«Новости и аналитика» № 24 (45)

Так существует ли Банковский Мультипликатор?

02.10.10.

(навеяно Скромным Мнением)

Уже давно затих шум на форуме, на тему существует или нет банковский мультипликатор, от ввязывания в которую я отпихивался руками и ногами, находя ее крайне прозаической. Хотя тема иногда вертелась в голове, обрастая некоторыми соображениями, аналогиями. Чтобы изложить их в виде статьи, нужно было садиться за рисование иллюстраций. Но лень побеждала. Пока не заметил одну интересную публикацию на "Войне и Мире" (http://www.warandpeace.ru/ru/analysis/view/51111).

Ну что ж, давайте немного порисуем.

"Одним из" основных инструментов регулирующих денежное предложение в экономике, является учетная ставка Центрального банка. Это ставка процента, по которой ЦБ предоставляет деньги коммерческим банкам. (разумеется в долг)

Также считается общеизвестным, что при помощи учетной ставки можно регулировать уровень цен в экономике. Логическая цепочка, обосновывающая этот процесс, проста как хозяйственное мыло:

1. Высокий уровень ставки ведет к нежеланию коммерческих банков брать кредит в ЦБ под высокий процент. Что снижает уровень резервов Комбанков и соответственно их возможности по дальнейшему кредитованию экономических субъектов. Количество денег в обороте экономики уменьшается, - общий уровень цен снижается.

2. Наоборот низкий уровень учетной ставки ЦБ, провоцирует коммерческие банки на получение дешевого кредита, который транслируется дальше в рост кредитования экономики. Количество денег в обороте растет. Вместе с ним растут и цены.

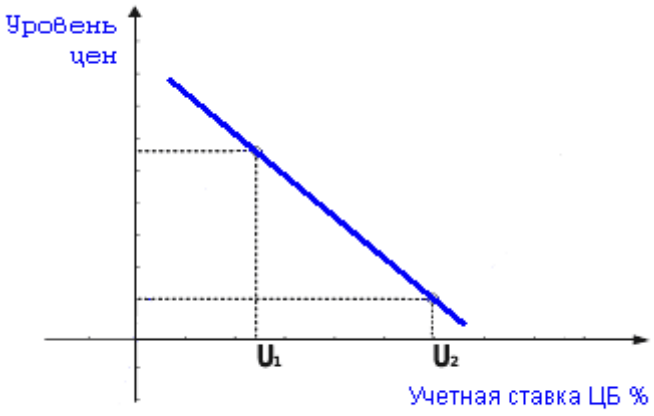


Рис. 1

Если представить это рассуждение в наглядном графическом виде, то получится вот такая ниспадающая функция (слева).

Мы видим, что большему уровню учетной ставки соответствует более низкий уровень цен. (И наоборот)

Центральный банк, варьируя уровень ставки в пределах **U1 U2** (на практике обычно 1-10%) может изменять объем денежной массы и как следствие цены в экономике и таким образом приводить инфляцию или дефляцию к неким "таргетам" (целям).

Логично? Да.

Наблюдается ли этот процесс в реальной жизни? Да, конечно.

© ОО «Благо», Ассоциация «Азаматтық Құрылтай» (Гражданское Собрание), 12 октября 2010 г

Все это просто, понятно и замечательно, но все же существуют некоторые "**но**".

Начнем с простого рассуждения. Мы не можем не понимать, что процентные ставки включаются в потребительские цены. А потому попробуем мысленно устремить нарисованную нами функцию к ее пределам. (обычная школьная математика пределов функций) Устремим для начала учетную ставку в бесконечность.

Здесь можно нарисовать "умную" формулу "стоимости" с включенной в нее процентной ставкой, как в школьном учебнике... но можно обойтись графическим представлением функций и просто здравым смыслом. Очевидно, что при стремлении ставки к бесконечности, стоимость товаров, если их кто-то хочет продать, должна также устремиться к бесконечности. И соответственно при стремлении ставки к нулю (или отрицательным значениям) падать. То есть функция "**Цены-Ставка**" должна принять вид:

Рис. 2

Логично? Да.

