

УДК 338.57.055.2

JEL classification: F38, G18, G32, H60

**СИСТЕМНЫЙ ИНФЛЯЦИОННЫЙ РИСК КАК ФАКТОР ФОРМИРОВАНИЯ  
ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА**

**SYSTEMIC INFLATION RISK AS A FACTOR OF FORMATION  
OF THE INVESTMENT CLIMATE**

©*Питерская Л. Ю.*

*д-р экон. наук,*

*Кубанский государственный аграрный  
университет им. И. Т. Трубилина,*

*г. Краснодар, Россия, [lpiterskaya@yandex.ru](mailto:lpiterskaya@yandex.ru)*

©*Piterskaya L.,*

*Dr. habil.,*

*Kuban State Agrarian University,  
Krasnodar, Russia, [lpiterskaya@yandex.ru](mailto:lpiterskaya@yandex.ru)*

©*Тлишева Н. А.,*

*канд. экон. наук,*

*Кубанский государственный аграрный  
университет им. И. Т. Трубилина,*

*г. Краснодар, Россия, [cellula@mail.ru](mailto:cellula@mail.ru)*

©*Tlisheva N.,*

*Ph.D.,*

*Kuban State Agrarian University,  
Krasnodar, Russia, [cellula@mail.ru](mailto:cellula@mail.ru)*

*Аннотация.* В статье изложены критерии оценки инвестиционных рисков (по методике «Эксперт РА»); особенности инфляционного риска в современной России, компоненты инфляции и факторы, ее обуславливающие. Обозначено влияние предпочтения ликвидности на спрос на альтернативные активы и инвестиции. Сделан вывод о необходимости регулирования уровня инфляционного риска монетарными властями.

*Abstract.* The article presents hallmarks of evaluation of investment risks (according to the method of “Expert RA”); the features of the inflationary risk in modern Russia, components of inflation and the factors of it’s cause. The marked influence of liquidity preference and the demand for alternative assets and investments. The conclusion about the need to regulate the level of inflation risk by the monetary authorities.

*Ключевые слова:* инфляция, риск, системный, система, инвестиционный климат.

*Keywords:* inflation, risk, system, system, the investment climate.

Инвестиционные риски как элемент инвестиционного климата играют важную роль в его оценке. Об этом свидетельствуют исследования рейтингового агентства «Эксперт РА» (Таблица 1). Инвестиционный риск субъекта (региона России), по методике этого рейтингового агентства, складывается из 6 частных рисков, каждый из которых характеризуется группой показателей: экономический, социальный, финансовый, управленческий, экологический, криминальный.

Таблица 1.

РАНГИ РИСКА РЕГИОНОВ ЮЖНОГО  
И СЕВЕРО-КАВКАЗСКОГО ФЕДЕРАЛЬНЫХ ОКРУГОВ

Ранг риска-		Ранг потенциала, 2016 г	Регион (субъект федерации)	Средневзвешенный индекс риска, 2016 г
2016 г	2015 г			
1	1	4	Краснодарский край	0.142
16	25	23	Ставропольский край	0.210
21	21	8	Ростовская область	0.217
48	48	56	Вологодская область	0.271
53	49	75	Республика Адыгея	0.278
59	67	70	г. Севастополь	0.293
61	57	58	Астраханская область	0.293
66	79	28	Республика Крым	0.324
77	78	84	Республика Калмыкия	0.412
78	76	65	Кабардино-Балкарская Республика	0.415
79	73	79	Карачаево-Черкесская Республика	0.417
80	80	64	Республика Северная Осетия – Алания	0.438
81	82	69	Чеченская Республика	0.453
83	83	30	Республика Дагестан	0.489
84	84	78	Республика Ингушетия	0.559

Примечание: Источник – «Эксперт РА». [https://raexpert.ru/rankingtable/region\\_climat/2016/tab02/](https://raexpert.ru/rankingtable/region_climat/2016/tab02/)

Инфляционные риски являются системными (в терминах макропруденциального анализа финансовой стабильности, проводимого Центральным банком России и других стран – с 1987 г.<sup>1</sup>) и, в то же время, носят систематический характер.

Влияние этого вида риска на экономику является всеобщим, всеохватывающим.

