

Интервью С.Глазьева изданию Gazeta.Ru

Сентябрь 2014 г.

«Газета.Ru» продолжает дискуссию о том, как запустить в России устойчивый экономический рост. По мнению советника президента по вопросам региональной экономической интеграции академика РАН Сергея Глазьева, необходимо остановить утечку капитала и существенно снизить стоимость заемных денег для отечественного бизнеса.

— Сейчас в России развернулась широкая дискуссия о том, должен ли Центробанк отвечать за экономический рост. Месяц назад ЦБ третий раз за год поднял ключевую ставку, она выросла до 8%. Как это повлияет на ситуацию в экономике?

— Это решение совпало по времени с введением очередного пакета санкций против России со стороны США и ЕС. У обоих решений — похожие последствия: условия кредита для российского бизнеса, и без того неудовлетворительные, будут ухудшаться. И если мотивация американских законодателей понятна — они хотят нанести ущерб российской экономике, которая задыхается от хронического недостатка долгосрочных кредитов, то мотивы Банка России вызывают вопросы.

Решение повысить ставку до 8% ЦБ мотивировал тем, что возросли инфляционные риски, связанные в том числе с усилением геополитической напряженности и ее возможным влиянием на динамику курса рубля, а также с возможными изменениями в налоговой и тарифной политике. Повышая ставку, ЦБ пытается превентивно нивелировать влияние перечисленных факторов, которые от него вообще-то не зависят. Это еще больше усугубляет их негативный эффект на и без того падающую деловую и инвестиционную активность. Как показывает опыт России и других стран с переходной экономикой, результатом такой политики неизбежно становится стагфляция — одновременное падение производства и рост инфляции. Именно это и происходит у нас сейчас.

После предыдущего повышения ставки в апреле российская экономика окончательно погрузилась в депрессию, и это при том, что экономическая активность в соседних странах оживляется.

Апрельское повышение ставки ЦБ объяснил влиянием курсовой динамики на цены, ростом инфляционных ожиданий и неблагоприятной конъюнктурой некоторых рынков. При этом первые два фактора могут быть следствием политики самого Центробанка, который отказался от таргетирования курса рубля, ограничил рефинансирование коммерческих банков тремя месяцами и спровоцировал банковский кризис неожиданным отзывом лицензий у многих региональных банков.

— Поможет ли повышение ставки снизить инфляцию в нынешних условиях?

— Повышая процентную ставку, руководство ЦБ исходит из представлений о том, что удорожание денег, которые он предоставляет банковской системе, снижает инфляцию. Однако монетарные факторы инфляции сейчас в России не являются основными, это подтверждено многочисленными исследованиями.

Центробанк игнорирует как немонетарные факторы инфляции, так и обратное влияние удорожания кредита на рост цен и инфляционных ожиданий, а также сложные обратные связи, опосредующие превращение денег в товар в процессе расширенного воспроизводства. Руководители Банка России исходят из количественной теории денег, а в ней процессу производства вообще нет места — так же, как и научно-техническому прогрессу, монополиям, внешней конкуренции и другим факторам реальной экономики.

В условиях внешнего давления и отключения российских заемщиков от мировых рынков капитала повышение ставки ведет к удорожанию кредита и усиливает риски дефолтов компаний-заемщиков. Вместо того чтобы замещать внешние источники кредита внутренними, ЦБ, наоборот, усугубляет дефицит кредитных денег. Сохраняя свободный режим для капитальных операций, он способствует вывозу капитала, который с начала года превысил \$80 млрд. А если учесть, сколько валютных резервов было потрачено на поддержание курса рубля, то в сумме из-за этой денежной политики российский финансовый рынок лишился более 4 трлн руб. Если такая политика будет продолжена, то вывоз капитала в этом году превысит \$120 млрд.

Любопытно, что объем нелегальной утечки капитала, те самые \$80 млрд, совпадает с объемом зарубежных кредитов, которого российские компании лишились из-за санкций. Таким образом, негативный эффект от санкций можно было бы полностью нейтрализовать, если бы нелегальная утечка капитала прекратилась. У ЦБ для этого есть все возможности. Центробанк признает ускорение бегства капитала, но отказывается применять необходимые нормы валютного контроля и продолжает пассивно следовать догмату «полной свободы текущих и капитальных операций».

— Что же нужно предпринять для начала фазы экономического роста?

— Интенсивное развитие экономики сегодня возможно лишь в условиях расширенного денежного предложения. Рост денежной массы позволит интенсифицировать образование финансовых капиталов, ужесточит конкуренцию между ними, и тогда стоимость кредита снизится.

