

# ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КРИЗИС В РОССИИ И ФИНАНСОВО-ДЕНЕЖНАЯ ПОЛИТИКА<sup>1</sup>

Соловьёва С.В., к.э.н., ведущий научный сотрудник ИПР РАН

*Вопросы экономических наук. Издательство «Компания Спутник+».*  
2010. №1 (40). С. 118-122.

## **Аннотация**

В статье анализируется особенность финансового кризиса 2008-2009 гг. Россия тяжелее переживает кризис, чем другие страны. Если в России ВВП в I квартале 2009 г. упал на 9,8% (инфляция 12,5%), то в Еврозоне – на 2,5%, в США – на 6,1%. В США поддерживают свою банковскую систему путем выкупа "радиоактивных" бумаг и снижения процентных ставок. Франция и Германия, в отличие от США, были против массивного вброса в экономику огромных финансовых ресурсов, сейчас их экономическое положение более стабильно. Россия пошла по пути США. Повысилась роль госбюджета в финансировании экономики, но огромные финансовые вливания не всегда были прозрачны и эффективны. Другие страны БРИК (Бразилия, Индия, Китай) лучше справились с кризисом, так как, во-первых, у них слабо развит финансовый рынок, поэтому невелико было влияние мирового финансового рынка, а, во-вторых, внутреннее потребление меньше, чем в России, зависит от экспорта ресурсов и кредитов. В Китае банки уже получают огромные доходы от реального сектора. В России же не была принята программа управления кризисной экономикой. Для повышения доступности банковского кредита следует развить систему рефинансирования, которая должна работать не только в исключительных случаях, но и в автоматическом режиме, чтобы предприятия не испытывали недостатка в ликвидности. С этой целью необходимо снизить до приемлемого уровня процентные ставки, а учетную ставку освободить от несвойственных ей фискальных функций, сократить нормативы обязательного резервирования коммерческих банков.

## **Ключевые слова:**

*Кризис, индекс, инвестиции, основной капитал, налоги, дефицит, банковская система, денежная масса, ликвидность, валюта, оборотные средства.*

Финансово-экономический кризис начался в России несколько позже, чем в других странах, - осенью 2008 г. Согласно статистике<sup>2</sup> темп роста реального объема ВВП относительно I квартал 2008 г. составил 90,2%, относительно IV квартала 2008 г. – 76,5%. Индекс-дефлятор ВВП за I квартал 2009 г. по отношению к ценам I квартала 2008 г. равнялся 105,8%. Индекс производства в июне 2009 г. по сравнению с июнем 2008 г. по виду деятельности "добыча топливно-энергетических полезных ископаемых" опустился до 97,8%, по виду деятельности "добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических" составил - 85,1%, в I полугодии 2009 г. по сравнению с соответствующим периодом прошлого года – 97,2% и 90,3% соответственно. Индекс производства по виду деятельности "обрабатывающие производства" в июне 2009 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года составил 84,0%, в I полугодии 2009 г. – 78,7%. В июне 2009 г., по оценке, использовано 671,1 млрд. руб. инвестиций в основной капитал, или 79,9% к уровню соответствующего периода предыдущего года, в I полугодии 2009 г. – 3036,6 млрд. руб. и 81,8%. За январь-апрель 2009 г. налогов было привлечено на 21% меньше, чем год назад.

За январь-июль 2009 г. доходы федерального бюджета составили 3,8 трлн. руб., расходы – 4,7 трлн. руб., дефицит – 923,8 млрд. руб. (4,3% ВВП)<sup>3</sup>. По проекту бюджета на 2010 г. доходы намечены в объеме 6,95 трлн. руб., расходы – 9,39 трлн. руб., дефицит – 2,93 трлн. руб.<sup>4</sup> Дефицит планируют покрывать за счет резервного фонда. Предполагаются займы

<sup>1</sup> Работа выполнена при финансовой поддержке Российского гуманитарного фонда (Проект № 09-02-00070-а "Варианты финансовой поддержки реального сектора экономики России в изменяющихся экономических условиях")

<sup>2</sup> Социально-экономическое положение России. Январь-июнь 2009 г. IV, М., 2009.

<sup>3</sup> Ведомости от 13 августа 2009 г.

<sup>4</sup> Ведомости № 180 от 24 августа 2009 г.

