

Научная статья
УДК 336.012.23
doi: 10.17223/19988648/59/5

Инфляция и перераспределение богатства

Дмитрий Владимирович Сидоркин

*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
Москва, Россия, d_sidorkin@mail.ru*

Аннотация. Современная финансовая система особое внимание уделяет и выделяет особую роль в структуре источников финансирования ссудному капиталу, как более дешевому и менее рискованному. Подобное трактование позволило нарастить не только капиталоемкое промышленное производство, расходы правительств на поддержку экономики, но и финансовые рынки через критическую закредитованность постиндустриальных экономик в условиях не столь высокого роста мирового валового внутреннего продукта. *Постановка проблемы.* Гигантский денежный поток, генерируемый через ссудный капитал, и стоимость его обслуживания ставят задачу переосмысления роли ссудного капитала и выработки нового подхода к действующей финансовой системе, её трансформации. Реакция финансовой системы на усилившуюся в последние годы политику денежного смягчения должна была описываться ростом инфляции в корреляции с ростом денежной массы, однако, по мнению ряда экспертов, у роста сегодняшней инфляции совсем иные источники формирования, которые обостряют противоречия между эмиссионными центрами, промышленным капиталом, мировыми центрами генерации денежных потоков (это не только мировые финансовые центры, но и транснациональные компании) и конечными потребителями. *Цель исследования:* описать и оценить инфляцию не как итог системного явления для рыночной экономики, а как отдельный элемент развития капитала – инфляционного капитала, который может разрешить острейшую проблему закредитованности в силу неспособности на данном этапе развития финансовых систем его санкционировать самостоятельно, а этот факт игнорировать никак уже нельзя. *Методы исследования:* логический (анализ, синтез, индукция, дедукция, аналогия), гипотетический, вероятностно-статистический. *Основные результаты, выводы исследовательской работы:* анализ процесса мобилизации ссудного капитала, принявшего тревожный размах, выявляет многочисленные противоречия не только между формами собственности, но и странами. Систему противовесов нивелирования отрицательного чрезмерного задействования ссудного капитала невозможно решить за счет наращивания милитаризма и доведения до военного столкновения на глобальном уровне, как это было в прошлые периоды существования общественно-экономических формаций, хотя такие попытки мы можем наблюдать.

Ключевые слова: корпоративные финансы, инвестиционный потенциал, ссудный капитал, стоимость капитала, инфляция, ключевая ставка

Для цитирования: Сидоркин Д.В. Инфляция и перераспределение богатства // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2022. № 59. С. 78–92. doi: 10.17223/19988648/59/5

Original article

Inflation and wealth redistribution

Dmitriy V. Sidorkin

*Financial University under the Government of the Russian Federation,
Moscow, Russian Federation, d_sidorkin@mail.ru*

Abstract. The modern financial system pays special attention and plays a special role in the structure of funding sources to loan capital as it is cheaper and less risky. Such an interpretation made it possible to increase not only capital-intensive industrial production and government spending to support the economy, but also financial markets through the critical debt load of post-industrial economies in the context of not-so-high growth in the world gross domestic product. The gigantic cash flow generated through loan capital and the cost of servicing it sets the task of rethinking the role of loan capital and developing a new approach to the current financial system, its transformation. The reaction of the financial system to the policy of monetary easing, which has intensified in recent years, should have been described by an increase in inflation in correlation with the growth of the money supply, however, according to a number of experts, today's inflation has completely different sources of formation, which exacerbate contradictions between emission centers, industrial capital, world cash flow generation centers (these are not only global financial centers, but also transnational companies), and end consumers. The study aims to describe and assess inflation as a separate element of capital development – inflationary capital – that helps to solve the most acute problem of debt load. At this stage of development, financial systems cannot authorize this capital independently, and this fact cannot be ignored. The methods used in the research are: logical (analysis, synthesis, induction, deduction, analogy), hypothetical, probabilistic-statistical. The main results and conclusions of the research are the following. The analysis of the mobilization of loan capital, which has taken on an alarming scale, forms numerous contradictions not only between forms of ownership, but also between countries. The attempt by the Federal Reserve System to solve this problem through the gradual tightening of the monetary system is seen by many experts as the first step in the global financial crisis. The rising cost of borrowing for the US Treasury Department with every basis point raised means serious financial risks for the global economy. Rising inflation, as a systemic phenomenon of rising costs, only intensifies the efforts of the Federal Reserve System to curb inflation. The counterbalances for leveling the negative excessive use of loan capital cannot be achieved by increasing militarism and bringing to a military clash at the global level, as was the case in the past periods of the existence of socioeconomic formations, although we can observe such attempts.

