

**М.Х. Аушев\***

**РОЛЬ КРЕДИТНО-ДЕНЕЖНОЙ ПОЛИТИКИ  
В ОБЕСПЕЧЕНИИ УСТОЙЧИВОГО  
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА**

Стратегия экономического роста, несмотря на дискуссию вокруг проблемы удвоения ВВП в среднесрочной перспективе, является, на мой взгляд, безальтернативной для России. Не обеспечив трансформацию ресурсного потенциала страны в экономический рост, нельзя решить задачи модернизации и технического перевооружения производства, преодоления тенденций физического и морального старения квалифицированной рабочей силы, реформирования образования и здравоохранения, преодоления бедности и улучшения качества жизни населения. Другое дело – конкретно-содержательное наполнение стратегии экономического роста в пространственном и временном разрезах, определение стратегических приоритетов, согласование целей, средств и механизмов их реализации. Здесь альтернативно-взвешенный, отвечающий принципам социально-экономической оптимизации подход не только возможен, но и необходим.

Мера и результативность участия банковской системы России в решении задач экономического роста предопределяется основными направлениями единой государственной денежно-кредитной политики, главной целью которой Центральный банк (ЦБ) Российской Фе-

---

\* Автор – канд. экон. наук. По материалам VI Международной научной конференции «Россия: Тенденции и перспективы развития» (Москва, ИНИОН РАН, 16–17 декабря 2005 г.).

дерации провозгласил снижение инфляции. Низкая инфляция, с позиций ЦБ, является основой для обеспечения устойчивости рубля, формирования позитивных ожиданий субъектов рынка, снижения рисков при принятии решений относительно сбережений, инвестиций и потребительских расходов. В оценках ЦБ, проводимая им политика вносит существенный вклад в усиление потенциала экономического роста и модернизацию структуры экономики страны<sup>1</sup>.

Однако для такой оценки вряд ли имеются достаточные основания. Во-первых, нет объективных критериев, которые позволили бы вычленить роль банковского сектора в системе факторов, обеспечивающих устойчивый экономический рост. Во-вторых, можно считать общепризнанным факт неустойчивости роста, основанного почти исключительно на сырьевой внешнеэкономической конъюнктуре. Соответственно, под вопросом оказывается и устойчивость влияния на этот рост денежно-кредитной политики Центробанка. В-третьих, надо учитывать и то, что снижение инфляции до запланированных уровней, как правило, не обеспечивается из года в год, за что не может быть снята ответственность и с Центробанка.

После кризиса 1998 г. банковский сектор развивается на фоне в целом позитивной макроэкономической ситуации в стране, обусловленной, в основном, благоприятными условиями внешней торговли. Имеются в виду высокие мировые цены на основные российские экспортные товары – нефть и газ. Другого, сопоставимого по объему экспорта и по конкурентоспособности товара нам на мировой рынок представить пока не удалось. Но вопрос о степени позитивности данной ситуации остается открытым.

Для ответа на вопрос, что делать, необходимо, в первую очередь, дать объективную оценку сложившейся ситуации. Надо признать бесперспективность экономического роста, основанного только на развитии сырьевых отраслей. Страна, тем более такая великая, как Россия, не может стабильно и динамично развиваться на неустойчивой основе. Рост легко обратим, стоит только измениться конъюнктуре мировых цен на энергоносители.

Более стабильным и менее зависящим от ограниченного числа внешних факторов является рост, основанный на развитии

---

<sup>1</sup> См. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2005 г. // Деньги и кредит. – М., 2004, № 11. – С. 3–29.

отраслей обрабатывающего сектора, производстве товаров, конкурентоспособных на внутреннем и внешнем рынках. В решении этой задачи важна роль банковской системы. Но, несмотря на высокие в последние годы темпы увеличения кредитования банками нефинансового сектора, отечественный банковский сектор выполняет эту миссию в явно недостаточной мере. Доля кредитов производству в суммарных активах российских коммерческих банков составляет 42%, тогда как в развитых государствах эта доля достигает до 70%. Отношение банковских кредитов к ВВП в России – 17% против 113% в Германии, 119% – в США, 193% – в Японии<sup>1</sup>.

