

А.И. Какунина, А.А. Молдован

Санкт-Петербургский государственный университет промышленных технологий и дизайна

191186, Санкт-Петербург, Большая Морская, 18

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА РОССИИ

© А.И. Какунина, А.А. Молдован, 2019

Аннотация. В статье рассматриваются основные аспекты денежно-кредитной политика России

Ключевые слова: политика ЦБ, денежно-кредитная политика

Современная денежно-кредитная политика зачастую выглядит “плаванием против течения” , она призвана стимулировать деловую активность в условиях депрессии и стабилизировать экономический подъем, чтобы избежать перегрева конъюнктуры.

Денежно-кредитная политика государства осуществляется через Центральный Банк (ЦБ) , как правило, по двум направлениям:

Проведение экспансионистской или расширительной политики, направленной на стимулирование масштабов кредитования и увеличение количества денег. В зависимости от экономической ситуации ЦБ осуществляет удорожание или удешевление кредитов для коммерческих банков, а соответственно, и для заемщиков. Если в экономике наблюдается спад производства, растет безработица, то он проводит политику дешевых денег, которая делает кредиты дешевыми и доступными. Параллельно происходит увеличение предложения денег, что ведет к снижению процентной ставки и, соответственно, должно стимулировать рост инвестиций и деловой активности, а также реального Валового Национального Продукта (ВНП) . Если на финансовом рынке обостряется конкуренция и предложение денег опережает спрос на них, банки вынуждены снижать процентную ставку (цену денег) с целью привлечения заемщиков. Это особенно четко проявляется в условиях депрессивного состояния экономики. Дешевый кредит подталкивает предприятия вкладывать деньги в средства производства, а домашние хозяйства - покупать потребительские товары. Происходит увеличение спроса на товарном рынке и

создаются предпосылки для экономического роста. Эта политика проводится в период застоя;

Проведение рестриктивной или ограничительной (жесткой) политики, направленной на увеличение процентной ставки. При росте инфляции ЦБ проводит политику дорогих денег, что ведет к подорожанию кредита и делает его труднодоступным. В этом случае происходит увеличение продажи государственных ценных бумаг на открытом рынке, рост резервной нормы и увеличение учетной ставки. Высокие процентные ставки, с одной стороны, стимулируют владельцев денег побольше сберегать их, а с другой стороны, ограничивают число желающих брать их в ссуду. В этом случае субъекты рынка стремятся приобретать ценные бумаги. Данное направление регулирования используется при наличии инфляции и высоких темпов экономического роста. Банки стремятся заработать на проценте по кредитам, присваивая разницу между доходами от активных операций и расходами, осуществленными для привлечения средств. Как известно, процентная ставка зависит от темпов инфляции и даже от инфляционных ожиданий. Если цены возросли, а процентная ставка оказалась неизменной, то и банки, и вкладчики получают обратно обесценившиеся деньги. При подъеме экономики, когда деньги нужны всем, процентные ставки будут расти.

Основными инструментами денежно-кредитной политики ЦБ являются:

- официальная учетная ставка;
- обязательные резервы;
- операции на открытом рынке;
- надзор;
- контроль за рынком капиталов;
- количественные ограничения;
- валютные инвестиции;
- установление целевых ориентиров роста показателей денежной массы (тарифирование) ;
- нормы инвестирования в государственные ценные бумаги.

Рассмотрим проблемы, связанные с проведением эффективной денежно-кредитной политики на примере России в 1996 году и первой половине 1997 года. Как известно,

достижение финансовой стабилизации приводит к стабилизации экономики в целом. Поэтому не случайно основной сферой государственного регулирования является денежно-кредитная система. Ставка была сделана...

Добившись снижения инфляции, ЦБ не решил главной проблемы страны - обеспечить экономический рост. На результативность денежно-кредитной политики оказали влияние множество других факторов, находящихся за пределами денежного механизма. Реальная борьба с инфляцией может привести к положительным результатам, если ведется не в отрыве от других макроэкономических проблем. Невозможность на практике реализовать идеи монитаристов связана с тем фактом, что современный рынок не в состоянии самостоятельно, без внешнего воздействия, обеспечить общее равновесие. Тем более это нереально в условиях России, где велика роль монополий и олигополий. Денежно-кредитная политика должна опираться на достижения современной науки и мировой практики. Правительству следует отказаться от догм монитаризма. В современных условиях необходим рыночный механизм с активным участием государства.

