

АНТИИНФЛЯЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РФ И ПРОБЛЕМЫ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА¹

С.В. Соловьева

к.э.н., ведущий научный сотрудник ИПР РАН

Региональные проблемы преобразования экономики. Махачкала. № 6, 2014. С. 6-10.

В статье анализируются особенности антиинфляционной политики Центрального банка Российской Федерации. Искусственное сокращение денежной массы и государственных расходов в целях борьбы с инфляцией и депонирование финансовых резервов на зарубежных счетах привели к недостатку как долгосрочных, так и оборотных средств в реальном секторе экономики. Высказаны предложения по изменению денежно-кредитной политики с целью стимулирования экономического роста.

Важнейшим субъектом финансово-денежной политики является банковская система, от эффективного функционирования которой во многом зависит экономический рост.

На 1.12.2013 г. зарегистрировано 1074 кредитных организаций, общий капитал российской банковской системы составил 6975,1 млрд. руб., который равен или даже меньше капитала одного крупного западного банка. Низкий уровень капитализации – следствие проведенных в 90-ые годы XX века либеральных рыночных реформ, приведших к сокращению темпа роста ВВП, промышленного производства, объема инвестиций, высокому уровню инфляции и беспрецедентному расслоению населения по уровню доходов.

Ни одна экономика мира не может существовать без финансирования и кредитования. Главным кредитором российской экономики является ЦБ РФ, действующий на основе Федерального Закона от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации» (Банка России) с изменениями и дополнениями [10]. По мнению некоторых специалистов, Закон о ЦБ полон противоречий: «формально являясь федеральной собственностью, ЦБ, тем не менее, не несёт каких-либо обязательств по отношению к государству» [9]. Статья 1 Закона гласит: «функции и полномочия, предусмотренные Конституцией Российской Федерации и настоящим Федеральным Законом Банк России осуществляет независимо от других федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления». Впервые тезис о независимости от государства главного банка страны появился в законе «О Центральном Банке РСФСР (Банка России)» (Федеральный закон от 02.12.1990 №394-1): «Банк России независим от распорядительных и исполнительных органов государственной власти». В дальнейшем были приняты поправки и дополнения. Для конкретизации независимости ЦБ РФ от государства в Законе написаны три статьи. Статья 2 - «...Банк России осуществляет полномочия по владению, пользованию и распоряжению имуществом Банка России, включая золотовалютные резервы Банка России. Изъятие и обременение обязательствами указанного имущества без согласия Банка России не допускаются, если иное не предусмотрено федеральным законом». Из этого следует, что государство не может самостоятельно распоряжаться золотовалютными резервами без одобрения ЦБ РФ. Статья 22 – «Банк России не вправе предоставлять кредиты Правительству Российской

¹ Работа выполнена при финансовой поддержке Российского гуманитарного научного фонда (Проект № 13-02-00193а «Особенности российской инфляции и способы её регулирования»).

Федерации для финансирования дефицита федерального бюджета, покупать государственные ценные бумаги при их первичном размещении, за исключением тех случаев, когда это предусматривается федеральным законом о федеральном бюджете. Банк России не вправе предоставлять кредиты для финансирования дефицитов бюджетов государственных внебюджетных фондов, бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов».

