

**(00:00:00) (Начало записи)**

(00:09:00)

**Владимир Боглаев:** Я сегодня не с докладом или маленьким докладом. Я как модератор, поэтому моя задача не столько выступить, сколько модерировать эту сессию. Тем не менее, некоторое вступление сделаю, буквально 2-3 слайда, которые позволят нам запустить сегодняшнюю сессию, сегодняшнюю дискуссию.

Как вы поняли по названию, я рассматриваю вопрос национализации Центробанка не мероприятие по возврату суверенитета Центробанком, а возврату суверенитета непосредственно страны. Как многие из вас уже слышали эту известную фразу одного из Ротшильдов (1809 год), который сказал «Дайте мне право контролировать выпуск денег в стране, и мне все равно, кто в этой стране пишет законы». По большому счету, это не что иное, как признание того, что контролер эмиссионного центра страны является реальным хозяином и управленцем в стране.

Поэтому в ситуации, когда встает мысль, а не пора ли нам национализировать тот или иной Центробанк, это в переводе на русский язык «может быть, все-таки мы займемся возвратом суверенитета в нашу страну и получим право самим управлять процессами в нашей стране».

Все, о чем будут рассказывать мои коллеги, а они будут рассказывать достаточно простые моменты, которые понятны без дополнительных слов не докторам, не академикам, а человеку, который закончил школу. Я приведу даже не школьную формулу, где-то класс четвертый арифметики, которая показывает, почему вообще не понять, никак логически не объяснить действия Центробанка, которые каким-то образом умудряются представлять и руководители нашей страны, и средства массовой информации как что-то разумное, что можно каким-то образом теоретически оправдать их действия.

Вот простая формула, которая имеет совсем немного вводных. Если мы говорим о том, что мы должны поднять объем производства, мы должны заняться технологическим суверенитетом, мы должны заместить импортные товары своими товарами, это все какие-то штуки каких-то товаров, которые на самом деле для своего производства требуют оборотных средств, как минимум. Если даже предположить, что у нас все нормально с основными фондами и инвестиции, основной капитал, у нас все есть, и надо поднять и научиться делать хотя бы то, что мы можем увеличить за счет свободных мощностей, для этого необходим определенный объем оборотных средств.

Для того, чтобы увеличить объем производства, вам нужно посчитать себе стоимость единицы. Причем в себестоимость единицы у вас входит непосредственно изменение в себестоимости за счет чего? После начала специальной военной операции у всех промышленников удлинилась логистика. Все, что мы раньше получали по одной цене, после санкций, после «серого» импорта стало даже в валюте дороже в 1,5-2 раза, а с учетом падения курса рубля еще больше. Это первый момент.

Чтобы хотя бы сохранить уровень производства не только импортозамещения, а хотя бы предыдущий уровень производства, нам необходимо больше оборотных средств у

предприятий, чем было до начала специальной военной операции и до начала необходимости заниматься технологическим суверенитетом и импортозамещением.

Потом период оборота текущих активов в днях. Принципиально важно, одно дело, когда вы в течение недели собрали все необходимые у себя комплектующие на заводе и через неделю выпустили у себя готовый продукт на продажу. Другое дело, когда те или иные виды комплектующих, которые шли на завод неделю, у вас идут на завод месяц, два, три, иногда полгода, при этом с абсолютно непредсказуемыми сроками поставки, что замедляет производственный цикл. Соответственно, замедление производственного цикла неизбежно, и для того, чтобы хотя бы сохранить уровень производства на старом уровне, вам необходимо компенсировать нехватку оборотных средств привлечением их откуда-то. Это второе.

Третье. Исходя из этих нескольких небольших данных получается, что сохраняя объем оборотки на старом уровне, по большому счету ЦБ этого достиг, мы не только не дали возможности заняться импортозамещением, а фактически начали убивать остатки своего производства.

(00:15:09)

Один момент, который я хотел бы обозначить. Когда мы начинаем ругать Центральный банк за его, как нам кажется, нелогичную политику в области формирования ставки, то я должен сказать, это тоже операция прикрытия, потому что сама по себе ставка убивает производство в любой стране, но в данном случае, что касается нашей страны это не совсем так.

Почему? Потому что ставка, которая высока, на самом деле является операцией прикрытия как части из мероприятий по уничтожению промышленности в нашей стране, потому что параллельно росту ставки осенью прошлого года Банк России предпринял определенные действия, которые при любой ставке, маленькой или большой, по сути дела, запретили брать кредиты промышленникам в банках, потому что требования к залоговому обеспечению таковы, что не то, что новых кредитов взять уже стало невозможно. Обеспечения, которого раньше хватало для получения кредитов, сегодня по новым нормативам не хватает, и предприятия должны не только брать новые, они должны отдать старые оборотные средства, кредиты, что неизбежно должно привести к снижению объемов производства. Снижение объемов производства должно привести к росту себестоимости продукции, росту цены, росту инфляции и дальнейшему увеличению ставки кредитования и ставки ЦБ.

Эта схема интересна тем, что если на нее правильно посмотреть, вы поймете, что Транснациональный банк России в данной ситуации является лишь одним из центров диверсии против нашей страны, подконтрольный главному эмиссионному центру, производным которого является наш Центральный банк, федеральному резерву системы США. У нас нет собственного эмиссионного центра, потому что эмиссия наших рублей не обеспечена огромными ресурсами нашей страны. Она обеспечена количеством внешней валюты, которую мы получаем за счет торговли природными ресурсами нашей страны.

Это такая общая вводная. Это даже не доклад. По каждой тематике действительно можно говорить долго и выступать долго. Но моя задача – сделать такой маленький вводный экскурс. Я надеюсь, наши спикеры расшифруют уже более подробно в своих докладах. Спасибо. Первым докладчиком у нас Вассерман Анатолий Александрович. Кто не знает, это член комитета Госдумы Российской Федерации по просвещению.

**Анатолий Вассерман:** Боюсь, что я выступлю несколько в разрез с Вами, а именно я попытаюсь рассказать, как я себе представляю мотивы, которыми руководствуется Центральный банк, и Президент, когда говорит, что политика Центрального банка его устраивает.

Насколько я могу судить, все, что показано на предыдущих слайдах, верно с точностью до структуры производства. Для производства нужны не только оборотные средства сами по себе, но нужны и разнообразные ресурсы, оплачиваемые этими средствами, в том числе и производственное оборудование, и производственный персонал. Они в значительной степени взаимозаменяемы, но все-таки не полностью. Как бы мы не нагоняли толпу по формуле «два солдата из стройбата заменяют экскаватор», но экскаватор реально заменит весь стройбат.

(00:20:02)

Аналогично, если мы накупим десяток экскаваторов, но экскаваторщик у нас только один, то эти остальные девять экскаваторов будут простаивать. Это все не взаимозаменяемо. Это все должно согласовываться. Насколько я могу судить, после того, что вытворяли с нашим производством в лихие 90-е, особенно после того, как у нас фактически уничтожили прикладную науку, систему перевода вопросов практики на язык науки и ответов науки на язык практики, после всего этого мы, к сожалению, не можем восстановить все наше производство теми темпами, какие нам реально необходимы. Соответственно, мы вынуждены в какой-то мере ограничивать и поток тех же оборотных средств, поскольку без оборудования, на котором их можно оборачивать, они могут просто захлестнуть экономику.

Еще в 1993 году мне удалось описать механизм, по которому инфляция порождает дефляцию. Если мы начинаем печатать деньги быстрее, чем растет физический объем производства, довольно скоро мы приходим к состоянию, когда этот самый физический объем, выраженный в деньгах, начинает опережать собственно денежную массу просто потому, что ускоряется обращение денег, а это эквивалентно тому, что их эффективная масса растет быстрее номинальной. Раз так, то цены начинают расти.

Насколько я понимаю, Центральный банк сейчас руководствуется именно опасением этого эффекта. Конечно, они изрядно перебарщивают. Та крайность, от которой они шарахаются, лично...

*(Технические неполадки) (00:22:53)-(00:25:05)*

... представляется оптимальной система эмиссии денег с той же скоростью, с какой растет физический объем продукции в стране. Теоретически при таком варианте цены вообще не должны меняться. Практически они меняются, поскольку не все виды продукции

растут с одинаковой скоростью. Но это уже встречное колебание, а не движение в одну сторону. А движение в одну сторону, хоть сторону общего роста всех цен, хоть в сторону общего их снижения, одинаково неприятно.

Меня довольно часто спрашивали о национализации Центрального банка. С моей точки зрения национализацией Центрального банка следует считать не замену системы руководства, вроде включения Центрального банка де-факто или де-юре в состав Министерства финансов, а именно согласование эмиссии Центрального банка со статистикой реального производства.