Keywords: corporate finance, investment potential, loan capital, cost of capital, inflation, key rate

For citation: Sidorkin, D.V. (2022) Inflation and wealth redistribution. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika – Tomsk State University Journal of Economics*. 59. pp. 78–92. (In Russian). doi: 10.17223/19988648/59/5

Вступительная часть

Автор статьи в ходе своего исследования старался уделить особое внимание вопросу взаимодействия реальных секторов экономики и инфляции, так как именно данная экономическая связка предопределяет уровень жизни значительного процента населения. Заданное направление исследования выбрано в критической, по мнению автора, для мировой экономики оторванности финансовых рынков и финансового капитала от того, что может предоставить в форме продукции и услуг реальный сектор экономики, даже с учетом технологических прорывов, способствующих наращиванию генерации денежного потока компаниями за счет повышения производительности труда, снижения издержек производства, создания новых инвестиционных активов (криптовалюта, NFT и т.д.). Инфляцию большинство экспертов, специалистов рассматривают как положительного «игрока» для экономики, только в условиях допустимого коридора колебания. В случае же выхода инфляции из согласованного коридора возникает необходимость подавления её всеми возможными инструментами. Инструментами воздействия монетарной политики на инфляцию являются повышение ключевой ставки эмиссионными центрами, наращивание банковских резервов и сжатие денежной массы. Однако последние несколько лет развития мировой экономики указывают на противоречивость данной политики. Природа современной инфляции, её происхождение более сложное, чем абсурдное объяснение её ростом денежной массы. Выбранный автором акцент имеет корни еще с периода обучения в научной школе «Петербургская школа финансов профессора М.В. Романовского», а именно периода 2014–2016 гг., когда Заслуженный деятель науки Российской Федерации, д-р экон. наук, профессор М.В. Романовский, будучи научным руководителем, высказал необходимость переосмысления тенденций, которые мы наблюдали последние двадцать лет развития финансов: источников инфляции, проводимой денежно-кредитной политики, структуры государственных и корпоративных финансов. Поэтому сокращение задач исследования направлено прежде всего на достижение сбалансированности раскрытия темы.

Эпоха перемен в финансовом капитале

Монетарная политика, будучи краеугольным звеном в цепи развития исторических формаций обществ, находилась под пристальным вниманием большинства ведущих экономистов мира, ряд которых в дальнейшем стали нобелевскими лауреатами. Основа такого интереса лежит в уровне влияния монетарной политики на реальный сектор экономики, где задействованы главные потребительские интересы населения планеты. Большинство исследований сводится к мнению о возможности снижения цикличности экономики через проведение сбалансированной, сдержанной денежно-кредитной политики с целью обеспечения гибкости финансовой системы и

таргетирования инфляции в случае необходимости. Так, например, исследования Маккандлесса и Вебера охватывали 30-летний период по 110 странам [1]. Цель исследования – изучение взаимосвязи между средними показателями темпа инфляции и показателями темпа роста денежной массы. Результатом стал вывод о наличии высокой плотности связи 0,92 и 0,96 [2, с. 19]. В рамках исследования не менее интересен и второй вывод о связи между денежной массой, инфляцией и динамикой темпа роста валового внутреннего продукта или его падения. Как выяснилось по странам Организации экономического сотрудничества и развития (англ. Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD; далее – ОЭСР), корреляционная связь прослеживается в росте реального сектора экономики и денежной массы, но при этом отсутствует положительная динамика по инфляции. Нобелевский лауреат Томас Карджента в соавторстве с Нейлом Уоллесом в исследовании *Some Unpleasant Monetarist Arithmetic* приходит к важнейшим выводам, что эмиссия денежных средств с точки зрения раскручивания инфляционного «маховика» для экономики более безопасна, чем покрытие дефицита бюджета за счет роста долговых обязательств [3, т. 5 (3)]. Кристофер Симс, уделив значительное время исследованиям бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики, приходит к выводам пагубности для экономики отсутствия взвешенной политики Центрального банка, ставящего себе единственную цель – таргетирование инфляции как основополагающую. Кристофер Симс, сравнивая действия Центрального банка РФ в период кризиса 1998 г. и 2008 г., а также действия Центрального банка Республики Казахстан в период кризиса 2008 г., подчеркивает нерациональность поведения ЦБ РФ в период кризиса 2008 г. (2008 г. Банк России четырежды повышает норму резервирования) в отличие от 1998 г. (за счет снижения нормы резервирования был обеспечен стабильный показатель ликвидности в банковской системе). Центральный банк Республики Казахстан в период кризиса 2008 г., выбрав политику поддержки ликвидности банковской системы через снижение нормирования резервов, дополнительно ввел программу страхования вкладов [4, т. 2, с. 132].

Таким образом, затрагивая вопросы развития мировой экономики и, в частности, противовеса мировым кризисам (Азиатский кризис (1997–1998 гг.), Ипотечный кризис (2008 г.), Нефтяной кризис (2016–2017 гг.), Covid-19 (декабрь 2019 г. по настоящее время), Специальная операция на Украине (с 24 февраля 2022 г. по настоящее время), необходимо уточнить и детализировать цели и задачи «масштабирования финансового пузыря» через ссудный капитал. Автор среди прочих целей и задач прежде всего выделяет:

1. Снижение ключевой ставки центральными банками. Цель: насыщение экономики ликвидностью за счет снижения стоимости заемного капитала, тем самым повышая деловую активность. Стоит отдельно рассматривать вопросы и отношение экспертов к отрицательной величине ключевой ставки (пример – Япония, Швейцария).

