

ЭКСПАНСИОНИСТСКАЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ И БЮДЖЕТНАЯ ПОЛИТИКА – ПРЕДПОСЫЛКА ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА В РОССИИ

Обосновывается необходимость одновременного использования разных подходов, декларирующих расширение спроса и увеличение денежного предложения в экономике России. Проводится анализ влияния денежно-кредитных факторов, обеспечивающих экономический рост: селективная политика рефинансирования, инвестиционное кредитование, стимулирование привлечения долгосрочных ресурсов, повышение доходов домохозяйств.

Годы экономических реформ России начала 90-х гг. XX века доказали неэффективность применения монетаристской доктрины для ее экономического развития и подтверждают необходимость одновременного использования концептуальных положений различных экономических школ, и прежде всего декларирующих расширение спроса и увеличение денежного предложения в экономике. Мы разделяем позицию сторонников капиталотворческой теории кредита, согласно которой кредит есть производительный капитал, банки являются его создателями, а обилие кредита в экономике поддерживает процветание последней. Мы также придерживаемся кейнсианской доктрины предпочтения ликвидности, где деньги влияют не на цены, а в первую очередь на занятость и объем производства. Поэтому считаем, что финансирование инвестиций, потребность в которых в России очень велика¹, возможно при помощи денежной эмиссии.

Осуществление в России масштабных инвестиций в среднесрочной перспективе для обеспечения на должном уровне экономического роста в принципе уже невозможно в рамках уже сложившейся модели, базирующейся на инвестировании в производство преимущественно собственных средств. Согласно расчетам «Бюро экономического анализа», собственные средства предприятий промышленности будут увеличиваться в 2-3 раза медленнее, чем их инвестиционная потребность. Для того чтобы нормализовать воспроизводство основного капитала в период 2005-2010 гг., России необходимо перейти к новой инвестиционной модели, позволяющей не только радикально (в 2-3 раза) увеличить объемы капиталовложений, повысить скорость обновления и выбытия производственного аппарата (до 10-11% в год), но и осу-

ществить «двойной маневр»: между секторами экономики (в пользу конечных секторов) и между источниками инвестиций (в пользу заемных средств). Банковский кредит не только как средство перераспределения уже имеющегося капитала, но и как средство создания дополнительного, превышающего совокупный объем сбережений в экономике (случай США, где сбережения меньше инвестиций), может и должен стать основой новой инвестиционной модели России.

Со стороны ЦБ РФ основным способом насыщения экономики деньгами должно стать рефинансирование системы коммерческих банков. Метод ввода денег в хозяйственный оборот через каналы рефинансирования коммерческих банков в большей степени отвечает потребностям экономики, способствует ее росту и не способен вызывать инфляцию в той мере, в какой способен это делать ввод денег путем покупки на валютном рынке иностранной валюты. Не отрицая важность мер по наращиванию золотовалютных резервов страны и стабилизации на этой основе валютного курса рубля, необходимо отметить, что такие меры имеют настоящий смысл лишь тогда, когда вся денежно-кредитная политика способствует оздоровлению реальной экономики, росту ВВП. В настоящее же время наблюдается слабая связь между указанными мерами и процессами, происходящими в реальном секторе.

Банку России с целью опосредованного кредитования реального сектора российской экономики необходимо приступить к более активному рефинансированию банковского сектора. Появление такого источника денежного предложения, как масштабное рефинансирование банков, позволит снять проблему возможного (в случае снижения притока валюты в страну) отсутствия в среднесрочной перспективе

¹ По различным подсчетам до 100 млрд. долл. в год.

других источников роста денег и обеспечит удовлетворение спроса на деньги в той мере, в какой этого потребуют складывающиеся темпы роста экономики.