Подавление инфляции не привело к ликвидации ее славной причины - бюджетного дефицита. Для России характерна инфляция издержек, скрытой формой которой являются очень низкая рентабельность производства и рост неплатежей. Произошла подмена: инфляция конвертировалась в государственную задолженность и неплатежи, т.е. сохранилась, но в другой форме.

Многие российские экономисты считают, что нынешний национальный дом России не несет в себе опасности для экономики в целом. В качестве доказательства приводятся сравнительные данные по другим высокоразвитым странам. В данном случае не берется в расчет нынешний уровень развития России и прежде всего величина национального дохода на душу населения. Но славным является способность государства его обслуживать, а это зависит от величины денежной массы и Валового Внутреннего Продукта (ВВП). Здесь следует учитывать степень монетизации экономики, (отношение денежной массы к ВВП). Для России характерен низкий уровень монетизации экономики, и отношении государственного долга к денежной массе оказывается значительно выше, чем к ВВП. Этот показатель является одним из самых высоких в мире, т.е. бремя государственного долга в России очень тяжелое. В России все большая часть финансовых ресурсов идет на обслуживание и погашения государственного долга. Дефицит бюджета проявляется ни в форме инфляции и росте цен, а в форме отложенной инфляции - росте государственного долга. Этот процесс происходит одновременно. Нерациональное использование государством бюджетных средств непосредственно отражается на не

бюджетной сфере. Практически более 40% ВВП составляют государственные расходы. Происходит ускоренное сокращение инвестиций в основной капитал по мере роста государственных расходов. Но это еще не все. Государство изымает значительные средства из частного сектора для реализации своих целей. Как известно, основой инвестиций являются сбережения. В настоящее время прирост наличных денег в экономике происходит в основном за счет домашних хозяйств (более 65%) . Потому денежная масса России зависит от склонности граждан к сбережениям и от эффективного выполнения своих функций государством. Уменьшение реальных доходов привело не только к значительному снижению уровней сбережений, но и к сокращению их доли в денежных доходах.

Если последние принять за 100%, то прослеживается следующая тенденция по годам:

	1994 год	1995 год
Сбережения в т.ч.:	28.7	22.7
накопление сбережений во вкладах	6.5	4.9
покупка валюты	17.7	14.3
наличные деньги на руках	4.5	3.5

Данные показывают, что население отдает предпочтение валюте. Однако это одна сторона проблемы. С другой стороны, государство через финансовых посредников перенаправляет денежные потоки не на инвестиции, а на государственное потребление, используя механизм облигационных займов. В настоящее время движение денежных потоков в России осуществляется следующим образом: Сбережения: Инвестиции: Для покрытия и обслуживания государственного долга правительство вынуждено использовать принцип пирамиды, когда размер первоначально привлеченных денежных средств вместе с начисленными по ним высокими процентами закрывается новой эмиссией ценных бумаг на более высокую сумму. Этот процесс может быть бесконечным. Для покрытия текущего дефицита бюджета практически государство использует примерно 90% свободных денежных ресурсов, т.е. денежные средства, которые могли бы использоваться непосредственно в производстве в качестве инвестиций, поглощаются государством. В российской экономике возникла новая спираль: долги - их обслуживания - еще большие

долги. Об этом свидетельствуют данные об объеме государственного внутреннего и внешнего долга России.

Дом:	1.01.96 г.	1.01.97 г.	1.01.98 г.
внутренний (млрд. руб.)	184249	379570	687775
внешний (млрд. руб.)	120,40	127,40	136,20

Для оживления инвестиций в реальный сектор экономики необходим другой механизм использования сбережений. Последние, прежде им попасть в производство, должны быть сконцентрированы в банковской сфере. Государство стимулирует не инвестиционную деятельность банков, а операции в сфере обращения и одновременно резко увеличивает темпы прироста внутреннего дома России. Денежно-кредитная политика по подавлению инфляции не вызвала перелива капитала в производственный сектор, а привела к подавлению платежного спроса. Предъявляя спрос на кредит для покрытия дефицита бюджета, правительство и местные органы власти обостряют конкуренцию на стороне спроса, способствуя повышению цены на кредит, что неизбежно отражается на процентных ставках в сторону их увеличения.

