

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ДЕНЕЖНО- КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ДЛЯ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНФЛЯЦИИ

Практически с самого начала осуществления экономических преобразований в России кредитно-денежная система оказалась сориентированной на сферу обращения (спекулятивные финансовые операции, покрытие бюджетного дефицита с помощью заемных средств, вывоз капитала за границу).

Высокий уровень учетной ставки Центрального банка (ставки рефинансирования), рост процентных ставок по кредитам, а также норм обязательного резервирования ограничивали возможности для предприятий получать заемные средства, в течение длительного времени определяли краткосрочный характер большинства банковских вложений и высокую долю средств, вложенных в иностранную валюту, что значительно сокращало возможности коммерческих банков по кредитованию реального сектора.

Несмотря на рост объема кредитов, вложенных в реальный сектор экономики (5,8 трлн руб. на 1 января 2007 года), нельзя сказать с полной уверенностью, что в настоящее время позиции банков в экономике стали более значимыми. Так, например, если на начало 2005 года кредиты нефинансовым

Ирина ВОЙШВИЛЛО

Старший научный сотрудник Научно-исследовательского финансового института Академии бюджета и казначейства Министерства финансов Российской Федерации, кандидат экономических наук

предприятиям и организациям составляли 73% их общего объема, то на 1 января 2007 года эта цифра снизилась до 65% (рассчитано на основе данных Банка России: Бюллетень банковской статистики 2005 года, № 4(143), 2007 года, № 2(167)).

На фоне заметной разницы в уровнях процентных ставок в России и на международных финансовых рынках в 2006 году сохранялась тенденция к росту займов, привлекаемых российскими организациями за рубежом.

В прошедшем году наблюдалось дальнейшее расширение присутствия иностранного капитала на российском рынке банковских услуг. Объем кредитов экономике, предоставленный банками, которые контролируются иностранным капиталом, увеличился на 87%, что существенно выше, чем по банковскому сектору в целом.

Наблюдавшееся в последние годы расширение кредитных операций банков с нефинансовым сектором экономики во многом было обусловлено темпами и характером структурных преобразований в реальной экономике, мерами по повышению степени защиты прав кредиторов, а также открытостью информации о финансовом состоянии и структуре собственности хозяйствующих субъектов реального сектора.

Вместе с тем возможности коммерческих банков предоставлять кредиты (кратко- и долгосрочные) нефинансовому сектору определяются характером имеющихся у них ресурсов, прежде всего собственных средств и привлеченных — средств предприятий и организаций, вкладов населения, межбанковских кредитов.

Между тем краткосрочные пассивы по-прежнему преобладают в банковских ресурсах, сохраняется дисбаланс структуры активов и обязательств кредитных организаций по срокам.

То обстоятельство, что средства банков-нерезидентов привлекаются на более длинные сроки, как раз является следствием недостаточности на внутреннем финансовом рынке долгосрочных ресурсов, необходимых для кредитования экономики.

По состоянию на 1 января 2001 года доля долгосрочных источников в рублях и валюте (на срок от 1 года до 3 лет) составляла 10,9% от всех привлеченных от предприятий и населения средств, а доля депозитов и вкладов на срок свыше 3 лет — всего 2,3%.

На 1 января 2007 года доля депозитов, привлеченных на срок от 1 года до 3 лет, существенно увеличилась — до 46%, доля депозитов на срок свыше 3 лет значительно в меньшей

степени — до 6,3%. Однако для осуществления долгосрочного кредитования (и тем более инвестирования) этого недостаточно.

В «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2006 год» в качестве главной цели декларировалось снижение инфляции — ограничение прироста потребительских цен в пределах 7–8,5%. Однако уже в 1-м полугодии 2006 года прирост потребительских цен составил 6,2%, а прирост цен производителей промышленной продукции — 9,4%, что свидетельствовало о накоплении потенциала инфляционного роста издержек для потребительского комплекса.

А по итогам года темп прироста потребительских цен составил 9,0%, в то время как цены производителей промышленных товаров возросли на 10,4%.

При этом в 2006 году (так же, как и в предшествующем) денежно-кредитная политика осуществлялась в условиях сильного влияния внешнеэкономических факторов конъюнктурного характера. Цены на энергоносители на внешних рынках уже длительное время остаются на высоком уровне. Этот фактор оказывает существенное воздействие на динамику внутреннего спроса и общий уровень цен в российской экономике.

Базовая инфляция в 2006 году составила 7,8% по сравнению с декабрем 2005 года. При этом ее рост был более чем наполовину обусловлен повышением цен производителей промышленной продукции, ориентированных на потребительский рынок.

Базовая инфляция более тесно связана с количественными индикаторами денежно-кредитной политики и представляет собой ту часть инфляции, на которую влияют инфляционные ожидания, денежная политика, валютный курс.

