

Андросова С.А., Тычинская Е.В.

НЕОБХОДИМОСТЬ ИЗМЕНЕНИЯ ПРИНЦИПОВ ПОЛИТИКИ ГОСУДАРСТВА В ОБЛАСТИ ФИНАНСОВ

В любом обществе государство использует финансы для осуществления своих функций и задач, достижения определенных целей. Принципы организации финансов государства являются фундаментальными, объективными основами их построения в условиях рыночного товарно-денежного хозяйства. Финансовая политика использует существующие в государстве финансовые отношения и законодательно оформленные условия их практической реализации как базовый инструментарий для выполнения своих задач.

Финансовая политика, государство, рыночная экономика, финансовый кризис, деньги, банки

Androsova S.A., Tyshinskaya E.V.

NECESSITY OF GOVERNMENT POLICY PRINCIPLES CHANGE IN THE FIELD OF FINANCE

In any society the state uses finance for realization of its functions and tasks and to achieve definite objectives. Principles of state finance organization are fundamental and objective basis of their construction under market economy. Economic laws define the finance organization in the market economy. In practice, the objective finance organization changes by means of carrying out state policy in the field of finance policy. The financial policy uses financial relations existing in the state and legislatively issued conditions of their practical realization as a basic instrument to carry out its tasks.

Financial politics, state, market economy, financial crisis, money, banks

Необходимость концентрации усилий правительства на развитие национальной финансовой сферы на качественно ином уровне назревает уже давно. Банковский кризис лета 2004г., введение механизма стабилизационного фонда, неконтролируемый приток внешнего капитала при угрозе инфляции в 2007г.- все эти события происходили на фоне высоких растущих мировых цен на сырье. При этом в последние пять лет официальные прогнозы инфляции были далеки от реальных, а денежные власти России демонстрировали свою беспомощность перед внешними шоками. И если окончательный выбор пока не сделан, то, по меньшей мере, обозначено приоритетное направление экономической политики – создание мощной и самостоятельной финансовой системы, способной противостоять внешним негативным воздействиям. Преимущества такого направления очевидны, но его реализация потребует эффективного решения комплекса системных задач, коренной перестройки политики денежных властей. Замещение внешних ресурсов государственными означает использование аккумулированных средств от сырьевой ренты для

внутренних целей, однако при этом сохраняются риски высокой инфляции и перегрева ряда сегментов рынка.

Новая финансовая политика России - движение к независимости. Потребность в изменении принципов финансовой политики очевидна - страна со значительным потенциалом экспорта сырья при высоких и растущих ценах на него не должна быть настолько подвержена воздействиям негативной конъюнктуры, складывающейся на мировых финансовых рынках. Принципиально выбор здесь предельно прост: либо Россия наращивает сырьевой экспорт, используя текущую ситуацию, аккумулируя ресурсы для будущего развития и используя их, либо национальная экономика попадает в зависимость от притока внешних инвестиций. Если все же экономика России окажется в зависимости от внешних инвестиций, а не от технологий, которые можно купить и на “нефтяные” доходы, то это должно предполагать наличие в стране благоприятных инвестиционного климата и конкурентной среды, дешевой и качественной рабочей силы, низких налогов. Подобные преимущества национальной экономики сегодня стремительно схо-

дят на нет. Помимо этого, правительство не направляет для роста выпуска товаров аккумулируемые сырьевые доходы (все средства размещаются за рубежом) и не улучшает условия для притока внешних инвестиций.

В результате Россия не использует значительной накопленной от экспорта сырья финансовый потенциал для внутреннего развития. При этом внешняя задолженность корпораций и банков весьма велика и продолжает расти, сохраняются и нехватка банковской ликвидности, и проблема с рефинансированием внешней задолженности. В целом такая ситуация может быть охарактеризована как бездействие. При этом национальная банковская система в последние годы развивалась опережающими рост ВВП темпами - коммерческие банки направляли дешевые внешние ресурсы на стимулирование потребления и, в незначительной степени, на инвестиционные цели. По сравнению с Программой развития банковской системы (подготовленной Банком России) все абсолютные и относительные показатели превышены, однако устойчивость банковской системы снизилась, а ее потребность в рефинансировании со стороны Банка России постоянно возрастает.