Сегодня политика ЦБ направлена не на создание необходимого объема денег для нормального развития экономики, а на его ограничение, что влечет их подмену долларowymi суррогатами на основе внешнего финансирования. Из-за повышения процентной ставки внутренний кредит дорожает, вытесняется внешним, это загоняет экономику в стагфляционную ловушку. При этом Банк России упорно не желает применять общепринятые в развитых странах методы поддержки деловой и инвестиционной активности, такие как организация дешевого и длинного кредита. И это мешает развитию экономики. Причем ЦБ заявляет, что не намерен в ближайшие месяцы снижать ключевую ставку. Я бы назвал это очень серьезной ошибкой.

Цена этой ошибочной политики очень высока. За последние десять лет российская финансовая система потеряла более \$1,5 трлн по накопленному вывозу капитала. Среди последствий этой политики — то, что экономика в 2000-е годы была недоинвестирована в 1,5 раза, а в 2008 году финансовый рынок обвалился в 3 раза, что является мировым рекордом.

Некомпетентность финансовых властей обошлась России, если считать в нынешних ценах, примерно в 100 трлн руб. недопроизведенной продукции и недоложенных в развитие экономики капиталов. Бессмысленных прямых потерь можно было избежать, если бы денежно-кредитная политика была ориентирована не на интересы иностранного капитала, а на цели социально-экономического развития страны.

Если бы ЦБ вместо попустительства долларизации экономики занимался развитием внутренних источников кредита, то объем ВВП в России был бы в 1,5 раза больше, уровень жизни — в 2 раза выше, а накопленные инвестиции в модернизацию производства — в 5 раз выше, чем сегодня. А сегодня получается так: американские власти отсекают российскую экономику от внешних источников кредита, а наши собственные денежные власти, вместо того чтобы заместить внешние источники внутренними, добивают ее удорожанием внутреннего кредита.

При этом отношение валового кредита к ВВП в России в 2 раза ниже, чем в крупных развивающихся странах, и в 3 раза ниже, чем в развитых. Поэтому на фоне хронической нехватки кредитов политика ЦБ влечет падение деловой и инвестиционной активности, сокращение производства и деградацию промышленности. Собственно, это мы и наблюдаем, российская экономика уже второй год находится в рецессии.

— То есть поставленные в начале нового президентского срока Владимиром Путиным цели социально-экономического развития недостижимы?

— Чтобы реализовать цели, поставленные президентом, темпы ежегодного прироста ВВП должны быть не менее 8%. Это требует прироста инвестиций не менее чем на 15%. А для этого нужен опережающий прирост кредита, что, в свою очередь, предполагает ремонетизацию экономики. А для этого необходимо не повышать, а, наоборот, снижать процент.

Как показывает мировой опыт, для подъема экономики страны нужно увеличивать нормы накопления до 35–40% ВВП. А для этого нужно увеличить объемы кредита до 100% ВВП и выше. Россия вполне может совершить модернизационный рывок, опираясь на научно-технический потенциал, который у нее есть, и сверхприбыль от экспорта сырья. Но для финансирования инновационных проектов предприятия должны иметь возможности привлекать кредит. Сейчас опросы предприятий показывают, что у большинства из них нет денег на реализацию таких проектов. Проблем с деньгами не испытывают только сырьевые корпорации, которые работают на экспорт и могут брать кредиты у американских или европейских банков под залог своих экспортных доходов и активов. Они могут занимать и на внутреннем рынке, пока имеют достаточно высокую рентабельность. В то же время предприятия инвестиционного комплекса — машиностроения и строительства — не имеют доступа ни к внешним источникам кредита, ни к внутренним, которые для них слишком дороги.

При этом деньги, которых нам здесь, внутри, не хватает для инвестиций, 100-миллиардным потоком в год уходят из России за рубеж — как правило, без процентов и без уплаты налогов. Таким образом, Россия ежегодно отдает миру 100 миллиардов дешевых денег, чтобы привлечь в 2 раза меньше дорогих денег.

Только на разнице процентов наша страна ежегодно теряет \$40–45 млрд в пользу американских и европейских кредиторов.

Ограничительная денежная политика ЦБ искусственно подсаживает экономику на внешние источники финансирования.

Перед финансовым кризисом 2008 года больше половины денежной массы формировалось за счет внешних источников, в основном из США и ЕС. Неудивительно, что отток иностранного капитала привел к трехкратному обрушению финансового рынка, и крупнейшие российские корпорации, подсевшие на иностранные кредиты, оказались бы банкротами, если бы государство не выдало им беззалоговые кредиты.

