

УДК 336.71.078.3

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В 2014 И 2015 ГОДАХ

^{1,2}Янова Е.А., ²Михалевский Д.А., ^{2,3}Сухов Д.А., ²Уфимцева А.Ю.

¹Северо-Западный филиал ФГБОУ ВО «Российский государственный университет правосудия»,
Санкт-Петербург, e-mail: yanova.ea@gmail.com;

²Санкт-Петербургский национальный исследовательский университет информационных технологий, механики и оптики (Университет ИТМО), Санкт-Петербург,
e-mail: yanova.ea@gmail.com, d.mikhalevskiy@gmail.com, dmitry.a.suhov@gmail.com, u-nataly@rambler.ru;

³ООО «Фазтон – топливная сеть номер 1», Санкт-Петербург, e-mail: dmitry.a.suhov@gmail.com

Настоящая статья посвящена исследованию деятельности ЦБ РФ и оценке ее эффективности в ключе социально-экономического развития страны. Актуальность работы заключается в том, что проведение эффективной денежно-кредитной политики необходимо для создания конкурентоспособной экономики с высоким уровнем жизни и успешной интеграции страны в мировую систему хозяйственных отношений. В ходе исследования были проанализированы такие показатели, как денежная масса, инфляция, валютный курс, процентная ставка, а также ряд показателей реального сектора экономики и уровня жизни населения. Выявлен ряд негативных явлений, в том числе неэффективность денежно-кредитной политики и несоответствие действий ЦБ РФ целям экономического развития России. По итогам исследования представлены меры, направленные на улучшение ситуации, главной из которых является снижение процентных ставок, что повысит доверие населения к Банку России и даст возможность развития реального сектора.

Ключевые слова: ЦБ РФ, инфляция, ВВП, валюта, курс, реальный сектор, неэффективность, ключевая ставка, денежная масса

THE EFFICIENCY OF MONETARY POLICY OF CENTRAL BANK IN RUSSIAN FEDERATION IN 2014 AND 2015

^{1,2}Yanova E.A., ²Mikhalevskiy D.A., ^{2,3}Sukhov D.A., ²Ufimtseva A.Y.

¹Northwest Branch of FGBOUVO «Russian State University of Justice»,
St. Petersburg, e-mail: yanova.ea@gmail.com;

²Санкт-Петербургский национальный исследовательский университет информационных технологий, механики и оптики (ITMO University), St. Petersburg, e-mail: yanova.ea@gmail.com,
d.mikhalevskiy@gmail.com, dmitry.a.suhov@gmail.com, u-nataly@rambler.ru;

³JSC Faeton – a fuel network number 1, St. Petersburg, e-mail: dmitry.a.suhov@gmail.com

This article is devoted to the activities of the Central Bank and the assessment of its performance in the key of socio-economic development. Relevance of the work lies in the fact that the conduct of an efficient monetary policy is needed to create a competitive economy with high living standards and successful integration into the global system of economic relations. The study analyzed indicators such as money supply, inflation, exchange rate, interest rate, as well as a number of indicators of the real sector of the economy and living standards. This article identified a number of negative effects including the inefficiency of monetary policy actions and the discrepancy CBR goals of economic development of Russia. The study presents measures to improve the situation. The main of them is the reduction of interest rates which will increase public confidence to the Bank of Russia and will enable the development of the real sector.

Keywords: CBR, inflation, GDP, currency, exchange rate, real sector, inefficiency, key rate, money supply

Деятельность Центрального банка как России, так и других стран мира неразрывно связана с укреплением национальной банковской системы, обеспечением ее стабильности и надежности. Снижение устойчивости банковской системы страны влечет за собой проблемы для всей экономики в целом, поскольку затрудняется финансирование экономического роста.

Денежно-кредитная политика, проводимая Банком России в 2014–2015 годах, была направлена на преодоление последствий ухудшения внешнеэкономической

ситуации. Потребовались срочные меры, способствующие укреплению национальной валюты, а также препятствующие росту потребительских цен и увеличению рисков для финансовой стабильности страны.

Сдерживание инфляции в рассматриваемый период являлось приоритетной задачей для Банка России. Целевой ориентир инфляции, установленный ЦБ РФ, составляет 4% к 2017 году. Аналогичный показатель в 2014 году составлял 5%, в 2015 году – 4,5%. Для достижения указанной цели ключевая ставка, обозначенная как инструмент

денежно-кредитной политики в 2013 году, изменялась Банком России в сторону увеличения в течение всего 2014 года. По мере усиления внешнеэкономической неопределенности повышение с 5,5% годовых до 17% было направлено на поддержание доверия к национальной валюте и ограничение возможных спекуляций против нее. Последующее за этим повышение ставок по банковским вкладам должно способствовать прекращению оттока средств из рублевых депозитов, а также ограничить ускорение роста цен [7, 9].

В 2015 году Центральный банк постепенно снизил ставку до 11%. Ставка рефинансирования, используемая как второстепенный рычаг управления экономикой, была неизменна и составляла 8,25%. Однако с 01 января 2016 года указанием Банка России от 11.12.2015 г. [6, 10] данная ставка была приравнена к ключевой и стала равна 11%. Это повышение может иметь губительные последствия для экономики страны. Так, академик РАН, советник Президента РФ по вопросам региональной экономической интеграции Сергей Глазьев пишет следующее: «При средней рентабельности обрабатывающей промышленности в 7,5–8% кредит, выдаваемый по ставкам 10% и выше, не может использоваться большинством предприятий ни для инвестиций, ни для пополнения оборотного капитала. За исключением ряда отраслей нефтегазового и химико-металлургического сектора, реальная экономика этим решением отрезается от кредитных ресурсов, эмитируемых государством» [3].

