

# ВЕДОМОСТИ

Издаются совместно с

THE WALL STREET JOURNAL & FINANCIAL TIMES

## Инфляция: Оставьте ее Центробанку

Олег Замулин

04.04.2006, №58 (1585)

Инфляция стала одной из самых широко обсуждаемых тем на российской политической сцене. Правительство совместно с Центробанком разработало целый комплекс антиинфляционных мер, который включает в себя контроль над тарифами естественных монополий и ценами на бензин. Премьер-министр Михаил Фрадков и министр экономического развития и торговли Герман Греф даже предложили регулярно следить за тем, как ведомства выполняют план по удержанию инфляции. Министр финансов Алексей Кудрин уповает на цену отсечения в стабилизационный фонд, а представители Центробанка — на уменьшение скорости роста денежной массы.

В этом наборе идей смешано несколько важных, но все же очень разных тем, большинство из которых не имеют к инфляции прямого отношения. Давайте разберемся в трех таких темах: денежной природе инфляции, стабилизационном фонде и монопольных ценах.

### Инфляция как денежное явление

Инфляция была и остается денежным явлением, и высока она по той причине, что денежная масса растет слишком высокими темпами, значительно обгоняя рост реального спроса в экономике. Причина же быстрого роста денежной массы — в продолжающейся интенсивной скупке Банком России иностранной валюты, которая идет в его резервные активы. Только в 2005 г. резервы выросли на \$60 млрд, что вызвало рост денежной массы почти на 40%.

Часто высказывается мнение, что цены растут из-за притока в российскую экономику нефтедолларов. Но это не совсем так. Ведь экономика при этом наводняется долларами, из-за чего рублевые цены расти не должны. Наоборот, избыток долларов должен вести к их удешевлению и, следовательно, удешевлению импорта. То есть приток нефтедолларов должен понижать, а не повышать цены. Значит, цены растут не из-за самого притока нефтедолларов, а из-за скупки их Банком России, который взамен наводняет экономику рублями.

Поэтому для победы над инфляцией Банк России в первую очередь должен уменьшить объемы скупаемой экспортной выручки. Часто слышится аргумент, что прекращать эту скупку нельзя, так как это приведет к реальному удорожанию рубля. Но это тоже не совсем так. Во-первых, намного более эффективным средством борьбы с колебаниями реального курса является стабилизационный фонд, о котором речь пойдет ниже. А во-вторых, противостоять реальному укреплению в долгосрочном плане Центробанк все равно не может — напомним, что даже при очень интенсивной скупке валютной выручки реальный курс укрепился с 1998 г. уже более чем на 80%. Реальный курс — это относительная цена российских товаров и услуг к иностранным, и определяется она относительным спросом и предложением этих товаров и услуг. Денежными методами повлиять на нее в долгосрочном плане невозможно.

### Стабилизационный фонд не средство для борьбы с инфляцией

Часто можно услышать, что стерилизовать излишнюю денежную массу должен стабилизационный фонд. Чисто технически это отчасти верно, но эта формулировка искажает смысл стабфонда. Давайте вспомним, что стабфонд был создан не для борьбы с инфляцией, а для защиты экономики от колебаний цены на нефть. То есть при высоких ценах на нефть Минфин изымает дополнительную валютную выручку, чтобы предотвратить перегрев экономики и, главное, реальное укрепление рубля. В случае же падения цен на нефть то же министерство восполняет брешь в бюджете из запасов стабфонда, тем самым защищая экономику от слишком большого замедления. То есть стабфонд абсорбирует не рублевую денежную массу, а вполне реальные средства, выраженные в долларах или, если хотите, в импорте, который мог бы быть куплен на эти деньги.