2. Нарращивание государственного капитала, через эмиссию ценных бумаг по облигационным займам. Цель:

– насыщение ликвидностью экономики через аугментацию объемов государственных закупок. Тем самым обеспечивая поддержку деловой активности и, соответственно, фондовому рынку, как основному индикатору успешности рыночной экономики страны. Гарантия кредитоспособности предприятий и населения через систему государственных закупок является искусственным протекционизмом финансовой стабильности банковского сектора экономики;

– поддержка населения социальными пособиями и реализация программ по субсидированию стоимости привлечения кредитных ресурсов. Поддержка спроса на продукцию и услуги, перезапуск экономических процессов в случае наличия стагнационных признаков в экономике.

Таким образом, ссудный капитал, как эффективный инструмент борьбы с цикличностью мировой экономики, во избежание социальных взрывов на протяжении последнего десятилетия проявил себя адекватным элементом современной монетарной политики в большинстве экономик, у которых развитие обеспечивалось сглаживанием негативных процессов. Однако цена нашей стабильности формирует критические параметры по его обслуживанию, причем это касается не только сильно возросшего государственного долга, но и корпоративного сектора экономики (для России это наиболее актуально).

Надо отметить тот факт, что активная политика правительств по поддержанию национальных экономик, характеризовавшаяся наращиванием значительных долговых обязательств, имеет ряд особенностей, а именно:

1. Страны с постиндустриальной экономикой, наращивая государственный долг, обеспечили реализацию государственной политики в сфере финансов независимо от центральных банков. Каким образом? Центральные банки в силу колоссального внешнего долга национальных правительств перед кредиторами по выпущенным государственным облигациям обязаны проводить в более сглаженную политику по повышению ключевой ставки, чтобы не допустить коллапса исполнения долговых обязательств перед кредиторами со стороны министерств финансов. Политика «высоких государственных долгов» постиндустриальных экономик ставит правительства, например в России, с консервативным курсом в вопросе заимствования в менее завидное положение. Так, например, Правительство России оказалось в не столь выгодном положении при выполнении целевых программ и проектов в силу роста второй год подряд ключевой ставки для исполнителей, не затрагивая ситуацию с ключевой ставкой после 24 февраля 2022 г. Это означает рост издержек по привлечению заемного капитала и стоит отметить, собственного/акционерного. При этом, чтобы не допустить значительного провала национальной экономики, запущенный косвенный механизм поддержки реального сектора экономики через систему субсидирования в итоге оплачивается всеми налогоплательщиками. Примечательно, что проводимая консервативная политика по привлечению кредитных ресурсов Минфином России носит пагубный характер не только для бюджетной системы страны, но и банковской. Банковский сектор экономики

России вынужденно самоустранился от системы обеспечения ликвидностью реального сектора экономики в силу значительного роста капитала для самих кредитных организаций и рисков, которые опять же учитываются в стоимости предоставляемого заёмного капитала.

Федеральный бюджет с учетом сложившихся обстоятельств вынужден:

- компенсировать проценты по выданным кредитам и займам как предпрятиям, так и населению России (например, ипотека);
- напрямую принимать участие в институциональных фондах, содержащихся и действующих за счет государственного капитала в инвестиционных проектах (ВЭБ, Фонд развития промышленности и т.д.);
- финансово обеспечивать жизнедеятельность проектов (АО «Роснано», «Сколково», «Северный поток-2» и т.д.).

Важно отметить, что источниками финансирования всех вышеприведенных механизмов являются налоги и страховые сборы (накопительная часть Пенсионного фонда заморожена до конца 2023 г.), а это значит, что участие фискальных сборов в формировании спирали инфляции в ближайшей перспективе не снизится [5]. В то же время наблюдаемая инфляция 16% и прогнозируемая 23% подталкивают денежно-кредитную политику ЦБ РФ к целевому таргетированию инфляционных рисков для экономики через достаточно высокую ключевую ставку. Такой механизм обладает действительно устойчивой корреляционной связью, выявленной при среднесрочном анализе (рис. 1).

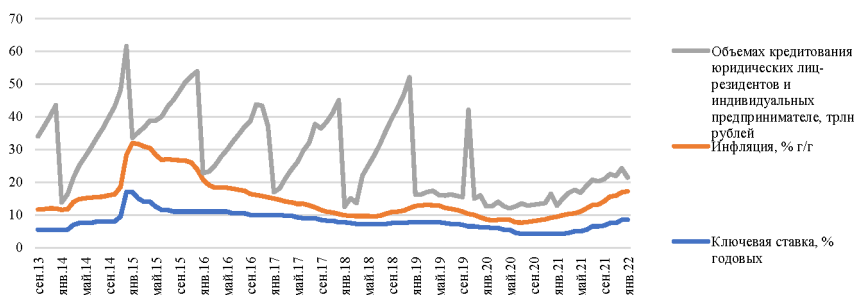


Рис. 1. Объем кредитования юридических лиц, инфляция, ключевая ставка.