за границей – размещение еврооблигаций на сумму 10 млрд. долл. Сокращение ВВП и промышленного производства сопровождалось уменьшением реальных денежных доходов населения и ростом безработицы. По прогнозу Всемирного банка до конца 2009 г. в России реальные доходы населения продолжают снижаться (минус 5,5% в III квартале), а безработица после сезонного улучшения вырастет до 9%<sup>5</sup>. Негативные явления в российской экономике были не только результатом мирового финансово-экономического кризиса, но и следствием неадекватной финансово-денежной политики, когда во главу угла была поставлена борьба с инфляцией путём сжатия денежной массы и стерилизации банковской ликвидности. Между тем, по мнению отечественных и зарубежных ученых прямопропорциональной связи между динамикой денежной массы и динамикой цен не существует. Согласно таблице 1, официальный показатель инфляции - индекс потребительских цен (ИПЦ) - в течение первого полугодия 2009 г. ежемесячно рос в среднем на 5,4%, никак не реагируя на темпы снижения денежной массы, что опровергает тезис о влиянии монетарных ограничений на сокращение инфляции.

**Таблица 1**  
**Сравнение динамики индекса потребительских цен ИПЦ и денежной массы<sup>\*)</sup>**

	Индекс потребительских цен в % к декабрю предыдущего года	Темпы "+" прироста / "-" снижения денежной массы, %	
		К предыдущему месяцу	К началу года
<b>2009 г.</b>			
<b>январь</b>	102,4	01.01. 2,0	-
<b>февраль</b>	104,1	01.02. 11,1	- 11,1
<b>март</b>	105,4	01.03. 0,3	- 10,9
<b>апрель</b>	106,2	01.04. 0,8	- 10,2
<b>май</b>	106,8	01.05. 1,9	- 8,6
<b>июнь</b>	107,4	01.06. 4,2	- 4,7

\*) Бюллетень банковской статистики № 7, 2009 г.

Мировой финансовый кризис показал, насколько экономика России зависит от внешней конъюнктуры. Начавшись на фондовом рынке, откуда нерезиденты стали спешно выводить свои активы, кризис перекинулся на банковский сектор, тесно связанный с фондовым, и затем затронул очень болезненно реальный сектор экономики, предприятия которого в силу бурно развивающегося недостатка ликвидности не имели средств ни для долгосрочного инвестирования, ни оборотных средств для простого воспроизводства. В период кризиса банки предпочитали кредитовать друг друга, а не предприятия и граждан. Власти, вынужденные распечатать суверенные национальные фонды, направили на поддержку крупнейших банков огромные финансовые ресурсы, но реальный сектор, от которого, собственно, и зависит спасение экономики, этих денег не получил, так как не была обозначена необходимость соблюдения целевого использования выделяемых средств. По данным Банка России в январе 2009 г, то есть в разгар кризиса, 30 крупнейших российских банков, на которые приходится почти 80% всех активов финансовой системы, увеличили свою балансовую прибыль по сравнению с январем предыдущего года в 2 раза<sup>6</sup>. Однако уже в марте 2009 г. общий убыток банковской системы достиг 9,9 млрд. руб., а финансовый результат всей банковской системы по состоянию на 1 мая текущего года впервые с 1999 г. оказался отрицательным – 6,9 млрд. руб.<sup>7</sup> Вместо того, чтобы кредитовать ненадежные производства, банки конвертировали полученные средства в валюту и депонировали их за рубежом.

<sup>5</sup> Ведомости от 11 ноября 2009 г.

<sup>6</sup> Ведомости от 09 февраля 2009 г.

<sup>7</sup> Ведомости от 02 июня 2009 г.

Государство также предпочитало финансовые резервы размещать за границей на банковских счетах, в том числе и в американских ипотечных банках, спровоцировавших мировой финансовый кризис. Согласно Балансу Банка России (таблица 2) средства, размещенные у нерезидентов, и ценные бумаги иностранных эмитентов по-прежнему составляют большую часть активов: от 91,2% на конец 2007 г. до 76,8% на 01.07.2009 г. В этот показатель включаются выраженные в рублевом эквиваленте остатки средств Банка России на корреспондентских счетах в банках-нерезидентах, кредиты, предоставленные банкам-нерезидентам, и средства предоставленные банкам-нерезидентам по сделкам РЕПО, а также ценные бумаги иностранных эмитентов, приобретенные Банком России. Доля кредитов и депозитов в валюте РФ и иностранной валюте, предоставленных Банком России кредитным организациям, средств в рублях, предоставленных кредитным организациям по сделкам РЕПО, а также прочих кредитов в валюте, выросла на 01.07.2009 г. по сравнению с 01.12.2007 г. более чем в 50 раз. Это свидетельствует о возросшей финансовой поддержке коммерческих банков со стороны Банка России. И хотя величина этой поддержки не соответствует масштабу потребности реального сектора в финансовых ресурсах, можно сделать вывод о наличии некоторой положительной тенденции в финансово-денежной политике в момент кризиса. Однако принципы выделения финансовой помощи государства коммерческим банкам не были прозрачны, и до реального сектора она не дошла. Более того, многие предприятия испытывали настоящий финансовый голод.

