

# Денежно-кредитная политика России на современном этапе\*

С.В. Соловьёва

к.э.н., зав. лабораторией ИПР РАН

*«Вопросы экономических наук».* – 2007. - №3 (16), с. 96-98.

В статье анализируются особенности денежного обращения в России, виды инфляции и специфика банковской системы, предлагается восстановить механизм рефинансирования реального сектора экономики и ввести трехуровневую банковскую систему (ЦБ РФ, Инвестиционный банк развития, коммерческие банки), которая в наибольшей степени соответствует решению задачи создания высоко развитой российской экономики.

На протяжении последних 10 лет наши денежные власти находятся в состоянии перманентной борьбы с инфляцией. Что это за зверь такой – инфляция? В инфляции наши граждане разбираются очень хорошо, хотя не всегда понимают, какие глубинные экономические процессы приводят к этой самой инфляции. Согласно финансовому словарю инфляция (вздутие) – обесценение денег, проявляющееся в форме роста цен на товары и услуги, не обусловленного повышением их качества [1]. Инфляция бывает многих видов: административная, галопирующая, инфляция издержек, импортируемая, индуцированная, кредитная, непредвиденная, открытая, многофакторная, подавленная, ползучая, инфляция спроса. Какая же из них "наша" инфляция? Любой студент экономического вуза твёрдо скажет: инфляция издержек, проявляющаяся в росте цен на ресурсы, факторы производства, вследствие чего растут издержки производства и обращения (особенно в условиях монопольного рынка), а с ними и цены на выпускаемую продукцию. Действия наших денежных властей, которые периодически стерилизуют денежную массу и сокращают денежное предложение, свидетельствуют о том, что они уверены в наличии в России двух других видов инфляции: спроса, проявляющейся в устойчивом превышении спроса над предложением, что ведёт к росту цен, и кредитной инфляции, вызванной чрезмерной кредитной экспансией. Другими словами, правительство полагает, что у предприятий и населения слишком много денег. Да, деньги в стране есть и немалые. Навязли в зубах стабфонд, золотовалютные резервы, профицит бюджета. Только нам, простым людям, от этого богатства ни холодно, ни жарко. Большинство россиян живёт за чертой бедности, но есть в России очень богатые люди – долларовые миллиардеры, количество которых растёт из года в год. В 2007 г. Россия вышла на 3-е место в мире по количеству миллиардеров. Вот их то несправедные доходы и следует ограничивать. Об источниках бешеного обогащения российских толстосумов чётко и ясно было сказано в отчёте Счётной палаты за 2004 г., только эти выводы не были приняты во внимание вышестоящими органами. Как показывают исследования Института социально-экономических проблем народонаселения РАН, 15% населения России аккумулируют в своих руках около 85% всех сбережений, 57% денежных доходов, 92% доходов от собственности и 96% всех средств, расходуемых на покупку иностранной валюты [5].

Средства, поступающие в российскую экономику (экспортная выручка, налоги, иностранные инвестиции) растут из года в год. Как они расходуются? Доходы от экспорта большей частью остаются за рубежом, продолжается утечка капитала. Поэтому как-то не радуется рост иностранных инвестиций, которые в 2006 г. по объёму были в два с половиной раза меньше оставшегося на Западе российского капитала [7]. Огромные средства направляются на пополнение Стабфонда и золотовалютных

---

\* Работа выполнена при финансовой поддержке Российского гуманитарного научного фонда (проект № 06-02-00126а).

резервов, на выплату внешних долгов. Наши резервы размещены в кредитных учреждениях зарубежных стран, там они инфляцию не вызывают, а напротив – работают на экономический рост и процветание этих стран. Реальный сектор экономики России пребывает на голодном финансовом пайке, в жёстких границах, очерченных денежными властями. Центральный банк проводит денежную эмиссию исключительно под покупку иностранной валюты, поэтому денег в экономическом обороте катастрофически не хватает.

Согласно правительственному прогнозу уровень монетизации российской экономики возрастёт с 28% ВВП в 2005 г. до 34-39% в 2009 г., что значительно ниже, чем у таких быстро развивающихся стран, как Индия и Китай. У высокоразвитых стран этот показатель зашкаливает за 100%.