Для создания условий устойчивого экономического роста необходимы инвестиции предприятий в основной капитал. Предприятия могут инвестировать либо собственные средства, либо прибегать к внешнему заимствованию финансовых средств. В России лишь 5% инвестиций в основной капитал финансируются за счет банковских кредитов, а до 50% инвестиций производится за счет собственных средств предприятий – амортизации и прибыли в условиях низкой рентабельности производства. В базовых отраслях доля вложений в основные фонды за счет собственных ресурсов компаний еще выше. Например, в электроэнергетике из них формируется 77% капиталовложений, в топливной промышленности – 74%, в металлургии – 88%, в машиностроении и металлообработке – 83%<sup>2</sup>. Поэтому высокие темпы роста кредитования нефинансового сектора, на которых, в том числе, основывается позитивная оценка текущей ситуации Центральным Банком, не должны никого обманывать – это рост от нуля.

В отсутствии достаточного объема финансовых средств для инвестиций в обрабатывающем секторе, локомотивом экономического роста остается сырьевой сектор, компании в котором обладают наибольшей рентабельностью в условиях высоких цен на нефть, а следовательно, и средствами для своего развития. Показатель доходности в нефтяных компаниях достигает 50–60%. Для сравнения: в 2004 г. у абсолютного большинства коммерческих

---

<sup>1</sup> Макаревич Л.Н. Проблемы приспособления западных банкиров к реалиям российского финансового рынка // Вестник банковского дела. – М., 2005, № 6, с. 96.

<sup>2</sup> Там же, с. 97.

банков рентабельность активов была на уровне 2%. Наращивать капитал и объемы кредитования за счет прибыли банки не могут.

В настоящее время денежная масса в обращении увеличивается через покупку ЦБ России валюты у экспортёров, в основном, предприятий ТЭК. В дальнейшем часть средств направляется на развитие этого сектора экономики и сопряженных с ним отраслей, часть выплескивается на рынок, увеличивая спрос на товары, без адекватного увеличения их предложения. Через механизм стабилизационного фонда часть изымаемых из российской экономики средств идет на финансирование развитых стран Запада. Отечественный обрабатывающий сектор движение основных денежных потоков охватывает в минимальной степени. В результате закрепляется сырьевая ориентация экономики страны. Система начинает развиваться по своим внутренним законам, сама себя воспроизводит и поддерживает, сопротивляется любым попыткам изменить сложившийся порядок вещей и взаимосвязей. Широким потоком идущие в страну нефтедоллары заставляют Центробанк продолжать политику эмитирования денег не через естественный и более благоприятный для отечественной экономики механизм рефинансирования второго уровня банковской системы – коммерческих банков, а через скупку валюты у предприятий ТЭК, минуя несырьевые, обрабатывающие отрасли промышленности. Финансы начинают циркулировать в экономике по ограниченному и неэффективному циклу.

Сложившийся механизм движения основных денежных потоков, с одной стороны, подстегивает инфляцию, так как увеличивает количество денег в обращении без адекватного увеличения предложения товаров производственным сектором экономики. С другой стороны, отвлекаются значительные денежные средства, которые могли бы быть инвестированы в реальный сектор экономики. В результате, обрабатывающий сектор даже те средства, которые есть в банковской системе, не может получить по приемлемой ставке, обеспечивающей рентабельность его хозяйственной деятельности. Рентабельность большинства отечественных предприятий несырьевого сектора не позволяет занимать у банков средства на длительные сроки, необходимые для инвестиций, так как уровень ставок определяется уровнем инфляции и прибыльностью вложений в конкурирующий с ним сырьевой сектор.

Закрепление описанного алгоритма функционирования экономики страны ставит под угрозу долгосрочные, стратегические цели, устойчивость ее развития, если понимать устойчивость как меру соответствия результатов текущей финансовой и хозяйственной деятельности экономической системы ее стратегическим целям. Долговременный экономический рост не может быть основан на экспорте одного-двух товаров, цена на которые может колебаться в широком диапазоне, и не только под влиянием экономических факторов. Дожидаться, пока этот алгоритм изменится под влиянием рыночных сил, нецелесообразно в силу значительных временных, материальных и финансовых издержек. Иначе говоря, возможно, что при изменении конъюнктуры «невидимая рука рынка» изменит направление движения денежных потоков в экономике, но когда и какой ценой?!