Что касается развития этого самого реального производства, вопрос именно в том, где мы можем достать необходимое для этого оборудование. Если раньше мы могли хотя бы теоретически заметную его часть импортировать, то сегодня число каналов импорта резко ограничено, и большая часть оставшихся каналов требует не только денежных средств, но и различных политических согласований.

Я, естественно, не могу ручаться, что мои коллеги по Государственной Думе из профильных комитетов смогут эффективно участвовать в этих политических согласованиях. Но если мне пришлют какие-то предложения на сей счет, я постараюсь приделать этим предложениям ноги, тем более, что все равно большая часть дел быстрее движется на пинковой тяге.

Возвращаясь к основной теме, еще раз повторю, что, на мой взгляд, все-таки проблема не столько в денежной политике, сколько в том, что мы все еще не разобрались толком, как нам реанимировать производство, и прежде всего, как нам реанимировать прикладную науку.

Мне доводилось неоднократно проследить разные производственные проблемы, и добрая половина и через один-два шага убирается именно в нехватку этой самой прикладной науки. Это то, что я думаю о теме Форума.

**Владимир Боглаев:** Анатолий Александрович сказал свою версию. Мы понимаем, что мы сегодня собрались для того, чтобы выработать формат решения, мы обсуждаем проблему со всех сторон. Я не хочу начинать дискуссию, но лично у меня не может не возникнуть вопрос. Если сейчас на рынках охлаждение экономики должно привести к остановке производства товарной продукции, и может даже, мы это видим, падению объемов производства в стране. Прошлый год по производству комбайнов мы упали на 22,5%, а где-то даже на 30%, а где-то на 45% по сельхозтехнике, значит, должны [REDACTED] (00:29:56) эмиссию для развития промышленности, а даже должны изымать из оборота, что приведет к дальнейшему падению. Если производство падает, надо и дальше делать анти эмиссию, добиваясь дальнейшего снижения производства.

**Анатолий Вассерман:** Это так при условии, что мы глядим вперед на день, на неделю, на месяц, но не дальше, потому что большая часть производственных технологических циклов длинная. Они, как правило, измеряются годами. Но в том же сельском хозяйстве технологический цикл год. Если мы рассматриваем производство сельскохозяйственной техники, нам надо ориентироваться на прогнозы на несколько лет вперед. Это значит, что

если по какой-то причине в какой-то момент производство упало, это не требует сокращения финансирования развития этого производства впредь. Тут дело еще и в горизонте нашего планирования.

Кстати, замечу, что система определения курса, которой Центральный банк пользуется, сейчас вообще лишена какого бы то ни было горизонта планирования, что действительно приводит ко множеству вредных побочных эффектов. Именно поэтому я и говорю, что эмиссия должна определяться не курсовыми колебаниями, а объемом производства, причем объемом в долгосрочной перспективе.

**Владимир Боглаев:** Правильно я понимаю, что если мы планируем [REDACTED] (00:32:21), без привлечения объемов производства продукции для того, чтобы [REDACTED] (00:32:27), мы должны желать перманентный выпуск и эмиссию, без которой невозможно увеличить выпуск импортозамещающей продукции?

**Анатолий Вассерман:** Да. Но в данном случае скорость эмиссии должна соизмеряться со скоростью восстановления нашего внутреннего производства, с пропускной способностью каналов импорта производственного оборудования. В данном случае важно именно производство средств производства или хотя бы импорт этих средств производства. Тут действительно необходима эмиссия, но ее размер должен согласовываться с возможностями того, куда эмиссию эту можно положить.

**Владимир Боглаев:** Анатолий Александрович, спасибо за выступление. Пойдем дальше. Следующий спикер в большом предоставлении не нуждается. Все его знают как известного оппонента нынешнего [REDACTED] (00:33:48), Сергей Юрьевич Глазьев, академик. Прошу.

**Сергей Глазьев:** Учитывая провокационность названия нашей сессии, я попросил бы поставить презентацию, поскольку мне придется немножко уйти в теорию. Начну с ответа на вопрос национализации Центрального банка. Мне семь лет пришлось работать в качестве представителя президента в Национальном банковском совете. Это орган, который в свое время мы создали после дефолта 1998 года для того, чтобы, как сейчас модно говорить, национализировать Центральный банк.

Могу вас заверить, что все ключевые документы по денежно-кредитной политике – основные направления развития финансового рынка и практически все другие, которые занимается ЦБ как мега регулятор, проходят через рассмотрение и утверждение на Национальном банковском совете. Сейчас он называется Национальный финансовый совет, куда входят по два представителя от всех ветвей власти, в том числе четыре представителя от Федерального собрания, которое имеет, по сути, половину голосов, потому что еще четыре – это Президент и Правительство.

(00:35:12)

Ничего не мешает нашей Государственной Думе и Совету Федерации активно влиять на политику Центрального банка через своих представителей в Национальном банковском совете, которые выполняют роль статистов, к сожалению, вместо без того, чтобы как-то серьезно работать по формированию политики центрального. Это первое.

Второе. Все документы проходят утверждение в правительстве, поэтому мы говорим о единой государственной денежно-кредитной политике, которая без одобрения правительства совершенно невозможна.

В-третьих, все руководство Центрального банка, все члены Совета директоров, кандидатуры предлагаются президентом и утверждаются Государственной Думой. Поэтому и у Государственной Думы может быть потенциальное огромное влияние, и у Совета Федерации, и, конечно, у правительства, гигантское влияние на политику Центрального Банка. Без согласования с правительством Центральный банк, уверяю вас, свою политику проводить не может. Она должна получать одобрение и согласование.

Теперь, если мне поставят презентацию, то я бы хотел рассказать, почему эта политика проводится. Она имеет достаточно очевидное теоретическое обоснование, которое кроется в некоторых догмах, сформированных еще сто лет назад. Начиная с тождества Фишера, которому исполнилось уже 115 лет, и заканчивая кривой Филлипса, которой уже 50 лет, это все понимание, которое архаично.

Центральный Банк рассматривает экономику как равновесную систему, в которой нет развития, в которой ничего не меняется, скорость денег остается неизменной, объем предложения товаров не меняется. Исходя из кривой Филлипса, согласно которой, чем ниже безработица, тем выше инфляция, они считают, что экономика перегрета, потому что безработица низкая, увеличение денежного предложения, по этой логике, дает рост инфляции.

Но все это не имеет никакого отношения к современной реальности, где главным фактором экономического роста является            (00:37:29).

*(Технический разговор)*

Центральный банк, к сожалению, проводя архаичную экономическую теоретику, примерно находится на уровне понимания денежного обращения XIX века. Если кто читал «Капитал» Карла Маркса, помнит, что деньги – это товар особого рода. Они примерно и остались на таком понимании, что деньги – это товар. Они понимают это как золотые монеты в духе монетаристов и считают, что чем больше они дают денег, тем, согласно закону спроса и предложения на товары, цена денег становится меньше, нужно деньги инфляировать. Если нужно с инфляцией побороться, значит, нужно предложение этого товара немножко уменьшить. Так инфляция, с точки зрения уменьшится тоже.

Но нет ничего более далекого, чем такое примитивное понимание современной экономической реальности. В основе экономического роста лежит научно-технический прогресс. Ни один из постулатов, которыми руководствуются сегодня наши денежные власти, не соблюдается. Экономика не находится в состоянии рыночного равновесия. Она даже не стремится к нему. Вот аксиомы, которые до сих пор используются нашими денежными властями. Я сейчас не буду их повторять. Обращаю внимание на экран. Эти аксиомы не соблюдаются. Это элементарные аксиомы доктрины рыночного равновесия, которое было создано 100 лет назад, и которое не учитывает научно-технический прогресс и неопределенность экономического развития.

Фридман, который является оракулом для нашего Центрального банка, еще усугубил такое примитивное понимание экономики тем, что вообще исключил всякое развитие. И численность населения не меняется, и структура общества. Ничего не меняется. Везде свободная конкуренция. Отсюда вывод о том, что денежная политика нейтральна, и вообще количество денег не должно расти быстрее, чем рост добычи золота.

Не буду сейчас подробно на этом останавливаться. Это просто для того, чтобы вы понимали, что в Центральном банке такую политику ведут не потому, что они вредители, хотя я не исключаю всякого, но прежде всего потому, что у них в голове такая догматика. Это люди, которые имеют особый догматический стиль мышления. Для догматика, если реальность не соответствует догме, то тем хуже для реальности. Такова ситуация.

(00:40:03)

Современное видение рассматривает деньги, как инструмент связывания ресурсов. Если мы говорим о динамично развивающейся экономике, то деньги работают, как кровь в организме. Они связывают ресурсы, для того чтобы обеспечить расширенное воспроизводство. Кривая Филлипса, о которой я говорил. И когда мы рассматриваем деньги как инструмент, которым государство овладело уже более 100 лет, начиная с Советского Союза, создавая деньги для инвестиций, и затем все стороны мира пошли по этому пути в разных формах и в разных механизмах, деньги используются сегодня как инструмент денежными властями, для того чтобы максимально связать ресурсы и обеспечить экономический рост.