Не имея права кредитовать дефицит бюджета собственной страны ЦБ РФ может покупать государственные облигации других стран, главным образом США, тем самым кредитуя чужую экономику. Независимость ЦБ РФ от власти усугубляется формальным характером его подотчётности Государственной Думе. Одна из важнейших статей Закона 4 наделяет ЦБ РФ правом «монопольно осуществлять эмиссию наличных денег и организовывать их обращение». Гарантией для печатания рублей служат золотовалютные запасы. На счетах ЦБ РФ сосредоточены все финансовые ресурсы страны, которыми как мы видели, государство не всегда имеет право распоряжаться. Статья 4, пункт 18, гласит: «ЦБ РФ проводит анализ и прогнозирование состояния экономики Российской Федерации в целом и по регионам, прежде всего денежно-кредитных, валютно-финансовых и ценовых отношений, публикует соответствующие материалы и статистические данные». Статья 4, пункт 1 – «ЦБ РФ во взаимодействии с Правительством Российской Федерации разрабатывает и проводит единую государственную денежно-кредитную политику». В Законе ничего не говорится о планировании, без которого трудно представить разработку единой государственной денежно-кредитной политики, также как и эффективное взаимодействие Правительства и независимого от него ЦБ РФ в процессе этой разработки. Наверное это происходит от негативного отношения денежных властей ко всем атрибутам социализма. Экономические ведомства не занимаются планированием государственных институтов развития. ЦБ РФ в соответствии с Законом статья 4, пункт 3, является «кредитором последней инстанции для кредитных организаций, организует систему их рефинансирования». По цепочке ЦБ РФ – коммерческие банки – реальный сектор экономики кредиты попадают к их конечному «потребителю» - предприятиям и корпорациям. Так должно быть. Но как на самом деле? Анализ Баланса ЦБ РФ за ряд лет (с 2006 г. по 2013 г.) приводит к следующим выводам [2]. Большая часть активов Баланса, представленная средствами, размещенными у нерезидентов, и ценными бумагами иностранных эмитентов, депонируется на зарубежных счетах: в 2006 г. – 92%, в 2007 г. – 94,4%, в 2008 г. – 92,6%, в 2009 г. – 71,3%, в 2010 г. – 80,3%, в 2011 г. - 85,5%, в 2012 г. – 76,7%, в 2013 г. – 70,4%. Кредиты и депозиты, формирующие внутренний спрос, составляют незначительную долю в общей величине активов: в 2006 г. – 0,5%, в 2013 г. – 15,3%. Стремление создавать и приумножать финансовые резервы, которые якобы служат страховкой в случае наступления кризиса, является частью либеральной доктрины, когда предпочтительнее резервировать в зарубежных банках, чем тратить на развитие собственной экономики. Как известно, развитые страны поступают прямо наоборот. Например, США вместо формирования резервов осуществляют политику «количественного смягчения». В период кризиса 2008-2009 годов ЦБ РФ принял срочные адекватные меры по расширению системы рефинансирования коммерческих банков. Был существенно увеличен список принимаемых в залог ценных бумаг и положено начало беззалоговому кредитованию. Однако финансовую помощь получили, главным образом, государственные банки, а система рефинансирования до сих пор доступна ограниченному числу банков. Когда острый период кризиса закончился, система рефинансирования была свернута. Процентная политика, вопреки ожиданиям экономических субъектов, остается неизменной – величина ставки рефинансирования и процентных ставок по основным

операциям предоставления настолько высоки, что не позволяют развиваться кредитованию реального сектора экономики. По мнению французского экономиста Жака Сапира «фактические процентные ставки по кредитам держатся на крайне высоком уровне, их даже можно назвать карательными. Необходимо оздоровление фискальной политики, а кредитно-денежная политика, по крайней мере в части процентных ставок, должна согласовываться с фискальной» [5]. С 13.09. 2013 г. была введена ключевая ставка Банка России – процентная ставка по операциям предоставления ликвидности и абсорбирования ликвидности на аукционной основе. Она является основным индикатором направленности денежно-кредитной политики. В марте 2014 г. в связи с событиями на Украине и девальвацией рубля ключевая ставка выросла с 5,5% до 7%. Нехватка ликвидности в банковском секторе исчисляется 3-4 трлн. руб., поэтому повышение ставки пока не очень сильно влияет на стремление коммерческих банков приобретать короткую ликвидность на аукционах, но если ставка сохранится на таком уровне 2-3 месяца, может резко вырасти стоимость кредитов компаниям и населению [3]. Инструментом денежно-кредитного регулирования, с помощью которого ЦБ РФ воздействует на процентные ставки на различных сегментах финансового рынка, является ставка рефинансирования (в настоящее время 8,25%). Средневзвешенные процентные ставки по рублевым кредитам, предоставленным кредитными организациями составили [2]: физическим лицам, со сроком погашения до 1 года (январь 2012 г. – 25,4%, январь 2013 г. – 24,0%), от 1 до 3 лет (январь 2012 г. – 21,4%, январь 2013 г. – 24,7%); нефинансовым организациям со сроком погашения до 1 года (январь 2012 г. – 8,8%, январь 2012 г. – 8,8%), от 1 до 3 лет (январь 2012 г. – 10,4%, январь 2013 г. – 12,5%). Дороговизна заёмных средств обуславливает их недоступность для предприятий реального сектора экономики с низкой рентабельностью. Россия – единственная страна, где после кризиса выросла стоимость кредитов. М. Ершов, считает, что «ЦБ не удалось сформировать мощный пласт длинных денег на основе механизмов взаимодействия с Минфином, как в ведущих экономиках мира, где именно центральный банк формирует масштабные и длинные (до сорока лет) денежные ресурсы, составляющие основу финансовой системы» [6].