Наблюдается ли такое в действительности? ... Легкий ступор. Непонятно. Такое нам незнакомо.

(Обращаю Ваше внимание, что я сознательно не нарисовал поведение данной функции около нуля. Так как этот вопрос для настоящих экономистов (коим я не являюсь) "зело дискуссионен" и наполнен множеством религиозных суеверий. Они обычно сразу начинают презрительно фыркать или поднимают невообразимый шум о том, что процентная ставка не может быть меньше нуля.

Лично для моих суеверий не составляет никакой, чисто технической проблемы представить себе отрицательную процентную ставку. И точно также мне, очевидно, что производитель, которому в такой "гипотетической" ситуации "доплачивают" за взятый им кредит, - сможет снижать свои отпускные цены как минимум на величину этого "отрицательного" процента.

*Для самых же ортодоксальных экономистов могу порекомендовать прикрыть ересь "**отрицательной ставки**" фиговым листком уточняющей фразы "**с учетом инфляции**". Такое понятие у вас уже введено в обращение и является устоявшимся.*

Но так как любом случае все это нас интересует постольку, поскольку мы должны понимать, что наименьший уровень цен, соответствует минимальной ставке, я не буду провоцировать бессмысленный флейм и остановлю график до достижения нуля.)

Хочу особо подчеркнуть, что это есть "нормальное", "основное" поведение функции! Так она ведет себя "в целом". Описанный же выше график, который обосновывается во всех учебниках экономики, является какой-то аномалией. "Выбросом" на функции.

Поэтому повторяю вопрос. **Наблюдается ли в действительности?**

Ответ: Да, наблюдается.

Если мы вспомним не такие уж далекие события недавнего прошлого, мы можем заметить, что учетная ставка банка России в начале 90-х годов достигала умопомрачительных вели-

© ОО «Благо», Ассоциация «Азаматтық Құрылтай» (Гражданское Собрание), 12 октября 2010 г

чин, болтаясь около 200% годовых (210% в апреле 1994 года). По сравнению с обычными ~ 1-10% это вполне можно считать "бесконечностью".

Но и инфляция, вопреки экономическим постулатам, также составляла сотни процентов в год (http://skokaskoka.ru/250/).

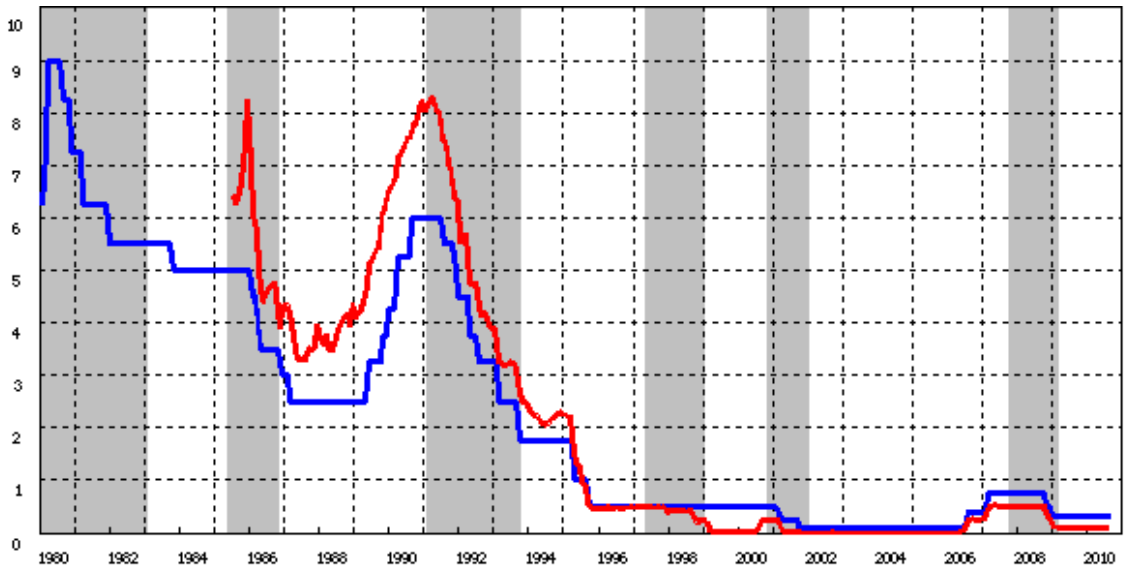
Год	Рост ИПЦ %
1995	131.3
1994	215.1
1993	839.9
1992	2508.8
1991	160.4

