Недосягаемый процент

Ключевая ставка как главный инструмент денежно-кредитной политики уже не оказывает серьезного влияния на инфляцию, но центральные банки разных стран продолжают в него верить





Текст
АЛЕКСАНДР САДЧИКОВ,
ОБОЗРЕВАТЕЛЬ **«Б.О»**

Не так давно, летом 2024 года, глава Банка России **Эльвира Набиуллина** спросила у крупнейших банкиров, будут ли они кредитовать экономику вдолгую под низкий процент, если регулятор начнет снижать ключевую ставку. Присутствовавшие руководители Сбера, ВТБ и Альфа-Банка были единодушны во мнении, что это больше насторожило бы их и рынок, чем уже привычное в текущих условиях повышение ставки. Банк России не заставил себя ждать и за последние заседания в два этапа поднял ставку на 3 п.п., до 19%.

По мнению главного экономиста рейтингового агентства «Эксперт РА» **Антона Табаха,** ЦБ на этом не остановится и повысит ставку до 20%. «Денежно-кредитные условия уже достаточно, даже избыточно ужесточили, но Центральный банк думает иначе, и, скорее всего, мы увидим на следующем заседании повышение ставки до 20%, при этом инфляция уже начала разворачиваться вниз», — поделился с «Б.О» экономист и задал вопрос: «Стоит ли цель в 4%, определенная в других экономических условиях, той цены, которую должны заплатить экономика и все мы за ее достижение?». **Павел Самиев,** генеральный директор АЦ «БизнесДром»,

тоже склонен считать нынешний уровень ключевой ставки уже не просто некомфортным, а запретительным для большинства отраслей с точки зрения среднесрочного и долгосрочного финансирования. «В текущем режиме возможно исключительно короткое финансирование — под "оборотку". Поэтому даже ипри более высокой ставке такое кредитование останется», — прокомментировал эксперт.

Опрошенные «Б.О» представители бизнеса полностью солидарны с последним тезисом. **Алексей Хижняк,** зампред комитета по инновационным технологиям и устойчивому развитию бизнеса Московского отделения «Деловой России», рассказал, что в проекте по строительству многопрофильного медицинского центра, к которому имеет прямое отношение, чаще всего на рыночных условиях используют кредиты для пополнения оборотных средств. «С ключевой ставкой 19% стоимость "заемных средств" превышает 25%, а когда у тебя холдинг, где одно из юридических лиц показывает убыток, банк сразу начинает закладывать это в риск-модель, и конечная ставка растет еще выше. Понятное дело, что ни один бизнес не покажет такую маржинальность, чтобы закрыть кредит и еще и заработать», — полагает Алексей Хижняк.

В компании «ТИМ ФОРС», занимающейся оказанием услуг по разработке и модификации программного обеспечения, тоже в большей степени нуждаются в краткосрочных кредитных средствах. «Специфика бизнеса — в том, что мы оплачиваем работу специалистов ежемесячно, а от заказчика получаем деньги либо поэтапно (каждые три — шесть месяцев), либо с большой отсрочкой. Без кредитных средств, особенно в периоды роста, не обойтись», — рассказал **Руслан Гайнанов,** генеральный директор ГК «ТИМ ФОРС».

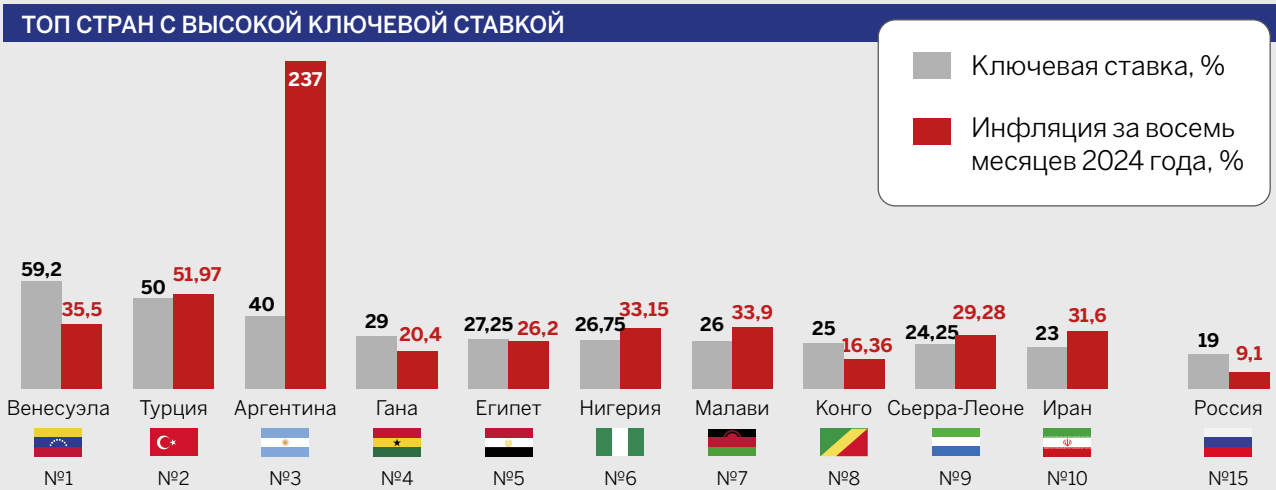
Павел Фефелов, основатель и генеральный директор компании по производству БАД и спортивного питания Biorevol, рассказал, что для инвестиционных кредитов они рассматривают ставки от 17 до 20%, что вписывается в логику бизнеса без его критических изменений. «Для капитальных вложений мы используем гибридную модель, сочетающую корпоративные кредиты, реинвестиции собственных средств и краткосрочные займы от учредителей, что позволяет удерживать общую ставку кредитования на уровне 19%», — заключил Павел Фефелов.