Мы видим, что отношение между инфляцией и денежным предложением нелинейно. Это как раз связано с тем, что если денег в экономике слишком много, она действительно перегрето, то растет инфляция. Но это не наш случай, сразу скажу. А если денег меньше, чем нужно для связывания ресурсов, то инфляция тоже растет. Она растет в силу падения эффективности. Если количество денег и условия предоставления кредита не соответствуют потребностям, возможностям экономики, то снижается загрузка производственных мощностей, растут издержки и инфляция тоже увеличивается. Вот здесь картина по нашей стране. Мы видим, что взаимосвязь нелинейная и существует оптимальная точка. На каждый момент времени существует оптимальное количество денег и условия их предоставления, для того чтобы связать все имеющиеся ресурсы и обеспечить рост эффективности. Это характерно для всех стран мира. Теоретические исследования по сотне стран доказывают, что это универсальная закономерность.

Поскольку у нас экономика недогружена, в нашем случае сокращение количества денег вызывает рост инфляции. Вот график, который иллюстрирует, что вопреки идеям Центрального Банка о том, что ужесточение денежной политики, сокращение предложения денег, увеличение цены влечет снижение инфляции, не подтверждается эмпирически. Наоборот, когда объем денег увеличивается у нас, инфляция снижается, потому что растет загрузка мощностей, повышается эффективность, растет выпуск товаров и наступает макроэкономическая стабильность.

А вот прямая зависимость между количеством денег и экономическим ростом. В ситуации, когда экономика работает на половине своих возможностей, наша реальность

сегодня, увеличение денег автоматически сопровождается экономическим ростом. Деньги нужны для связывания простаивающих ресурсов.

Теперь по поводу таргетирования инфляции. Что такое таргетирование инфляции? Такое странное словосочетание, точнее вроде бы простое, но странная политика, которая поднимается под словом «таргетирование инфляции». Казалось бы, таргетирование – это целеполагание. То есть Центральный Банк декларирует, что главной целью его политики является снижение инфляции. Добились они этой цели за последние 10 лет? Они 10 лет занимаются этим. Нет, не добились. Мы как далеки от их 4%-ного таргета, как было в 2014 году, когда они все это начинали, так у нас такая же ситуация и сегодня. То есть Центральный Банк не смог реализовать свою цель в течение 10 лет, хотя никто ему не мешал.

Возникает вопрос, почему они не смогли добиться этой цели и не смогут, заверяю вас. Потому что по словом «таргетирование инфляции» они понимают довольно странную, примитивную денежную политику. А именно они постулируют свободу вывоза капитала. Трансграничное движение капитала должно оставаться свободным. Это их кредо, их символ веры. Это в какой-то степени отражение интересов компрадорской олигархии, которая сформирована еще в 1990-е годы и которая занята вывозом капитала из нашей страны. Я на пленарке показывал, каких объемов достиг этот процесс и продолжается по сей день.

Движение денег свободно через границу – это первый постулат. Второй постулат – курс рубля бросается на свободное плавание. И третий постулат – весь инструментарий денежной политики сводится к манипулированию ключевой ставкой. И двигая ключевую ставку, как простой автомат, Центральный Банк пытается снижать инфляцию.

На чем основано это примитивное представление? Оно действительно примитивное, потому что это все равно, что вам говорят: «Вот перед вами современный автомобиль, садитесь, ежайте, но вы можете только либо газ нажимать, либо тормоз, либо влево крутить, либо вправо. Но ни в коем случае не делать то и другое вместе, вам один только параметр управления и все». Современная денежная система очень сложна, и сводить управление денежным предложением только к параметру ключевой ставки, по меньшей мере, странно. Тем более что главным фактором разгонки инфляции все эти годы является одно и то же – девальвация рубля. Девальвация рубля каждый раз вызывает инфляционную волну, с которой Центральный Банк дальше борется посредством повышения процентной ставки.

На чем основана эта странная примитивная политика? Тоже, чтобы разобраться, надо понимать.

(00:45:00)

Где-то в аналог МВФ существует источник, я его здесь привел специально, это так называемая рабочая записка МВФ. Несколько авторов 20 лет назад написали статью, опираясь на эмпирические исследования денежной политики центральных банков Западной Европы, где они показали, что если в экономике, в денежной системе нет

золотого стандарта, то невозможно одновременно обеспечивать свободное движение капитала, фиксировать курс валюты и проводить автономную денежную политику. Автономную, значит, увеличивать предложение денег для борьбы с инфляцией.

Из этого эмпирического исследования, которое было сделано в 30-е годы, в Великую депрессию, почти 100 лет назад, собственно говоря, и выводится эта примитивная политика. Надо понимать убогость этой аргументации. Она кроется в недрах МВФ, никто на это даже не ссылается, потому что сразу станет понятна убогость обоснования этой политики. Вот они руководствуются, они держат рынок открытым. Это постулат. Фиксированный курс рубля – они отказались от него. Третье, они заняты, как они думают, проведением автономной политики, то есть манипулируют ключевой ставкой и больше никакие инструменты управления не используют.

На самом деле, в противовес этой трилемме, это называется трилемма, нами сформулирована квадрилемма, что если Центральный Банк не имитирует мировую валюту, как доллар или евро, предположим, не использует ограничения на движение капитала, а национальная валюта не обеспечена валютными резервами, то он не может контролировать в своей стране ни курс, ни процентные ставки. То есть вообще ничего не может контролировать, потому что потоки спекулятивного капитала через границу расшатывают, раскачивают систему до такой степени, что денежные власти ничего сделать не могут.

В нашем случае в Центральном Банке были огромные валютные резервы, пока я их не арестовали. Объем валютных резервов был в три раза больше объема денежной базы. Центральный Банк мог зафиксировать курс рубля на любом разумном уровне в интервале от 80 до 90, и держать его 10-15 лет, что имеет очень большое значение для борьбы с инфляцией и для стимулирования инвестиций. А вот уход в свободное плавание привел к тому, что фактически рубль стал игрушкой в руках валютных спекулянтов. Последствия таргетирования инфляции сейчас не буду засчитывать, они чудовищные, политики, точнее. Я даже слово «таргетирование» не хочу употреблять, потому что реально, как я уже сказал, они этого таргета не достигли и не достигнут. Фактически они отдали курс рубля в свободное плавание, убили стабильность нашей валюты, она одна из самых плохих в мире по волатильности, неустойчивости точнее. Они блокировали рост инвестиций. Эта политика привела к колоссальному вывозу капитала. И главный эффект кто с этой политики получил?

Теперь второй вопрос. Мы разобрались с догматизмом, с догматикой денежных властей. Теперь посмотрим, кому это выгодно. Потому что в экономике если что-то делается регулятором такое странное, неоднозначное по своим последствиям, значит кому-то выгодно. Первый бенефициар этой политики – это валютные спекулянты. Вы видите, как только ЦБ бросил курс рубля в свободное плавание, в три раза вырос объем спекуляций на валютном рынке. Зашли иностранные спекулянты, которые очень ждали этого момента, и начали зарабатывать сверхприбыли на манипулирование курсом рубля. При этом спрос реальный на валюту не изменился, ни ВВП особо не изменился, ни структура внешней торговли. В итоге российский рубль – одна из самых плохих валют. Очень трудно

надеясь, что при такой волатильности можно добиться высокой нормы накопления и макроэкономической стабильности. Это нереально. Когда нам говорят, что так поступают все страны мира, это обман просто легковверных слушателей, потому что все страны, которые имеют возможность накапливать валютные резервы, вы видите здесь режимы валютных курсов, страны СНГ, которые вслед за нами проводят эту политику, имеют самые волатильные курсы. Россия имеет положительное сальдо торгового баланса, Россия имеет возможность держать курс стабильным до тех пор, пока оно положительное, без всяких проблем, при условии контроля за вывозом капитала. Но вы видите, что страны все, которые могут накапливать резервы, скажем, нефтедобывающие, они все держат режим либо стабильного, либо вообще фиксированного курса, как в Саудовской Аравии. В итоге этой политики Центральный Банк становится не механизмом создания денег, а наоборот, механизмом изъятия денег из экономики. Пытаясь бороться с инфляцией путем повышения процентных ставок, Центральный Банк высасывает деньги из экономики, вместо того чтобы давать деньги в экономику, как это делается во всех странах, фактически лишая нашу экономику кредита.