Таблица 2

Активы Баланса Банка России<sup>\*)</sup>

	01.12.2007 г.		01.12.2008 г.		01.07.2009 г.	
	млн. руб.	в % к итогу	млн. руб.	в % к итогу	млн. руб.	в % к итогу
<b>1. Драгоценные металлы</b>	330409	2,7	388617	2,5	560016	3,5
<b>2. Средства, размещенные у нерезидентов, и ценные бумаги иностранных эмитентов</b>	11150664	91,2	12221969	77,6	12270389	76,8
<b>3. Кредиты и депозиты</b>	32029	0,3	2540817	16,1	2539613	15,9
<b>4. Ценные бумаги</b>	599457	4,9	489994	3,1	476189	3,0
<b>Из них:</b>						
<b>-долговые обязательства Правительства РФ</b>	446770	74,5	404506	825	366673	77,0
<b>5. Прочие активы</b>	107614	0,9	106517	0,7	138889	0,8
<b>Из них:</b>						
<b>- основные средства</b>	58912	54,7	58933	55,3	60746	43,7
<b>- авансовые платежи по налогу на прибыль</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Итого по активу</b>	121220173	100	15747914	100	15989096	100

\*) Рассчитано по Бюллетеню банковской статистики № 11, 2008 г. и № 7, 2009 г.

Сокращение денежного предложения реальному сектору экономики, инициированного политикой властей, усилилось не только в результате резкого ограничения внутреннего кредита реальному сектору экономики, но и вследствие падения экспортной выручки и девальвации рубля. Некоторые западные экономисты считают, что великую рецессию следует описывать как "великое сжатие", учитывая массовое и одновременное кредитное сжатие, сокращение торговли и экономического роста<sup>8</sup>. "Великое сжатие" в России происходило путем увеличения норматива обязательных резервов и поддержания стабильно высокой ставки рефинансирования, которая является основным инструментом

<sup>8</sup> Ведомости № 24 от 09 декабря 2009 г.

денежно-кредитного регулирования и используется Банком России для установления верхней границы процентных ставок на денежном рынке. Финансовый кризис заставил центробанки многих стран пересмотреть свои учетные ставки в сторону уменьшения. В октябре 2008 г. ФРС США снизила ключевую ставку до 1%, чтобы более дешевые заемные деньги стали доступнее для потребителей. В начале 2009 г. США довели её почти до нуля. Россия же, как всегда, идет своим путем. Ссылаясь на необходимость борьбы с инфляцией и в целях предотвращения оттока капитала в ноябре 2008 г. Банк России поднял ставку рефинансирования с 11 до 12% и на 1% увеличил стоимость других инструментов предоставления ликвидности банкам<sup>9</sup>. Впоследствии ставка была повышена до 13% годовых. Начиная с апреля 2009 г. учетная ставка стала постепенно снижаться, достигнув в ноябре отметки в 9,5%, но, тем не менее, она намного выше, чем в других странах. Другим инструментом денежно-кредитной политики Банка России, который используется для регулирования общей ликвидности банковской системы, являются обязательные резервы (резервные требования). Сумма обязательных резервов, поддерживаемая кредитными организациями на корреспондентских счетах (субсчетах) в Банке России (усредненная величина обязательных резервов) в период 2009 г. выросла с 37,0 млрд. руб. в январе до 121,7 млрд. руб. в июле<sup>10</sup>. Ясно, что увеличение норматива обязательных резервов влечет за собой сокращение возможности кредитования реального сектора экономики коммерческими банками.