Хронический бюджетный дефицит подталкивает его уделять проблемам государственных расходов особое внимание. Причем оно не решается проводить активную бюджетную и денежную политику, поскольку считает, что тем самым вызовет гиперинфляцию. Правительство исходило в своей денежной политике из того факта, что основной причиной бюджетного дефицита являются высокие расходы государства. И это действительно так. Совокупные государственные расходы по отношению к ВВП остаются самыми высокими в мире. В 1996 году они составили 50%, а по прогнозу на 1997 год уменьшатся лишь на 5%. Эта цифра включает как бюджетные (федеральные и местные), так и небюджетные расходы, включая государственные закупки, доля которых в 1996 году составила 24% от ВВП. Однако дефицит бюджета в России является следствием кризиса неплатежей.

Рост государственных расходов не обязательно должен повлечь скачок инфляции. Дело в том, что российский рынок уже обладает способностью в короткие сроки

увеличивать предложение товаров и услуг в соответствии с возросшим спросом. Причем некоторый рост цен не может оказать существенного влияния на развитие экономики. Самой сложной проблемой является неуклонное падение капиталовложений в реальную экономику. Инвестиции занимают основное место в денежно-кредитной политике. Чтобы добиться подъема экономики, необходимы капиталовложения. Но они возможны в условиях роста производства. Возникает замкнутый круг. Чтобы его разорвать, следует увеличить инвестиции со стороны государства. Однако здесь необходимо соблюдать выборность. Прежде всего следует предвидеть, в какой степени они будут стимулировать рост экономики. Значит, в первую очередь нужно финансировать проекты, которые в кратчайший срок обеспечат рост поступлений в бюджет. Правительству придется ограничить импорт не только потребительских товаров, но и оборудования. Такой протекционизм будет способствовать кратному развитию отечественного производства.

Фактически российский рынок капиталов не выполняет свою важнейшую функцию - превращение сбережений физических и юридических лиц в инвестиции. Происходит вытеснение частных капиталовложений государственными ценными бумагами, поскольку они являются более выгодными. И хотя к началу 1997 года ежемесячный реальный ссудный процент (номинальный процент без прироста цен) достиг 1%, увеличения долгосрочного кредитования не произошло, поскольку другие операции банков оставались более выгодными и менее рискованными в условиях господства неплатежей. Неплатежи - это не только и даже не столько задолженность государства работникам и пенсионерам, а прежде всего взаимная задолженность предприятий и их задолженность государству. В ноябре 1996 года в общей структуре задолженности, долги государства составлял 4,7%, а долги предприятий государству и друг другу - 84,5%. К этому необходимо добавить долги предприятий банкам и своим работникам (Russian Economic Trends 1997 March) .

Однако покрывать возросший бюджетный дефицит за счет дальнейшего выпуска Государственной Краткосрочной Облигации (КТО) становится опасным, поскольку эта пирамида может рухнуть. Не лучшим выходом является поступление валюты из за рубежа. Как известно, новые выпуски ГКО и зарубежные кредиты требуют увеличения денежной массы, т.е. влияют на уровень инфляции. Фактически ГКО и зарубежные займы не могут обеспечить подъем экономики. Поэтому единственным выходом из создавшейся ситуации является решение проблемы неплатежей. Здесь необходимы совместные усилия государства и банков. Однако это потребует создания новых, более эффективных организационных структур и повышения финансовой ответственности. Низкая платежная

дисциплина, ненадежность клиентуры, лавинообразный рост невыполняемых денежных обязательств тормозят развитие долгосрочного кредитования со сторон банков. Последние концентрируют свое внимание на финансировании интересных и перспективных проектах, причем в рамках финансово-промышленных групп (ФПГ) . Необходимо ускорить процесс создания конгломеративных объединений.