***ИПЦ** - индекс потребительских цен.*

Согласитесь. **Такое поведение согласуется со вторым графиком, но никак не с первым.**

С другой стороны возьмем пример происходящих прямо сейчас событий. С 16.12.08 по настоящее время (24.09.10) в США ставка снижена до 0.25 % Но Соединенным Штатам все никак не удается вырваться из дефляционного сжатия. Цены все равно падают. С целью избежать падения цен уже идут прямые вливания в коммерческие банки путем скупки "токсичных активов" на триллионы долларов и все равно не помогает.

Ну ладно Соединенные Штаты, - они единственны и неповторимы. Они эмитент Единой Меры Стоимости для всего мира. У них свои законы развития.



Можно рассмотреть другой, не менее характерный пример. Посмотрите, как уже полтора десятка лет мается в хронической дефляции Япония.

- учетная ставка (Discount Rate)

- Overnight

С каким рисунком согласуется подобное поведение "**низкие ставки - низкие цены**"?

Правильно. Со вторым.

Но ведь второй график говорит нам о том, что для того, чтобы выросли цены нужно радикально поднять ставку. А что делает Японский Центробанк? Снижает до нуля.

© ОО «Благо», Ассоциация «Азаматтық Құрылтай» (Гражданское Собрание), 12 октября 2010 г

И каковы успехи?

Успехи в полном соответствии с логикой второго графика. Дефляция не отступает. И даже если увести ставку в отрицательную область, все равно не отступит.

Почему?

Давайте попытаемся увязать наши противоречивые наблюдения в некую общую картину. Мы видим, что **при уровнях ставок порядка единиц процентов** "действительность" (как правило) описывается первым графиком (**Рис. 1**). А **при стремлении к большим или меньшим пределам** поведение функции "**Уровень цен - Ставки**", - кардинально меняется.(**Рис. 2**)

Представим это в графическом виде.

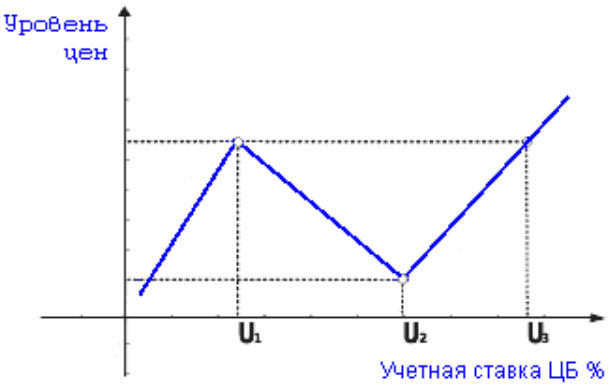


Рис. 3

А вот это уже просто смешно. Оказывается вся современная экономическая наука из всей бесконечности вариаций описывает лишь небольшой участок возможных значений от **U1** до **U2**. **Все что выходит за его пределы экономическая наука не описывает. И судя по поведению Центробанков даже не осознает.** Она тупо экстраполирует привычную ей экономическую логику даже на те случаи, когда она не работает. Некоторые, весьма неглупые экономические мыслители"нутром чуют" что теория не работает или работает далеко не всегда. Они приводят хорошие примеры, но у них не получается выстроить **понятное, внутренне непротиворечивое описание процесса.**

А мы попробуем.