«Главный риск — сверхвысокие ставки мешают инвестициям, — продолжил Антон Табах. — Без инвестиций не будет расширения предложения, а без расширения предложения будет постоянно висеть навес спроса, то есть в результате может оказаться, что повышение ставок приведет к предотвращению перегрева, но удушит рост». Действительно, в отраслях с долгосрочным горизонтом планирования текущие ставки по кредитам стали недосягаемыми. «Оптимальным уровнем для нас является ставка в диапазоне 10–13%. Свыше 15% — это, на наш взгляд, уже заградительный уровень, при котором проекты с горизонтом окупаемости 7–10 лет становятся нерентабельными», — поделилась с «Б.О» мнением **Юлия Картозия,** финансовый директор особой экономической зоны «Доброград-1».

В недавнем интервью «Б.О» **Михаил Матовников,** директор Центра финансовой аналитики СберБанка, рассказывал, что при случившемся буме M&A высокие кредитные ставки не пугают предпринимателей, которые в попытке не упустить момент спешат выкупить активы за полцены. Ведь в этом случае ставка уже не так важна.

Но все же есть еще способы получить заемные средства по интересным ставкам, хоть времени у бизнеса, возможно, осталось немного. В 2025 году завершается шестилетний цикл нацпроектов, при которых пока еще существуют программы, где можно кредитоваться по ставкам ниже ключевой. «В текущих условиях заемное финансирование становится практически недоступным инструментом для большинства игроков рынка. Конечно, если ты не производишь импортозамещающую продукцию из списка приоритетных отраслей Минпромторга России: машиностроение, микроэлектроника, компоненты и комплектующие для тяжелой промышленности и сельского хозяйства и т.д.», — заметил Алексей Хижняк. Но как пишут «Известия», сумма, выделяемая на поддержку МСП в новой шестилетке, будет

ТОП СТРАН С ВЫСОКОЙ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКОЙ



Источник: TRADING ECONOMICS

ниже на 21% относительно предыдущего льготного периода и составит 330 млрд рублей. Сам нацпроект «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» с 2025 года преобразуют в федеральную программу, которая станет частью более крупного нацпроекта — «Эффективная и конкурентная экономика», параметры которого пока не определены.

Но российские темпы изменения ставки не сравнятся с некоторыми мировыми примерами. Так, в Турции ставка менее чем за год выросла почти в шесть раз. В марте 2024 года она достигла 50% и держится на этом уровне до настоящего момента (сентябрь 2024 года). И даже при таком высоком значении ключевой ставки инфляция росла еще два месяца и составляла в пике 75,45%. Потом ее кривая все-таки пошла вниз и даже с более заметной динамикой, чем росла в предыдущие месяцы. Но у правопреемников Османской империи на сегодняшний день не самый высокий показатель ключевой ставки, в Венесуэле, например, после недавнего снижения на 5 базисных пунктов она составляет 59,2%. Казалось бы, России далеко до таких показателей, но опытные банкиры помнят времена со ставками на трехзначном уровне. Ставка рефинансирования в период с 15 октября 1993 года по 28 апреля 1994-го составляла 210% годовых.

Обратимся к опыту стран с низким уровнем ставки. Последний оплот в виде Японии, которая стойко держала ее отрицательной на уровне –0,1% более восьми лет, с января 2016-го по март 2024 года, поддался общему тренду: ставка была повышена в два этапа до 0,25%. Страна восходящего солнца, кстати, — не единственная из экспериментировавших с отрицательными значениями, здесь также отметились Швейцария со ставкой –0,75% с января 2015-го по май 2022 года и Дания, в которой с марта 2021-го по июль 2022 года ставка держалась на уровне –0,5–0,6%, а до этого страна много лет сохраняла нулевую ставку.

Как отметил Павел Самиев, Банк России признает, что чувствительность к ключевой ставке сильно снизилась, поскольку значительная часть спроса, который действительно подогревает инфляцию, определяется бюджетным бустером и его производными (ростом доходов в ряде отраслей и регионов за счет большого госзаказа и спецвыплат). «Ставка не растает, но другого инструмента, как говорит ЦБ, нет. Значит, ее снова повышают, тем самым внося еще больший негатив и дисбаланс», — считает эксперт.

При этом Антон Табах видит, как можно влиять на рост цен не только изменением ключевой ставки. «Есть инструменты для таргетирования инфляции, но не напрямую, а косвенно, например через нормативы. Если мы говорим про кредитную активность, например, — через финансовые операции, которые ЦБ производит с банками. На самом деле нормативы и работа с рисками, с кредитной активностью — это, пожалуй, самый большой фактор. Такие решения не в лоб влияют на инфляцию, но способствует направлению средств из одних сегментов в другие. Вопрос в том, что Центральный банк не очень это любит. Другой фронт — это, конечно, работа с валютным рынком, но здесь возможности ЦБ в последние годы оказались существенно ограничены из-за санкций», — заключил главный экономист рейтингового агентства. **Б.О**

www.finversia.ru
финансовая информация
finversia
Ничего лишнего...