Их источником стала банальная денежная эмиссия. Несмотря на ее огромный объем (это около 2 трлн руб.), чрезмерного всплеска инфляции в стране не произошло. Если бы ЦБ еще обеспечил контроль за ее использованием, то не было бы ни падения курса рубля из-за валютных спекуляций, ни спада производства, достигшего в машиностроении 40%.

После кризиса 2008 года стало видно, что российская экономика уязвима и зависит от мирового финансового рынка, который регулируется дискриминационными для России способами. Через занижение кредитных рейтингов, предъявление неравномерных требований по открытости внутреннего рынка, навязывание механизмов неэквивалентного внешнеэкономического обмена, в которых Россия ежегодно теряет около \$100 млрд. Зато иностранный капитал получает серьезные преимущества, может безгранично господствовать на российском финансовом рынке, извлекать сверхприбыли на разнице в процентных ставках и подчинять своим интересам российские предприятия, которые нуждаются в долгосрочных дешевых кредитах. А они внутри страны практически недоступны из-за неразвитости внутренних источников кредита.

В некоторых отраслях платежи за обслуживание и погашение иностранных инвестиций уже превышают их поступления. При этом около 70% иностранных инвестиций предоставляется из офшоров российским же бизнесом. Получается, что отношения российской финансовой

системы с внешним миром представляют кругооборот российского же капитала, который уходит без уплаты налогов в офшоры и затем частично возвращается в страну. При этом около половины уходящего из России капитала оседает за рубежом вслед за его собственниками, которые скупают за границей элитную недвижимость и приобретают иностранное гражданство.

— Можно ли вообще изменить эту ситуацию в условиях санкций?

— Санкции дают уникальную возможность исправить перекосы в нашей финансовой системе с огромной выгодой для страны. В мировой финансовой системе Россия является донором, а не реципиентом, и отказ от этого донорства позволит существенно увеличить внутренние инвестиции.

Ведь если страна имеет положительное сальдо торгового баланса, то ей не нужны иностранные кредиты. В той мере, в какой она привлекает внешние займы, ее финансовая система вынуждена нести избыточные расходы на их обслуживание и сокращать внутренние кредиты. Замещение внешних займов внутренними позволяет ликвидировать до 3 трлн руб. неоправданных потерь.

Надо отдать должное денежным властям — они начали менять свою политику. В последние годы основная часть денежной эмиссии направляется на рефинансирование под обеспечение национальных заемщиков, так как Банк России формально отказался от ее валютного обеспечения. Проблема заключается в том, что это рефинансирование остается краткосрочным и крайне ограниченным.

К примеру, ФРС США, ЕЦБ и другие центробанки развитых стран осуществляют рефинансирование за символический процент, за счет денежной эмиссии кредитуются госрасходы, а опосредованно — производство и инвестиции. А наш ЦБ только поддерживает ликвидность, поскольку он ограничивает свои операции недельными и месячными сроками под слишком высокий процент. Соответственно различаются и масштабы. Например, ЕЦБ только за один раунд эмитировал для поддержки экономической активности €1 трлн на три года, а прирост обязательств Банка России ограничивается несколькими миллиардами рублей в год и не оказывает существенного влияния на деловую активность.

— Денежная эмиссия скажется на уровне инфляции?

— Даже студентам экономических факультетов должен быть известен фундаментальный вывод признанного классика теории денег, нобелевского лауреата Тобина, который доказал, что ключевой целью денежной политики Центрального банка должно быть создание благоприятных условий для максимизации инвестиций. Если, конечно, макроэкономическая политика ориентируется на экономический рост. Когда апологеты проводимой в России денежной политики утверждают, что целью деятельности ЦБ является исключительно сдерживание инфляции, то это говорит либо об их неграмотности, либо об игнорировании целей роста экономики.

Опыт успешных экономик мира говорит о том, что при сбалансированном развитии сдерживание инфляции достигается за счет роста объемов и эффективности производства, а не за счет ограничения денежной массы и деградации производства.

Денежная эмиссия, конечно, может вызывать инфляцию, если она не трансформируется в кредитование производства для его развития. Или если экономика уже перенасыщена деньгами, избыток которых порождает финансовые пирамиды.

Но в условиях, когда масштабы монетизации (отношение денежной массы к ВВП. — «Газета.Ru») российской экономики по-прежнему относительно невысоки (около 40% — при том что у основных конкурентов он более 100%), денежная эмиссия не окажет столь сильного влияния на инфляцию.

