

## **ЦБ повысил ключевую ставку с 18 до 19% годовых ЦБ повысил ключевую ставку с 18 до 19% годовых**

**Комментарий ТГ-каналу Столыпин 2.0 Михаила ЕРШОВА, д.э.н., директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов:**

<https://t.me/stolypin2/1498>

После очередного повышения ключевой ставки Россия входит топ-пять стран по уровню реальной ставки (т.е. с поправкой на инфляцию).

Ставка в России существенно выше средней рентабельности производства и все это тормозит предложение и экономический рост. Уже не раз говорилось, что повышение ставок ведет к росту цен (тем более в санкционных условиях, когда нет более дешевых альтернатив финансирования).

Вообще, чтобы эффективно использовать ставки против инфляции, нужно четко понимать какая доля в инфляции монетарная, а какая немонетарная. И какая роль валютного курса в инфляции. (По оценкам ЦБ, половина прироста цен иногда было вызвано девальвацией рубля). Хотелось бы узнать оценки регуляторов по этим вопросам. Когда будут ясны цифры по монетарной инфляции, тогда будет понятно, какими рычагами в таких условиях лучше пользоваться. Требуются более тонкие инструменты, а иначе можно задавить весь экономический рост и тогда инфляция тоже будет минимальна. Отсутствие рабочей силы конечно может тормозит рост предложения, но высокие ставки эту проблему еще больше усугубляют.

Более того, Банк России продолжает повышать ключевую ставку в условиях, когда центральные банки почти всех ведущих стран перешли к их снижению. Все это создает более благоприятные условия конкуренции для их бизнеса. Также повышение ставки расширяет возможности для операций керри-трейд даже в санкционных условиях (в т.ч. через участие посредников из третьих стран). В результате российским регуляторам могут потребоваться уже другие формы регулирования. В целом операции керри-трейд повышают волатильность валютного рынка, что будет способствовать росту цен.

ЦБ РФ фиксирует разрыв между расширением спроса и возможностями наращивания предложения. При этом рост ставок не сильно влияет на снижение спроса. А вот предложение от повышения ставок тормозится более ощутимо. Уже фиксируется снижение длинных кредитов, которые нужны для инвестиций. В результате разрыв между наращиванием спроса и предложения будет усиливаться, что естественно будет создавать условия для повышения цен. И затруднится формирование т.н. «экономики предложения» в целом.

После повышения ключевой ставки российский фондовый рынок упал, т.к. не может дать столь же высокую доходность, а фондирование становится более дорогим. Поэтому решение задачи удвоения капитализации российского фондового рынка к 2030 году (о чем говорил Президент РФ) может тормозиться.

Так что возможности для экономического роста в РФ становятся более сложными.