В целях активизации процесса рефинансирования при предоставлении кредитов Банка России, обеспеченных залогом векселей, правами требований по кредитным договорам и поручительствами других банков, было бы целесообразно снизить требования к финансовым показателям предприятий, чьи обязательства принимаются в залог по кредитам Банка России, так как последний все-таки кредитует кредитные организации, а не предприятия, а при предоставлении ломбардных и других кредитов, обеспеченных залогом (блокировкой) ценных бумаг, на наш взгляд, следовало бы расширить перечень принимаемых в залог ценных бумаг, включив в него еврооблигации, а также корпоративные облигации (при присвоении их эмитентам инвестиционного рейтинга не ниже «BBB» по классификации S&P и (или) не ниже аналогичного по классификациям «Fitch IBCA», «Moody's»). Кроме того, для вовлечения большего числа кредитных организаций в систему рефинансирования нужно исключить значимость ничтожных штрафных санкций по результатам проверок правильности формирования обязательных резервов, подлежащих депонированию в Банке России как критерия доступа к его кредитам. Целесообразно было бы разработать и механизм рефинансирования кредитов, выдаваемых для финансирования инвестиций в основной капитал предприятий.

Рефинансирование как политика обеспечения банков льготными ресурсами должно быть в определенной степени селективным и предназначаться только тем из них, которые будут реально заниматься кредитованием приоритетных отраслей и регионов России. Селективную политику рефинансирования кредитных организаций Банком России необходимо, на наш взгляд, дополнить государственной политикой создания специализированных инвестиционных банков (банков развития), основной целью которых являлось бы кредитование производственной части экономики России. Расширение инвестиционного кредитования преимущественно через крупные эффективные государственные банки позволит исключить возможные негативные последствия кредитной экспан-

сии. На наш взгляд, двух ранее созданных в России инвестиционных государственных банков (Российский банк развития и Российский сельскохозяйственный банк) недостаточно, тем более что небольшой объем государственных средств, вложенных в указанные банки, не смог и не сможет кардинально изменить положение дел в сфере кредитования реального сектора экономики России.

В целях стимулирования кредитования реального сектора экономики со стороны банковской системы России для достижения таких параметров ее развития, которые свидетельствовали бы о реализации сценария форсированного роста российской экономики, на наш взгляд, ЦБ РФ можно предложить использовать различные стимулы для банков к активизации кредитования приоритетных с точки зрения экономической политики отраслей экономики, промышленности и регионов. Такими стимулами могли бы стать дифференцированные в зависимости от степени участия конкретного банка в кредитовании реального сектора экономики нормативы обязательного резервирования. Возможности российских банков по инвестиционному кредитованию можно было бы расширить и за счет отмены требований резервирования по ряду срочных вкладов, открытых в банках. Определенный шаг в этом направлении уже сделан Банком России. Положение ЦБ РФ «Об обязательных резервах кредитных организаций» №255-П от 25 марта 2004 г. предусматривает исключение из состава привлеченных коммерческим банком денежных средств, подлежащих резервированию, остатков средств, привлеченных от юридических лиц на срок более 3 лет в соответствии с условиями заключенных договоров, а также размещенных в облигации кредитных организаций со сроком погашения более 3 лет, решение о выпуске которых не содержит возможности их досрочного погашения. На наш взгляд, этих мер, направленных на стимулирование банковской деятельности по привлечению долгосрочных ресурсов инвестиционного характера, недостаточно. Тем более что доля привлеченных банками средств на срок свыше 3 лет в общем объеме привлеченных банками средств составляет 2,5%². Базу резервирования можно было бы уменьшить, исключив из нее все депозиты юридических лиц со сроком более 1 года.

² Данные на 1.01.04

Стимулами по созданию долгосрочных ресурсов в национальной экономике могут быть низкие относительно существующих ставки налогообложения по начисляемым процентам по срочным вкладам, исключение суммы взноса на срочный вклад из совокупного налогооблагаемого дохода вкладчика. Налоговое стимулирование сбережений практикуется в большинстве развитых стран, а также, например, в Казахстане, где не подлежат налогообложению в полном объеме взносы в негосударственные пенсионные фонды. В некоторых странах определяется минимально необходимый срок вклада, по прошествии которого вступают в действие налоговые льготы (в Дании – 3 года, Люксембурге – 1 год).

