

## **СТРАШНЕЙ ИНФЛЯЦИИ ЗВЕРЯ НЕТ? \***

**Соловьева С.В., Ремезова М.Ю.**

Статья опубликована в журнале *"Федеративные отношения и региональная социально-экономическая политика"*. - 2004. - №12.

В России причинами финансовых кризисов почти всегда являются политические действия властей. Непрофессионализм высших чиновников подрывает доверие предприятий и населения к финансовым институтам. А доверие – фундамент финансовой системы в любой стране. Непродуманные заявления чиновников весной 2004 г. о существовании черных списков, в которые занесены некоторые коммерческие банки, посеяли панические настроения среди клиентов банков.

Уважение и доверие к властям не прибавляется и в силу невыполнения законов и постановлений, принимаемых самими властями. К примеру, в законе сказано, что Центральный Банк России является кредитором в последней инстанции. Так ли это на самом деле? Считая главными своими задачами антиинфляционные меры и надзорные функции ЦБ не озабочен созданием эффективной системы рефинансирования экономики, которая представляет собой механизм управления долгосрочной ликвидностью банковской системы. По мнению некоторых специалистов, ЦБ печатает деньги только для покупки валюты на бирже.

Вследствие реформаторских действий либералов и политики ЦБ, направленной, главным образом, на борьбу с инфляцией, в России национальный финансовый рынок представлен отдельными, слабо связанными между собой сегментами, с определяющим влиянием на них валютного рынка. Среди основных сегментов финансового рынка (валютный, МБК, фондовый) в период кризиса банковской ликвидности особое значение приобретает рынок межбанковских коротких кредитов МБК, как единственный показатель устойчивости банковской системы в целом. Когда банки теряют доверие друг к другу и, не имея поддержки ЦБ, не дают кредиты ни под какие проценты, он съеживается, как шагреновая кожа.

---

\* Данная статья является отчасти продолжением предыдущей "Экономический рост и российская банковская система", напечатанной в текущем году, в журнале № 4. Она затрагивает очень важную и актуальную тему развития промышленного производства в России. На наш взгляд, упор на борьбу с инфляцией не является продуктивным с точки зрения обеспечения финансовыми ресурсами реального сектора экономики. Работа выполнена при финансовой поддержке Российского гуманитарного научного фонда (проект № 04-02-00113а).

Красноречива в этом смысле хроника последнего банковского кризиса. 13 мая 2004 года в связи с обвинением в отмывании доходов была отозвана лицензия у Содбизнесбанка. Известие о наличии черных списков подвигло вкладчиков к экстренному переводу средств из коммерческих банков в государственные. Залихорадило рынок МБК. В мае рухнул "Кредит-траст", были приостановлены рейтинги банков "Диалог-оптим" и "Павелецкий". Возникли проблемы у благополучного "Гута-банка", который впоследствии вместе с промышленными активами перешел под крыло "Внешторгбанка", получившего кредит на эту операцию у ЦБ. Были отозваны лицензии у четырех московских банков: Промэксимбанк, КБС (коммерческий банк сбережений), Мосжилстройбанк и РИКОМ.

На наш взгляд, кризис был "рукотворным", не было для него никаких объективных причин. Однако государство, создав проблему, устранилось от её разрешения. О деле ЮКОСА, которое оказало негативное воздействие на фондовый рынок и способствовало увеличению вывоза капитала за рубеж, мы поговорим позднее.

Последствия банковского кризиса были серьезными. Банки, испытывая кризис ликвидности, стали спешно создавать "подушки" ликвидности. Как по цепочке произошло удорожание стоимости денег, снижение кредитной активности и в результате – сокращение темпов экономического роста. На этом фоне выиграли государственные банки – монстры, такие как Сбербанк, куда потекли деньги разочарованных в комбанках вкладчиков, и Внешторгбанк, приобретший по дешевке "Гута-банк". То есть налицо укрепление государственных банков, но радоваться этому как-то не хочется, так как методы не очень корректные.

Для преодоления кризиса ЦБ, кроме предоставления кредита Внешторгбанку на покупку "Гута-банка", предпринял и другие меры: во-первых, в два раза снизил норматив отчисления банков в фонды обязательного резервирования, вследствие чего освободившиеся деньги (120-130 млрд. руб.) были направлены на рынок МБК для стабилизации обстановки (средние ставки по кредитам снизились с 9,7% в мае до 2-2,5% в июле 2004 г.); во-вторых, принял решение о выплате вкладов всем клиентам, вне зависимости от того, были или нет застрахованы проблемные банки. Это благородное решение имело и обратную сторону – дискредитировало саму идею страхования. Сами банки также предприняли шаги для выхода из создавшегося положения: одни реализовали ценные бумаги из своего портфеля, другие уступили часть высококлассных активов.