Составлено автором. *Источники:*

https://www.cbr.ru/hd_base/inf/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=17.09.2013&UniDbQuery.To=23.03.2022; <https://www.fedstat.ru/indicator/38366>

Рисунок 1 демонстрирует наличие взаимозависимости между ключевой ставкой и инфляцией, но при этом вызывает некоторое недоумение влияние ключевой ставки на объем присутствия в экономике ссудного капитала. Это объясняется тем, что подавление инфляции происходит прежде всего за счет падения деловой активности у малых и средних предприятий (далее – МСП) и располагаемого дохода у населения. Финансовые результаты деятельности МСП и доходы населения – показатели, обладающие тесной корреляционной связью [6, т. 1–2 (83)].

В подтверждении выводом сформируем матрицу зависимости показателей с учетом того, что количество наблюдений равно 99 (09.2013 г. по 01.2022 г.), что достаточно для обеспечения достоверности данных и выводов (рис. 2).

	Ключевая ставка, % годовых	Инфляция, % г/г	Объемах кредитования юридических лиц-резидентов и индивидуальных предпринимателей, трлн рублей
Ключевая ставка, % годовых	1		
Инфляция, % г/г	0,68325695	1	
Объемах кредитования юридических лиц-резидентов и индивидуальных предпринимателей, трлн рублей	0,16028998	0,03645993	1

Рис. 2. Корреляционная матрица связи между ключевой ставкой, инфляцией, объемом кредитования в экономике. Составлено автором.

Источники: <https://www.cbr.ru>; <https://rosstat.gov.ru>

При этом связь между ключевой ставкой и инфляцией не является линейной, а представлена полиномиальной регрессией, за счет чего метрика качества модели значительно повысилась (рис. 3).

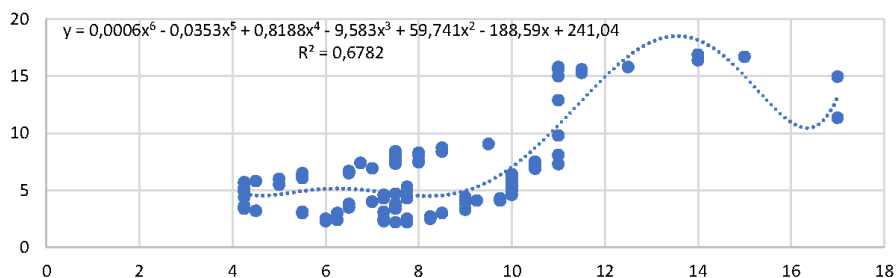


Рис. 3. Полиномиальное уравнение связи между ключевой ставкой и инфляцией.

Составлено автором

Вывод: связь между ключевой ставкой и инфляцией – это сложная модель связей, что однозначно, несмотря на наличие устойчивости, необходимо учитывать при проведении монетарной политики.

Рассмотрим влияние ключевой ставки на ссудный капитал. Через ключевую ставку Центральный банк России стремится повысить заинтересованность в формировании депозитных вкладов в противовес снижению кредитного потенциала экономики, столь важного для обеспечения структуры инвестиционного и финансового капитала.

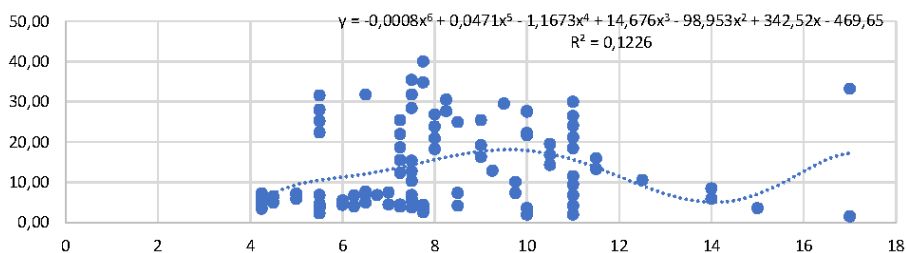


Рис. 4. Полиномиальное уравнение связи между ключевой ставкой и объемом кредитования в экономике. Составлено автором.

И исходя из того, что даже при использовании уравнения, описывающего сложные связи между показателями, уровень плотности связи очень низок. Уравнение влияния ключевой ставки на ссудный капитал раскрывает структуру финансирования ссудного капитала в экономике России и подтверждает допущения о трансформации ссудного капитала в промышленный капитал в основном у крупного бизнеса. Почему? Административный ресурс большинства крупных, системообразующих компаний позволяет привлечь ссудный капитал из огосударственной кредитной системы с наименьшими издержками, либо вообще на безвозмездной основе, тем самым процентная ставка по таким кредитам фактически отвязана от ключевой ставки ЦБ РФ, либо такие компании могут финансироваться напрямую из федерального и региональных бюджетов.

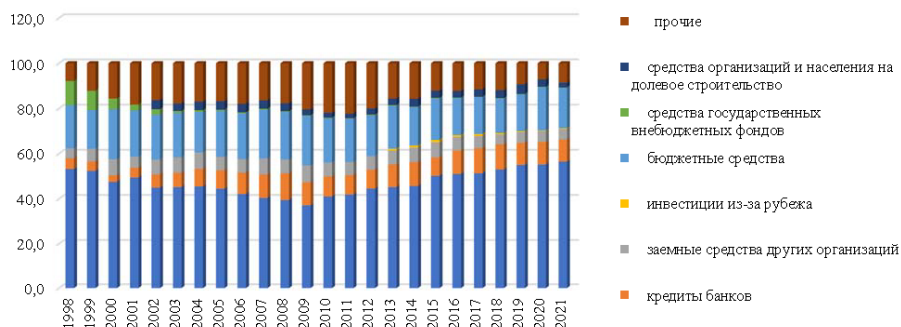


Рис. 5. Структура инвестиционного капитала в экономике России. Составлено автором. *Источник:* <https://rosstat.gov.ru>

Как видим рис. 5, собственный и государственный капитал играют ключевые роли в структуре финансирования инвестиционной деятельности субъектов экономической деятельности.