«Стратегия развития банковского сектора РФ на 2004 год и на период до 2008 г.» предусматривает приватизацию государственных банков в целях содействия созданию конкурентной среды на внутреннем рынке банковских услуг. Приватизация государственных банков, на наш взгляд, может дезорганизовать деятельность последних, подорвав доверие населения ко всей национальной банковской системе, а также нанести удар национальным интересам из-за снижения уровня конкурентоспособности действующих крупнейших банков в условиях продолжающегося снижения ограничений на деятельность иностранных банков на внутреннем российском рынке. Сохранение государственных банков и рост их активов, дополненное формированием крупных банков и банковско-промышленных групп, повышением уровня их капитализации, а также создание необходимых условий повышения конкурентной способности действующих коммерческих банков (вместо дезорганизации деятельности их конкурентов – государственных банков) более предпочтительны по отношению к стратегии выхода государства из уставных капиталов кредитных организаций, так как смогут создать качественные предпосылки долгосрочного кредитования (3-8 лет) производственного сектора для его реструктуризации и модернизации.

Для расширения масштабов кредитования реального сектора экономики со стороны банковской системы России, на наш взгляд, необходимо также установить административные ограничения на кредит, направляемый в финансовый сектор (на современном этапе – это вложения банков в иностранные активы). Такие ограничения существуют в США: совет управ-

ляющих обладает правом устанавливать границы использования кредита на рынке ценных бумаг вплоть до полного приостановления такого его использования. Монетарные же власти России, интенсифицируя операции по связыванию якобы избыточной рублевой ликвидности, напротив, поощряют российские банки к сокращению операций кредитования, росту вложений в валюту США и Евросоюза.

Существующие в настоящее время диспропорции в обеспеченности денежными средствами регионов и федеральных округов РФ диктуют важность разработки и проведения в последних эффективной региональной денежно-кредитной политики. В настоящее время назрела необходимость расширения полномочий территориальных учреждений Банка России в рамках формирования такой политики. В рамках усиления полномочий территориальных управлений Банка России с целью активизации их деятельности можно предложить наделить их возможностью снижения нормативов обязательного резервирования для банков, ведущих активную работу с населением и нефинансовыми предприятиями и организациями по линии их кредитования.

Кроме усилий банковской системы по обеспечению реального сектора денежными ресурсами для устойчивого экономического роста также необходимы усилия государства. У политики государственной поддержки приоритетных отраслей экономики существует два важнейших аспекта. Первый: она создает расширяющийся импульс роста совокупного спроса и деловой активности в широком комплексе отраслей, сопряженных с приоритетными производствами. Мы активно поддерживаем кейнсианские «рецепты» государственного регулирования экономики, в частности – «накачивание» экономики спросом. Второй аспект: концентрация финансовых ресурсов, в том числе государственных, в перспективных отраслях экономики позволяет при наличии перекосов в национальной воспроизводственной структуре запустить механизмы диверсификации экономики, осуществить в ней целевые структурные сдвиги. Для экономики России этот аспект наиболее важный. Поэтому, на наш взгляд, в целях сближения денежно-финансовой сферы со сферой реальной экономики и улучшения использования инвестиционного потенциала финансовых ресурсов России, создаваемого преимущественно в сфере материального производства, необходимо увеличить государствен-

ные расходы, в том числе на поддержку реального сектора экономики, в процентном отношении к ВВП, использовать возможности политики регулируемого бюджетного дефицита.