Почему же тогда стабфонд часто путают со средством стерилизации рублевой массы? Дело в том, что Минфин чисто технически не может изымать из экономики доллары, налоги должны собираться в рублях. Поэтому Банк России покупает пришедшие в страну доллары и предоставляет нефтяным компаниям рубли, чтобы они могли заплатить налоги. Эти рубли затем изымаются Минфином и переводятся обратно в Центробанк в обмен на доллары. Так что думать об этом процессе надо именно в таком ключе: Банк России не более чем предоставляет рубли как промежуточную ликвидность, а в стабфонд идут доллары.

Таким образом, непосредственно к борьбе с инфляцией стабфонд отношения не имеет, что, впрочем, не умаляет его значимости. Он играет очень важную роль в экономике, изолируя ее от колебаний цены на нефть. Возможно, что стабфонд уже достаточно наполнен для того, чтобы предохранить экономику от значительного падения цены на нефть. В таком случае можно либо понизить нефтяные налоги, либо создать фонд будущих поколений или инвестиционный фонд. Какое бы из этих решений ни было принято, к объему рублевой денежной массы оно не будет иметь отношения.

Монополии здесь ни при чем

Теперь перейдем к регулируемым ценам на услуги монополистов. Часто можно услышать, что именно высокая монополизация является причиной инфляции в России, так как монополии могут назначать любую цену. Но этот аргумент просто абсурден.

Да, монополия стремится назначить высокие цены, но инфляция — это рост цен. Высокая цена и растущая цена — это разные вещи. Если монополия постоянно повышает свою цену, это означает, что она вчера еще не осознавала, что является монополией, и осознала факт своего монопольного положения только сегодня. А завтра она осознает его еще раз и снова повысит цену.

Скорее все-таки рост цен в монопольном сегменте является таким же следствием общего инфляционного тренда, который прослеживается и в конкурентных сегментах рынка.

Однако регулируемые цены и тарифы все-таки создают проблемы в борьбе с инфляцией, но несколько по-иному. Дело в том, что, по утверждению самих естественных монополий и многих экспертов, текущие тарифы являются заниженными относительно общего уровня цен и зарплат в стране. То есть при текущих тарифах на электроэнергию энергетики не способны поддерживать отрасль в работоспособном состоянии и тем более развивать ее, а при текущих тарифах ЖКХ жилые дома обречены на постепенное разрушение.

Если эти утверждения верны, то речь идет о перекосе в относительных ценах — тарифы занижены по отношению к зарплатам и другим ценам, и этот перекося сохранится, даже если мы удвоим или, наоборот, уполовиним все номинальные цены и зарплаты в стране.

В теории при жесткой денежной политике этот перекося может быть устранен без изменения общего уровня цен. Но для этого при увеличении одних цен (тарифов монополий) должны упасть другие (в рыночном секторе). Хотя многим привыкшим жить в инфляционной среде трудно себе представить, что какие-либо цены могут падать, ничего невозможного здесь, в принципе, нет — ведь падают же, например, цены на помидоры на рынке с июня по август. Рыночные силы работают, и при увеличении предложения либо при падении спроса цены вполне могут падать.

Однако цены имеют склонность быть жесткими, т. е. изменяться сразу в нужном направлении они не любят. Поэтому исправление перекося относительных цен легче дается при положительной инфляции. Ведь если тарифы монополий увеличатся, а остальные цены упадут не сразу, то при неизменной денежной массе реальный спрос сожмется и экономика замедлится. Поэтому у Центрального банка появится желание все-таки увеличить денежную массу и допустить некоторую инфляцию во избежание замедления экономики.

Наверное, допускать некоторую инфляцию и понижать ее постепенно и есть оптимальное решение в данной ситуации — быстро снизить ее в условиях изменяющихся относительных цен и при высоких инфляционных ожиданиях возможно только ценой очень болезненных мер, чему в мировой истории есть много примеров. Но снизить ее возможно, постепенно отказываясь от массовой скупки нефтедолларов и развивая инструменты абсорбции денежной массы, таких, например, как долговые обязательства ЦБ. Именно в этом направлении и должен сейчас работать Банк России.

Автор — профессор Российской экономической школы

---

Постоянный адрес материала: <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2006/04/04/104805>

---