Из сказанного можно сделать вывод, что антикризисная политика не принесла ожидаемых результатов, так как не обеспечивает экономической безопасности России. Инфляция в России была ниже 10% только в 2006 г. (9%). С тех пор цены выросли в 2,5 раза, а в 2000-2008 гг. – в 4,2 раза. Прогноз Минэкономразвития на 2009 г. – 10,5-11%, в этих рамках инфляция была дважды – в 1997 г. и 2005 г.<sup>11</sup> С 01 сентября 2008 г. по 01 апреля 2009 г. денежный агрегат М2 упал на 17%, ИПЦ рос, не обращая внимания на динамику денежного предложения. Специфические причины инфляции в России – повышение тарифов естественных монополий, отсутствие конкуренции и коррупция, инфляционные ожидания – усилились вследствие девальвации рубля и снижения потребительского спроса. Однако в отличие от других стран цены в России повышались, несмотря на падение мировых цен на нефть и другое минеральное сырьё. Иногда инфляция снижалась, например, в период с 18 по 24 августа 2009 г. она опустилась до нулевой отметки благодаря сезонному снижению цен на плодоовощную продукцию<sup>12</sup>. Однако такие времена быстро кончаются. Экономисты предполагают, что инфляция к концу года ускорится.

По оценке Минэкономразвития вследствие роста тарифов в 2009 г. оптовые и розничные цены на газ должны вырасти на 15,9-16,3%, электроэнергия – на 26%, теплоэнергия – на 18%, железнодорожные перевозки грузов – на 12,4%, пассажирские – на 12-19%, нефтепроводной транспорт – на 15,7%. Вопрос об ограничении торговых наценок в розничных сетях не получил одобрения в Государственной Думе. Медленное размораживание банковского кредитования реальному сектору экономики в России объясняется также недоступностью и дороговизной банковских ссуд. Система рефинансирования активно сработала в период кризиса, но в "мирное" время получить рефинансирование в Банке России практически невозможно. Нормальный доступ к кредитованию в январе 2009 г. имели лишь 29% предприятий, в том числе стройиндустрии и легкой промышленности – 10%<sup>13</sup>. По данным Банка России средневзвешенные ставки в марте 2009 г. составили по кредитам до 1 года в рублях: физлицам – 28,6%, нефинансовым организациям – 16,1%, кредитным организациям – 9,2%, в долларах соответственно 16,4:

<sup>9</sup> Коммерсант № 206 от 13 ноября 2008 г.

<sup>10</sup> Бюллетень банковской статистики № 7, М., 2009, стр. 60.

<sup>11</sup> Ведомости № 205 от 29 октября 2009 г.

<sup>12</sup> Коммерсант № 157 от 27 августа 2009 г.

<sup>13</sup> Ведомости от 09 февраля 2009 г.

11,1 : 0,3. По кредитам реальному сектору ставки в апреле 2009 г. варьировались от 20 до 28%. Такой кредит слишком дорог для большинства предприятий.

В июле 2009 г. госбанки выдали порядка 500 млрд. руб. кредитов по сравнительно низким ставкам (в среднем 14,7% годовых), однако дешевые кредиты достаются только первоклассным заемщикам, остальным кредиты по-прежнему обходятся в 16 - 20% годовых<sup>14</sup>. По нашим оценкам, исходя из рентабельности российских предприятий, в среднем на уровне 8%, кредит должен быть не дороже 5 - 10%. В понятие нормальной рентабельности должны входить расходы на повышение качества продукции и инновации, снижение издержек производства. По мнению Петракова Н.Я., если предприятие занимает нишу монополиста и имеет сверхприбыль, то после вычета выше перечисленных расходов остаток прибыли должен изыматься через механизм принудительного снижения цен<sup>15</sup>.