Стерилизация денежной массы и отсутствие системы рефинансирования вынуждает крупные российские компании занимать более дешёвые кредиты за рубежом, из-за чего происходит нарастание корпоративного долга, а предприятия малого и среднего бизнеса часто не имеют средств не только для расширенного, но даже и для простого воспроизводства капитала.

Главным кредитором предприятий с любой формой собственности является банковская система, которая претерпела, как ни один другой сегмент экономики, неоднократные метаморфозы в течение последних 15 лет. Либеральные реформы разрушили важнейшую связь – между производством и финансами, которая не восстановлена до сих пор. Совершенно непонятно, почему наши денежные власти так слепо исповедуют постулаты радикального либерализма. В журнале "Эксперт" регулярно публикуются аннотации произведений зарубежных экономистов, изданных в России. В Европе и Америке давно критикуют американскую модель развития, да и идеи монетаризма в современном мире не пользуются спросом. Одни названия некоторых книг чего стоят! "Новая экономика", "Судный день американских финансов", "Бизнес не по-американски" и т.д. и т.п. Доказывается, что экономическая модель ЕС в отличие от американской имеет положительные перспективы, что самый большой мыльный пузырь – мировая долларизация экономики. Да и в самой России накоплен огромный опыт по проведению экономических реформ [8]. Такое впечатление, что кроме Фридмана, получившего за свою теорию Нобелевскую премию в 1976 г., наши денежные власти ничего больше не изучают. Правда, "неблагодарный" Фридман назвал наших "чикагских мальчиков" "бастардами монетаризма".

На 1 декабря 2006 г. количество действующих кредитных организаций, имеющих право или лицензию на осуществление банковской деятельности, составило 1201 единицу. В период с января по сентябрь 2006 г. сохранялись высокие темпы роста банковских активов и капитала: 27,3% и 20,6% соответственно. Аналитики отмечают, что активы растут быстрее капитала, в результате чего многие банки недокапитализированы. На 1.10.2006 г. доля кредитов нефинансовым организациям в активах банковского сектора составила 43,6%. Наибольший прирост задолженности по кредитам отмечен по предприятиям сельского хозяйства, охоты и лесного хозяйства, строительства и обрабатывающей отрасли. Объём кредитов, предоставленных физическим лицам, вырос за 9 месяцев 2006 г. на 52,4%. Однако в общем объёме кредитов преобладают краткосрочные ссуды над долгосрочными из-за преобладания в экономике коротких денег и отсутствия внятной экономической стратегии. Исключение составляют ипотечные кредиты, но их доля пока невелика – 8,9% [2, 3].

По оценке экспертов примерно 90% кредитов – короткие, предоставляющиеся на срок менее трёх лет: на начало 2005 г. удельный вес кредитов на срок более трёх лет составлял всего 8,27% от всех выданных. На 1 октября 2006 г. показатель подрос до 11,9% [6]. В I полугодии 2006 г. ресурсная база банковской системы также претерпела

некоторые изменения. В пассивах наблюдался рост средств предприятий реального сектора (на 34%) и нерезидентов (на 30%) и сокращение темпов роста вкладов населения (рост всего на 14%), что отчасти можно объяснить переключением внимания граждан на ценные бумаги и паевые фонды. Акции в свободное обращение выпускают следующие банки: УралСиб, Банк Москвы, Росбанк, Питерский Промстройбанк, Возрождение, но этого явно недостаточно, чтобы удовлетворить спрос на ликвидные банковские бумаги. В финансовой сфере России отмечен тревожный симптом приоритета иностранного капитала по сравнению с отечественным. Широко разрекламированное первичное размещение капитала на внутреннем рынке IPO не было полностью реализовано. Банки стремятся продавать свои акции зарубежным игрокам, для чего принимают экстренные меры по увеличению прибыли часто без учёта долговременных интересов самого банка. К примеру, Росбанк вместо намеченного IPO продал 10% своих акций французской финансовой группе. Стремление иностранцев на российский финансовый рынок объясняется отсутствием четких ограничений на их деятельность. Усиление банков-нерезидентов отмечено среди коммерческих банков, мобилизующих средства на внутреннем рынке. На фондовом рынке России, который следует в русле американского фондового рынка, преобладают экспортные компании, среднему эшелону финансовые ресурсы недоступны.