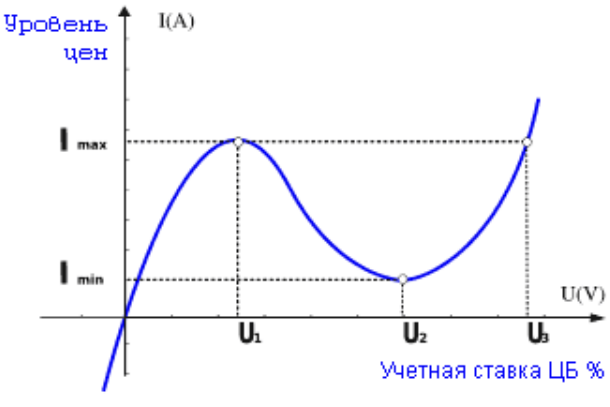


Рис. 4

Такой ниспадающий участок обладает чрезвычайно любопытными свойствами, если отыскать нечто аналогичное ему в реальном мире.

Мне известен один процесс в реальном мире (в отличие от виртуального финансового), который реализует точно такой же характер функции. Есть такой необычный электронный прибор, - туннельный диод. *(Посмотрите ссылку* http://dssp.petrsu.ru/book/chapter4/part5.shtml.

© ОО «Благо», Ассоциация «Азаматтық Құрылтай» (Гражданское Собрание), 12 октября 2010 г

Иначе будет непонятно. Если кто-то может привести другой пример, подскажите. Интересно было бы рассмотреть.)

Он интересен прежде всего тем, что, - **в узком диапазоне прямых напряжений от U1 до U2 его дифференциальное сопротивление отрицательно**. Это означает, что при увеличении прикладываемого к нему напряжения, ток идущий через него не растет, а уменьшается. (И соответственно при снижении напряжения ток растет.)

Этот эффект "отрицательного сопротивления" используется для усиления или генерации колебаний. *(Прошу прощения у читателя за "специфичность" приводимого примера. Просто автор в свое время работал разработчиком различной электроники и лепил устройства, в том числе и на туннельных диодах, диодах Ганна и т.п. И пока еще верит, что когда-то умел заниматься не только болтовней, но и Делом. :-))*

Поразмышляйте на досуге над этим устройством. Сразу напрашивается множество аналогий в мире экономики. Что такое уровень Ферми? Как влияет среда полупроводника на свойства "отрицательной" ветви? Почему он должен быть высоколегированным, чтобы этот процесс был хорошо выражен? Мне бы просто не хотелось приводить эти аналогии, опять таки, чтобы не провоцировать флейм о применимости подобной аргументации и не вгонять в спячку читателя, который далек от подобной тематики.

Что обеспечивает отрицательный участок вольт-амперной характеристики туннельного диода хорошо описано в квантовой механике. Но **что вызывает "отрицательное сопротивление" в денежном предложении?** Что это за "нехарактерный ценовой провал" в интервале от уровня ставки **U1** до **U2**? Который возникает на функции, которая должна быть гладкой от начала и до конца (в бесконечности).

Майн готт. Да это же наш старый знакомый, **банковский (кредитный, денежный) мультипликатор**. Включаясь на уровне **U1** и начиная "умножать" денежную базу, **он действует на экономику аналогично снижению ставки Центробанком,** так как утоляет ее денежный голод. Но при этом (на данном фрагменте функции) **реализуется инверсный процесс,** в котором растущая ставка Центробанка **снижает** (а не увеличивает) цены в экономике.

Предположение о том, что за "снижением цен" (участком отрицательного диф. сопротивления) стоит денежный мультипликатор сразу приводит к множественным выводам.

