

## О НЕКОТОРЫХ ТЕНДЕНЦИЯХ ПОСТКРИЗИСНОГО РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ<sup>1</sup>

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

*Вестник университета (ГУУ). 2011. № 15. С. 308-311.*

### **Аннотация**

В статье рассматриваются особенности развития российской экономики после кризиса, анализируется роль банковского сектора в кредитовании предприятий, предлагаются меры по восстановлению агрегированного спроса.

### **Ключевые слова:**

*банковская система, рецессия, кредиты, денежная база, инвестиции, модернизация, налоги, инфляция, спрос, рефинансирование*

Одна из причин Великой рецессии 2007-2009 гг. – перекапитализация мировых активов, избыток заёмных средств в развитых странах. Согласно выводам Дж. Стиглица [8] перед кризисом 40% инвестиций в США составляли ипотечные кредиты, которые выдавались часто без всякого обеспечения, даже безработным. 40% прибылей приходилось на финансовый сектор.

В настоящее время сохраняется риск возникновения в глобальном мире избыточной ликвидности в связи с намерением США для стимулирования внутреннего совокупного спроса осуществить серьёзную эмиссию путём выкупа казначейских бумаг на открытом рынке на сумму 600 млрд. долл. Многие страны покупают американские деривативы и кредитные дефолтные свопы, поэтому политика количественного смягчения *quantitative easing*, проводимая США, может привести, благодаря свободному перемещению капиталов по миру, к образованию новых финансовых пузырей, а, следовательно, к глобальной финансовой нестабильности.

Как известно, большинство развитых стран "лечилось" от кризиса с помощью гигантских финансовых вливаний в экономику. В результате прирост денежной массы опережал прирост ВВП. В период с 2007 г. по 2009 г. прирост денежной массы (M2) Еврозоны, США, Великобритании, Японии, Китая, России составил 21%, а прирост номинального ВВП – 3,5% [1, с. 8].

Соотношение темпа прироста ВВП, денежной базы и денежной массы в России в период с 2006 г. по 2010 г. показано в таблице. Денежная база включает наличную валюту в обращении и все обязательства Банка России перед кредитными организациями. Структура денежной базы в широком определении состоит из следующих элементов в валюте России:

- 1) наличные деньги в обращении с учётом остатков в кассах кредитных организаций;
- 2) корреспондентские счета кредитных организаций в Банке России;
- 3) обязательные резервы;
- 4) депозиты кредитных организаций в Банке России;
- 5) обязательства Банка России по обратному выкупу ценных бумаг;
- 6) облигации Банка России у кредитных организаций;
- 7) средства резервирования, по валютным операциям, внесенные в Банк России.

Прирост денежной базы намного опережал темп прироста ВВП, в 2007 г. он достиг максимальной величины – 141,5% (январь к январю), минимальной в 2009 г. – 101,2%.

---

<sup>1</sup> Работа выполнена при финансовой поддержке Российского гуманитарного научного фонда (Проект № 11-02-00279-а "Активизация роли банковской системы в финансировании рыночных преобразований в России").

Формирование денежной базы до кризиса опиралось, главным образом на зарубежные источники. С 2008 г. появились признаки усиления роли внутренних источников, о приоритете которых много было сказано с высоких трибун и в печати. Однако в денежной программе на 2010 г. был по-прежнему запланирован рост чистых международных резервов, как основного источника увеличения денежной базы. И эта тенденция продолжается в планах на 2011-2013 гг. [1, с. 11, 13].

Таблица\*

Года	Динамика реального объёма ВВП в % к соответствующему периоду предыдущего года	Динамика ВВП в постоянных ценах в % к предыдущему году (показатели национальных счетов)	Прирост денежной базы в широком определении январь к январю	Темп прироста денежной массы (национальное определение) + или снижение – к началу года %.
2006	107,7	108,2	122,4	32,2
2007	108,1	108,5	141,5	31,0
2008	105,6	105,2	133,7	- 0,2
2009	97,1	92,1	101,2	5,7
2010	102,7		115,9	19,6

\*) Бюллетень банковской статистики № 1(200), М., 2010 г.

Бюллетень банковской статистики № 2 (213), М., 2011 г.