Проводимая государством «стерилизация» денежной массы через замораживание дополнительных бюджетных доходов (сверх показателей, установленных в законе о бюджете на соответствующий год) заслуживает, на наш взгляд, серьезной критики. Использование накопленного профицита федерального бюджета на счетах Правительства РФ (Министерства финансов) в Федеральном казначействе, а также прирост депозитов органов государственного управления на счетах региональных бюджетов в отделениях Федерального казначейства в настоящее время активно используются в качестве инструмента сжатия денежной массы. За 1998-2003 гг. рост профицита государственного бюджета РФ составил 8,1% ВВП³. За 2004 г. профицит вырос еще на 4,4% ВВП (против 1,7% в 2003 г.), в результате чего прирост денежной базы (основы предложения денег) в 2004 г. снизился вдвое, темпы роста денежной массы (M2) упали на одну треть в сравнении с 2003 г.⁴.

Формирование крупного по потенциалу стабилизационного фонда, предназначенного для обеспечения выплат по внешнему долгу, в условиях ограниченного бюджетного потенциала представляет собой чистое отвлечение ресурсов бюджетной сферы от проведения модернизации промышленности и других отраслей. Такой тип бюджетной стратегии, который существует в России, реализует в действительности на практике идеологию ограничения экономического роста, исключения государства из числа активных участников воспроизводственного процесса. На возможность финансирования дефицита бюджета за счет кредитов Цент-

рального банка указывает опыт развитых стран. Так, например, Банк Японии на протяжении 1996-2002 гг. формировал денежную базу преимущественно (80%) под бюджетные задачи. Более 80% долларов, имеющихся в настоящий момент в мире, в момент своего первоначального появления были эмитированы ФРС США в результате финансирования различных бюджетных программ. В структуре портфеля ценных бумаг ФРС США на долгосрочные (свыше 1 года) государственные ценные бумаги приходится 51%, в Японии – 72%⁵.

В условиях узкосырьевой специализации российского экспорта, способного обеспечить по оптимистическим прогнозным расчетам около 3% экономического роста российской экономики в период с 2005 по 2010 г.⁶ (что не позволит России преодолеть регресс в социальной и производственно-технологической сферах), расширение внутреннего спроса за счет повышения доходов населения также может явиться мощным фактором ускорения экономического роста в России. В настоящее время показатель уровня заработной платы в единицу времени (в час) в России в 3 раза ниже установленного ООН его порогового значения (3 долл. США в час). На наш взгляд, необходимо поэтапное повышение доходов в России как минимум в 2 раза, что позволит запустить ускорители экономического роста.

Дефицит бюджета, профинансированный кредитной эмиссией и денежными средствами из стабилизационного фонда РФ, который смог бы обеспечить увеличение расходов на экономику, в том числе на НИОКР, на наш взгляд, был бы оправдан целью достижения устойчивого долгосрочного роста российской экономики, который невозможен без активизации инвестиционной политики.

Список использованной литературы:

1. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. М., 1978.
2. Стратегия развития банковского сектора РФ на 2004 год и на период до 2008 г.
3. «Экономические итоги 2004 года». Исследование Фонда «Бюро экономического анализа», 23 февраля 2005 г. // Официальное интернет-представительство Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования www.forecast.ru.
4. Прогноз Фонда «Бюро экономического анализа».
5. Российская экономика в 2003 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 25). – М.: ИЭПП, 2004. С. 64.
6. Финансовые и кредитные проблемы инвестиционной политики: Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований. – М.: Финансы и статистика, 2004. С. 72.

³ Российская экономика в 2003 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 25). – М.: ИЭПП, 2004. С. 64.

⁴ «Экономические итоги 2004 года». Исследование Фонда «Бюро экономического анализа», 23 февраля 2005 г. // Официальное интернет-представительство Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования www.forecast.ru.

⁵ Финансовые и кредитные проблемы инвестиционной политики: Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований. – М.: Финансы и статистика, 2004. С. 72.

⁶ Прогноз Фонда «Бюро экономического анализа».