Вот баланс. Вы видите, что Центральный Банк сегодня должен нашей экономике порядка 30 триллионов рублей. Это прямой результат его деятельности по высасыванию денег через открытие депозитов в Центральном Банке под ключевую ставку, через выпуск облигаций.

(00:50:14)

Это безумная политика, потому что когда они говорят, что мы не будем печатать, не хотим печатать деньги для экономического развития, они печатают деньги, чтобы платить проценты по депозитам. Они раскручивают инфляцию, создавая пустые деньги для того, чтобы платить процентные ставки коммерческим банкам, которые за то, что они ничего не делают, не рискуют, не инвестируют, получают премию от Центрального Банка, держа деньги на депозитах под ключевую ставку.

В других странах мира, которые мы знаем, и на Востоке, и на Западе, совершенно другая политика. В Америке Центральный Банк создает, ФРС создает деньги для нужд правительства, 90% эмиссии денег идет на покупку облигаций, и никому в голову не придет в США продавать облигации казначейства по 10% годовых. Хотя макроэкономическая ситуация в США всегда была хуже, чем у нас, но почему-то в США процентные ставки по облигациям 2-3, максимум 4%, иногда 5-6, очень редко. У нас они стабильно больше 10. Хотя у нас и торговый баланс лучше, и платежный баланс лучше, то есть у нас облигации должны размещаться максимум под 2-3% годовых, не больше.

В Европе Центральный Банк создает деньги под бумаги национальных правительств, под долги национальных правительств зоны евро, та же самая схема. Плюс он еще начал в период кризиса кредитовать напрямую корпорации, выкупая их облигации.

В Японии банк создает деньги, опять же, для правительства и для институтов развития. В Китае деньги создаются для, в том числе, нужд развития производства. Вся банковская система Китая работает как один большой институт развития, создавая деньги под спрос на них, которые фиксируются провинциями. Кстати, еще важный момент – это залого.

Схемы, которые я показываю, не требуют больших залогов. Более того, Европейский Центральный Банк, японский, китайский, они изначально вообще осуществляли беззалоговое кредитование на цели развития, когда, скажем, Европейский Центральный Банк выдавал кредиты под векселя предприятий, даже не требовал никаких ликвидных залогов в период восстановления после войны.

В Китае тоже расширяется денежная база очень мощно, сегодня монетизация китайской экономики выше даже, чем американская, и за этим расширением денежной базы нет по полной мере ликвидных залогов. Это просто обязательство вернуть деньги, которое так или иначе гарантируется местными или региональными органами власти.

Я, например, уже пояснял, что нас Центральный Банк водит по порочному кругу: он пытается бороться с инфляцией путем повышения процентной ставки, рассчитывая, что, как уже говорил... Еще раз, почему такая логика? Потому что они думают, что деньги – это монеты, поэтому, соответственно, они поднимают цену монет, повышают процентную ставку, и таким образом сокращают спрос на деньги. Падает конечный спрос, и предприятие, и население, вы видите, несет деньги в банки, начинает их, вместо того чтобы тратить, сберегать. Рушится кредитование инвестиций, это влечет нарастающее технологическое отставание, падение конкурентоспособности, и как результат падения конкурентоспособности всегда и везде девальвация национальной валюты. Девальвация национальной валюты – это главный, как я уже говорил, фактор раскрутки инфляции. Вот в этом порочном кругу деградации экономики мы находимся уже практически весь постсоветский период, за исключением когда Примаков с Геращенко попытались вырваться из этого порочного круга, перейти на круг экономического процветания, где Центральный Банк создает деньги для развития.

И здесь очень важный момент, я хочу обратить внимание на то, что вот в этом механизме нам вообще без разницы, какая ключевая ставка. Мы позволили себя обвести вокруг пальца и свели всю дискуссию, какая должна быть ключевая ставка. Вообще, ключевая ставка – это инструмент балансировки ликвидности коммерческих банков. Когда коммерческому банку не хватает денег, он идет в Центральный Банк и на 1-2 дня занимает деньги у Центрального Банка. К инвестициям это вообще не имеет отношения. Если мы хотим развить инвестиционный процесс, нам нужно прибегать к специальным инструментам рефинансирования для целевого кредитования под те же национальные проекты, под государственные программы, под специнвестконтракты. И уполномоченным коммерческим банкам нужно просто следить за целевым использованием денег, чтобы в рамках этих специальных инструментов рефинансирования, раньше называли кредитные линии, деньги реально шли на те цели, для которых они предназначены.

Завершая, я хочу сказать, что общий ущерб, который мы сегодня имеем от политики Центрального Банка, – это примерно 50 триллионов рублей несозданной продукции, примерно 25 триллионов рублей несделанных инвестиций за последние 10 лет этой политики – в кавычках – «таргетирования». И мы провели сравнение, какой ущерб наша экономика понесла от санкций, а какой от политики Центрального Банка. Вот вы видите

расклад. Практически за три года мы брали, когда санкции впервые были введены, за 2014-2016 год недобор, точнее, снижение экономической активности у нас происходило по сравнению с потенциально возможным выпуском на три четверти вследствие политики Центрального Банка всего лишь на 20-25% из-за экономических санкций.

Есть понимание, что нужно делать. Это не только целевая кредитная политика под контролем уполномоченных банков и институтов развития. Это и обязательная продажа валютной выручки для стабилизации курса рубля. Это прекращение оттока капитала через валютное регулирование и контроль.

(00:55:48)

Это прекращение котировки доллара и евро. Непонятно, зачем мы их котировем, если мы в них не работаем. Только раскручиваем спекуляции. Переход на национальные валюты. Частично это уже сделано. Прекращение вывоза капитала. Это последнее, на что хочу обратить внимание. Я назвал главных бенефициаров проводимой политики – это валютные спекулянты. Но есть еще один бенефициар. Это очень серьезные влиятельные силы, которые не хотят контроля за вывозом капитала. Каждый год по 100-200 миллиардов долларов у нас уходят из страны. В основном это сверхприбыли от экспорта сырья. Они остаются за рубежом до сих пор. По 100 миллиардов в год. И для того чтобы поднять норму накопления и перейти к целеориентированной денежной политике, необходимо прекратить этот вывоз капитала. Потому что, когда мы даем дешевые деньги, мы должны избегать трансформации этих денег в иностранную валюту и вывоз за рубеж, как это происходило вплоть до сегодняшнего времени. Каждый раз, когда Центральный Банк смягчает политику и дает деньги коммерческим банкам, чтобы они выстояли, коммерческие банки тут же эти деньги вкладывают в валюту. И наживаются на переоценке валютных активов. Это главный источник сверхприбыли банков.

Последнее, о чем я хотел сказать, возвращаясь к идее национализации Центрального Банка. Центральный Банк ведь не единственный источник кредитной эмиссии. Есть еще коммерческие банки. Большую часть кредитной эмиссии делают коммерческие банки. Центральный Банк только увеличивает денежную базу. Так вот в сегодняшней ситуации у нас 70% банковских активов и капитала в банковском секторе принадлежат государству. И совершенно непонятно, почему наше государство не управляет своими банками. Почему банки у нас стали источниками ростовщической наживы. Получают триллионные прибыли за счет завышения процентных ставок по кредитам, за счет валютных спекуляций. Главный источник, еще раз подчеркну, обычно девальвация рубля, в которой они очень заинтересованы, поскольку накапливают иностранную валюту. Они подсаживают население на потребительские кредиты. Они дерут с нас три шкуры по комиссионным за платежи. И надо понимать, что чем больше банки получают прибыли, тем хуже для реального сектора экономики. Государственные банки должны не прибылью отсчитываться, они должны отсчитываться масштабом кредитования производственной сферы. То есть главным, как сейчас модно говорить, KPI для всех государственных банков должен быть не объем прибыли, а должен быть объем кредитов, выдаваемых на

инвестиции в развитие экономики. Или хотя бы на поддержание экономической активности. И тогда все встанет на свои места. Спасибо.

**Владимир Боглаев:** Спасибо большое. Большое спасибо. Сергей Юрьевич, как всегда, был максимально корректен, конкретен и аргументирован.

Движемся дальше. Комаров Никита Алексеевич, руководитель направления внешних коммуникаций Института Царьграда. Мы этот канал хорошо знаем. Прошу.

**Никита Комаров:** Добрый день, уважаемые коллеги. Буду краток, тезисно постараюсь свое выступление выстроить. Думаю, концептуально, конечно, ни у кого нет вопросов, что нужно делать с Центробанком, национализировать, не национализировать. Но мы этот вопрос задаем почему? Потому что Банк России, конечно, в первую очередь должен работать в интересах развития нашей экономики, нашего государства в целом. Но хотел бы на что обратить внимание. Почему данный вопрос стоит сейчас особо остро? Почему он актуален, и мы его постоянно поднимаем? В первую очередь, конечно, не потому что Центробанк вот такой независимый так называемый статус имеет, никому де-юре не подчиняется, а потому что руководство Центробанка уже долгое время, на протяжении 12 лет, живет в плену своих фантазий и иллюзий, и явно в интересах страны, в интересах нашего государства не работает. И последние где-то года полтора-два противоречия между правительством и ЦБ стали очевидными.