Так или иначе, кризис на "межбанке" удалось ликвидировать. Снизились ставки по кредитам, банки вновь стали кредитовать друг друга. Но, если рынок МБК постепенно приходит в равновесие, то фондовый рынок ещё далек от этого. Дело "ЮКОСА" началось с претензий по приватизационным сделкам 10-летней давности. Потом оно обросло исками по недоплате налогов в бюджет в крупных размерах. Были попытки расплатиться с бюджетом, но дрогнули как крупные, так и миноритарные акционеры компании. Некоторые даже заявили о возможности объявления дефолта. Из обсуждавшихся в печати трех вероятных сценариев развития событий вокруг ЮКОСА (полное банкротство, предоставление возможности расплатиться с долгами, выкуп контрольного пакета акций государством), очевидно, задействован первый, так как один из основных и, даже, пожалуй, главный субъект ЮКОСА – Юганскнефтегаз – объявлен банкротом и выставлен на торги. С момента ареста М. Ходорковского акции ЮКОСА испытывают серьезные колебания. С апреля по июнь 2004 г. они снизились с 15 до 6 долл. за акцию, заявление В.В. Путина о намечающейся капитализации ЮКОСА вызвало рост стоимости акций почти на треть. То есть, как всегда, политика диктует экономике. Ну а в настоящее время в связи с объявленной продажей Юганскнефтегаза акции опять подешевели.

На наш взгляд, подобные катаклизмы, которые регулярно происходят в нашей экономике, во многом объясняются недостатками проводимой финансово-денежной политики и, в частности, неэффективным функционированием банковской системы. Самое обидное, что деньги в экономике есть немалые, но нет механизма их использования. При наличии громадных золотовалютных резервов, крупного стабилизационного фонда и профицита бюджета реальный (нефинансовый) сектор экономики, являющийся основой процветания нации, испытывает хронический финансовый голод. Правительство и ЦБ боятся инфляции как огня. Но ведь антиинфляционная политика должна, в первую очередь, учитывать реальные интересы экономики, а не отдельных групп высших чиновников.

В июле 2004 г. правительство одобрило подготовленную Центральным банком и Минфином "Стратегию развития банковского сектора на 2004-2008 г.г." Трудно назвать стратегией предлагаемые косметические изменения. С 1.01.2007 г. размер собственного капитала устанавливается в размере не менее 5 млн. евро для новых банков, уровень достаточности капитала (отношение капитала к активам) будет повышен с 2 до 10%, усилится система надзора. Совершенно правильно сказано, что растущие сбережения населения должны трансформироваться в инвестиции в реальный сектор, но ни слова о

том, как это сделать. В результате этих шагов активы банковской системы должны увеличиться к 2008 г. с 42 до 56-60% ВВП, совокупный капитал с 6 до 7-8% ВВП, а кредиты реальному сектору – с 18 до 26-28% ВВП. На наш взгляд, серьезным недостатком Стратегии является отсутствие решения по созданию Центральным банком эффективной системы рефинансирования, нацеленной на обеспечение необходимыми финансовыми ресурсами реального сектора экономики.

Ставка рефинансирования используется Центральным банком при предоставлении кредитов банкам в порядке рефинансирования и является инструментом, при помощи которого ЦБ устанавливает верхнюю границу процентных ставок на денежном рынке. В России рефинансирование развито слабо и происходит путем предоставления однодневных расчетных кредитов или кредитования под залог ГКО. В других странах кредитование банков может происходить автоматически, в пределах установленных лимитов. Не занимаясь активным рефинансированием экономики ЦБ не является кредитором в последней инстанции, как прописано в Законе. Поэтому, на наш взгляд, реформирование банковского сектора не должно замыкаться на коммерческих банках, а напрямую касаться деятельности самого ЦБ, функции которого намного шире борьбы с инфляцией и надзора.

Ставка рефинансирования должна быть гибким инструментом воздействия на финансово-денежные потоки в экономике. Максимальная (за последние годы) ставка рефинансирования в 150% годовых отмечена в период с 27.05 до 4.06 1998 г., т.е. в преддверии дефолта. С 15 июня 2004 г. она установлена на уровне 13% годовых. Обычно ставка рефинансирования и процентные ставки по кредитам связаны между собой прямо пропорционально, но иногда снижение ставки рефинансирования может не обеспечивать адекватного снижения процентных ставок, а наоборот, вызывать их подъем, т.е. экономика бывает нечувствительна к изменениям в системе рефинансирования. Ставки по кредитам и депозитам также связаны между собой. В июле 2004 г. средневзвешенные процентные ставки по кредитам по всем срокам, предоставленных в рублях, составили:

- по нефинансовым организациям – 11,1%
- кредитным организациям – 4,4%
- физическим лицам – 11,0%
- по депозитам и вкладам – 3,4; 4,3%; 4,4% соответственно. Разница между ними – банковская маржа.