На внутреннем валютном рынке в 2006 году номинальный эффективный курс рубля к иностранным валютам возрос на 3,2%. В реальном выражении (с учетом инфляции в США и ЭВС) укрепление рубля относительно доллара США составило 16,7%, относительно евро — 5,6%.

Укрепление рубля — в рамках паритета покупательной способности — обеспечивает ограничение роста внутренних цен, оказывает сдерживающее влияние на рост инфляции, способствует также удешевлению импортных инвестиционных товаров и новых технологий и является одним из факторов роста инвестиций.

Наряду с этим в целях поддержания конкурентоспособности российских товаров Банк России принимает меры по сдерживанию темпов роста курса национальной валюты.

В соответствии с «Основными направлениями единой государственной денежно-кредитной политики на 2007 год» предполагается снизить инфляцию до 6,5–8%. За первые три месяца текущего года инфляция составила 3,4%. Наиболее заметное влияние на динамику инфляции оказало удорожание платных услуг населению (вклад изменения темпов прироста цен на платные услуги в общую инфляцию составил 58,1%).

Такие составляющие денежно-кредитной политики, как динамика инфляции и денежных агрегатов, валютный курс, ставка рефинансирования и другие, всегда были одними из основных ориентиров при оценке текущего состояния экономики и перспектив ее развития.

Ретроспективный анализ жесткой денежно-кредитной политики, проводившейся денежными властями в 1992–1996 гг., показывает, что наиболее важным ее результатом можно считать существенное замедление интенсивности инфляционных процессов.

Однако такое замедление темпов инфляции было достигнуто не в результате реального оздоровления экономики, а в значительной степени благодаря ряду искусственных мер, обеспечиваемых все той же жесткой финансовой политикой. В их число входили недостаточное финансирование народного хозяйства, задержка выплаты заработной платы и пенсий, поддержание искусственно низкого уровня доходов в отраслях бюджетной сферы и сельского хозяйства и другие меры такого же плана.

В 1995 году макроэкономическая ситуация стабилизировалась, но на кризисном уровне.

На протяжении 1992–1995 годов имело место фактическое сокращение кредитования народного хозяйства.

В результате резкого несоответствия между индексом инфляции, ставкой рефинансирования, процентными ставками по кредитам и уровнем рентабельности крайне низкой оставалась доля долгосрочных кредитов.

Высокие ставки банковского процента в результате недостаточного количества денег в обращении оказывали негативное воздействие на ценовую динамику. Удорожание кредита приводило к росту затрат предприятий и к сохранению инфляции издержек.

Все задействованные инструменты денежно-кредитной политики (процентные ставки, нормы резервирования, операции на открытом рынке, порядок рефинансирования) усугубляли дефицит ресурсов.

Монетарные методы борьбы с инфляцией не только оказались недостаточными, но вызвали также нежелательные последствия в виде неплатежей и денежных суррогатов.

На различных этапах реформирования российской экономики Центральным банком в той или иной мере использо-

вались все основные инструменты денежно-кредитной политики, и прежде всего планирование денежного предложения, определение нормативов обязательных резервов и оптимального количества денег, обеспечивающего стабилизацию экономики без усиления инфляции.

При этом основополагающим моментом считалось сжатие реальной денежной массы. Показателями жесткости проводимой политики были также такие факторы, как ограничение совокупного спроса, отказ от кредитования приоритетных отраслей экономики, волатильность учетной ставки ЦБ (ставки рефинансирования), резкий рост процентных ставок по кредитам, а также норм обязательного резервирования.

Вместе с тем в рамках монетаристской политики динамика издержек по-прежнему не связывалась с прогнозируемой инфляцией. В качестве единственного фактора роста цен рассматривалось изменение денежной массы, структура которой резко ухудшилась в результате большого объема неплатежей и банковского кризиса 1998 года.

В послекризисный период на первый план выступила задача активизации денежно-кредитной политики и ее переориентации на преодоление платежного кризиса, финансирование народного хозяйства, обеспечение структурной перестройки экономики, в том числе ее экспортного сектора, стабилизации и промышленного подъема.

После завершения в 2001 году периода посткризисного восстановления российской экономики обострились прежние проблемы — низкая конкурентоспособность отечественной промышленности, ее концентрация на сырьевом экспорте, недостаточная инвестиционная привлекательность перерабатывающего сектора.

Макроэкономическая ситуация в последние годы характеризовалась разнонаправленными тенденциями — снижением инфляции и ускорением роста денежной массы, обусловленным, с одной стороны, быстрым увеличением золотовалютных резервов (в результате высоких цен на нефть), а с другой стороны, растущим притоком иностранного капитала, прежде всего — в форме кредитов и займов.