(01:00:14)

Кто бы как ни относился, кто бы что ни говорил, но правительство последние 3-5 лет сделало достаточно много для развития нашей экономики, в том числе реального сектора. Те меры, которые были использованы в 2020-2022 году, дали результат. ВВП, конечно, может быть, не очень хороший показатель, но, тем не менее, другого у нас нет, и цифры говорят сами за себя, в том числе и по обрабатывающей промышленности. В это же время, полтора-два года назад критичные противоречия между ЦБ и правительством наметились. Первые обозначают свою целью какой-то таргет по инфляции, никому непонятный, почему в 4%, заявляют о некоем перегреве, а вторые же так или иначе преследуют целью продолжить те темпы экономического развития реального сектора, которые были набраны. Но около полугода назад Центробанк в этой аппаратной борьбе победил, и представители правительства, например, глава Министерства экономики и экономического развития Максим Решетников заявил, что они пришли к некоему согласованию и будут замедлять инвестиции для так называемого охлаждения. Самый яркий пример – отказались от третьего этапа расширения БАМа и Транссиба, инвестиционную программу РЖД снесли на 500 миллиардов рублей. И что у нас сейчас происходит уже долгое время на Восточном полигоне, все прекрасно знают.

Основная проблема заключается в этом, в таком сектанстве руководства ЦБ, потому что если бы они преследовали цели развития экономики, государственных интересы, я думаю, мы бы с вами вряд ли бы так сидели и задавали вопрос, нужно ли Центробанк национализировать. Это был бы вопрос четвертого-пятого порядка. И самое главное в том числе заключается в следующем: руководство не то что не хочет слышать, не воспринимает альтернативные точки зрения, аргументацию. Приведу пример. Мы от

Института Царьграда активно работаем с органами федеральной и региональной власти, содействуем реализациям национальных целей, определенных президентов. И пару месяцев назад, в ноябре, в декабре закрыта была встреча с руководством Центробанка, помимо нас еще присутствовали представители федеральной и региональной власти, предпринимательского сообщества, промышленники, представители экспертного сообщества. И один из руководителей ЦБ, не самый главный, но один из, пытался убедить 50 человек в том, что они ничего не понимают в экономике, а позиция 50 человек из разных сфер опять-таки была консолидирована. Они ничего не понимают в экономике, а руководство ЦБ понимает и делает все правильно, и никакая даже не то что критика, а конструктивные предложения просто не воспринимались. Соответственно, этот вывод можно было сделать давно, но это стало еще одним подтверждением, что с идеологической точки зрения бороться, пытаться убедить руководство ЦБ бессмысленно, и вопрос о национализации, о подчинении регулятора правительству, президенту напрямую, конечно, актуален. Но вместе с этим мы должны на него отвечать: а как мы хотим национализировать, подчинить? Подчинить Минфину? Но мы видим, что Минфин сейчас делает на рынке госдолга, занимая по 15-16%, проводя такую недальновидную политику. Если они получают инструменты печатного станка, могут проводить эмиссию, которая, конечно, должна быть, и монетизация в нашей экономике достаточно низкая, но вопрос, какой формат она носит, под инвестиции, под проекты или под социалку. Поэтому вопрос, конечно, актуальный, но, на мой взгляд, сейчас все-таки, помимо формы, важны и конкретные личности, конкретные руководители, которые стоят во главе того или иного ведомства, потому что мы можем теоретически какие угодно действия провести, но от того, что Центробанк будет подчинен правительству или войдет в структуру Минфина или кого-то еще, не факт, что политика изменится. У нас все-таки цели несколько иные. Поэтому два этих вопроса я отставлю без ответа и предлагаю всем нам хорошо подумать. Спасибо.

**Владимир Боглаев:** Спасибо.

(01:05:12)

Продолжаем. В данной ситуации Юрий Алексеевич Пронько, это лицо Царьграда, все его хорошо знают. Я надеюсь, все его много раз слышали и примерно понимаем, о чем идет речь. Юрий Алексеевич, прошу.

**Юрий Пронько:** Есть несколько принципиальных моментов, на которых я хотел бы заострить ваше внимание. Пункт первый. Я считаю, что Эльвира Набиуллина должна уйти в отставку, потому что именно она и ее команда совершили огромное количество вопросов за те два пятилетних срока, которые, собственно, она находится во главе мегарегулятора. Это первый пункт.

Второй пункт заключается в том, что Центральный Банк в том виде, в котором он сейчас существует, должен быть разделен. Это не просто мегарегулятор. Это фактически государство в государстве, обладающее гигантской, абсолютной властью, при этом невосприимчивой ни к каким не то что экспертным точкам зрения, а иным точкам зрения. А в свое время именно, кстати, не под Набиуллину, а под другого человека создавался

этот мегаинститут, куда слили в буквальном смысле полномочия, например, Федеральной комиссии по ценным бумагам. Структура, которая занималась надзором страхового рынка, пенсионного обеспечения. То есть помимо прямой функциональной обязанности ДКП, денежно-кредитной политики, ЦБ получил гигантскую власть над целыми отраслями и секторами экономики. Я вам могу сказать, что ни в одной стране мира такого нет. Везде эти функции разделены. И это носит принципиальный характер, потому как один человек и даже 10 человек, какими бы знаниями, опытом они ни обладали, они не могут конкурировать, когда будут не 10 и не 20, а сотни экспертных позиций и мнений консолидироваться при принятии решений.

Я приведу вам конкретный пример. В свое время именно Эльвира Набиуллина возглавила так называемую чистку российского банковского сектора. Вы сейчас поймете, почему это важно с точки зрения 2025 года. Тогда был поднят норматив до 1 миллиарда. Я очень хорошо помню, когда Кудрин об этом объявил, будучи министром финансов. Для российских банковских учреждений, это был шок. То есть сумма астрономическая и запредельная. Но этот уровень был доведен. И абсолютное большинство банков ушли с финансового рынка. Сейчас мы с вами формально не имеем монополию, мы имеем классическую олигополию на российском финансовом рынке. Есть один, и вы все его хорошо знаете, и все остальные. При этом взаимоотношение руководства ЦБ и руководства этого одного весьма и весьма специфично, но они работают на одну цель – это получение чистой прибыли. Это нормально. Банки – это не благотворительные учреждения. Банки – это кредиторы, которые зарабатывают.

Так вот зачистка, которая была проведена командой Эльвиры Набиуллиной, привела к тому, что мы сейчас имеем одного и еще нескольких крупных банковских учреждений, которые так или иначе аффилированы с государством, будучи акционерными обществами. Вы понимаете, где граница между государственными интересами и интересами акционеров стирается. С одной стороны, государство выступает акционером того же Сбера, и тут же функционально является регулятором. Формально эти функции разделены. Де-факто они сосредоточены в одних руках. Уже сейчас по проекту бюджета и принятому бюджету страны мы с вами можем определить объем дивидендов, который будет выплачен Сбером за 2024 год. Это принципиальный момент с точки зрения рейдерских захватов и передела собственности, которые сейчас происходят на рынке. Когда задрали ключевую ставку, когда то, о чем говорил Владимир, залоговая стоимость резко обесценилась с точки зрения тех кредитных ресурсов, которые были привлечены и которые необходимо обслуживать юридическим лицам. Кто бенефициар? Банкиры. Банкиры сейчас правят Россией.

(01:10:00)

Они управляют. Но я вам подчеркнул, что сейчас у нас только один есть классический частный банк. Вы его хорошо знаете. Все остальные так или иначе связаны, крупные я имею в виду, связаны с государством. То есть здесь вопрос стирания границ состоялся. Банкиры и чиновники сейчас и определяют ситуацию в целом в экономике.

И когда я слышу и вижу реплики о том, что, дескать, только ЦБ несет всю полноту ответственности за ту ситуацию, в которой мы оказались, это не так. Эту же ответственность несут и чиновники правительства. Потому как тот бюджетный процесс, который мы сейчас наблюдаем с вами, именно эмиссия, именно закачивание гигантских денежных средств идет со стороны государства. Одного крыла. Но при этом все очень хорошо устроились. Это я вам как журналист тоже могу сказать. Одни прячутся за спину президента. Ну кто же его будет критиковать? А другие прячутся за спину Набиуллиной. Ну ей, в общем-то, уже без разницы, что в ее адрес будет сказано. И это недопустимая ситуация с точки зрения развития, а точнее отсутствия как такового. Мы с вами видим олигополию, раз, жесткую денежно-кредитную политику, которая не подкреплена, кстати, ни одним прогнозом Центрального Банка. Вы можете посмотреть за последние годы. Все, что они выдавали на-гора по прогнозированию, ничего не сбылось. То же самое касается Минэкономразвития. Никакие прогнозы не соответствуют тому, что в итоге получилось.

