

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ  
УЧРЕЖДЕНИЕ НАУКИ  
ВОЛОГОДСКИЙ НАУЧНЫЙ ЦЕНТР РАН



ИНФОРМАЦИОННЫЙ  
ВЫПУСК № 144  
(2505)

Серия

**«ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОЦЕССЫ»**

ВолНЦ РАН продолжает знакомить своих подписчиков с наиболее интересными, на наш взгляд, публикациями, затрагивающими актуальные вопросы российской экономики и политики.

В выпуске представлена статья М.Сергеева «Экономисты взяли шефство над Центробанком», опубликованная на сайте «Независимой газеты», 26.11.2024 г.

URL: [https://www.ng.ru/economics/2024-11-25/1\\_9142\\_numbers.html](https://www.ng.ru/economics/2024-11-25/1_9142_numbers.html)

Вологда  
декабрь 2024

# Экономисты взяли шефство над Центробанком

*Появились цифры, о которых до сих пор молчали чиновники мегарегулятора*

Российские экономисты доказали, что подъем ключевой ставки Центробанком имеет минимальное влияние на инфляцию, однако оно наносит ущерб федеральному бюджету и реальной экономике. Так, если ЦБ в декабре снова поднимет свою ставку с 21 до 23% годовых, то такое решение ЦБ снизит инфляцию в перспективе только на 0,2%. Новые расчеты опровергают постоянные утверждения руководства Центробанка, что если бы не его подъем ключевой ставки, то инфляция в РФ была бы выше 20% годовых. «НГ» уже писала, что эти разговоры ЦБ о высокой инфляции вызывают большие сомнения, поскольку они никак не подкреплялись какими-либо вычислениями.

В том, что кратное увеличение ставки Центробанка никак не влияет на инфляцию, может сегодня убедиться любой школьник. Даже графики на сайте ЦБ показывают, что трехкратное увеличение ключевой ставки за последние 15 месяцев практически не повлияло на инфляцию. И этот факт является убийственным для всех логических построений руководства Центробанка. Ведь если чиновники ЦБ вдруг признают, что их политика приносила только ущерб для населения, для бизнеса и для бюджета, то может разразиться настоящий политический скандал. Именно поэтому руководители ЦБ уже несколько месяцев рассказывают, что если бы не их политика сверхвысоких кредитных ставок, то было бы еще хуже. Однако эти рассказы не подкрепляются проверяемыми расчетами и поэтому выглядят довольно сомнительными. Не добавляют доверия и серьезные ошибки ЦБ в прогнозах инфляции даже на ближайшие 12 месяцев.

«Ключевая ставка эффективно противостоит инфляции. Если бы мы оставили ставку на том уровне, какой она была до середины прошлого года, напомню, это 7,5%, то инфляция была бы уже давно не просто двузначной, а вполне могла достичь и 20, и 30%, а вполне возможно, что и больше», – убеждала депутатов председатель ЦБ Эльвира Набиуллина на пленарном заседании Госдумы (см. «НГ» от 19.11.24). Столь необычная точность прогнозов – «20 и 30%, а вполне возможно, что и больше» – заставляет усомниться, что в обоснование этих прогнозов проводились какие-либо серьезные расчеты.

Но в Институте народнохозяйственного прогнозирования (ИНП) РАН такие расчеты о влиянии ставки ЦБ все же провели. И получили сенсационные результаты: «повышение ключевой ставки на 1 процентный пункт (п.п.) приводит к снижению инфляции на одну десятую процентного пункта». Этот вывод как раз и подтверждает наблюдаемый нами факт минимального влияния ставки ЦБ на темпы увеличения розничных цен. Другими словами, если ЦБ опять увеличит свою ключевую ставку с 21 до 23% годовых, то инфляция в будущем снизится только на две десятых доли 1%.

Контрпродуктивные попытки ЦБ борьбы с инфляцией уже стали значимым фактором роста негативных настроений в российском обществе. «Снижение индекса счастья осенью 2024 года объясняется не только сезонным фактором (наступлением холодного времени года), но и социально-экономическими обстоятельствами. С одной стороны, это по-прежнему высокая инфляция, съедающая значительную часть позитивного эффекта от роста доходов населения. С другой – репрессивная политика Центробанка, стремящегося «охладить» экономику. Не достигая цели снижения инфляции, ЦБ попутно подрывает кредитоспособность людей, снижает доступность жилья и потребительских товаров. Все это негативно сказывается на социальном самочувствии россиян. Если политика «шоковой заморозки» экономики продолжится, следует ожидать дальнейшего сокращения доли счастливых людей среди наших соотечественников», – прогнозирует директор по стратегическому развитию ВЦИОМ Степан Львов.

По расчетам ИНП РАН, повышение ключевой ставки на один процентный пункт сокращает темпы роста потребительский спроса на 0,2 п.п., инвестиций – на 0,1 п.п., импорта – на 0,1 п.п. При этом каждый процент повышения ставки ЦБ сокращает доходы бюджета на 200 млрд руб. и увеличивает его расходы по обслуживанию госдолга на 50 млрд руб.

«Важно определиться с реалистичными сроками достижения таргетов по инфляции и выстроить эшелонированную политику по их достижению в среднесрочной перспективе. Как показывает практика 2022–2024 годов, попытки достижения быстрых результатов в этой области могут быть контрпродуктивными. Тем более что эффективность влияния ключевой ставки на инфляцию, как это было показано, в настоящее время крайне мала», – пишут экономисты ИНП РАН. По их оценкам, старый целевой индикатор инфляции в 4%, к которому стремится ЦБ, сегодня явно устарел.

«С учетом сложившегося дефицита на рынке труда, безальтернативности по наращиванию государственных расходов, а также инвестиционных потребностей топливно-энергетического комплекса (ТЭК) и

инфраструктурного строительства равновесный уровень инфляции при необходимом экономическом росте в 2–3,5%, по нашим оценкам, составляет 6–7%», – пишут эксперты ИНП РАН.

Примитивная логика руководства ЦБ вызывает критику уже не первый раз. Но сегодня негативные последствия сверхвысокой ставки ЦБ воспринимаются в обществе особенно болезненно. «Аргументация руководства ЦБ основана на том, что повышение процентных ставок влечет сокращение спроса, потому что сокращается кредитование расходов и увеличивается часть сберегаемых доходов. А сокращение спроса должно повлечь снижение цен – так написано в учебниках для студентов, изучающих понятие рыночного равновесия», – напоминает академик РАН Сергей Глазьев. «Но в отличие от простеньких моделей учебника по микроэкономике реальная экономика никогда не находится в состоянии равновесия, так как каждое мгновение появляются новые технологии и продукты, возникают новые предприятия, совершаются операции, смещающие гипотетическую точку равновесия в неопределенном направлении. И повышение ключевой ставки не влечет автоматического снижения инфляции: его результатом может стать сокращение производства товаров из-за необходимости возвращения подорожавших кредитов или отказ от инвестиций в повышение эффективности по тем же причинам. В этом случае цены могут повыситься несмотря на сокращение спроса», – указывает ученый.

**Михаил Сергеев**