Современная экономическая наука предлагает проведение несколько иной денежно-кредитной политики. Правительству следовало бы учесть и мировой опыт. Накануне кризиса 1929-1933 годов. Федеральная резервная система США, чтобы снизить цены и улучшить экономическую ситуацию в стране, начала проводить политику сокращения государственных расходов и сжатия денежной массы. В результате произошло абсолютное снижение цен, но был спровоцирован самый глубокий экономический кризис за всю историю капитализма. В последующем американские президенты в условиях спада производства проводили политику не сокращения государственных расходов, а увеличения их и уменьшения налогов. Дело в том, что в условиях экономического кризиса бюджетный дефицит является нормальным явлением и помогает бороться с падением производства. Однако здесь необходима высокая точность и высокая квалификация работников, приводящих в жизнь стимулирующую бюджетную политику. Увеличение государственных расходов неизбежно ведет к росту денежного спроса. Чтобы не произошел скачок инфляции следует соблюдать некоторые условия.

Прежде всего не следует резко повышать государственные расходы, чтобы дать возможность производителям и продавцам своевременно увеличить предложение товаров, т.е. должно быть обеспечено своевременное товарное покрытие увеличившейся денежной массы. Причем расходы государства должны возрасть по линии закупок материалоемкой продукции, чтобы добиться кратного роста производства. Например, закупки государством самолетов вызовет целую цепочку новых заказов предприятием смежных производств, увеличит спрос на потребительские товары, повысит прибыльность предприятий и создаст возможность реконструкции предприятий и появления новой цепочки заказов и т.д. Кратное увеличение производства означает соответствующий рост доходов как предприятий, так и населения. Произойдет определенное повышение совокупного спроса и расширение налоговой базы, что, соответственно, увеличит налоговые поступления в бюджет. Даже закупки военной техники стимулировало бы оживление рыночной конъюнктуры.

ВЫВОД

Ни денежный рынок, ни рынок ценных бумаг не в состоянии обеспечить доступ российских предприятий к финансовым ресурсам.

На фоне низкой платежеспособности предприятий даже значительное снижение доходности государственных ценных бумаг ставит их в привилегированное положение по сравнению с корпоративными облигациями.

На российском фондовом рынке появились государственные ценные бумаги, которые являются одновременно и высокодоходными, и высоколиквидными, и надежными. Большинство их являются краткосрочными и среднесрочными.

Россия накопила в основном отрицательный опыт деятельности различных инвестиционных компаний. Население в свое время доверило свои приватизационные чеки различным инвестиционным фондам в надежде, что последние вложат их в прибыльные предприятия. Однако их надежды не оправдались. Потребуется значительное время, чтобы переубедить обманутых вкладчиков доверять финансовым учреждениям и государству. И в настоящее время сохраняется опасность появления на фондовом рынке некачественных ценных бумаг в целях осуществления финансовых махинаций.

Завышенная доходность государственных ценных бумаг может в любое время привести к обвалу их “пирамиды”. Подобная ситуация приведет к кризису банковской системы и поставит на грань банкротства бюджеты всех уровней. В конечном счете под угрозой окажется единство финансового рынка России.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон РФ от 10.07.2002 №86 ФЗ(ред. От 10. 01. 2003) «О Центральном Банке Российской Федерации»

2. «Основные направления единой государственной денежно- кредитной политики на 2006 год» (Одобрено Советом директоров Банка России 15.11.05)

3. «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2009 год и период 2010 и 2011 годов». (Одобрено Советом директоров Банка России 06.02.09)

4. Экономическая теория: Учеб. для студ. высш. учеб. заведений/ Под ред. В.Д. Камаева.- 10-е изд., перераб. и доп.-М.: Гуманитар. изд. Центр ВЛАДОС, 2004.-592 с.

5. Экономическая теория: Учебник. – Изд. испр. и доп./ Под общ. ред. акад. В.И.Видяпина, А.И.Добрынина, Г.П.Журавлевой, Л.С. Тарасевича.- М.: ИНФРА-М, 2005.- 672 с.

6. Экономика: Учеб./ Под ред. А.С. Булатова.- 3-е изд., перераб. и доп.- М.: Экономистъ, 2004.- 896 с.

7. Экономика: Учеб./ Под ред. А.С. Булатова.- 3-е изд., перераб. и доп.- М.: Юристъ, 2002.- 896с.

8. Бункина М.К., Семенов А.М. Макроэкономика: Учеб.- 4-е изд., перераб. и доп.- М.: Дело и сервис, 2003.-544 с.

9. Чикарова М.Ю. К вопросу о сущности денежно-кредитной политики// Финансы и кредит.-2004.-№20(158). - С.75