Как видим, система рефинансирования имеет узкие рамки. Но есть немалые средства в Стабилизационном фонде, созданном в январе 2004 г. за счет дополнительных доходов от экспорта нефти, цена на которую бьет прежние мировые рекорды. Была определена его основная функция – финансирование дефицита бюджета. Но было решено, что в случае превышения отметки в 500 млрд. руб., финансы из этого фонда можно направить и на другие цели – в Пенсионный фонд, у которого могли возникнуть проблемы в связи со снижением ЕСН, или на покрытие внешних долгов. Внутренние потребности экономики в финансовых средствах опять не учитываются. Причина одна – страшный зверь в образе инфляции.

В проекте бюджета на 2005 г. определено, что к 1 января 2005 г. размер стабилизационного фонда достигнет 574,4 млрд. руб., из них 92,2 млрд. руб. предназначены на выплату внешних долгов и 74,6 млрд. руб. будут перечислены в Пенсионный фонд. Оставшиеся средства, в виде размещенных в США ценных бумагах, очевидно, будут поддерживать рост американской экономики.

В общем, на наш взгляд, проект бюджета имеет довольно странный вид, т.к. игнорирует поставленную Президентом задачу удвоить ВВП к 2010 г. В частности, рост ВВП в 2005 г. намечен в размере 6,3% (вместо 7,2%). В Проекте заложено перераспределение средств в пользу силовых ведомств, а финансирование сельского хозяйства, медицины, образования, науки, охраны окружающей среды и т.д., как и раньше, будет осуществляться по остаточному принципу. Давно известно, что без фундаментальной науки страна не имеет будущего. Все последние инициативы, касающиеся реформирования науки, в сущности, направлены именно на ее разрушение.

На протяжении последних 2-3 лет в печати и на конференциях много говорилось о необходимости прорыва в инвестиционной сфере, объективные предпосылки для которого в форме материальных, трудовых и финансовых ресурсов в России есть. Необходима только серьезная государственная программа диверсификации экономики, базирующаяся на прямой заинтересованности государства в развитии не только сырьевого сектора, но и, в первую очередь, в обновлении изношенного производственного потенциала страны и в создании высокотехнологичных отраслей экономики. В противном случае, создание "экономики знаний", идущее полным ходом в западных странах, в России может отодвинуться на неопределенное время. Отставание нашей страны уже сейчас колоссальное: удельный вес инновационной продукции в промышленности России составляет всего 3% от ее общего объема. А

Минфин с упорством, достойным лучшего применения, ликвидирует налоговые льготы на инновации.

О каком же инвестиционном буме может идти речь?

Олигархический капитализм, который построен в нашей стране, не ставит своей задачей экономическое процветание России. Поэтому наблюдается парадоксальное явление: при прекрасных макроэкономических показателях (рост доходов бюджета и золотовалютных резервов, переполнение Стабилизационного фонда финансовыми средствами и т.д.) рост промышленного производства и уровня жизни населения оставляет желать лучшего. Борьба с инфляцией, поставленная во главу угла финансово-денежной политики, отодвигает на задний план задачи ускорения экономического развития России. Самое главное, на наш взгляд, что необходимо сделать: обеспечить высокую степень государственного участия в регулировании важнейших экономических параметров роста хозяйства. Если это будет достигнуто, то и инфляция (в определенных пределах) и дефицит бюджета (как в других странах) не будет помехой эффективного экономического роста при условии создания государственных инвестиционных программ, снижения налогового бремени на производителей и введения широких льгот для инвесторов, стимулирования преимущественного развития обрабатывающих отраслей и внутреннего рынка, использование рентных доходов сырьевого сектора для финансирования высокотехнологичных отраслей, создания эффективной системы рефинансирования экономики со стороны ЦБ РФ, как кредитора в последней инстанции.

При подготовке статьи использовались статистические материалы, опубликованные в сборнике "Социально-экономическое положение России за январь-август 2004 г."; в бюллетенях банковской статистики, вестниках Банка России и журналах "Эксперт" за 2003-2004 гг.

#### **Об авторах**

Соловьева Светлана Викторовна - заведующая лабораторией проблем теории рыночной экономики Института проблем рынка РАН, к.э.н.

Ремезова Марина Юрьевна - научный сотрудник лаборатории проблем теории рыночной экономики Института проблем рынка РАН.