Россия тяжелее переживает кризис, чем другие страны. Если в России ВВП в I квартале 2009 г. упал на 9,8% (инфляция 12,5%), то в Еврозоне – на 2,5%, в США – на 6,1%. В США поддерживают свою банковскую систему путем выкупа "радиоактивных" бумаг и снижения процентных ставок. Франция и Германия, в отличие от США, были против массивного вброса в экономику огромных финансовых ресурсов, сейчас их экономическое положение более стабильно. Россия пошла по пути США. Повысилась роль госбюджета в финансировании экономики, но огромные финансовые вливания не всегда были прозрачны и эффективны. Государство оказало финансовую помощь не только крупным банкам, но и некоторым компаниям. Например, госкорпорация Внешэкономбанк ВЭБ в октябре 2008 г. выдал УС Rusal кредит на 4,5 млрд. долл. для рефинансирования западных займов. Впоследствии этот заём был продлён ещё на год, в настоящее время ВЭБ намерен купить 3% акций этого алюминиевого холдинга<sup>16</sup>. Доходная база госбюджета сократилась, уже в ноябре-декабре 2008 г. он стал дефицитным. На 2009 г. был объявлен режим экономии, который коснулся инвестиционных и социальных расходов. Другие страны БРИК (Бразилия, Индия, Китай) лучше справились с кризисом, так как, во-первых, у них слабо развит финансовый рынок, поэтому невелико было влияние мирового финансового рынка, а, во-вторых, внутреннее потребление меньше, чем в России, зависит от экспорта ресурсов и кредитов. В Китае банки уже получают огромные доходы от реального сектора. Будучи главными американскими кредиторами, китайцы на приобретенные американские ценные бумаги в размере более 600 млрд. долл. покупают реальные активы. Да и в резервах у них кроме долларов присутствует золото, а в торговле с другими странами они постепенно переходят на юань, не слишком его укрепляя, чтобы не снизить конкурентоспособность своих товаров. В России же не была принята программа управления кризисной экономикой. Бесконтрольный вброс огромных финансовых ресурсов в финансовый сектор мы рассматриваем как экстренный способ тушения пожара, не пригодный для дальнейшего восстановительного периода. Крупные вливания в банковский сектор и участие государства в биржевых операциях с целью прямой поддержки фондового рынка не привели к насыщению экономики ликвидностью. Для достижения устойчивого экономического роста необходима мобилизация внутренних источников и изменение принципов формирования денежного предложения, исходя из потребности в финансах и кредитах реального сектора экономики. Для повышения доступности банковского кредита следует развить систему рефинансирования, которая должна работать не только в исключительных случаях, но и в автоматическом режиме, чтобы предприятия не испытывали недостатка в ликвидности. С этой целью необходимо снизить до приемлемого уровня процентные ставки, а учетную ставку освободить от несвойственных ей фискальных функций, сократить нормативы обязательного резервирования коммерческих банков. Рекапитализация банковской системы должна сопровождаться санацией действующих кредитных организаций, которых, по мнению некоторых банкиров, из более чем 1000 существующих останется не более 30-40.

<sup>14</sup> Ведомости от 27 августа 2009 г.

<sup>15</sup> Петраков Н.Я. Не сойти с дистанции. Деловой вестник № 33 от 08 сентября 2009 г.

<sup>16</sup> Ведомости № 220 от 20 ноября 2009 г.

Кризис создал серьезную проблему для банков: наличие "плохих", то есть невозвращаемых долгов. К началу II квартала 2009 г. доля проблемных кредитов превысила 11% общего кредитного портфеля<sup>17</sup>. Наибольшую просроченную задолженность показали автопром, пищевая промышленность, сельскохозяйственное машиностроение, деревообработка, наименьшую – химия, металлургия, производство нефтепродуктов. По словам А. Кудрина, в российской экономике объем просрочки возрастал в I квартале 2009 г. в среднем на 14% в месяц<sup>18</sup>. Дискуссия по поводу расчистки балансов от "плохих долгов" закончилась не в пользу коммерческих банков, которые теперь вынуждены учитывать весть портфель невозвращенных кредитов, начисляя по ним резервы. Эта мера ослабит и так слишком медленно начавшийся процесс размораживания кредитов. Гораздо эффективнее была бы система госгарантий по кредитам, хотя бы по системообразующим предприятиям, или рынок "плохих" долгов. Учитывая, вяло текущий инвестиционный процесс и почти полное отсутствие долгосрочного кредитования считаем целесообразным создать Национальный институт развития (или Инвестиционный Банк) ввиду слабой эффективности Инвестфонда, который из выделенных ему 342 млрд. руб. смог освоить только 8 млрд. руб. Главным источником инвестиций должны стать внутренние сбережения. Необходимы также серьезные преобразования в налоговой системе: снижение налога на прибыль до 20%, полное освобождение от НДС ввозимого уникального технологического оборудования, введение льгот для предприятий, осуществляющих модернизацию или внедряющих инновационные технологии, вплоть до налоговых каникул. Одновременно со снижением налоговой нагрузки на предприятия необходимы новые налоги на финансовые операции для предотвращения спекулятивных тенденций на фондовом рынке. Налоговая политика наряду с фискальным должна иметь и стимулирующий характер. Новая модель роста экономики должна базироваться не на высокой цене нефти и зарубежных займах, а на модернизации и внедрении передовых технологий. Кризис постепенно отступает, но и в дальнейшем необходимы как государственная поддержка реального сектора (не только финансового), так и адекватная финансово-денежная политика.

---

<sup>17</sup> Ведомости от 02 июня 2009 г.

<sup>18</sup> Коммерсант от 23 апреля 2009 г.