<http://www.gks.ru/bgd/regl/b 10-13-p/main.htm>

В России, как и во всём мире, наметились некоторые положительные тенденции выхода из глобального финансово-экономического кризиса: начало оживления экономики, возврат кредитования, возобновление эмиссии ценных бумаг. Превысили докризисный уровень инвестиции в производство нефтепродуктов, электроэнергетике, электрооборудовании и легпроме. Но чтобы эти факторы стали устойчивым трендом, необходимо принять соответствующие меры с акцентом на усиление инвестиционной деятельности. Формы поддержки государством могут быть разные: регулирование финансово-денежных потоков и прямое участие государства в финансировании крупных инвестиционных проектов, гибкая налоговая и резервная политика, развитие системы рефинансирования Банком России коммерческих банков с целью обеспечения более легкого доступа к кредитам, повышение роли банков развития в инвестиционном процессе или создание трехуровневой банковской системы (ЦБ РФ, Инвестиционный банк, коммерческие банки) и т.д.

На рынках капитала выросла активность российских компаний: объём привлеченного долгового финансирования увеличился на треть по сравнению с 2009 г., втрое выросла активность на рынке акций. Но, ни объём, ни структура инвестиций не приближают российскую экономику к инновационной модели.

За время кризиса производство в обрабатывающем секторе сократилось на 20%. У нас самый большой в мире объём основных фондов – 4 ВВП (в развитых странах, в среднем, 2-2,5 ВВП). Степень изношенности основных фондов одна из самых высоких – до 50%. 67% из 10000 опрошенных Росстатом компаний в 2010 г. об их инвестиционной активности заявили, что главная цель их инвестиций – не новые проекты и серьёзная модернизация, а постепенная замена изношенной техники и оборудования, проработавших более 15-20 лет, в то время как машина с 10-летним стажем уже считается устаревшей. Всемирный банк по условиям ведения бизнеса, опустил Россию с 116 места на 123 в рейтинге Doing Business. Но, несмотря на объявленную модернизацию, как главный путь к экономическому росту в России, налоговые льготы на обновление основных фондов на 2011 г. не предусмотрены, а налоги на бизнес даже выросли.

В Основных направлениях бюджетной политики на 2011 г. и период 2012 и 2013 гг. запланировано даже замедление роста инвестиций в основной капитал. Причём динамика

инвестиций, также как и других макропоказателей, по-прежнему основана на поступлениях нефтегазовых доходов, т.е. закрепляется зависимость России от внешнеэкономических факторов. Есть мнение, что активная инвестиционная деятельность может "разогнать" инфляцию и что следует ограничить вмешательство государства в экономику. Российское государство в настоящее время практически устранилось от участия в конкретных инвестиционных проектах. Если раньше, в советское время, в источниках финансирования капитальных вложений, преобладали бюджетные ассигнования (что было малоэффективно), то сейчас наблюдается другая крайность. Банки кредитуют предприятия на короткие сроки, а отсутствие банков долгосрочного инвестиционного развития лишает экономику "длинных" денег.

В июне 2010 г. исполнилось десять лет с момента принятия Долгосрочной программы экономического развития России. Эксперты констатируют, что из 10 поставленных задач выполнены только три, да и то частично (удвоение ВВП, повышение уровня ВВП на душу населения), зато большая часть внешних долгов выплачена досрочно. Эти "успехи" достигнуты благодаря стабильно высоким ценам на нефть в период с 2000 г. до 2008 г. Но главные задачи – диверсификация экономики (развитие ускоренными темпами отраслей, производящих продукцию с высокой добавленной стоимостью), избавление страны от сырьевой зависимости, реформирование государственного управления, социальные вопросы – не были решены.

Одним из основных последствий глобального финансово-экономического кризиса для большинства стран стало резкое сокращение совокупного внутреннего спроса, как потребительского, так и инвестиционного. Огромная роль по поддержанию агрегированного спроса принадлежит банковской системе.

Основные параметры денежно-кредитной политики Банка России можно проследить по его Балансу, согласно которому большая часть активов (в среднем 80-85% от общей величины активов) составляют средства, размещенные у нерезидентов, и ценные бумаги иностранных эмитентов (включаются выраженные в рублевом эквиваленте остатки средств Банка России на корреспондентских счетах в банках-нерезидентах, на депозитных счетах, размещенных 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 том числе кредиты и депозиты в валюте Российской Федерации и иностранной валюте, предоставленные Банком России кредитным организациям, средства в рублях, предоставленные кредитным организациям по сделкам РЕПО, а также прочие кредиты в валюте Российской Федерации) составляет от 0,3% в 2007 г. до 11% в 2009 г. и 3,15% на 01.02.2011 г. [5, 6, 7].