Одним из основных инструментов денежно-кредитной политики ЦБ РФ, используемыми для регулирования общей ликвидности банковской системы, являются обязательные резервы (резервные требования) в форме процентного норматива депозитных обязательств, который коммерческие банки должны хранить либо на счетах ЦБ РФ, либо в собственном хранилище. В то время как во многих развитых странах обязательные резервы или невелики (Евросоюз – 2%, США – 1,25%, Великобритания – 0,45%), либо не начисляются вообще, в России их величина, в качестве антиинфляционной меры, постоянно растёт. Норматив [2] обязательных резервов по обязательствам перед юридическими лицами – нерезидентами в валюте Российской Федерации вырос с 3,5% (на период с 01.02.2011 г. по 28.02.2011 г.) до 5,50% (на период с 01.04.2011 г. по 28.02.2013 г.), по обязательствам перед физическими лицами в валюте Российской Федерации с 2,5% (на период с 01.11.2009 г. по 31.01.2011 г.) до 4,25% (на 01.03.2013 г.).

По мнению Петракова Н.Я. одним из слабых мест монетаристов является «абсолютизация денежно-ценовой формы экономических процессов, полное игнорирование органической связи между денежными и материально-вещественными потоками при функционировании единого экономического организма. Поэтому и инфляция у монетаристов объясняется крайне упрощенно» [8]. Вопросы согласования натурально-вещественных и ценностных детализированных плановых пропорций занимались в 70-х – 80-х годах XX века ученые ЦЭМИ [1] Либеральная реформа, начавшаяся в 90-ые годы, базируется на ограничении денежного предложения

экономике путём стерилизации доходов и сокращении бюджетных расходов («фискальное таргетирование» по А. Улюкаеву). Главная задача реформаторов – борьба с инфляцией. «Инфляция наряду с «сырьевым проклятием» и недоразвитостью институтов образуют, по мнению либералов, «ось зла» российской экономики, которой объявляется война на уничтожение. Загадочным образом назначается порог инфляции в 5% годовых, по достижению которого начнутся макроэкономические чудеса – в экономике появятся длинные деньги, посыплются вниз процентные ставки по кредитам, сами собой активизируются частные инвестиции. Ради таких чудес можно и нужно пойти на жертвы» [7]. Тотальная либерализация цен, проведенная без всякой подготовки и дезорганизация денежного обращения привели к серьезным проблемам в платежах и демонитизации экономики, сокращение денежной массы явилось причиной исчезновения «длинных денег» и, в конечном счёте, спада экономического роста. По мнению Я. Миркина, «насыщенность деньгами и кредитами российской экономики до сих пор двукратно ниже, чем в развитых странах, многократно ниже, чем в Китае и других странах, чья финансовая система нацелена на «экономическое чудо», на сверхбыстрые темпы роста» [6]. Тезис монетаристов о прямой зависимости между объёмом денежной массы и уровнем цен отрицает возможность роста цен под влиянием неэмиссионных факторов, в то время как в России инфляция носит, главным образом, немонетарный, структурный характер. «В то время как ведущие страны мира за последнее пятилетие утроили объём денежной эмиссии, кратно удешевили и удлиннили кредитные ресурсы в целях поддержки посткризисного оживления и обновления экономики, Банк России продолжает проводить ограничительную денежную политику» [4].

Отмечена прямо пропорциональная зависимость экономического роста от бюджетных расходов. В 2010 г. в США начали проводить политику финансового смягчения для стимулирования экономики. Доля расходов бюджета к ВВП в США составила 42,7%, в Японии – 39,5%, в Великобритании – 42,3%, в Германии – 43,7%, во Франции – 52,7%, в Швеции – 53%. Во всех этих странах очень низкая инфляция. Страны типа Нигерии имеют незначительную долю бюджетных расходов к ВВП – 11% [7]. В России расходы федерального бюджета к ВВП составили 16% в 2006 г. и 20,6% в 2012 г., в разгар кризиса в 2009 г. они выросли до 24,7% за счёт экстренных финансовых вливаний для спасения экономики. Вследствие того, что временно заработала система рефинансирования коммерческих банков, выросло кредитование экономики. Индекс потребительских цен был максимальным в 2008 г. – 114,1% и в 2009 г. – 111,7%, что логично в разгар кризиса. Денежная масса выросла незначительно на 8,7 и 7,5% соответственно. В 2010 г. и 2011 г., когда кризис пошел на спад, бюджетные расходы были высоки – 22,4% и 19,6%, а темп инфляции замедлился. Динамика реального объёма ВВП в период с 2010 г. по 2013 г. адекватна расходам федерального бюджета к ВВП. Денежная масса в 2013 г. выросла по сравнению с 2007 г. в 2,4 раза, а инфляция составила 0,2% (3-ий квартал). То есть ни увеличение денежной массы, ни рост бюджетных расходов не приводят однозначно к росту инфляции.