МСП не обладает в большинстве своем достаточным ресурсом, чтобы, минимизировав риски кредитным организациям, снизить стоимость привлечения ссудного капитала. Помимо этого, частные крупные компании, которые сопряжены с мировым рынком капитала, также столкнулись с проблемой её стоимости, что потребовало пересмотра стратегий развития.

Возможность работы с иностранными инвесторами, прежде всего с европейскими, основывается на мировой тенденции, которая получила название ESG-метрики. Реализация ESG-метрики – это вопрос не одного десятилетия и стоимостью не в одну сотню млрд евро, так как повышение качества жизни населения, решение экологических вопросов за счет перехода на новые технологии требует колоссальных вложений в НИОКР и их дальнейшее внедрение. Вопрос: кто будет оплачивать? Европейские потребители данную политику оплачивают напрямую, через цену на нефть, газ и уголь. Для российских производителей вопрос, связанный с бременем перехода Европы на новые технологии, реализовался через углеродный налог (англ. carbon tax). Источником финансирования мероприятий для российских компаний в рамках реализации ESG-метрики со значительной долей в структуре инвестиций являлся опять же ссудный капитал.

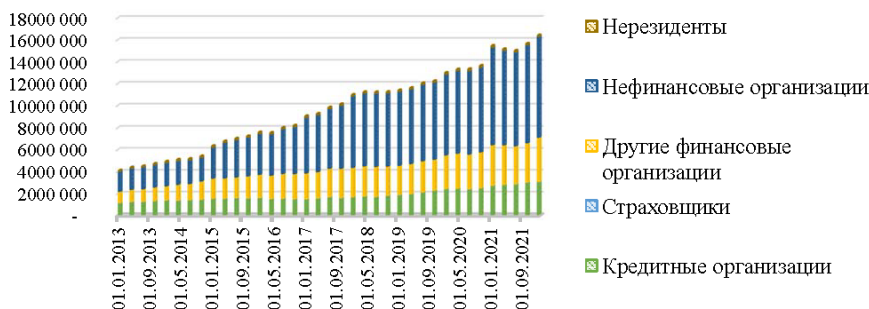


Рис. 6. Структура эмитентов рынка заемного капитала (облигации).
Составлено автором. Источники: <https://www.cbr.ru>; <https://rosstat.gov.ru>

Причем традиционно выпущенные облигационные займы выплачивались за счет новых выпусков облигаций и соответственно, когда ключевая ставка ЦБ РФ была 4,5% и позволяла в значительной степени проводить более лояльную политику в области сдерживания издержек, привлекая ссудный капитал, со ставкой 9,5% и выше, политика сдерживания издержек уже сказалась на реализации второстепенных программ и проектов, в том числе в рамках ESG-метрики. Это, в свою очередь, играет негативную роль по привлечению новых инвесторов, возможности эксплуатации эффекта финансового левериджа и соответственно снижения капитализации компании. Напомню, что согласно политике ПАО «Сбербанк России» с января 2023 г. Сбербанк пересматривает своё отношение к инвестиционным проектам компаний, которые не уделяют должного внимания вопросу ESG-метрики, вплоть до отказа в финансировании данных компаний [7].

2. На фоне снижения зависимости национальных правительств от денежно-кредитной политики центральных банков в условиях значительного ссудного капитала стоит отметить важность формирования «снежного кома» (стоимость привлечения ссудного капитала покрывается новыми размещениями облигационных ценных бумаг). Так, например, по данным

Международного валютного фонда, уровень государственного долга вырос примерно с 70% ВВП в 2007 г. до 124% ВВП в 2020 г. По состоянию на 16 декабря 2021 г. объем долга достиг 226 трлн долл. США, или 256% мирового ВВП [8]. С учетом милитаризации мировой экономики на фоне проведения Специальной операции на Украине тенденция наращивания ссудного капитала будет только возрастать [9]. Беспрецедентный объем ссудного капитала формирует для мировой экономики чрезмерные риски стабильности, что соответственно отражается на стоимости процентов заимствования. Стоимость процентов заимствования в дальнейшем:

- напрямую перекладывается в рост продукции услуг, в том числе для российских потребителей;
- косвенным путем через фискальную систему национальных экономик.

Не стоит забывать о целях и задачах акционерных обществ – это прежде всего рост благосостояния акционеров, по крайней мере в российской практике корпоративного управления¹ [10].

Инфляция снижает экономический эффект от корпоративной прибыли, вызывая к необходимости показывать более стремительную динамику роста рентабельности, что подталкивает к поиску не только внутренних резервов, но и увеличению закладываемой маржинальности, увеличению добавочной стоимости производимой продукции и оказываемых услуг. Данный фактор формирует транзакционные издержки и инфляцию.