Размещение полученных доходов в иностранных финансовых структурах вместо использования их внутри страны характеризует направление политики российских денежных властей, а незначительный удельный вес кредитов свидетельствует об отсутствии развитой системы рефинансирования, призванной обеспечивать кредитами коммерческие банки, которые, в свою очередь, должны направлять ресурсы предприятиям.

Кроме мощных финансовых вливаний в экономику большинство стран резко снизили учетную ставку. Россия шла тем же путём, только финансовые ресурсы доходили до реального сектора экономики не всегда и не в полном объёме. По расчётам В. Е. Маневича [3, с. 23] огромные ресурсы, предоставленные коммерческим банкам Банком России и правительством в IV кв. 2008 г. и прирост обязательств банков перед частным сектором использовались в основном по трём направлениям: прирост иностранных активов, то есть вывоз капитала – 34%, прирост резервов ликвидности – 30%, прирост кредитов частному сектору – 26%. Однако в I кв. 2009 г. дальнейшее расширение кредитования коммерческих банков Банком России остановилось. На недоступность кредитов влияла и их высокая цена.

Например, в 1998 г. учётная ставка колебалась от 28 до 150%, в 2007 и 2008 гг. – в среднем, составляла 10-11%. Снижаться ставка рефинансирования начала к концу 2009 г., достигнув 7,75% в период с 01.06.2010 г. до 28.01.2011 г.

Стоимость кредитных ресурсов, предоставляемых Банком России коммерческим банкам, составила в марте 2009 г. 15,5%, в июле – 12,3%. В среднем "пиковый" уровень процентных ставок по кредитам предприятиям достиг 17% (январь-февраль 2009 г.) с последующей стабилизацией на уровне 15-16% [4, с. 28]. Если учесть, что рентабельность большинства обрабатывающих предприятий не превышает 10%, то понятно, почему кредиты для них недоступны. Простое воспроизводство предприятия осуществляют за счёт собственных средств, а инвестиционные программы вынуждены свёртывать из-за отсутствия долгосрочных ресурсов.

В печати появились данные о "выздоровлении" российской банковской системы, в частности отмечен её высокий уровень ликвидности в I квартале 2010 г. Банки за 4 месяца 2010 г. получили 164 млрд. руб. чистой прибыли. Показатель достаточности капитала в целом по банковскому сектору на 1 сентября 2008 г. составляет 14,5%, а на 1 мая 2010 г. – 20,5%. По данным ЦБ РФ на 1 апреля 2010 г. объём просроченных кредитов равнялся 6,5% от выданных кредитов. Инфляция за год (апрель 2009 г. – апрель 2010 г.) снизилась до 6% из-за невысокого платежеспособного спроса на товары, а объём денежной массы за год – к 20 мая 2010 г. – увеличился на треть. В III квартале 2010 г. смягчились требования банков к финансовому состоянию заёмщиков и обеспечению по кредитам. Условия банковского кредитования стали доступнее в металлургии, торговле и секторе недвижимости благодаря улучшению ситуации в этих отраслях.

Но ожидаемого эффекта в виде бурного оживления экономики не произошло, так как и уменьшившаяся цена за кредит для многих предприятий слишком высока из-за их низкой рентабельности, а коммерческие банки не могут им предоставлять долгосрочные кредиты, так как их пассивы носят, главным образом, "короткий" характер.

Российская банковская система по сравнению с другими странами невелика – общее количество зарегистрированных кредитных организаций на 01.02.2011 г. составило 1145 (на 01.05.2009 г. – 1205). Активы любого крупного западного банка превышают активы всей российской банковской системы более чем в 10 раз.

Преобразования, на наш взгляд, должны произойти и в самой банковской системе. Важно осуществить её капитализацию за счет внутренних механизмов, основанных на эмиссионно-бюджетных рычагах, без исключительной опоры на внешние источники. От этого зависит устойчивость банков и повышение их кредитоспособности. Денежное предложение как главный инструмент поддержания активности субъектов экономики, не должно пассивно следовать за ситуацией на валютном рынке, а исходить из спроса реального сектора экономики на деньги.

Статистические данные свидетельствуют о переходе российской экономики в настоящее время на горизонтальную траекторию развития. Темпы роста индустрии в июле 2010 г. составили 5,9% к июлю прошлого года, что в 1,7 раза меньше, чем в первом полугодии. По оценкам некоторых экспертов в ближайшие три года рост экономики стабилизируется в пределах 2-4%.