Инфляционная компонента объективна, играла и играет значимую роль, как в регулируемой централизованно системе финансовых рынков, банковской системе со стопроцентным резервированием, так и в децентрализованной, как в банковском деле, основанном на традиционных принципах права<sup>2</sup>, справедливость которых отстаивали

<sup>1</sup> Впервые термин «макропруденциальный» стал использоваться в официальных документах Банка Англии в переговорах с представителями Комитета Кука (предшественника Базельского комитета) в конце 1970-х гг. Дж. Бланден, первый председатель Базельского комитета по банковскому надзору, в 1987 г. разграничил микронадзор за отдельными банками и макронадзор, предназначенный для регулирования всей финансовой системы [2].

<sup>2</sup> «Один из самых важных выводов, которые можно сделать из данного анализа, состоит в том, что, центральный банк ни в коей мере не будучи результатом стихийного общественного сотрудничества, появился как неизбежное следствие системы функционирования частных банков с частичным резервированием. Частные банкиры, сами в конце концов настоявшие на создании кредитора в последней инстанции, который приходил бы им на помощь во время периодических кризисов и спадов, осуществляли на практике и политически защищали именно принцип частичного резервирования», – отмечает Хесус Уэрта де Сото, описывая парадоксы денежной и банковской школ.

представители «денежной школы», так и при предоставлении банковским институтам определенных привилегий государством («банковская школа») (Рисунок 1).

Причем, в условиях свободы банковской деятельности, а также в сфере параллельной банковской системы (*shadow banking* [3]) – иногда ее называют «теневой», не поддающиеся регулированию или слабо, косвенно, опосредованно поддающейся регулированию в силу вывода из сферы влияния центрального банка влияние инфляционных рисков возрастает значительно.

С одной стороны, страхование является одним из действенных инструментов управления рисками, в том числе, инфляционными. С другой – высока степень влияния инфляции, как формы системного риска, на деятельность самих страховщиков. Высокая степень влияния инфляционного риска на экономические процессы, значимость инфляционного риска для страховщиков подтверждается результатами проведенного в среди ведущих страховщиков в I квартале 2015 г. (Таблица 2). В опросе приняли участие 22 компании, чья суммарная рыночная доля по итогам 2014 г. составила 73%).

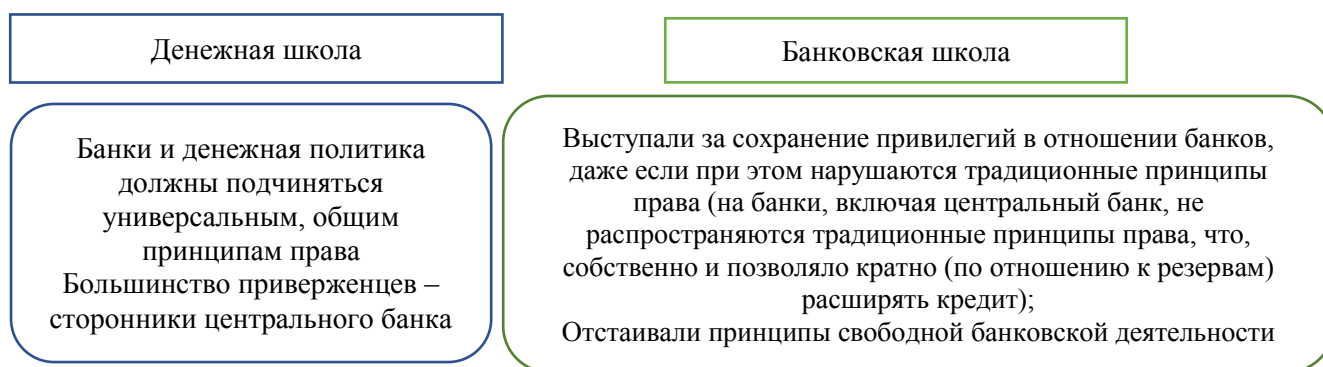


Рисунок 1. Система взглядов на формы осуществления надзорных функций в банковской сфере (составлено автором на основе [4])

Таблица 2.

АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ СТРАХОВОГО РЫНКА  
 (ПО ДАННЫМ АНКЕТИРОВАНИЯ СТРАХОВЩИКОВ)

Проблемы	Значимость проблемы, баллы (от 0 до 100)
Девальвация рубля и рост инфляции	77,6
Рост числа мошеннических действий	69,2
Снижение спроса в розничных видах страхования	68,2
Сложность планирования деятельности	66,8
Высокая доля выплат по решению суда	64,3
Снижение спроса, демпинг в корпоративных видах страхования	61,9
Зависимость от посредников, высокий уровень комиссий	55,9
Неэффективные изменения нормативной базы	49,3
Малоэффективная политика регулятора	37,1
Проблемы во взаимодействии с международными перестраховщиками	32,9
Затруднения в привлечении капитала на внутреннем рынке	26,6
Затруднения в привлечении капитала на зарубежных рынках	22,4
Прочие проблемы	8,7

Источник: данные анкетирования Банка России

Регистрация цен в процессе статистического наблюдения Федеральной службой государственной статистики осуществляется на товары и услуги массового спроса, приобретаемые населением для непродовольственного потребления по трем основным группам: продовольственные товары, непродовольственные товары и услуги (Таблица 3).

Рост потребительских цен приводит к сокращению розничного товарооборота; снижению уровня жизни, реальных доходов населения; повышает риски неблагоприятного изменения финансовой доступности продуктов питания, особенно, для «уязвимых» групп населения; способствует снижению платежеспособного спроса и уровня производства, усугубляет стагнацию, рецессию, перерастает в стагфляцию, что снижает конкурентоспособность страны, стимулирует отток капитала, снижает возможности импортозамещения.

Таблица 3.

ВКЛАД В ПРИРОСТ ИНФЛЯЦИИ ЗА ПЕРИОД С НАЧАЛА 2017 г.  
 ПО ГРУППАМ ТОВАРОВ И УСЛУГ (%)

	<i>Продтовары</i>	<i>Непродтовары</i>	<i>Платные услуги</i>	<i>Плодоовощная продукция</i>	<i>Базовая инфляция</i>	<i>Небазовая инфляция</i>
Январь	18,8	27,0	21,6	33,2	42,1	57,9
Февраль	19,6	28,5	24,7	27,6	45,8	54,2
Март	21,2	32,7	21,4	25,2	50,9	49,1
Апрель	18,7	29,1	19,2	33,7	46,3	53,7
Май	13,3	25,8	20,4	41,2	41,3	58,7
Июнь	10,5	20,6	22,8	46,7	33,6	66,4
Июль	11,2	21,2	40,2	28,0	36,6	63,4
Август	14,6	30,4	57,9	-2,3	53,3	46,7
Сентябрь	15,3	38,5	65,0	-18,3	71,7	28,3

Источник: Банк России. Издание Банка России – «Инфляция на потребительском рынке», №9/2017 – сентябрь. [http://www.cbr.ru/statistics/inf/Infl\\_01092017.pdf](http://www.cbr.ru/statistics/inf/Infl_01092017.pdf)

Влияние монетарных и немонетарных факторов инфляции в настоящее время можно представить, ознакомившись с результатами опроса, проведенного 29 января 2017 г. фондом «Общественное мнение» (Таблица 4).

Таблица 4.

РЕЗУЛЬТАТЫ ОПРОСА НАСЕЛЕНИЯ, ПРОВЕДЕННОГО С ЦЕЛЮ УЗНАТЬ  
 МНЕНИЕ РОССИЯН О СТОИМОСТИ И КАЧЕСТВЕ ПРОДУКТОВ

<i>Вопрос</i>	<i>Ответы, доля опрошенных респондентов, давших тот или иной ответ – %</i>		
	<i>Возросли, возросло, изменилось</i>	<i>Не изменились, не изменилось</i>	<i>Снизилась</i>
По вашим наблюдениям, за последние два-три месяца в продуктовых магазинах, которыми вы обычно пользуетесь, цены на продукты в целом выросли, снизились или не изменились?	72	20	1
А качество продуктов в магазинах, которыми вы обычно пользуетесь, за последние два-три месяца в целом повысилось, снизилось или не изменилось?	5	69	20
Если говорить в целом, в том, как питаетесь вы, ваша семья, за последние два-три месяца что-то изменилось или ничего не изменилось?	19	×	79

Источник: <http://fom.ru/Ekonomika/13227>

Инфляционный рост денежной массы с одной стороны, имеет, как и деньги, кредитную природу, с другой стороны, как заметил Дж. Хикс, экономика, использующая в больших масштабах капитальные блага длительного пользования, не могла бы возникнуть, если бы не нашла в более или менее готовом виде то, что мы называем банковским (денежным) кредитом [1].