На основе вышеизложенного можно сделать следующие выводы. Мы отрицаем необходимости борьбы с инфляцией, хотя это и не главное в денежно-кредитной политике государства. Но если, как мы видели в России присутствует инфляция издержек, то для её сокращения требуется сокращать эти издержки, а не стерилизовать денежную массу, как это было бы оправданно в случае инфляции спроса и (или) кредитной инфляции. А как сокращать издержки? Конечно, путем модернизации производства и активного развития инноваций и инвестиций. В 2006 г. интенсивность инновационной деятельности в обрабатывающей промышленности в России упала до 1%, а уровень инновационной продукции составил около 10% [9]. В западных странах высокая инновационная активность и непрерывность инновационного процесса обуславливают постоянное повышение эффективности производства, а, следовательно, снижение его издержек, что, в свою очередь, приводит к росту финансового обеспечения реального сектора (в форме оборотных средств и инвестиций), без серьезных инфляционных последствий. Наши денежные власти и сами принимают "посильное" участие в росте издержек производства путём повышения из года в год регулируемых правительством тарифов. Далее. В условиях мировой глобализации целесообразно сохранить национальную банковскую систему России, которая должна аккумулировать и перераспределять денежные средства, исходя из национальных интересов страны. Необходимо, на наш взгляд, прекратить, начавшуюся скупку российских банков иностранными игроками и ограничить проникновение зарубежного капитала в финансовую систему страны с помощью протекционистских мер со стороны государства.

Мы поддерживаем тех специалистов, которые предлагают размещать российские финансовые резервы в российских же банках, ограничив их использование определенными задачами во избежание всплеска инфляции. Необходимо также сделать кредиты доступными для предприятий малого и среднего бизнеса посредством системы рефинансирования и удешевления кредитов в зависимости от уровня рентабельности заёмщика. В настоящее время ставка рефинансирования снижена до 10,5%, но, призванная служить основным индикатором, влияющим на процентную политику, она, в отличие от других стран, ни на что не влияет и ничего не определяет. Т.е. ставка рефинансирования есть, а сам механизм рефинансирования не функционирует, в связи

с чем не работает цепочка ЦБ РФ – коммерческие банки – предприятия. Из этого вытекают два следствия: во-первых, российские игроки ориентируются на процентные ставки в США, и, во-вторых, функцию рефинансирования принимает на себя рынок МБК. За 9 месяцев 2006 г. объём МБК, привлеченных на внутреннем рынке, возрос на 17,6%, у банков-нерезидентов – на 40,8% (размещение средств в них осуществляется, главным образом, на короткие сроки).

На экономическом форуме в Давосе в январе 2007 г. Д. Медведев определил три главные ключевые задачи, стоящие перед российской экономикой: диверсификация, инфраструктура, социальная сфера. Будучи инфраструктурой банковская система нуждается в реорганизации. В связи с этим представляется своевременным создание Национальной корпорации развития на базе нескольких банков, которая призвана аккумулировать финансовые ресурсы и направлять их на выполнение крупных национальных проектов. На наш взгляд, трехуровневая банковская система (ЦБ РФ с высоко развитой системой рефинансирования, Национальная корпорация развития, коммерческие банки, в том числе инвестбанки, работающие со средним эшелонem) в наибольшей степени соответствует решению задачи создания высоко развитой российской экономики на базе внедрения инновационных технологий.

### **Источники**

1. А. Благодатин, Л. Лозовский, Б. Райзберг. Финансовый словарь. - М.: Инфра-М, 2007.
2. Социально-экономическое положение России январь-ноябрь 2006 г. - М.: Федеральная служба государственной статистики, 2006.
3. Вестник Банка России. - 13 декабря 2006. - № 68.
4. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики. Деньги и кредит. – М.: 2006, № 11.
5. Д. Львов. Россия: рамки реальности и контуры будущего. Доклад на заседании секции экономики ООН 14 ноября 2006. - М.: 2006, № 11.
6. М. Тальская. Послезавтра. Эксперт. – 2006. - № 47.
7. Ю. Бороздин. Обменяли 100 на 40. Экономическая газета. № 6 от 08.02.2007.
8. В. Перламутров. Финансово-денежная политика и рыночные реформы в России. – М.: Экономика, 2007.
9. О. Голиченко. Национальная инновационная система России: состояние и пути развития. – М.: Наука, 2006.