В настоящее время высказываются различные мнения по поводу будущей модели развития экономики России. Над новой концепцией экономической политики правительства работают 1100 экспертов, чиновников, бизнесменов и представителей общественных организаций [11, 12]. Суть новой модели заключается в переходе от экономики спроса (кейнсианская модель) к экономике предложения (неоклассическая модель), основными элементами которой являются, во-первых, снижение расходов бюджета и налогов, во-вторых, сокращение бюджетного дефицита, в-третьих, таргетирование инфляции, в-четвертых, обеспечение открытости экономики, в-пятых, возвращение к практике

формирования стабилизационного фонда, в-шестых, усиление частных принципов функционирования социального сектора и, в-седьмых, последовательное проведение приватизации с целью создания мирового слоя "неолигархических собственников".

На наш взгляд, первоочередной задачей в настоящее время является восстановление агрегированного спроса посредством активизации государственных расходов, главным образом, государственных инвестиций. Для расширения долгосрочного кредитования предприятий целесообразно создать или переориентировать существующие специализированные банки для направления целевых кредитов исключительно на финансирование крупных программ и объектов. Для стимулирования частных инвестиций необходимы серьезные налоговые льготы, а для привлечения иностранных инвестиций – благоприятный инвестиционный климат. Прямые иностранные инвестиции ПИИ в Россию с 2009 г. по 2010 г. выросли всего на 2,5% (с 38,7 млрд. до \$39,7 млрд.) в отличие от развивающихся стран Азии и Латинской Америки (к примеру, в Китае объём ПИИ вырос на 17,4%).

Для привлечения зарубежных инвестиций в российскую экономику к 1 июня 2011 г. должен быть учреждён российский фонд прямых инвестиций РФ ПИ (private equity) на базе ВЭБа [12]. Фонд сосредоточится на инвестициях в модернизацию (космос, фармацевтика, медицинское оборудование и т.д.).

Ужесточение финансово-денежной политики проявилось уже в начале 2011 г. На 0,25 процентного пункта выросли ставки РЕПО, депозитные операции, кредиты овернайт, ломбардные аукционы и кредиты, сделки "валютный своп", необеспеченные кредиты. Ставка рефинансирования повышена до 8% годовых, а нормы резервирования по обязательствам банков перед нерезидентами составили 4,5%, по остальным – 3,5%. Инфляция достигла – 10% [9].

В статье министра финансов [2] приводится ряд ключевых цифр "бюджета модернизации российской экономики после кризиса": 4% экономического роста в 2010 г. и последующие три года, инфляция в 2010 г. – 8,8%, стабильный рост инвестиций. На 2011 г. запланирован рост доходов федерального бюджета на 12,5% по сравнению с 2010 г., расходов – на 4,2%. Дефицит бюджета в 2011 г. должен составить 3,6% ВВП, в 2012 г. – 3,1% ВВП, в 2013 г. – 2,9% ВВП. Для покрытия бюджетного дефицита планируется использовать средства Резервного фонда, заимствования на рынках (основной источник), поступления от приватизации федеральной собственности и от повышения налогов. Согласно подсчётам аналитиков Sбonds в 2010 г. объём публичных займов российских эмитентов увеличился на треть до 2,1 трлн. руб. Привлечения внутри страны сократились на четверть, а извне – удвоились. Определяющую роль в этом вопросе играет государство [9]. Обнародованы также прогноз Минэкономразвития на 2011-2013 гг. и "Основные направления денежно-кредитной политики" Банка России. Из всех этих документов становится ясно, что провалившаяся либеральная политика, когда главной задачей финансовой политики является сокращение дефицита бюджета, а денежно-кредитной – борьба с инфляцией, продолжается.

### **Литература**

1. Ершов М. Новые риски посткризисного мира //Вопросы экономики. 2010. № 12.
2. Кудрин А. Бюджет модернизации экономики России //Финансы. 2011. № 1.
3. Маневич В.Е. О роли монетарной и финансовой политики в России в период кризиса и после него //Вопросы экономики. 2010. № 12.
4. Белоусов Д. Итоги развития российской экономики в 2009 г. и её долгосрочный прогноз //Проблемы прогнозирования. 2010. № 6.
5. Бюллетень Банковской статистики. 2010. № 1.
6. Бюллетень Банковской статистики. 2010. № 5.

7. Бюллетень Банковской статистики. 2011. № 2.
8. Ведомости № 20.
9. Ведомости № 34.
10. Ведомости № 7 от 19 января 2011 г.
11. Ведомости № 54 от 29 марта 2011 г.
12. Ведомости № 60 от 6 апреля 2011 г.