В регулируемых центральным банком денежных (банковских) системах монетарные власти, имеющие промежуточной целью денежно-кредитной политики таргетирование инфляции, воздействуют на рост цен с помощью определенных инструментов, регулирующих объем кредита в экономике, а через него – объем денежной массы и денежную базу. Поскольку хозяйственные блага и финансовые активы существенно различаются по степени ликвидности и издержкам содержания, привлекательность для накопления актива с наивысшим уровнем ликвидности, очищенном от издержек содержания этого актива (по Дж. М. Кейнсу<sup>1</sup>), может воспрепятствовать инвестициям в другие активы, угнетая тем самым производство и занятость [1], что обуславливает необходимость государственного воздействия на экономику, в том числе, на ее денежную сферу, в силу взаимной обусловленности инфляционных факторов инвестиционной «привлекательности» и инвестиционного климата в реальном секторе экономики.

Таким образом, проведенные исследования позволили нам прийти к выводу, что инфляция в любой экономической системе является одним из определяющих факторов воздействия на продовольственную и экономическую безопасность страны, ее социальное спокойствие и стабильность. Инфляционные процессы в современной России должны подвергаться жесткому контролю со стороны государства с использованием экономических и, в определенные периоды, административных мер воздействия.

*Издано при финансовой поддержке Отделения гуманитарных и общественных наук Российского фонда фундаментальных исследований (договор №17-12-23032/17-ОГОН) и Администрации Краснодарского края (трехстороннее соглашение о поддержке проекта гуманитарного научного исследования №47.05.01/8-06.3 от 18 августа 2017 г.); тема НИОКТР: «Активизация воспроизводственных процессов в аграрном секторе экономики Юга России».*

#### Список литературы:

1. Гогохия Д. Ш. Деньги, кредит и банки: доклад. М.: Институт экономики РАН, 2016. 45 с.
2. Организация деятельности Центрального Банка / под ред. Е. А. Звоновой. М.: ИНФРА-М, 2013. 399 с.
3. Усоскин В. М. Теневой банкинг: место и роль в системе финансового посредничества // Деньги и кредит. 2016. №4. С. 20-27.

---

<sup>1</sup> Дж. М. Кейнс. Общая теория занятости, процента и денег. В кн. Антология экономической классики. М., 1992. Т. 2. С. 312.

Нулевая средневзвешенная ставка процента, возможность установления которой отрицал Дж. М. Кейнс (равно как и возможность формирования отрицательной нормы дохода, сдерживающего инвестиционную активность), означает, что в совокупности товары оцениваются рынком не выше и не ниже, чем деньги, что проливает свет на механизм установления устойчивых товарных цен и, соответственно, меновой стоимости денежной единицы в любой момент времени [1].

4. де Сото Х. У. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. Челябинск: Социум, 2008. 688 с.

*References:*

1. Gogokhiya, D. Sh. (2016). Dengi, kredit i banki: doklad. Moscow, Institut ekonomiki RAN, 45. (in Russian)
2. Zvonova, E. A. (ed.). (2013). Organizatsiya deyatelnosti Tsentralnogo Banka. Moscow, INFRA-M, 399. (in Russian)
3. Usoskin, V. M. (2016). Tenevoi banking: mesto i rol v sisteme finansovogo posrednichestva. *Dengi i kredit*, (4), 20-27. (in Russian)
4. de Soto, Kh. U. (2008). Dengi, bankovskii kredit i ekonomicheskie tsikly. Chelyabinsk, Sotsium, 688. (in Russian)

*Работа поступила  
в редакцию 01.12.2017 г.*

*Принята к публикации  
05.12.2017 г.*

---

*Ссылка для цитирования:*

Питерская Л. Ю., Тлишева Н. А. Системный инфляционный риск как фактор формирования инвестиционного климата // Бюллетень науки и практики. Электрон. журн. 2018. Т. 4. №1. С. 171-176. Режим доступа: <http://www.bulletennauki.com/piterskaya> (дата обращения 15.01.2018).

*Cite as (APA):*

Piterskaya, L., & Tlisheva, N., (2018). Systemic inflation risk as a factor of formation of the investment climate. *Bulletin of Science and Practice*, 4, (1), 171-176