В 2006 году повысилась значимость банковских кредитов нефинансовым предприятиям и населению как источника роста денежного предложения, что является положительным фактором. Требования к этой группе заемщиков за 2006 год возросли на 2,7 трлн руб.

В 2006 году основным методом «абсорбирования» свободных денежных средств было увеличение остатков средств на счетах органов государственного управления в Банке России, главным образом за счет аккумуляции средств в Стабилизационном фонде.

Как справедливо полагают некоторые экономисты, Стабилизационный фонд, будучи бюджетными средствами правительства, должен использоваться исключительно в интересах развития реального сектора экономики — на инвестиции в целях приобретения современных зарубежных технологий и оборудования. (См. Банковское дело. 2006. № 5).

Монетизация иностранной валюты ограничивает внутренние ресурсы экономики, разрывает связь эмиссионной деятельности Центрального банка с реальным сектором. Для обеспечения долговременного экономического роста основным каналом эмиссии должно стать рефинансирование кредитов предприятиям реального сектора.

В этом случае деньги будут способствовать вовлечению в хозяйственный оборот незанятых ресурсов и денежная поли-

тика будет в полной мере содействовать экономическому росту.

Увеличение количества денег должно соответствовать расходам, необходимым для активного использования незанятых ресурсов. При этом объем ресурсов должен определять необходимые расходы, а объем расходов, в свою очередь, определит размер денежного предложения.

Денежно-кредитная политика Банка России в основном по-прежнему направлена на регулирование налично-денежного оборота, в то время как для достижения долговременной экономической стабилизации она должна опираться на промышленную и структурную политику.

Устойчивый рост реального сектора экономики во многом определяется активным участием банковской системы в инвестиционной деятельности. В 2006 году доля банковских кредитов в финансировании инвестиций увеличилась до 9,3%, однако роль банков в этих процессах по-прежнему недостаточна. Значительное финансирование инвестиций за счет банковского кредитования осуществляется в таких видах экономической деятельности, как сельское хозяйство, розничная торговля, производство машин и оборудования и ряде других.

Таким образом, воздействие монетарных факторов (динамика денежной массы, профицит или дефицит федерального бюджета, курс национальной валюты) на динамику цен не является однозначным, оно опосредствуется функционированием всей экономической системы.

При этом в российской экономике продолжает существовать значительный инфляционный потенциал, вызванный монополизмом предприятий, диспропорциями в структуре народного хозяйства, его недостаточным эффективным функциониро-

ванием и другими негативными факторами, которые не могут быть преодолены в рамках монетаристской политики.

В 1-м полугодии 2006 года заметный вклад в базовую инфляцию внесли инфляционные ожидания, хотя влияние этого фактора сдерживалось благодаря укреплению номинального эффективного курса рубля.

В настоящее время чистый экспорт формируется за счет вывоза топливно-сырьевых ресурсов. Высокие мировые цены могут стимулировать экспорт, но они не оказывают непосредственное влияние на совокупный спрос в экономике в целом.

Если внешний спрос распространяется главным образом на ограниченные природные ресурсы, его рост может вызвать дефицит ресурсов на внутреннем рынке и повышение внутренних цен сначала на первичные ресурсы, а затем по технологическим цепочкам — на все товары и услуги. Таким образом, потенциал экспортно-сырьевой модели экономического роста в настоящее время практически исчерпан.

Устанавливая в качестве главной цели денежно-кредитной политики снижение инфляции, ЦБ РФ следует примеру стран Европейского Союза, где основной задачей монетарных властей является обеспечение ценовой стабильности. Однако макроэкономическая ситуация в России кардинально отличается от ситуации в индустриально развитых странах.

По-прежнему невысоким является уровень монетизации экономики (по денежному агрегату М2) — 26,4% за 2006 год.

Доля убыточно работающих предприятий в их общем количестве превышает 30%, сохраняется высокая дифференциация различных видов экономической деятельности по финансовому положению и уровню доходности.

Для 2006 года было характерно снижение роли добывающих производств в формировании финансового результата по экономике в целом. Темп прироста прибыли в добыче полезных ископаемых в 2006 году уменьшился в 7 раз, существенно сократилось производство отдельных видов машин и оборудования, недостаточно развито производство товаров народного потребления.

В 2006 году доля валового накопления основного капитала в объеме использованного ВВП составила 20,5% и практически не увеличилась по сравнению с предыдущим годом.

Серьезной проблемой остается наличие задолженности по выплате заработной платы. По состоянию на 1 апреля 2007 года объем просроченной задолженности составил 4,7 млрд руб., увеличившись с начала года на 28,3%.