Дальнейшее развитие банковской системы как полноправного участника экономического роста, обеспечивающего нефинансовый сектор кредитами на расширение инвестиций и потребления, является одной из наиболее важных экономических задач. В среднесрочной перспективе развитие национальной банковской системы сопряжено с рядом проблем. Основная, и при этом системная, - это недостаток внутренних ресурсов для обеспечения потребностей экономики.

Экономический рост, основанный на расширении внутреннего спроса (потребительского и инвестиционного), требует соответствующего наращивания банковского кредитования. Так, в 2006-м и 2007г. темпы роста кредитов предприятиям составили 39 и 50% соответственно, кредитов населению - 75 и 57% (при росте номинального ВВП на 24 и 23%), при этом чистое привлечение банками внешних ресурсов составило в 2007г. 41,3 млрд. долл. Пред-

приятия нефинансового сектора также активно заимствовали средства за рубежом - 43,5 млрд. долл. Приведенные цифры непосредственно свидетельствуют о высокой зависимости российской банковской системы и нефинансового сектора от международных рынков капитала. Ситуация с обеспеченностью внутренними ресурсами год от года ухудшается, поскольку темпы роста кредитов предприятиям и населению растут быстрее, чем их сбережения. Превышение объемов кредитования предприятий над их депозитами возросло с 1,6 трлн. руб. на начало 2006г. до 3,4 трлн. руб. на начало 2008г. Кроме того, если на начало 2006г. объем депозитов населения превышал объем кредитов физическим лицам в 2,4 раза, то к началу 2008г. - лишь на 60%. По сравнению с внутренними сбережениями иностранные ресурсы в этот период имели два основных преимущества - значительно более длительные сроки и достаточно низкую стоимость. Если в кредитах и депозитах, привлеченных от нерезидентов, 75% от общего объема имели срочность свыше года, в том числе 40% - свыше 3 лет, то доля внутренних ресурсов, имеющих срочность свыше года, не превышало 55, свыше трех лет - 7%.

Данная системная проблема (недостаток внутренних сбережений) имеет два принципиально разных вариантов решения. Либо будет найден некий другой источник финансирования кредитов, либо резко снизятся темпы роста кредитов нефинансовому сектору, активов банковской системы и, следовательно, экономического роста. И это при том, что расширенное правительство и Банк России располагают значительными ресурсами - средства Резервного фонда, Фонда национального благосостояния, Инвестиционного фонда, остатки средств на счетах федерального правительства, профицит консолидированного бюджета, средства институтов развития и Пенсионного фонда России, а так же средства, аккумулированные в виде валютных резервов РФ. Общий объем этих средств сегодня превышает (и существенно) потенциальный объем привлекаемых внешних ресурсов - по меньшей мере, 250 млрд. долл. могут быть задействованы на внутреннем рынке. Дальнейшее развитие

банковской системы как полноправного участника экономического роста, обеспечивающего не финансовый сектор кредитами на расширение инвестиций и потребление, является одной из наиболее важных экономических задач. Фактически речь идет о предстоящем выборе направления экономической политики - сохранении высоких темпов экономического роста либо их заметном снижении вследствие недостатка финансовых ресурсов.

Оба направления имеют свои преимущества и недостатки. Например, замедление экономического роста повышает шансы успеха в снижении темпов инфляции, повышении стабильности банковской системы (хотя и за счет банкротств и поглощений ряда банков), усилении сбалансированности развития финансовых рынков (с устранением элементов перегрева на ряде сегментов, прежде всего на рынке недвижимости), устранении диспропорции в потреблении и сбережениях. При выборе политики сохранение высоких темпов расширения внутреннего спроса роста кредитной активности в случае резкого сокращения притока иностранного капитала и повышения его стоимости правительство может заместить внешние средства своими ресурсами. На практике это будет означать существенное снижение зависимости от мировых рынков капитала и построение достаточно независимой национальной финансовой системы.

Основные требования к новой финансовой политике. Ключевые цели финансовой политики, направленной на построение мощной и независимой финансовой системы, следующие: сохранение оптимального обменного курса рубля с точки зрения стимулирования производства, притока инвестиций и поддержания финансовой стабильности; снижение зависимости от колебаний внешней конъюнктуры; повышение стабильности банковской системы; расширение ресурсных возможностей банковской системы для поддержки экономического роста. Достижение вышеперечисленных целей и эффективное функционирование финансовой системы потребуют реализации комплекса мер.