Если вы помните 2022 год ЦБ рисовал минус 8%, когда началась спецоперация. Я докладываю вам: экономика была в плюсе. То есть они постоянно говорят о таргете в части инфляции, но слово целеполагание, давайте по-русски говорить, они не применяют ни к какой другой своей политике. То, что произошло, например, в сфере не только банковского надзора, когда была произведена зачистка, например, в части пенсионного обеспечения, это тоже тема, понимаете, очень взаимосвязанная. Есть два типа длинных денежных средств – страховые и пенсионные. Они угробили пенсионные деньги в стране своими алогичными и непоследовательными решениями. То есть им говорили: «Не надо принимать ту пенсионную реформу в том виде, как она разработана». Они ее приняли. Затем они придумали пенсионные баллы. Знаете, как в народе их называют? Я не могу их воспроизвести, потому что тогда выпадает из зоны русского литературного языка. Но это все действует. А то, что сейчас они сделали с так называемым накопительным компонентом и повышением пенсионного возраста, а ЦБ также несет прямую ответственность, как и правительство России, за реализацию этой реформы, как бы это помягче сказать, приведет нас к тому, что государство будет гарантировать только физиологическое выживание человека, а все остальное – это ваши проблемы. Вот примерно так они рассуждают, правда, боясь сообщить об этом честно, в глаза обычным гражданам страны.

Понимаете, ведь в ЦБ сосредоточены гигантские полномочия по разным секторам экономики. Ни в одном из них нет достижения очевидного. Но кроме того, что как-то Максим Орешкин, его, кстати, тоже называют одним из возможных преемников Эльвиры Набиуллиной, тут к вопросу о кадрах, решают ли они и имеют ли значение, как-то сказал, что вот мы, чиновники, переходим из Минэка в Минфин, из Минфина в ЦБ, из ЦБ и далее. Знаете, это круговорот воды. Но только в данном случае круговорот чиновников финансово-экономического блока, правительства и Центробанка. Если вы помните, Улюкаев был очень долгое время одним из первых руководителей Банка России, прежде чем стать министром экономического развития. А затем он присел. Это тема другого разговора.

Я свожу свой тезис к главному. После академика Глазьева по теории с вами говорить уже не надо. Вы это прекрасно понимаете. После того что Владимир представил именно как

производственник, тут объяснять так же уже не надо. Но я свожу главный свой тезис к тому, что мегарегулятор в том виде, как он существует, должен быть уничтожен. Он не может существовать и брать на себя всю полноту ответственности за целые сектора и отрасли российской экономики. Тем более что практика уже из жизни показала несостоятельность этой модели, но и несостоятельность конкретных персон, которые попытались эту модель реализовать. Так что здесь Центральный Банк не только национализировать надо, но и расчленить. Такая расчлененка должна быть. Либо мы будем продолжать иметь то, что сейчас имеем. Но ситуация будет усугубляться. Спасибо.

(01:15:06)

**Владимир Боглаев:** Спасибо большое. Что-то у нас так кровожадное в глазах слушателей появилось. Я смотрю, после расчленения Центробанка, как-то у всех оптимизма добавилось. Не страх, а радость. Давайте, давайте. Это даже начинает пугать. Последний сегодня спикер у нас выступающий – Сухарев Олег Сергеевич, российский экономист, главный научный сотрудник Института экономики Российской академии наук.

После этого мы приступим к вопросам, которые поступили по QR-коду. Прошу вас.

**Олег Сухарев:** Добрый день, уважаемые коллеги. Я, мало того что работаю в Институте экономики, еще работаю с Сергеем Юрьевичем, он мой шеф. Поэтому мы в унисон занимаемся исследованиями. Но у меня несколько иной ракурс проблемы. Вот заявлено же, у нас пафос же сейчас какой: экономика предложений. И вот при политике ключевой ставки это весьма интересно, как мы собираемся вообще проводить, после того что рассказал вам Сергей Юрьевич, экономику предложения. Вот самые свежие статьи наши, которые вышли по этой тематике, на слайде.

Но обратить ваше внимание я хотел бы вот на что. Мы проводили ряд количественных исследований, перебирая разные модели. И с очень высокой научной гарантией можно сказать, что не существует связи между подавлением инфляции и повышением процентной ставки для России. И существует связь монетизации экономики, ее роста и подавления инфляции. То есть и темп денежной массы влиял нам на динамику ВВП, и на снижение инфляции. А вот повышение процента нам давило экономику, сокращало, в общем-то, производство, в разные годы по-разному, но в среднем, тем не менее, на этапе с 2000 по 2023 год. И по существу программировало нам затратный механизм.

Что такое процент, цена кредита? Сергей Юрьевич правильно сказал, в общем-то, что не надо абсолютизировать ключевую ставку как таковую, но за ней тянутся другие процентные ставки. А вот их влияние мы уже не можем сбрасывать со счетов. И на процесс инвестиций, и на процесс потребления, потому что повышение ставки сокращает не только инвестиции как компонент ВВП, но и валовое потребление. Зажимает спрос. В итоге блокируются и предложения. Причем через компоненту спроса и через компоненту обеспечения кредитного ресурса для наращивания основных фондов. А это задача крайне важная для России, с учетом того что мы имеем провалы по многим секторам и крупные потери. Поэтому как ни подбирай, внизу показано, что процентная ставка – это  $e$ , монетизация – это  $m2$  к  $y$ .  $B$  – это, кстати, бюджетный параметр, отношение доходов к расходам. Он, кстати, действовал проинфляционно. Это, кстати, коррелирует с тем, что

Юрий Алексеевич говорил, что правительство, монетизируя, проводя отраслевую политику, создало тоже предусловия для пролонгации инфляции. И давят экономику повышением процента, причем говорят, что будут его и повышать, если инфляционные ожидания будут этому соответствовать.

Вы видели когда-нибудь расчет нормальный, добротный, научно обоснованный инфляционных ожиданий или рисков, о которых говорит Эльвира Сахипзадовна? Я уверяю вас, ни я, ни Сергей Юрьевич, ни члены нашей кафедры, ни в Институте экономики, тот коллектив, где я работаю, и в том центре, никогда ничего подобного не видели. Кстати, ничего подобного никогда и не публиковалось, за исключением тех аналитиков, которые обслуживают Центробанк и ввели понятие нейтральной процентной ставки, которая будет и давить инфляцию, и все-таки не сильно зажимать производство.

(01:20:11)

Такая а-ля естественный уровень безработицы, инфляционно-нейтральная, это все ортодоксальная школа, и все это на равновесных представлениях, и все это введено в документ «Основные направления единой денежно-кредитной политики». Этот документ, абсолютно здесь верно было сказано, согласуется, конечно, с правительством.

Что показано наверху слева? Показан порочный круг монетарной политики на протяжении почти четверти века как минимум. Просто в рассмотрение не входили 90-е, там вообще было еще хлеще. Всплеск инфляции, повышение процентной ставки, растут издержки, сокращается кредитование. России не дают создавать смычку между кредитным ресурсом и промышленным капиталом тем самым. То есть развивайтесь за счет собственных средств, а это прибыль. А что такое прибыль? Это зависит от выручки параметр, от цены. В условиях высоконезластичного спроса на большинство товаров, особенно средств производства, спрос высоконезластичный, поднятие цены, что обеспечивает стремление идти за прибылью, обеспечивает инфляционное давление. Это инфляционный механизм роста издержек. Сокращаются и инвестиции как результат, стареет и снижается эффективность капитала, снижается технологический уровень. То есть тем самым мы блокируем еще и цель по обеспечению технологического суверенитета, а она государственная, президентская цель. Значит, тем самым пролонгируем низкую конкурентоспособность, а низкая конкурентоспособность – это предусловие для будущих девальваций. Это неконкурентность на мировом рынке. Это тоже затраты, это тоже отставания, и это тоже инфляция. Затем в результате девальвации при высокой зависимости от импорта и от дорогого параллельного импорта вы опять получаете всплеск инфляции и опять все на круги своя. И все это повторялось. И девятый год, и пятнадцатый, и шестнадцатый, и двадцать второй, и двадцать четвертый это подтверждают. Только в двадцать третьем, двадцать четвертом жесткая денежно-кредитная политика стала сильно конфликтовать с отраслевыми усилиями Мишустина. Все-таки ряд мер был предпринят.

