

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

ЭКСПЕРТ

Не пугайте нас кризисом!

Зачем Сбербанк предоставил в Перми трибуну «всадникам апокалипсиса»



ДМИТРИЙ ТИМОФЕЕВ,
АНАЛИТИК УК «ПАРМА-МЕНЕДЖМЕНТ»,
ПРЕПОДАВАТЕЛЬ НИУ ВШЭ-ПЕРМЬ

Mрачные прогнозы Демуры и Хазина после краха 2008 года вызывали большой интерес, но с течением времени они становятся всё более нелепыми. Странно выглядят их аргументация, а в некоторых случаях и её отсутствие. Возьмём лекцию Демуры. Он начинает с утверждения, что политическая система в России деградировала: «Если ты тупее начальника, то в систему попадаешь». Получается, что власть глупая, а Демура умный? Далее он пишет: «Кризис просто неизбежен, ибо солнце встаёт на востоке». Логика в стиле «в огороде бузина, в Киеве дядька».

Потом Степан Демура заявляет, что «модель накопления долгов» не работает и «наступает момент, когда, сколько бы вы ни включали печатный станок, деньги уже в реальный сектор и на финансовые рынки не поступают». Напомню, что прогнозы Демуры про гиперинфляцию никак не сбываются уже пять лет подряд. Я отлично помню, как он в 2009 рекомендовал покупать «золото в мелких кусочках» и консервы...

«Печатный станок» — хороший образ для обывателя, но он неверный с экономической точки зрения. Федеральная резервная система США покупает финансовые активы, это увеличивает так называемые «банковские резервы». Эти резервы не являются деньгами в том смысле, как их понимают экономисты, они просто не могут поступать в реальный сектор.

У меня есть подозрения, что Демура не видит разницы между моделью и реальностью. Что такое «модель накопления долга»? Вот в кейнсианской модели, которую изучают любые экономисты, снижение процентных ставок ведёт к росту инвестиций через кредитный канал. А это выводит экономику из депрессивного состояния.

Цель властей США — подстегнуть кредитование. ФРС своими действиями снизила ставки процента по ипотеке и по долгосрочным облигациям. Мы видим, что экономика США растёт, безработица падает, а инфляция как не было, так и нет. Не будем уходить в дебри вопросов «денежной трансмиссии», монетарной политики в условиях «ловушки ликвидности», дабы не вызвать скуку у читате-

ляй. Поэтому скажем просто: тут Степан очень сильно неправ.

Для России у Демуры проблема совсем иная, чем для США: «У нас денег нет в экономике». Как нет денег? А у меня в кошельке что лежит? В России действительно высокие процентные ставки. Это проявление сознательной политики Центрального банка РФ, который с 2011 года официально начал политику «таргетирования инфляции». Он пытается снизить темпы роста потребительских цен до цивилизованных значений.

Власти РФ ставят план по инфляции в 2015 году на уровне 5%. В 2016-м хотят получить инфляцию на уровне 4% (это как сейчас в Китае, примерно такой была инфляция в США во время второго срока президентства Рональда Рейгана). Я верю в то, что инфляция в России будет низкой. В 1990-е годы инфляция вызывалась эмиссионным финансированием дефицита бюджета. В 2000-е Центробанк РФ накупил себе валютных резервов, расплатившись «напечатанными» рублями.

Инфляция не была целью властей России вплоть до последних двух лет. Но её снижение требует дестимулирования спроса в экономике. Потому Центральный банк РФ нажал «монетарный тормоз», необходимый, чтобы предложение в экономике превысило спрос, чтобы россияне избавились от инфляционных ожиданий. Вот почему ВВП России в 2012 году растёт так медленно. Но это всего лишь временное явление, отнюдь не кризис.

ФОТО СЕРГЕЙ КОПЫШКО



А ещё Демура пугал пермяков так: «Если всех спекулянтов убрать оттуда [с рынка нефти], то цена очень быстро снизится до \$30–40». В мире много качественных и авторитетных прогнозистов (Всемирный банк, Международный валютный фонд, Департамент энергетики США, Международное энергетическое агентство ОЭСР, IHS CERA), которые дают совсем другие сценарии. Они считают, что нефть в ближайшие годы будет на уровне \$90–110 за баррель в реальном выражении.

Для меня даже не встаёт вопрос, кому больше верить — Демуре или отраслевым аналитикам. Есть простое объяснение, почему нефть будет дорогой. На транспорте пока нет альтернативы жидким углеводородам, мировой спрос на нефть растёт ежегодно за счёт роста развивающихся стран. Источники дешёвой нефти в мире уже не могут удовлетворить весь спрос. Требуемые рынку дополнительные баррели поступают из дорогих источников, таких как битумные пески Канады, сверхглубоководные морские месторождения (это то, что экономисты называют «маржинальными издержками»). Спекулянты отнюдь не виноваты в дороговизне нефти.

В выступлении Демуры много других неверных утверждений, которые мы оставим за скобками. Любые прогнозы имеют право на существование. Кризисы, мы знаем, бывают. Лучше разбирать не сам прогноз, а стоящую за ним логику, аргументы. Для этого нужна дискус-

сия, столкновение мнений, что позволяет найти истину. Поэтому не стану дальше заочно критиковать Демуру.

Но в связи с этим встаёт вопрос: зачем Сбербанк привёз в Прикамье настолько тенденциозных выступающих? Почему не предоставил трибуну другим экономистам, которые есть в нашей стране? Можно было бы обратиться в инвестбанки. Можно было найти экономистов из РЭШ, ВШЭ, «Сколково», других институтов, которые смогли бы представить пермякам альтернативный взгляд.

Есть две конкурирующие гипотезы. Первая — иррациональность или случайность. Просто организаторы не продумали что-то или не нашли подходящих спикеров. Но есть и вторая, плохая, очень плохая гипотеза.

Моё глубокое убеждение в том, что главный выгодополучатель кризиса 2008 года в стране — Сбербанк. Как любой банк, он живёт на «процентной марже», разнице между привлечением депозитов и размещением кредитов. Сбербанк конкурирует с другими банками. Но статус «надёжного» (за наш счёт, уважаемые налогоплательщики) позволяет ему выставлять, давать депозитные ставки ниже, наслаждаясь дешёвым фондированием. И тут чем больше напуган народ, тем больше прибыль банка.

В отличие от Степана Демуры или Михаила Хазина я не склонен верить в теории заговора и искать в действиях злонамеренный умысел. Будем считать, что «всадники апокалипсиса» заезжают к нам случайно. Пользуюсь представленной «Новым компаньоном» возможностью и обращаюсь к господам из Сбербанка. Продолжайте проводить семинары, это очень хорошо! В нашей стране пока не слишком высокий уровень экономического образования. Но, пожалуйста, приглашайте разных людей. В вашем же инвестбанковском подразделении Sberbank CIB есть вполне уважаемые экономисты и очень умные аналитики. Они работали и работают в команде Германа Грефа. И пусть следующее такое мероприятие будет более сбалансированным. ■