Имеющийся опыт 2000–2013 годов, когда ежегодный прирост цен отставал от ежегодного прироста денежной массы и имела место отрицательная зависимость между приростом денег и инфляцией, показывает, что с точки зрения обеспечения экономического роста преимущества от монетизации превышают ее инфляционные риски. Инфляционные риски должны минимизироваться институтами банковского регулирования и контроля, а также за счет использования инструментов антимонопольной политики.

Безусловно, денежное предложение должно формироваться в увязке с целями экономического развития и с опорой на внутренние источники денежной эмиссии. Важнейшим из этих источников является механизм рефинансирования, замкнутый на кредитование реального сектора экономики и инвестиций в приоритетные направления развития.

Способы эмиссии могут быть различными: косвенными (рефинансирование под залог обязательств государства и платежеспособных предприятий) и прямыми (софинансирование государственных программ, предоставление госгарантий, фондирование институтов развития). Более того, в условиях финансовой войны важнейшим каналом денежной эмиссии должно стать приобретение центральными банками государственных долговых обязательств, как это делается в США, Японии и ЕС.

— Что нужно изменить, на ваш взгляд, в экономической политике государства?

— Чтобы сформировать современную национальную кредитно-финансовую систему, которая будет адекватна целям модернизации, развития российской экономики и замещения внешних кредитов, нужен целый комплекс мер.

Во-первых, денежно-кредитная система должна быть настроена на цели развития и расширения кредитования реального сектора. Для этого нужно законодательно включить в перечень целей денежно-кредитной политики и деятельности ЦБ создание условий для экономического роста, увеличения инвестиций и занятости.

Также нужно перейти в основном на внутренние источники монетизации. Для этого следует не повышать, а, наоборот, снижать ключевую ставку до уровня, сопоставимого с уровнем ставок в ЕС, США, Китае. Ключевая ставка не должна превышать среднюю норму прибыли в инвестиционном комплексе за вычетом банковской маржи (2–3%), а сроки предоставления кредитов должны соответствовать производственному циклу в обрабатывающей промышленности (до семи лет).

По примеру развитых стран ЦБ должен делать упор на формирование длинных денег с невысоким уровнем процента, основанных на использовании государственных бумаг, плюс инструменты среднесрочного рефинансирования под обязательства предприятий.

Кроме того, для увеличения ресурсного потенциала институтов развития их должен фондировать ЦБ — под инвестпроекты, одобряемые правительством.

Во-вторых, нужно создать условия для увеличения мощности российской валютно-финансовой системы. Для этого целесообразно заменить инвалютные займы российских банков и корпораций рублевыми кредитами с предоставлением соответствующего фондирования со стороны ЦБ. В первую очередь надо компенсировать сокращение кредитования, связанное с санкциями, госбанкам и госкорпорациям. Создать специальный институт для реструктуризации и компенсации внешних обязательств и активов российских заемщиков и инвесторов, наделив его необходимыми ресурсами. Также нужна фиксация котировок обменного курса иностранных валют в привязке к рублю, а не рублю — к доллару и евро, как это делается сейчас. Важно на длительное время устанавливать заранее объявляемые границы колебаний курса рубля. А при угрозе выхода за пределы этих границ — одновременно изменять курс и устанавливать новые границы, чтобы избежать бегства капитала и валютных спекуляций против рубля.

В-третьих, нужно рекомендовать ЦБ рефинансировать коммерческие банки под рублевое кредитование экспортно-импортных операций. Это позволит увеличить потенциал и безопасность российской денежной системы и укрепить ее положение в мировой экономике. Кроме того, это будет способствовать приданию рублю функций международной резервной валюты и формированию московского финансового центра.

Наконец, нужно стабилизировать работу банковской системы. Для этого коммерческие банки должны иметь возможность немедленно получать стабилизационные кредиты — на удовлетворение так называемых панических требований физических лиц — в размере до 25% от объема депозитов граждан. Также стоит возобновить проведение Банком России беззалоговых кредитных аукционов для банков, испытывающих дефицит ликвидности. Кроме того, нужны срочные меры по поддержанию текущей ликвидности банков. К таким мерам относится снижение отчислений в Фонд обязательных резервов, увеличение возможностей кредитования банков под залог «нерыночных активов», расширение разнообразия таких активов. При этом надо разработать методологию формирования и определить перечень стратегических предприятий, кредиты которым рефинансируются на льготных условиях.