Справа была диаграмма, которая представляет из себя требования для монетарной политики непорочной, на которой через целевое кредитование, через инвестиционный кредит, через дифференциацию норм резервирования для банковской системы в

зависимости от плохого баланса... А что такое плохой баланс кредитного портфеля? Банковская система кредитует реальный сектор, спекуляции, торговлю, услуги, операции на валютном рынке. То есть конечное число элементов можно перечислить в кредитовании. Есть кредитный портфель. Так вот, зачем нам спекулянты? Зачем нам торгашеская экономика в таких размерах, когда задача технологического суверенитета, задача развития реального производства? Нам нужно создавать кредит в эти направления. И, кстати, под него обеспечивать и перемещение труда, который уже сейчас дефицитен. То есть нужно устраивать новый труд, который мы готовим и из вузов распределять, заняться этим по идее, по структуре и экономике. И из разбухших секторов, неоправданно, которые давят на реальный сектор, обеспечить обратный переток трудового ресурса. Ведь он у нас был все эти годы. Но в другую сторону. Из реального сектора – в услуги, в сырье, в финансы и так далее. Это подтверждается росстатовскими данными, даже Росстатом, подчиненным Минэкономразвития. Кому бы он ни был подчинен. А сильную махинацию трудно себе представить. Чуть-чуть подретушировать можно, но не более того.

А вот эти данные, они все по данным Росстата сделаны, расчеты вашим покорным слугой. Вот финансовые вложения. Вы посмотрите, какой их рост. А вот внизу график отношений инвестиций в нефинансовые активы и финансовые вложения. Вот вам не финансовые активы, а вот финансовые, отвечающие вот тому графику. Только тот график в единых ценах, это реальная величина. А здесь относительно, в размах. Вы видите, как расширяется с 2000 года этот разрыв. Мы имеем, по существу, финансовую экономику, и этот маховик, он как бы самообеспечивающийся. И замкнут он на высокие, на относительно высокие процентные ставки. Именно они его поощряют. Потому что даже население сейчас втянуто в борьбу с инфляцией через них.

(01:25:33)

Пенсионеры, у кого есть депозиты, снимают их сейчас под такой процент, вы понимаете, они снимают и компенсируют потери от инфляции. Это раз. Во-вторых, если депозит в 100 миллионов, то за год за 20% будет 120. А если 100 тысяч смертных у бабушки, то за год будет 120 тысяч. То есть у бабушки-то будет прибавка 20 тысяч, а у богатого человека со 100 миллионами – 120 миллионов. На 20 миллионов прибавка за одно и то же время. Вот кому выгоден процент. Высокий процент, по существу, является индексацией доходов финансовых спекулянтов. Не более того. И поощряет их появление и укрепляет их позиции. При инфляции, увеличивая номинальную ставку, по существу, по формуле Фишера, вы индексируете потери от инфляции, потому что реальная доходность есть номинальная минус инфляция. Вот и все.

Кстати говоря, можно вспомнить, я вспомнил по памяти сейчас Фишера. 30-й год. Йельский университет. Выступает Фишер, корифей. И говорит такую вещь. Нет кейнсианской теории. А он говорит такую вещь, что рост расходов и процентов – это убийство будущего детей нации. Вы понимаете? А сбережение средств при низком проценте – это забота о будущем детей. Вот я хотел бы, чтобы эта аудитория задумалась над этим.

А вот сейчас я проиллюстрирую два элемента. Вот денежная масса, монетизация, ее динамика за 23 года. Вы видите плато такое, когда она, по существу, не росла 10 лет, с 10-го по 20-й год, грубо говоря, посмотрите по годам. Эти годы и называем мы сейчас годами стагнации. Сергей Юрьевич так называет и все. По существу, рост-то был 1,5%, 1,7%, 2,1%, около 1, около нуля, рецессионный был год. Вот вам динамика денежной массы, вот вам валовое накопление основного капитала в ценах единых базового 2000 года. Вы видите, по существу мы не обновляли капитал. Те же 10-12 лет. Я это явление назвал инвестиционным тоннелем. Обратите внимание, вот они годы, после Примакова-Маслюкова, уже при Путине, с 2000, вы смотрите, какой темп и наклон кривой, но видно, что темп высокий. И вот это вот ваше, до 2023 года, по существу, когда инвестиционные расходы дали какой-то эффект.

Я хочу показать такие модельки связи темпа роста и инфляции, она положительная, связи инфляции дефлятора с обрабатывающим сектором. Он вносит вклад, но показатель степени 0,15. Транзакционный, то есть финансовые услуги 0,5, то есть вот он генератор инфляции. Самый большой транзакционный сектор. 65% ВВП. Это раз. И у нас рост экономики всегда сопровождается инфляцией.

Есть две парадигмы роста. Фишеровская, о которой уже мы говорили, когда надо подавить инфляцию, чтобы был рост, и этим руководствуется Центробанк, неверна, и глазьевские аналитические выкладки, и вашего покорного слуги это подтверждают, потому что вы задавите инфляцию, не меняя экономику, структуру, не меняя высоко неэластичный спрос, кривую. А дальше начинаете стимулировать экономику – опять появляется эта же инфляция. Неверно выставленный, неверно определенный вами таргет, заставляет вас ее давить через эту процентную ставку, обеспечивая валютных спекулянтов. Я показал, как это, расширяющиеся графики.

(01:30:02)

У нас задача сейчас решать вопрос с дефицитом труда и наращивать фонд в обработке. И многие говорят о том, что нужно повысить норму валового накопления. В СССР она была 30-33%, а темпы при горбачевских институциональных реформах начали падать, то есть норма валового накопления сама по себе не является индульгенцией экономического роста. Если это и необходимое условие, то явно недостаточное.

Вот у нас показан верхний график, разные варианты нормы накопления для России. Когда темп у нас был и 9,7, а норма накопления была 19-20, и когда темп был ниже 3 процентов, 2, а норма накопления была 22-21%. Выше 25 она не была за эти годы, с 1996 по 2018 или 2019. Мы смотрели эту норму.

Надо как-то подытожить нашу сессию. Мне кажется, национализировать структуру государственную, которая вписана в конституцию, – статья 75, 75.1 описывают задачу и поведение Центробанка, – бессмысленно. Раз мы легко увеличили сроки пребывания у власти, это конституционные поправки, раз мы легко ввели индексирование пенсии, правда не по индексу цен пенсионера, а по среднему, ну бог с ними, это ошибка, но тем не менее, то, я думаю, легко будет изменить функционал, содержательную сторону и подчиненность работы Центробанка с задачами обеспечения экономического роста и

занятости. Мы это обсуждаем с 2010 года, когда это мероприятие проводилось в Измайловском комплексе и лозунг был: ЦБ – враг или друг России? Это был 2010 или 2011 год. Я участвовал тогда на пленарке. И с тех пор этот вопрос актуален и не решен. А решить его вот так, то есть власть предрешающие, слушая другую часть аналитического сообщества, должны воспринять научные доводы, что инновационный рост по Шумпетеру, это инфляционный рост. И таргет в 4% будет его просто давить, свертывать, и мы будем развиваться от спекулятивного кризиса к следующему спекулятивному кризису и выводу капитала из России. Вот и все. При каких-то локальных успехах, о чем сейчас трезвонят все центральные каналы. Вы посмотрите Первый, Второй и так далее.

Эти успехи действительно есть, некоторые из них невозможно опровергнуть. А вот эти вот вещи нужно предпринять под Центробанку, мне кажется.

**Владимир Боглаев:** Олег Сергеевич сегодня поставил рекорд по выступлениям нашего стола. Можно с этим будет поздравить. Тут, правда, вопросы разным спикерам, и Сергей Юрьевич является одним из тех, к кому были вопросы. Я постараюсь эти моменты обозначить, если получится.

Итак, вопрос мне: что дает России членство в МВФ и является ли оно препятствием для национализации ЦБ РФ? Здесь, конечно, вопрос интересный в том плане, что когда две фракции в Думе, КПРФ и «Справедливая Россия», по очереди предложили варианты выхода из ВТО, правила ВТО, в которые вступила Россия, которое уничтожает промышленное производство в России, пришел чиновник из Министерства иностранных дел и сказал, что мы остаемся в ВТО, потому что членство в ВТО, пускай и на птичьих, рабских правах, позволяет нам участвовать в выработке решений и правил, по которым Россия будет отставить свои интересы в ВТО. Сам по себе ответ уникальный по своей нелогичности, но примерно так же, наверное, можно ответить и по членству в МВФ. Тем более, мы знаем сейчас, как МВФ помогает и поддерживает экономику воюющей с нами Украины. И таким-то образом мы как участники МВФ своими ресурсами поддерживаем воюющую с нами страну. Поэтому что дает? Наверное, это как минимум нам дает.

Реальные шаги к национализации ЦБ РФ. Законодательные инициативы, пути решения. Как это сделать? Спасибо.