Таким образом, источники современной инфляции можно представить в виде рис. 7.



Рис. 7. Структура источников осовремененной инфляции. Составлено автором

Итак, современная инфляция носит системный характер, основанная прежде на усилении тенденций в формате «Подрывной инновации»

¹ Уточнение. Европейские компании рассматривают цели и задачи развития компаний прежде всего через параметр ESG-метрики. Совет независимых директоров и топ-менеджмент европейских компаний ставит решение стратегических и операционных задач достижения благополучия собственников бизнеса через реализацию системы стандартов устойчивого развития компании.

(англ. Disruptive innovation), действиями олигополистических и монополистических компаний (в большинстве своем тесно связанных с государственным капиталом и интересами), когда формула воздействия на рынок через снижение предложения сыграла свою роль (повышение рыночной стоимости) и стремление сохранить странами Европейского союза и США устоявшуюся систему экономических отношений англосаксонского мира [11].

Инфляционный капитал

Современная экономика вошла в новую парадигму, основанную на высокой инфляции и низких ключевых ставках центральных банков как вынужденная мера поддержки национальных экономик (рис. 8).



Рис. 8. Соотношение ключевой ставки и инфляции между собой. Составлено автором.
Источники: данные центральных банков стран; <https://www.imf.org/ru/Home>

Эффектом для экономики от COVID-19, ESG-метрики и в какой-то степени милитаризации станет, по мнению ведущих экспертов, долгосрочная инфляция [12]. Ступенчатая монетарная политика Председателя Федеральной резервной системы Джерома Х. Пауэлла, стремящаяся «обуздать» инфляцию путем повышения ключевой ставки, основывается на том, что сглаживание этого процесса для экономики США обеспечивается её силой и достаточной ликвидностью (рис. 9).

Наличие достаточной ликвидности в экономике при рассмотрении возможности поднятия ключевой ставки 16 марта – на 0,25 п.п. до 0,25–0,5% годовых для Джерома Х. Пауэлла являлось одним из ключевых факторов.

Таким образом большинство постиндустриальных экономик эксплуатируя эффект отрицательной реальной процентной ставки обладают значительными возможностями для её диверсификации с помощью инвестирования в разработки новых технологий и технологические процессы. Поддержка корпоративного сектора реализуется с двух сторон:

1. Дешевый капитал.
2. Высокая инфляция.

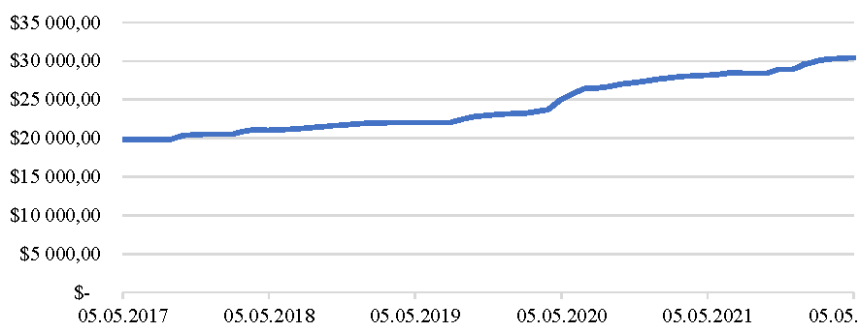


Рис. 9. Государственный долг США, млрд долл.
Составлено автором. Источник: <https://www.federalreserve.gov/>

Оба фактора создали для мировой экономики уникальную ситуацию, когда у значительного числа стран сформировалась отрицательная реальная ставка или ставка, приближенная к нулевому показателю (рис. 10) [13].

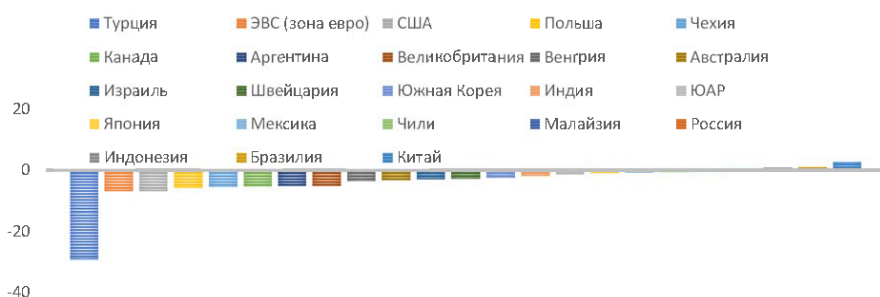


Рис. 10. Относительный показатель уровня отрицательной реальной процентной ставки по состоянию на май 2022 г. Составлено автором.

Источники: данные центральных банков стран; <https://www.imf.org/ru/Home>

В России не все так однозначно. Впервые за столь долгое время был исключен один из основных рисков – валютный риск. Ситуация за 20 лет уникальная, когда был принят ряд мер со стороны Центрального банка России по поддержанию валютного рынка (80% продажи валютной выручки за экспортные операции, ограничения по обмену и т.д.), а Минфином России было принято решение о заморозке бюджетного правила. «Эффект переноса» ослабления национальной валюты на инфляцию имеет и обратный эффект при её укреплении. Причем «эффект переноса» изменения носит не краткосрочный, а среднесрочный характер [14]. Теперь инфляция для реального сектора экономики играет совсем иную роль. Реальная ставка, по официальным данным, примерно 0,28, однако продовольственная инфляция на 1 апреля в годовом выражении составила 18,75%, рост цен на непродовольственные товары составил 20,21%, тогда диапазон реальной процентной ставки корректируется в пределах от –1,25 до –2,71% по году

плюс укрепление рубля [15]. Совокупность этих внутренних показателей позволяет прогнозировать более интересные перспективы и возможности для российского бизнеса по перезапуску инвестиционного цикла на краткосрочный и среднесрочный периоды. Данное явление автор назвал «инфляционный капитал». Инфляционный капитал – это капитал, который формируется в процессе создания добавочной стоимости производимой продукции и (или) услуг, позволяющей нивелировать стоимость привлеченного капитала, за счет опережающего роста рыночных цен на товары/услуги при укрепляющейся национальной валюте. Таким образом, исходя из своего кругооборота и природы обращения, инфляция трансформируется в производственный капитал. С учетом того, что Россия на протяжении всей современной истории уплачивала технологическую ренту, то на фоне укрепления рубля стоимость приобретаемого и ввозимого оборудования, станков становится для российских компаний с точки зрения рентабельности намного интереснее, даже с учетом логистических рисков.



Рис. 11. Схема формирования инфляционного капитала на современном этапе развития российской экономики. Составлено автором

Выводы

Мировая экономика, реализуя политику денежного смягчения, достигла нового эволюционного развития, когда ключевая ставка в момент истории не перекрывает инфляционный показатель и формирует явные перспективы использования накопившегося эффекта издержек, выразившегося в долгосрочной инфляции. Данный эффект способствует инвестированию в новые технологии и людей без потерь в собственном капитале в форме чистой прибыли на базе прогнозируемой рентабельности с учетом низких ставок по ссудному капиталу. Данное явление автор назвал «инфляционный капитал». В России компании, несмотря на то, что реальная ставка находится в положительной зоне или близка к нулю, обладают стратегической возможностью воспользоваться отрицательной реальной ставкой и укрепляющимся рублем и реализовывать планы по инвестированию во внеоборотные активы и в расходы будущих периодов.

Список источников

1. McDermott G.T. (Jr.), Weber W.E. Some Monetary Facts // FRB of Minneapolis Quarterly Review. 1995. Vol. 43, № 4. P. 725–753.
2. Уолш К. Монетарная теория и монетарная политика / пер. с англ. К.В. Ивановой, М.Г. Карева, Ю.В. Набатовой, М.В. Павленко ; под науч. ред. М.Г. Карева. М. : Дело, 2014. 632 с. (Серия «Академический учебник»).
3. Sargent T., Wallace N. Some Unpleasant Monetarist Arithmetic // Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review. 1981. № 5 (3).
4. Нобелевские лауреаты по экономике в XXI веке : в 2 т. Т. 2: 2010–2019 : сб. статей / под ред. А.Г. Худокормова. М. : ИНФРА-М, 2021. 409 с. doi: 10.12737/1221470
5. Андрей Злобин. СМИ узнали о возможной реформе системы накопительных пенсий в 2022 году. URL: <https://www.forbes.ru/finansy/452353-smi-uznali-o-vozmozhnoy-reforme-sistemy-nakopitel'nyh-pensij-v-2022-godu>
6. Батова (Кармова) Б.З., Шидова (Хоконова) Л.Х. Развитие малого и среднего бизнеса в условиях экономической нестабильности // Экономика и бизнес: теория и практика. 2022. № 1–2 (83). С. 32–37. doi: 10.24412/2411–0450-2022-1-2-32–37
7. Сидоркин Д.В. К вопросу социализации банковского капитала // Банковские услуги. 2022. № 1–2 (83). С. 32–37. doi: 10.24412/2411–0450-2022-1-2-32–37
8. Vitor Gaspar, Paulo Meads, Roberto Perrelli. Global Debt Reaches a Record \$226 Trillion. 2021. URL: <https://blogs.imf.org/2021/12/15/global-debt-reaches-a-record-226-trillion/>
9. Alfred Kammer, Jihad Azour, Abebe Aemro Selassie, Ilan Goldfajn, Changyong Rhee. How War in Ukraine Is Reverberating Across World's Regions. 2022. URL: <https://blogs.imf.org/2022/03/15/how-war-in-ukraine-is-reverberating-across-worlds-regions/>
10. Сидоркин Д.В. Ипотечный потенциал и ESG-метрика // Финансы, деньги, инвестиции. 2021. № 3 (79). С. 27–33. doi: 10.36992/2222–0917_2021_3_27
11. Сидоркин Д.В. Экономическая война: корпоративные финансы в ростовщической форме // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2021. № 8 (202). С. 68–77. doi: 10.46554/1993–0453-2021-8-202-68-77
12. Rachel Siegel. Inflation could linger longer than previously expected, Federal Reserve officials discussed in December. 2022. URL: <https://www.washingtonpost.com/us-policy/2022/01/05/fed-inflation-minutes/>
13. Александр Ивантер. Вечный вопрос к новому старому главе Центробанка // Эксперт. 2022. № 17–18. 25 апреля–8 мая 2022. С. 60–62.
14. Филипп Картаев. Как валютный курс влияет на инфляцию. 2019. URL: <https://econs.online/articles/opinions/kak-valyutnyy-kurs-vliyaet-na-inflyatsiyu/>
15. Годовая инфляция в России ускорилась до 16,7%. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2022/04/06/916972-godovaya-inflyatsiya-v-rossii-uskorilas-do-167>