Очевидно, что действенность денежно-кредитной политики должна подтверждаться не только снижением уровня потребительских цен, но главным образом ее соответствием целям ускорения рыночных преобразований, создания эффективной рыночной экономики, реализации инвестиционных программ, обеспечения социальной направленности реформ.

Проводимая денежно-кредитная политика является пассивной в том плане, что в значительной степени базируется на ожиданиях воздействия макроэкономических рыночных методов на микроэкономические мотивы поведения экономических агентов, направлена на сохранение сложившейся ситуации, практически полностью подчинена задачам поддержания внешнего спроса.

При неизменности проводимой Банком России денежно-кредитной политики будет сохраняться неопределенность темпов экономического роста, что связано с высокими риска-

ми возможного изменения мировых цен на товары традиционного российского экспорта.

Банк России может компенсировать влияние немонетарных инфляционных факторов ужесточением денежно-кредитной политики. Он может резко сократить объемы приобретаемой валюты и существенно ревальвировать рубль. Но снижение инфляции сопровождалось бы в этом случае остановкой экономического роста и возникновением серьезных проблем у ряда коммерческих банков и российских товаропроизводителей.

Вследствие валютных интервенций Банка России формируется денежное предложение, которое в силу ряда обстоятельств не может быть «стерилизовано» в полном объеме. Уровень доходности по всем стерилизационным инструментам Банка России ограничен сверху уровнем процентных ставок по привлечению средств на внешнем рынке. Это сдерживает приток краткосрочного капитала, который оказывает дополнительное давление на курс рубля.

Вместе с тем «абсорбция» средств коммерческих банков Центральным банком ограничивает их кредитную активность и сдерживает снижение ставок по кредитам. Тем самым сохраняется существенный разрыв между уровнем процентных ставок на внутреннем и мировом кредитном и финансовом рынках, что ведет к притоку краткосрочного спекулятивного иностранного капитала.

Увеличивается потребность российских фирм в заимствованиях за рубежом и расширяется поле для притока иностранного ссудного капитала. Происходит процесс замещения внутреннего кредита внешней задолженностью. Так, за апрель—май 2006 года чистые иностранные активы банковского сектора снизились на 14 млрд долларов (банки занимали значительные средства

у нерезидентов и относительно мало средств размещали в иностранные активы).

Ввоз иностранного капитала, не сопровождаемый адекватным импортом инвестиционных товаров, вызывает необходимость в наращивании валютных резервов и мер по «стерилизации» избыточного количества денег, эмитированных Центральным банком.

При этом избыточная ликвидность отражает не только слабость денежного спроса, но и недостатки механизма, который мог бы направить ее в производственные инвестиции.

В рамках антиинфляционной стратегии в 2006 году Банк России повышал процентные ставки по отдельным инструментам привлечения денежных средств у кредитных организа-

ций. Так, с 11 декабря 2006 года процентные ставки по депозитам на стандартных условиях «том-некст», «спот-некст» и «до востребования» были повышены до 2,25% годовых, на условиях «1 неделя» и «спот-неделя» — до 2,75% годовых.

Международные резервные активы РФ за 2006 год увеличились почти в 1,7 раза и составили 303,7 млрд долл. США.

В 2006 году отмечался чистый ввоз частного капитала в страну в объеме 41,6 млрд долл США. В целях снижения инфляции значительная часть ценовой прибыли нефтяных организаций аккумулировалась в Стабилизационном фонде.

Реализация целевых установок денежно-кредитной политики (сохранение существующего чистого экспорта, активного

сальдо торгового баланса) не позволяет полностью нейтрализовать риск притока иностранного краткосрочного капитала посредством денежных инструментов.

Таким образом, использование инструментов денежно-кредитной политики имеет ограниченный характер и достижение целевого ориентира по инфляции возможно только путем реализации комплекса согласованных мер в области денежно-кредитной, бюджетной, тарифной, инвестиционной и структурной политики.

Целевые ориентиры денежно-кредитной политики должны выбираться с учетом конкретной экономической ситуации и предусматривать обеспечение оптимальных условий для устойчивого экономического роста.



ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

21 июля 2007 года № 186-ФЗ

О страховых тарифах на обязательное социальное страхование от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний на 2008 год и на плановый период 2009 и 2010 годов

Принят Государственной Думой 4 июля 2007 года

Одобен Советом Федерации 11 июля 2007 года

Статья 1

Установить, что в 2008 году и в плановый период 2009 и 2010 годов страховые взносы на обязательное социальное страхование от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний уплачиваются страхователем в порядке и по тарифам, которые установлены Федеральным законом от 22 декабря 2005 года № 179-ФЗ «О страховых тарифах на обязательное социальное страхование от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний на 2006 год».

Статья 2

Настоящий Федеральный закон вступает в силу с 1 января 2008 года.

Президент Российской Федерации

В. Путин