Может быть, не знаете, буквально вчера-позавчера в Думе опять-таки две фракции, что им вечно нейдет, этим фракциями, они вечно задают глупые вопросы в Думе, это «Справедливая Россия» и КПРФ, – опять поставили вопрос об изменении функционала ЦБ РФ, который в какой-то мере можно было бы обозвать: «А давайте чуть разумнее, чуть более национально ориентированно, чуть больше для страны заставим сделать что-то ЦБ РФ». Правительство по этому поводу уже отреагировало, что, ребята, не надо этого делать, потому что в противном случае вы нарушаете Конституцию России, в которой, в общем-то, прописана независимость ЦБ РФ от таких, как вы, депутатов и всех остальных прочих.

(01:35:44)

Поэтому инициативы были, инициаторы, очередной раз, были не услышаны. Хотя это не простые люди, это две фракции в Думе.

Но это мой субъективный взгляд со стороны, потому что я в Думе бываю редко. Но вместе с вами я не перестаю удивляться. Жизнь интересна и удивительна.

Опять-таки вопрос мне. Статья конституции 3: носителем суверенитета является многонациональный народ. Будет ли по итогам форума сформировано требование к правительству о национализации ЦБ РФ? Возвращаясь к предыдущему вопросу. И до нашего требования обратились две фракции в Думе, получили ответ: «Нет, не будем».

Так, Сергею Юрьевичу Глазьеву. Но я прочитаю пока и пойму, смогу ли я вмешаться. Вы не раз, Сергей Юрьевич, упоминали японскую систему контроля за капиталом, а также кредитами. Правильно я понимаю, что кредитную политику для предприятия через коммерческие банки вы хотели сделать, как в Японии? Не могу ответить на этот вопрос. Ответили за Сергея Юрьевича.

Так, теперь мне. ЦБ РФ в настоящее время – конкретный враг России, обеспечивающий постоянное неразвитие России. Считаете ли вы, что, опираясь на Конституцию России, уголовный кодекс, законы, можно конституционально изменить политику ЦБ и предъявить обвинения всему руководству ЦБ о геноциде российского населения и уничтожения промышленности России, как конечном целевом результате деятельности этого мегаразрушителя?

Очень сложно это будет обозначить, потому что периодически самые высшие чиновники России выступают с мыслью о том, что они считают, что ЦБ России делает все правильно, все верно и не заслуживает критики. Поэтому в этой ситуации не то что о геноциде речь не идет, а с точки зрения позиций руководства страны, они, безусловно, делают все правильно. А по конституции, в принципе, так и должно быть.

Глазьеву Сергею Юрьевичу. Зачем нужен ЦБ и есть ли у него функции и задачи по развитию экономики страны?

В уставе ЦБ все прописано. Их задача – обеспечение стабильности курса рубля и борьба с инфляцией. И ничего в уставе ЦБ не прописано про задачи развития экономики России. Так что эти вещи в уставе прописаны.

Владимиру Николаевичу. Как посылить приблизить простым людям национализацию ЦБ?

Не знаю. Отдельные люди, их, конечно, в стране меньшинство, которые об этом думают, пришли на выборы, и это меньшинство проголосовало за депутатов КПРФ и «Справедливую Россию» в Государственную Думу. И пришли эти депутаты в Госдуму от этого меньшинства и предложили заняться чем-то по национализации ЦБ. Им сказали нет. Может быть, если на следующих выборах за партию КПРФ и «Справедливую Россию» придет чуть больше людей, может быть, этот голос будет чуть лучше услышан. Но это такая логика чисто математическая. Хотя, конечно, «Единая Россия» – наше все, мы ее любим и уважаем. Это просто наша сказочная, лучшая партия. И кто же будет с этим спорить в здравом уме и твердой памяти.

Дальше вопрос. В чем смысл национализации Банка России, если он так подотчетен президенту и правительству? Правильно ли считать тему национализации ЦБ РФ информационной спекуляцией для привлечения внимания СМИ?

Наверное, правильно, что это в какой-то мере провокация, потому что, давайте откровенно, в докладе Сергея Глазьева очень четко было показано, что дело не только в ЦБ, а в целом в кредитно-денежной политике, конечно, в которой очень важную роль в механизме и функционале играет ЦБ РФ. Но тот факт, что по итогам многих лет мы получаем такой негативный эффект от деятельности людей, которые там занимаются управлением, есть желание как-то более массово обратить внимание на то, что же мы по факту получаем.

(01:40:07)

И наверное, какое-то в плане провокационное название давайте все-таки... В конце концов нас поддерживает президент Америки Дональд Трамп, который, когда он проходил инаугурацию, он вдруг почитал главу и сказал: «Ребята, вы знаете, Америка не суверенна, я буду бороться за возвращение суверенитета Америки». И все поглядели сразу на ФРС, а я почему-то поглядел на ЦБ, который является удаленной проекцией этого самого ФРС. Поэтому есть момент. Наверное, все-таки где-то у нас появились союзники, но, правда, не по фронтам, а по идеологии.

Дальше сложный вопрос Сергею Юрьевичу, длиннющий-длиннющий, но его как бы нет. Пропущу его, уж извините, не буду за Сергея Юрьевича думать, там сложный вопрос.

Вопрос всем. ЦБ, как все недра России, должны быть национализированы, но как это сделать, когда 30 лет идет торговля вся и всем?

Возвращаясь к предыдущему вопросу, если мы хотим оставаться в рамках законных методов защиты своих интересов, то давайте... Сегодня за кого голосует, выбирая депутатов, весь наш многонациональный народ? В своем большинстве за «Единую Россию», верно? Когда в своем большинстве народ многонациональный проголосует за КПРФ как вариант, то, возможно, этот вопрос будет уже по-другому звучать. Но мы пока видим другие цифры на голосовании, поэтому что ж на зеркала пенять? Значит, большинство людей, которые ходят на выборы, в принципе, ситуация устраивает.

Я так понимаю, немножко личный вопрос. Мой сын хочет получить инженерно-экономическое образование. Многие специалисты профориентации говорят, что это недообразование, так как в результате ты и не экономист, и не инженер в полной мере. У вас два высших образования, техническое и экономическое, причем техническое первое, что позволяет вам успешно справляться с управлением производством. Верите ли вы в современное инженерно-экономическое образование?

Во-первых, у меня не два диплома, а четыре, но бог с ним. Понятно, что больше одного. Первое. Второе. Да, первое мое – инженерное. Я скажу, если бы я не получил первое инженерное образование, экономистом бы приличным я точно бы никогда не стал. За спиной у меня, в том числе, и аспирантура, и зарубежные моменты.

Но сегодня в Белоруссии, допустим, студенты инженерных вузов и специальностей имеют право на третьем курсе поступить на курсы уже непосредственно экономических специальностей и, обучаясь совершенно на инженерных профессиях, параллельно получать образование и по итогам окончания пятилетки получить два диплома одновременно, одно инженерное, одно экономическое, тем самым снимая момент, а кто я больше, экономист или инженер.

Дальше Глазьеву.

*(Технический разговор)*

(01:45:00)

*(Технический разговор)*

Сергею Юрьевичу вопрос по поводу того, почему ЦБ поддерживается президентом. Я так понимаю, он в своем ответе это сказал.

Дальше Боглаеву. Когда ЦБ признают иноагентом и что для этого должно случиться?

Вопрос признания ЦБ иноагентом по закону не получится. Дело в том, что иностранный агент – это те люди, которые имеют влияние в России и которые за свое влияние и свое агентство получают финансирование из-за рубежа. А ЦБ, конечно, имеет влияние в России, но не получает финансирование из-за рубежа, а, наоборот, финансирует все за рубежом. Поэтому они по принципу не могут попадать в это определение.

Не будут ли последствия после национализации ЦБ, которые приведут за собой закрытие фондового рынка России в рамках инвестиций в крупные ПАО? Сохранится ли в перспективе десятилетий функционал нового ИИС-3?

На самом деле вопрос долгий. И я скажу так: без развития фондового рынка России обеспечить вырезание навеса в виде 57 триллионов рублей депозитов будет невозможно. Только стерилизация депозитов через силовое загнивание держателей депозитов на фондовый рынок может спасти их от конфискации депозитов у населения, потому что по-другому вы их никак не стерилизуете. Поэтому, я думаю, так или иначе институты развития фондового рынка будут предложены, иначе стране не справиться с той огромной массой депозитов, а сегодня юрлица и физлица на депозитах держат более 100 триллионов рублей, что для страны обслуживание примерно 25-26 триллионов рублей от них процентов только по депозитам. А это сопоставимо с расходным бюджетом всей страны. Это нереально обслужить. Поэтому без фондового рынка или отобрать, или всех загнать в акции. Это если коротко и утрировано. Но это мое субъективное мнение.