References

1. McDermott, G.T. (Jr.) & Weber, W.E. (1995) Some Monetary Facts. *FRB of Minneapolis Quarterly Review*. 4 (43). pp. 725–753.
2. Walsh, C. (2014) *Monetarnaya teoriya i monetarnaya politika* [Monetary Theory and Policy]. Translated from English by M.G. Karev et al. Moscow: Delo.
3. Sargent, T. & Wallace, N. (1981) Some Unpleasant Monetarist Arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*. 5 (3).
4. Khudokormova, A.G. (ed.) (2021) *Nobelevskie laureaty po ekonomike v XXI veke* [Nobel Laureates in Economics in the 21st Century]. Vol. 2. Moscow: INFRA-M. DOI: 10.12737/1221470
5. Zlobin, A. (2022) SMI uznali o vozmozhnoy reforme sistemy nakopitel'nykh pensiy v 2022 godu [The media learned about the possible reform of the funded pension system in

2022]. *Forbes*. [Online] Available from: <https://www.forbes.ru/finansy/452353-smi-uznali-o-vozmoznoj-reforme-sistemy-nakopitel-nyh-pensij-v-2022-godu>.

6. Karmova, B.Z. & Shidova, L.Kh. (2022) Development of small and medium-sized businesses in conditions of economic instability. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika – Economy and Business: Theory and Practice*. 1–2 (83) pp. 32–37. (In Russian). DOI: 10.24412/2411–0450-2022-1-2-32–37

7. Sidorkin, D.V. (2022) On the issue of socialization of bank capital. *Bankovskie usluga – Banking Services*. 1–2 (83). pp. 32–37. (In Russian). DOI: 10.24412/2411–0450-2022-1-2-32–37

8. Gaspar, V., Meads, P. & Perrelli, R. (2021) Global Debt Reaches a Record \$226 Trillion. 2021. *IMF Blog*. [Online] Available from: <https://blogs.imf.org/2021/12/15/global-debt-reaches-a-record-226-trillion/>.

9. Kammer, A. et al. (2022) How War in Ukraine Is Reverberating Across World's Regions. 2022. *IMF Blog*. [Online] Available from: <https://blogs.imf.org/2022/03/15/how-war-in-ukraine-is-reverberating-across-worlds-regions/>.

10. Sidorkin, D.V. (2021) Mortgage potential and ESG metric. *Finansy, den'gi, investitsii – Finances, Money, Investments*. 3 (79). pp. 27–33. (In Russian). DOI: 10.36992/2222–0917_2021_3_27

11. Sidorkin, D.V. (2021) Economic war: corporate finance in growth. *Vestnik Samarskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta – Vestnik of Samara State University of Economics*. 8 (202). pp. 68–77. (In Russian). DOI: 10.46554/1993–0453-2021-8-202-68-77

12. Siegel, R. (2022) Inflation could linger longer than previously expected, Federal Reserve officials discussed in December. *The Washington Post*. [Online] Available from: <https://www.washingtonpost.com/us-policy/2022/01/05/fed-inflation-minutes/>.

13. Ivantseva, A. (2022) Vechnyy vopros k novomu staromu glave Tsentrobanka [The eternal question to the new old head of the Central Bank]. *Ekspert*. 17–18. 25 April – 8 May. pp. 60–62.

14. Kartaev, F. (2019) Kak valyutnyy kurs vliyaet na inflyatsiyu [How the exchange rate affects inflation]. *Ekons*. [Online] Available from: <https://econs.online/articles/opinions/kak-valyutnyy-kurs-vliyaet-na-inflyatsiyu/>.

15. Vedomosti. (2022) Godovaya inflyatsiya v Rossii uskorilas' do 16,7% [Annual inflation in Russia accelerated to 16.7%]. *Vedomosti*. 6 April. [Online] Available from: <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2022/04/06/916972-godovaya-inflyatsiya-v-rossii-uskorilas-do-167>.

Сведения об авторе:

Сидоркин Д.В. – кандидат экономических наук, доцент, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации (Москва, Россия). E-mail: d_sidorkin@mail.ru

Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Information about the author:

D.V. Sidorkin, Cand. Sci. (Economics), Docent, associate professor, Financial University under the Government of the Russian Federation (Moscow, Russian Federation). E-mail: d_sidorkin@mail.ru

The author declares no conflicts of interests.

Статья поступила в редакцию 23.05.2022;
одобрена после рецензирования 01.07.2022; принята к публикации 12.09.2022.

The article was submitted 23.05.2022;
approved after reviewing 01.07.2022; accepted for publication 12.09.2022.