Как мы видели, политика ЦБ РФ не соответствует его роли мегарегулятора экономических процессов. Не является он и «кредитором последней инстанции», так как реальный сектор экономики испытывает постоянный денежный голод из-за отсутствия системы рефинансирования коммерческих банков и высоких процентных ставок, притягивающих на российский фондовый рынок спекулятивный иностранный капитал. В результате вынужденного кредитования предприятий за рубежом вырос объём внешнего долга России до 700 млрд. долл., за который ежегодно страна платит 30 млрд. долл. По мнению С.Ю. Глазьева «правительство может прибегнуть к

внутреннему займу под произвольный процент, деньги для которого будут эмитированы Центральным банком в порядке рефинансирования коммерческих банков под залог государственных обязательств, как это делается США, Англией, ЕС и Японией» [4]. Вместо этого создаются преференции для привлечения в страну иностранных инвестиций, которые совершенно не нужны при положительном платежном балансе и утечке собственного капитала в объеме от 3 до 5% ВВП в год. «Объективно при правильной политике государства и хорошей предпринимательской активности российская экономика может расти в среднесрочной перспективе темпом 6-8% в год с ежегодным наращиванием инвестиций на 15%, в том числе в приоритетных направлениях роста нового технологического уклада – на 35-50%. Это обеспечивает своевременное достижение целей, поставленных президентом в известных указах от 7 мая прошлого года» [4]. Но для достижения поставленных целей необходимы серьезные преобразования в банковской системе. Слабость банковского регулирования и надзора выразилась в целой серии крахов коммерческих банков (Пушкино, Мастер-банк, Инвестбанк, Банк проектного функционирования, Смоленский и др.). Причины разные – «карманный» характер банков, обслуживающих исключительно собственных акционеров, «отмывание» и обналичивание криминальных денег, проведение рискованных операций, и продолжение работы банков даже при уже отозванных лицензиях. Были предложения о насильственном укрупнении, слиянии и поглощении небольших по объему банков. На эти цели в 2013 г. было направлено 1,5 трлн. руб., в то время как на обновление основного капитала – 750 млрд. руб. Однако, небольшой банк не означает криминальный, проблемы возникают и у крупных банков («Кит Финанс», Собинбанк). «Избыточная концентрация макроэкономической политики на задаче снижения инфляции контрпродуктивна. Параметры инфляции и обменного курса, равно как и в значительной степени параметры бюджетной системы и госдолга должны быть комфортными для обеспечения долгосрочных высоких темпов экономического роста» [7]. Сокращение инфляции не является самоцелью, а средством активизации затухающего инвестиционного процесса, как необходимого условия оживления экономики.

На наш взгляд, для преодоления финансового голода предприятий реального сектора экономики необходимо смягчить денежно-кредитную политику и расширить функции ЦБ РФ: от активного рефинансирования коммерческих банков (в автоматическом режиме) до обеспечения устойчивости банковской системы. Для повышения доступности кредитов реальному сектору экономики целесообразно снизить базовую ставку рефинансирования и проценты по кредитам, прежде всего по среднесрочным. Эти важные, но половинчатые меры не решают назревшей необходимости смены потерпевшей поражение неолиберальной экономической модели роста, основанной на принципах дерегулирования банковского и финансового секторов. По мнению западного учёного Жака Сапира, «в общем и целом России нужна новая кредитно-денежная политика. Та, которая обеспечит общее экономическое развитие страны. ... Однако для принятия подобной политики ЦБ РФ должен прежде всего прекратить свою необдуманную политику борьбы с инфляцией. Она нигде не показала свою эффективность, а в России уже продемонстрировала вред» [5]. На наш взгляд, новая кредитно-денежная политика будет эффективно работать при условии проведения радикальных структурных преобразований, способных возродить промышленное производство и придать ему необходимое ускорение.

Литература

1. Анцышкин С.В. и др. Некоторые проблемы согласования натурально-вещественного и стоимостного аспектов планирования. Препринт. М.: ЦЭМИ АН СССР, 1977.
2. Бюллетени банковской статистики с 2006 г. по 2013 г. М.: ЦБ РФ.
3. Ведомости № 38 от 5 марта 2014.
4. Глазьев С.Ю. Непростительные иллюзии. Эксперт № 50 от 16-22 декабря 2013.
5. Жак Сапир. Кредиты: рычаг или пузырь? Эксперт № 37 от 16-22 сентября 2013.
6. Ивантер А. Тяжелая эстафетная палочка. Эксперт № 25 от 24-30 июня 2013.
7. Ивантер А. и др. Консенсус не достигнут. Эксперт № 25 от 24-30 июня 2013.
8. Петраков Н.Я. Избранное в двух томах. М.-Санкт-Петербург. 2012.
9. Стариков Н. Национализация рубля. Путь к свободе России. Питер. 2013.
10. Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации».