



КОММЕНТАРИИ

Рост доходов населения, инфляция и экономическая политика: время уходить от противоречий

Достижение целей по росту доходов населения и развитию экономики невозможно при сохранении существующих подходов Банка России к денежно-кредитной политике. Для выхода из стагнации необходимо не бороться с ростом спроса, а стимулировать качественные изменения на стороне предложения конкурентоспособных товаров.

Рост доходов населения – одна из ключевых задач развития страны. Это цель, озвученная Президентом РФ и многократно встречающаяся в официальных документах и выступлениях представителей властей. Но готовы ли мы к росту доходов? Вопрос, который на первый взгляд кажется странным и даже неуместным. Но, тем не менее, отмахнуться от него нельзя. И вот почему.

Наблюдая за системой мер нашей экономической политики (или же их бессистемностью), возникают опасения, что как только один набор мер начнет давать видимый эффект, тут же вступит в действие другой набор мер, призванный этот позитивный эффект свести на нет. При этом каждый субъект может действовать в этом случае строго в рамках своих полномочий, стремясь достичь поставленных целей.

Как это проявляется на практике, можно рассмотреть на примере одной из наиболее ярко обсуждаемых сегодня тем – степени согласованности политики Банка России, прежде всего применяемых им мер и инструментов денежно-кредитной политики, с действиями Правительства РФ.

В целом, стоящие перед обоими ведомствами цели не противоречат друг другу. Среди целей Правительства – рост реальных доходов, снижение уровня бедности, улучшение жилищных условий 5 млн семей ежегодно и др., и в том числе вхождение России в число 5 крупнейших экономик мира. Также необходимо достичь темпы экономического роста выше мировых «при сохранении макроэкономической стабильности, в том числе инфляции на уровне, не превышающем 4%» (прописано в Основных направлениях деятельности Правительства Российской Федерации (ОНДП) на период до 2024 года). Деятельность же Банка России в области денежно-кредитной политики, согласно федеральному закону, должна быть направлена на «защиту и обеспечение устойчивости рубля посредством поддержания ценовой стабильности, в том числе для формирования условий сбалансированного и устойчивого экономического роста». В текущей версии Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2020 год и период 2021 и 2022 годов, которые разрабатывает ЦБ, встречается, впрочем, и другая формулировка: «Целью денежно-кредитной политики является поддержание годовой инфляции вблизи 4% постоянно».

Безусловно, достижение всех поставленных целей – благое дело. Другой вопрос, однако, состоит в том, возможно ли в текущих российских экономических условиях достижение всех этих целей

одновременно или же между ними должна быть приоритетность? И не может ли быть так, что меры, предпринимаемые для достижения одной из целей, на данном этапе развития страны препятствуют достижению другой? И раз уж цель по инфляции на уровне около 4% или не выше 4% встречается у обоих ведомств, политику именно в ее отношении и стоит рассмотреть.

Инфляция спроса или инфляция издержек?

Инфляция – это устойчивый рост общего уровня цен, который может быть вызван как ростом издержек, так и увеличением спроса. Характерные для нашей страны примеры инфляции издержек наблюдались, например, вследствие резкого и значительного снижения курса рубля, вызывавшего рост цен как на импортируемые конечные товары, так и на материалы и компоненты, завозимые из-за рубежа. Это то, что называется эффектом переноса и хорошо описано в литературе. Особо яркие эпизоды влияния изменения курса рубля на внутренние цены происходили, в частности, осенью 2008 или 2014 года, но не только. Снижение курса рубля в 2018 году также повлекло за собой рост цен, и уровень инфляции по итогам года вырос до 4,3% (по сравнению с 2,5% в 2017 году). Это имело серьезные последствия – Банк России во второй половине 2018 года дважды повышал ключевую ставку.

Эффект переноса – это не единственная причина инфляции издержек. В частности, мы можем заметить, что налоговая нагрузка на экономику не снижается, а платежи банкам тоже растут. Например, фискальная нагрузка (налоги и платежи, поступающие в бюджетную систему Российской Федерации) на экономику РФ в 2012-2018 гг., по данным самого Минфина России, выросла с 2013 по 2018 год с 21,15% ВВП до 23,69% ВВП. Сокращения платежей в адрес банков со стороны нефинансового сектора также не наблюдается, даже на фоне некоторого снижения ключевой ставки. Данных за 2019 год пока нет, но, например, по итогам 2018 года чистый процентный доход российского банковского сектора вырос примерно на 10%, а чистый комиссионный доход — на 18%.

При этом факторов, свидетельствующих о том, что мы наблюдаем инфляцию спроса, мало. Точнее, их нет. Для того, чтобы зафиксировать их наличие, нам необходимо было бы наблюдать наличие слишком доступных кредитов или же ускоренный рост доходов населения. Ни того, ни другого не наблюдается. Вряд ли можно считать слишком доступными кредиты, когда реальный уровень ключевой ставки составляет более 2,5% (а по состоянию на декабрь 2019 г. даже превысил 3,0%). И причина низкого спроса на кредиты, на который указывает ЦБ, во многом кроется как раз в низкой доступности кредитных средств, а не в отсутствии инвестиционных идей. Ускоренный же рост объемов кредитования физических лиц на фоне стагнации и реальных доходов (+0,8% в годовом выражении в 2019 году), и оборота розничной торговли (+1,6%) говорит скорее о стремлении граждан сохранять уровень потребления, но не о его расширении.

Борьба с инфляцией спроса в текущих российских условиях приводит к укоренению стагнации

Озвученные в Послании Президента РФ меры предполагают существенное увеличение выплат гражданам – по оценке Минфина, в 2020 году дополнительные выплаты составят 383,3 млрд. руб., в 2021 году – 776,5 млрд. руб. и далее с каждым годом эти суммы будут возрастать (стоит надеяться, что рост расходов бюджета по этим статьям не будет компенсирован их сокращением по другим). Эти меры в принципе вполне способны подстегнуть экономику, если будут подкреплены соответствующей политикой Банка России и Правительства. Но этого может и не произойти. Причина в том, что если дополнительный спрос на внутреннем рынке не будет подкреплен ростом конкурентоспособного предложения, то прирост спроса будет, прежде всего, приводить к росту инфляции и увеличению доли импорта на внутреннем рынке.

Эта ситуация очень опасна с точки зрения экономической политики, прежде всего денежно-кредитной. Если денежно-кредитная политика подчинена только одной цели – контролю за инфляцией, то любые отклонения инфляции от цели могут трактоваться как основание для

ужесточения денежно-кредитной политики (или для сохранения ее жесткости), что в последние годы у нас и происходит. В этой ситуации дополнительные доходы граждан могут рассматриваться центральным банком как инфляционный риск, в ответ на который он и будет корректировать свою политику.

В результате, экономика оказывается в «порочном круге»: Правительство предпринимает шаги для повышения доходов населения – рост доходов вызывает рост инфляции – рост инфляции вызывает повышение ключевой ставки со стороны ЦБ – рост ключевой ставки со стороны ЦБ охлаждает экономику и способствует снижению доходов – Правительство снова принимает меры для повышения доходов и так далее. В итоге, в экономике по сути воспроизводится стагнация, и выход из нее при сохранении такой парадигмы экономической политики практически невозможен.

Выход из стагнации требует качественных улучшений на стороне предложения при взаимодействии Банка России и Правительства РФ

Что могло бы разорвать этот «порочный круг», чтобы рост доходов граждан не приводил почти автоматически к ужесточению политики центрального банка? Прежде всего, на фоне затяжного падения, а затем стагнации реальных доходов граждан следует переосмыслить набор мер по борьбе с инфляцией. Уже очевидно, что достижение целей по инфляции за счет реализации только мер по сокращению инфляционного спроса, имеет слишком много негативных внешних эффектов, не воздействуя на ее фундаментальные причины. Прежде всего, стоит признать, что сохранение сверхжесткой денежно-кредитной политики сокращает возможности качественных изменений на стороне предложения, хотя именно здесь и кроются основные причины инфляции. Более того, низкий уровень инфляции, достигнутый за счет замедления ряда макроэкономических показателей, является крайне неустойчивым.

Безусловно, мы не должны говорить о том, что инфляция – не важный показатель и за ним не стоит следить, равно как и нет смысла сомневаться, что высокая и непредсказуемая инфляция препятствует развитию бизнеса. Но крайне важно не обманывать себя и обратить внимание прежде всего на борьбу с причинами инфляции, не прикрываясь формальным достижением цели по одному количественному показателю. Нам же не придет в голову пытаться снизить показатели заболеваемости опасным вирусом посредством простого снижения числа зарегистрированных больных за счет усложнения доступа в медучреждения!

Решить проблемы на стороне предложения одному лишь центральному банку в принципе не по силам. Но центральному банку следует, во-первых, признать эти проблемы, а во-вторых, обеспечить по-настоящему совместную работу с Правительством по их решению. В недавнем отчете Счетной палаты указывалось на отсутствие регламентации взаимодействия между Банком России и Правительством РФ по разработке и реализации политики развития и обеспечения стабильности функционирования финансовых рынков, что создает риски несогласованности их действий и недостижения целей, установленных документами стратегического планирования в этой сфере. Но точно такие же проблемы кроются и в сфере денежно-кредитной политики, хотя законом о ЦБ предусматривается, что Банк России разрабатывает и проводит единую государственную денежно-кредитную политику во взаимодействии с Правительством Российской Федерации

Необходимо уже четко расставить приоритеты на основе взаимоувязки поставленных целей и их декомпозиции. В частности, задачи по модернизации обрабатывающей промышленности и развитию инфраструктуры должны выступать приоритетными по отношению к удержанию инфляции на уровне ниже 4%. Опять же, речь не о том, чтобы теперь приветствовать резкие скачки инфляции. Скорее следует установить, что разумные отклонения инфляции от целевого значения вполне допустимы на этапе контролируемой модернизации, призванной решить проблемы на стороне предложения. Нужно признать, что ликвидировать имеющееся отставание по конкурентоспособности продукции обрабатывающей промышленности от зарубежных

конкурентов без стимулирующих мер нам не удастся, а недоступность кредитных ресурсов и неразвитость финансовой системы в целом – одна из ключевых причин нашей низкой конкурентоспособности. Соответственно, в этих условиях вполне возможно, что уровень реальной ключевой ставки может опускаться даже ниже нулевой отметки. Главное в этой ситуации – сделать так, чтобы это принесло пользу экономике, и помогло обеспечить эффективную работу как банковской системы с точки зрения поддержки инвестиционного процесса, так и в целом системы трансформации сбережений в инвестиции.

Если не предпринимать решительных шагов и действовать в стремлении лишь упреждать риски, из стагнации будет сложно выбраться еще длительное время. Текущая экономическая политика выливается в то, что пока мы латаем что-то в одном месте, рвется в другом. Но пора уже сменить костюм на новый, тем более что и фасон его устарел.

Контакты

www.icss.ru

Россия, 119180, Москва,
ул. Большая Полянка, д.23/1

Тел.: +7 495 995-11-35

Факс: +7 495 995-11-36

E-mail: mail@icss.ac.ru

© Институт комплексных стратегических исследований. Все права защищены.