Во-первых, снижение уровня инфляции: для роста инвестиционной активности

необходимо снизить инфляцию, как минимум, до 4-5%, при этом следует ограничить импортируемую инфляцию эффективной налоговой политикой (изменением импортных и экспортных пошлин), а монетарный компонент регулировать денежным предложением и процентными ставками.

Во-вторых, улучшение структуры платежного баланса: выравнивание торгового баланса в результате ограничения роста импорта (за счет обменного курса рубля и импортных пошлин) одновременно с максимальной поддержкой роста экспорта товаров с высоким уровнем обработки (включая субсидирование экспорта, государственное лоббирование, страхование экспорта, кредитование внешних потребителей посредством Банка развития).

В-третьих, управление денежным предложением за счет процентной политики, а не за счет изменения валютных резервов.

В-четвертых, развитие системы рефинансирования банковской системы, позволяющей избегать кризисных проявлений в отдельные периоды и провоцирование нестабильности инвесторов и клиентов банковской системы.

В-пятых, стимулирование проведения банковской системой (по крайней мере, крупнейшими банками) сбалансированной политики, направленной на развитие производства и оптимальной, с точки зрения управления рисками, структуры активов/ пассивов, реализации эффективного контроля.

В-шестых, сохранение оптимальной и институциональной структуры банковской системы, подразумевающей поддержание паритета между государственными, и иностранными, и частными банками. Данный паритет предполагает достижение баланса между влиянием зарубежных финансовых институтов и внешней конъюнктурой, стратегиями частных банков, направленными на максимизацию прибыли, социальной нагрузкой и льготами в выделении госбанкам государственных ресурсов для эффективного развития национальной банковской системы. И, наконец, эффективного использования государственных ресурсов; предполагается предос-

тавление свободных бюджетных ресурсов российским банкам на аукционной основе (с учетом рисков), кооперация коммерческих банков с институтами развития в рамках реализации различных проектов, развитие режима частно-государственного партнерства. В любом случае, построение мощной национальной финансовой системы, способной противостоять внешним шокам и максимально эффективно содействовать поступательному развитию экономики России, потребует как экстраординарных усилий правительства, так и качественного изменения используемых им для этого инструментов. Эта задача является первостепенной сложной для реализации, но крайне необходимой для будущего развития. Россия пока имеет шанс попасть в Совет директоров Всемирного банка в качестве одного из зитц-председателей, причем этот шанс больше, чем у Японии или Германии в силу очевидной слабости нашей внешней торговли и финансов при сохранившихся элементах наследства СССР. Но для этого российская банковская система должна стать полноценной.

Ужесточение денежной политики в условиях кризиса ликвидности. В начале февраля 2008 г. Банк России ужесточил денежную политику - практически все ключевые ставки с 4 февраля 2008г. увеличены на 0,25 п. п. Кроме того, с 1 марта увеличены обязательные резервные требования - на 1 п. п. по обязательствам перед банками- нерезидентами и на 0,5 п. п. - по прочим обязательствам. Данные действия повлияли на ситуацию с ликвидностью незначительно, а увеличение резервных требований было частично компенсировано повышением коэффициента усреднения (расширением возможности использовать часть средств на корсчетах в качестве обязательных резервов) – основной акцент был сделан на психологическом и политическом аспектах. Банк России продемонстрировал, что, с одной стороны, задача снижения инфляции сохраняет приоритет над задачей поддержания ликвидности банковского сектора, а с другой стороны, что регулятор будет активнее использовать весь спектр имеющихся в его распоряжении инструментов (процентные ставки,

резервные требования) при формировании денежного предложения.