1. Такой "провал" графика может появиться только в двухуровневой банковской системе, где есть "**потенциальный барьер**" между ЦБ и остальной экономикой. Этот барьер, - система коммерческих банков. Из чего возникает два следствия.

А. Мультипликатор не может работать (мультиплицировать) денежную базу при нулевом (или близком к нулю) значении ставки Центробанка. (Ниже барьера) В этом нет никакого смысла для коммерческих банков второго уровня. Комбанку просто незачем привлекать деньги из экономики на депозиты, если их всегда можно взять в ЦБ под ничтожный процент. Поэтому и депозитные проценты будут ничтожны и неинтересны вкладчикам. (Зачем комбанку платить привлекательный большой процент по депозитам, если есть другой источник финансирования с низкой ставкой?) И сколько бы ни снижал ставку ЦБ, - это не поможет запустить денежную мультипликацию. Кольцо мультипликатора разорвано.

Б. Он также не может работать при больших значениях ставок, но уже по другой причине. Прибыль не будет получать "производственная экономика", которая просто перестает брать кредиты в связи с невозможностью их вернуть (тем более в условиях высоких ставок и денежного голода). Или, что то же самое, комбанк не выдает кредиты, видя нереальность их возврата. Реальная хозяйственная деятельность просто сворачивается, а вместе с ней и мультипликатор (то, что мы наблюдали в 90-х годах).

В. В обоих случаях во втором уровне банковской системы прекращается "конвертация" накопленных сбережений населения (вклады) в новые инвестиции (кредиты). Обращение денег с помощью комбанков останавливается. Накопления застывают мертвым грузом на руках у населения, порождая условия для нестабильности. *(В случае накопления больших денежных*

© ОО «Благо», Ассоциация «Азаматтық Құрылтай» (Гражданское Собрание), 12 октября 2010 г

масс с мгновенной возможностью их "применения" (наличка) ситуация в экономике становится подверженной психозам толпы боящейся все потерять. Либо заметив дефляцию, толпа еще прижимистее копит деньги, порождая еще большую дефляцию, - и производственная база страны разрушается в условиях денежного голода. Либо заметив признаки инфляции, толпа бросается отоваривать деньги, пока они хоть что-то стоят. Но заводы не в состоянии мгновенно наращивать объемы производства в десятки, сотни раз, чтобы насытить толпу с деньгами, когда она в один прекрасный день бросилась по магазинам. Мгновенная, лавинообразная инфляция, которая выгоняет в магазины и тех, кто по каким-то причинам замешкался и еще не отоварил деньги.)

2. В случае же одноуровневой банковской системы, возможна реализация только процесса изображенного на **рис. 2**. *(Без участков с "отрицательным сопротивлением").* Так как для одноуровневой банковской системы нет никакой разницы между деньгами, "привлеченными" из экономики и теми деньгами которые генерирует сама банковская система. Вклады населения для нее, это просто способ стерилизации, а не пассив для выдачи новых кредитов. Это в чистом виде плановая экономика.

3. Объединяя первый вывод со вторым, мы получаем отличное объяснение, почему современная экономика в упор "не замечает" возможных вариантов развития событий вне уровней **U1 - U2** . И с маниакальным упорством пытается реализовывать процесс изображенный на **Рис. 1**, хотя на практике он все равно работает как **Рис. 2**. А все естественные позывы системы к самоуничтожению купируются судорожными скупками "гос. бумаг", "токсичных активов" и т.п. *(в ручном (плановом) режиме управления)* "Это же элементарно, Ватсон"! **Вне интервала U1 - U2 она просто не существует. Банковская система фактически вырождается в одноуровневую, где изменения ставки Центробанка просто транслируются через систему комбанков (с дополнительным процентом) на всю остальную экономику.** Ничего, кроме "дополнительных потерь в цепи" это не дает. "Кузнец не нужен".