Стратегические цели развития, прежде всего достижение долговременной устойчивости экономического роста, требуют государственного воздействия на сложившиеся реалии. Для обеспечения долговременного экономического роста и национальной безопасности страны необходимо развитие широкого спектра отраслей обрабатывающего сектора, производство высокотехнологичных и конкурентоспособных на мировом и внутреннем рынках товаров. Для этого требуется изменить насколько возможно циркуляцию денежных потоков в экономике. И банковская система способна выполнить роль инструмента, которую трудно переоценить при адекватном его использовании.

При продолжении нынешней политики Центрального банка инфляция будет расти, а кредиты, соответственно, дорожать. Кредит, особенно на инвестиции, будет малодоступен для компаний, которые не работают в сырьевом секторе. Необходимо признать, наконец, что ЦБ проводит макроэкономическую политику дорогих денег. Он борется с усилением рубля для поддержания конкурентоспособности отечественных товаров. Но для того чтобы продать товар, его сначала нужно произвести, а для этого нужны дешевые деньги. Дешевые деньги нужны для инвестиций, чтобы произвести конкурентоспособный не только по цене, но и по качеству товар; для оборотного капитала, чтобы нанять квалифицированных специалистов, закупить современные комплектующие и многое другое, без чего невозможно организовать современное качественное

производство. Ведь с инфляцией можно бороться не только ограничивая количество денег в обращении, но и увеличивая предложение товаров на рынке. Проводимая в настоящее время Центральным банком политика не обеспечивает приток дешевых денег в обрабатывающий сектор экономики. Поэтому первое, что нуждается в серьезной коррекции – это механизм поступления денег в экономику. Вектор государственной политики в вопросах денежно-кредитной эмиссии должен сместиться с эмиссии денег через покупку валюты у предприятий ТЭК в сторону кредитования широкого спектра отраслей экономики через механизм рефинансирования коммерческих банков.

Возможности коммерческих банков по кредитованию экономики на длительный срок и под низкий процент зависят от наличия у них дешевых и долгосрочных пассивов. У коммерческих банков нет «длинных» и дешевых ресурсов, которые необходимы для более широкого кредитования предприятий несырьевых отраслей, у государства они есть. Вкладчики не доверяют российским банкам деньги на длительный срок. Доля годовых депозитов по отношению к активам в российских банках составляет 2%; в немецких, например, обязательства сроком выше двух лет достигают 44%. Вместе с тем ежегодно из хозяйственного оборота выпадает денежная масса, эквивалентная трети сбережений. В Стабилизационном фонде находятся свыше 20 млрд. долл., в резервах ЦБ – 168 млрд. долл., внутренние заимствования Министерства финансов РФ достигли 800 млрд. руб., среднемесячный объем депозитов ЦБ в прошлом году равнялся 188 млрд. руб., а средств на счетах органов государственного управления – 1108 млрд. руб. Необходимо создать государственный денежно-кредитный механизм направления этих денег через систему коммерческих банков в приоритетные для государства программы и проекты. Основным условием выдачи таких кредитов должно являться их целевое назначение – на развитие производства и создание дополнительных рабочих мест на предприятиях. Приоритетным направлением использования выдаваемых кредитов должны стать приобретение и модернизация оборудования, совершенствование технологии производства.

Еще одна проблема, решению которой уделяется недостаточное внимание, заключается в том, что основные финансовые ресурсы сосредоточены в Москве, тогда как производство – в ре-

гионах. Примерно 80% банковского капитала сконцентрировано в Центральном федеральном округе, а производство распределено в обратной пропорции по регионам. Местные региональные банки лучше знают свою клиентуру, между ними существуют определенный уровень доверия и проверенные временем связи, но у них нет средств для кредитования в достаточных для инвестиционных целей объемах и на длительные сроки.

Диспропорция в распределении финансовых ресурсов и развитии производственных мощностей реального сектора является фактором, препятствующим устойчивому экономическому росту. Поэтому необходимо государственное участие в решении данной проблемы через институты развития, необходимо обеспечить их взаимодействие с региональными банковскими системами посредством кредитования и гарантирования реализации перспективных инвестиционных проектов. Мировой опыт показывает, что институты, мобилизующие таким образом бюджетные средства, позволяют привлечь значительные объемы внебюджетных средств, в том числе с международных рынков капитала.