Построение мощной национальной финансовой системы потребует как экстраординарных усилий правительства, так и качественного изменения используемых им для этого инструментов. Эта первостепенная, сложная для реализации, но крайне необходимая для будущего развития задача. В феврале весьма актуализировался вопрос о необходимости развития альтернативных инструментов денежного предложения. Был зафиксирован и наибольший прирост рефинансирования банков - с 1 февраля по 1 марта объем требований Банка России к банковскому сектору увеличился на 189 млрд. руб., а их величина по состоянию на 1 марта 2008г. превысила 230 млрд. руб. В тоже время рекордные дневные объемы предоставления ликвидности, наблюдавшееся в августе и ноябре 2007 г. (272 млрд. и 300 млрд. руб. соответственно), не были превышены. То есть потенциал предоставления краткосрочных средств банкам еще далеко не исчерпан. При этом рост золотовалютных резервов РФ (ЗВР)- традиционный источник денежного предложения - был достаточно умеренным. Вследствие резкого падения курса доллара рублевый эквивалент ЗВР в феврале даже уменьшился, но и с учетом переоценки валют вклад ЗВР в эмиссию (эмиссионный эффект) составил менее 60 млрд. руб. (менее ? от прироста активов органов денежного регулирования). В результате во второй раз (первый - в августе 2007 г.) пик банковского рефинансирования совпал с провалом в притоке валюты по внешнеэкономическим операциям, обусловив львиную долю эмиссии и удержав денежное предложение от сокращения. В условиях налоговых выплат и роста бюджетных остатков в Банке России увеличение денежной базы в феврале составило лишь 23 млрд. руб. В перспективе ожидается повторение подобных ситуаций, когда Банк России будет вынужден расширять спектр инструментов денежного предложения. В январе-феврале текущего года даже при колоссальном активном сальдо торгового баланса (18,3 млрд. долл. в январе - максимальное значение за всю историю наблюдений) рост валютных резервов

был достаточно скромнен - 5 млрд. долл. за два месяца (очищено от влияния переоценки валют). Это означает - до 20-25 млрд. долл. оттока капитала за этот период. Таким образом, даже благоприятнейшая конъюнктура на мировом рынке сырья не обеспечивает стабильного источника денежного предложения на внутривоспольском рынке.

Динамика развития банковской системы. В январе 2008г. традиционное сезонное замедление динамики развития банковского сектора оказалось сильнее, чем в предыдущие годы: активы за месяц возросли всего на 0,1% (в январе 2007г. - 0,6, в январе 2006г. - 0,2%). Основной причиной этого стала стагнация ключевых источников привлеченных средств: заемные и клиентские ресурсы банков сократились за месяц на 0,8%, в том числе средства на счетах физических лиц - на 0,6%. Таким образом, очевидно, что причины подобного замедления в значительной мере лежат вне банковского сектора и обусловлены поведением экономических агентов. Так, сокращение средств корпоративного сектора вызвано оттоком капитала; в январе, по оценкам, его объемы составили 10-12 млрд. долл., и не менее половины из этой суммы пришлось не небанковский сектор. Норма сбережений населения, по всей видимости, сокращается, под влиянием достаточно ощутимого роста цен и обесценивания вкладов в реальном выражении. Процентные ставки по большинст-

ву видов депозитов физических лиц заметно уступают даже официальным оценкам повышения цен. В этих условиях естественным ответом со стороны банков, направленным на удержание ресурсной базы, станет увеличение процентных ставок. Например, в марте Сбербанк уже объявил о повышении ставок по вкладам на 0,5 п.п. В то же время собственные средства банков (фонды, прибыль и ее капитализация) продемонстрировали заметное увеличение - на 5,0%. Это оказало стабилизирующее воздействие на развитие банковского сектора и позволило сохранить положительную совокупную динамику его показателей. Соответственно, достаточность капитала, по нашим оценкам, в январе возросла с 15,5 до 16,0%. Несмотря на сокращение ресурсной базы, темпы кредитных операций банковского сектора сохранились на высоком уровне, характерном для прошлого года: кредиты нефинансовому сектору выросли на 3,4 (52,8% к соответствующей дате прошлого года), населению - на 1,2 (57,2%). В условиях сокращения ресурсной базы банкам удалось, с одной стороны, поддержать кредитную активность, главным образом за счет ликвидных активов. С другой стороны, в такой ситуации сужается потенциал дальнейшего сбалансированного развития сектора: дисбаланс между внутренними ресурсами и кредитованием экономики продолжает нарастать, а резервные активы снижаются.

АНДРОСОВА С.А.

*старший преподаватель кафедры финансов и кредита
Орловского государственного института экономики и торговли
89202842844*

ТЫЧИНСКАЯ Е.В.

*студентка 3 курса финансового факультета
Орловского государственного института экономики и торговли
г. Орел, Россия
8 (4862) 434477*