4. Что касается теоретического "вычисления" уровней **U1 - U2,** то ЦБ может их обнаружить только методом эмпирического "тыка" и наблюдения за обстановкой. Так как они связаны не с какой-то "идеальной" процентной ставкой ЦБ, и не с желанием комбанков получать прибыль, а со средой в которой они существуют. ("средой полупроводника") Идеальная стартовая среда для самораскрутки мультипликатора, - развитая экономика с большим количеством **не находящегося в залоге имущества**. *(Чтобы потом не возвращаться, сразу приглушу интеллектуалов, которые найдут противоречие в том, что в похожей ситуации, при разрушении СССР не наблюдалось раскрутки мультипликатора, упоминаемые в начале статьи. Никакого противоречия нет. Мультипликатор был. И был он огромных размеров. Но "вращался" он не в национальном сегменте. Не в рубле. И мгновенно превращался в вывоз реального капитала. А вот как раз в "рублевом сегменте" экономики мультипликатора не было никакого. Он душился колоссальным размером учетной ставки, как и описано в статье. Именно поэтому цены в "долларе" падали, как и иллюстрирует **Рис. 1,** а в "рубле" росли, согласно **Рис. 2**)*

5. По мере работы банковского мультипликатора рано или поздно вся (или большая часть) имущества оказывается в залоге.

("Теоретическое" исключение было бы возможно в случае, если экономика производит новое имущество быстрее, чем его уводит в залог процент комбанков. Но такого не наблюдается на практике, в том числе и потому, что избыточное производство неминуемо будет приводить к падению цен. А это дефляция, которая автоматически сворачивает мультипликатор, - таким образом снижая производственную активность. Так как производства оказываются не в состоянии вернуть свои предыдущие кредитные долги при уменьшающемся масштабе цен. Но это несколько иные механизмы. Они подробно описаны на www.economics.kiev.ua. Не хочу многословно повторяться.)

По мере того как имущество становится залоговым, возможности мультипликации падают. *(Меняется среда "полупроводника".)* **Глубокий и интенсивный "провал" отрицательного диф. сопротивления со временем вырождается в маленькую незаметную ямку на гра-**

© ОО «Благо», Ассоциация «Азаматтық Құрылтай» (Гражданское Собрание), 12 октября 2010 г

фике. Нащупать его процентной ставкой Центробанка, становится все труднее. Да и эффекта он уже почти не приносит. С "израсходованием" основной массы незаложенного имущества, кредитная активность банков затухает. В экономике наступает денежный голод, цены растут. Срочно нужна инфляция. Но Центробанк, глядя на **Рис. 1** "твердо выучил", что снижение ставки должно приводить к инфляции. Он лихо снижает ставку к нулю и, вылетев из последней умирающей возможности удержать мультипликацию в уже сжавшихся, трудноразличимых пределах **U1 - U2,** получает еще большую дефляцию.

Чисто технически инфляцию в таких условиях можно было бы получить, только подняв ставку существенно выше **U2**. (В соответствии с логикой **Рис. 2**) Но это автоматически означает остановку всех производств, а мультипликатора все равно не запустит. Решения нет. Нужна смена финансовой модели на одноуровневую, с соответственной экономической логикой или война, освобождающая имущество из-под долгов.

Сколько еще времени второй уровень банковской системы будут "кормить" вручную и скупать его бумажный мусор непонятно. Также непонятно и как его будут демонтировать.

Банковская система стала одноуровневой де-факто, пока еще сохраняя структуру двухуровневой, а никто ничего не понял.

Так существует ли банковский мультипликатор?

Так таки да, но уже нет.

Источник: Аверин Игорь
http://www.warandpeace.ru/ru/exclusive/view/51506/

© ОО «Благо», Ассоциация «Азаматтық Құрылтай» (Гражданское Собрание), 12 октября 2010 г