В результате увеличения процентных ставок в 2014 году объем денежной массы в национальном определении (денежный агрегат М2) снизился на 2,5% с 31404,7 млрд руб. до 30625,6 млрд руб. В 2015 году с января по апрель объем денежной массы изменился с 31448,6 млрд до 31636,7 млрд руб. Лишь к 30 апреля 2015 года ЦБ РФ постепенно снизил ключевую ставку до 12,5% годовых, а затем и до 11% в августе того же года. Денежная масса по итогам 2015 года увеличилась на 3,8% и составила 33315,4 млрд руб. Однако фактически экономика оказалась «обескровлена» высокой ставкой и снижением денежной массы в момент спада, что противоречит мировой практике.

Банк России проводит очень жесткую денежно-кредитную политику: в развитых государствах процентная ставка в негативные для экономики времена находится вблизи нулевой отметки, либо заметно ниже, чем показатель РФ. ФРС США, имея спад в бизнес-цикле и снижение нормы инвестиций, начинает снижать свою процент-

ную ставку, «удешевляя» деньги и поощряя экономику к росту [2, 9].

Внешние и внутренние негативные влияния привели к оттоку капитала, который, в свою очередь, привел к падению фондовых индексов российских компаний. Согласно официальной оценке ЦБ РФ, отток капитала в 2014 году составил порядка 154 млрд долларов, что превысило показатель 2008 года (133,6 млрд долларов). В 2015 году возможные потери оцениваются в 58–63 млрд долл. Падение фондового рынка в 2 раза с 1433 пунктов в 2014 году до 756 пунктов в 2016 году также сравнимо с 2009 годом, когда экономика России значительно пострадала в результате кризисных явлений. Следует отметить, что в 2014 году динамика индекса РТС в России оказалась худшей в мире, следом по глубине «идут» Украина, Португалия и Греция [1].

В 2014–2015 годах Центральный банк РФ использовал валютные интервенции для поддержания курса рубля. Так, по данным Банка России международные резервы нашего государства сократились с 510 млрд до 364 млрд долл., что представляет собой минимальное значение с 2009 года. Количество потраченных на поддержание валютного курса денег составило почти 146 млрд долл., что не так страшно, так как резервы создаются для того, чтобы использовать их в форс-мажорных ситуациях. Однако рубль «не спасли» ни интервенции, ни его «отпуск» в «свободное плавание». Национальная валюта продолжила падать в цене и к концу 2015 года стоимость бивалютной корзины выросла в 2 раза.

Эффективная денежно-кредитная политика должна способствовать увеличению ВВП, а также усилению инвестиционной привлекательности страны. Но, к сожалению, темпы роста ВВП РФ ежегодно снижаются под действием внешних факторов и факторов структурного характера с 2% роста в 2012 году до падения на 3,8% в 2015 году (по прогнозу Минэкономразвития).

Внешний долг России в 2014 году показывает стремительное снижение: в начале года увеличившись до 732,4 млрд долл., он снизился за III квартал до 679,4 млрд долл., а за IV – до 599,5 млрд долл., уменьшившись на 11,8% за IV квартал и на 18,2% – за второе полугодие [8]. К ноябрю 2015 года внешний долг снизился еще на 10% и составил 538,1 млрд. Стоит отметить, что величина сокращения внешнего долга находится в соответствии с сокращающимися международными резервами РФ за то же время. Таким образом, внешний долг вернулся в «зону безопасности» (для экономики российского типа – менее 30% ВВП).

Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации, измеряемые в сопоставимых ценах, в 2014 году упали на 2,5% по сравнению с 2013 годом, а затем на 4,9% в 2015 году. В основном это связано с завершением масштабных строек и ухудшением инвестиционного климата в стране, а также снижением темпов прироста промышленного производства.

Реальный сектор экономики Российской Федерации в 2014 году испытывал снижение финансового результата деятельности компаний и организаций, начавшееся в 2013 году, когда положительные темпы роста, достигнутые в 2011 и 2012 гг. (13 и 12% соответственно) сменились отрицательным значением в 2013 году (минус 12%). К ноябрю 2015 года наблюдается прирост по данному показателю 44%. Однако доля убыточных организаций осталась на уровне 2014 года и составляет 30%, что свидетельствует о том, что в общем ситуация с финансовым результатом не улучшилась. Падение объема прибыли в 2014 году было вызвано снижением экономической активности агентов рынка и инвестиционного спроса.

По данным Госкомстата, Россия в 2014 году экспортировала товаров почти на 500 млрд долл., 42% из этой суммы пришлось на нефть и природный газ. По данным рейтинга крупнейших российских компаний РБК 500, совокупный доход нефтяных компаний в 2014 году составил 19,8 трлн руб., или 35,3% всей выручки участников рейтинга, а чистая прибыль – 1,98 трлн руб. – 97,7% всей чистой прибыли. На остальные отрасли пришлось всего 46 млрд руб. [4]. В условиях перехода к инновационному типу развития России подобная ситуация крайне негативна, так как необходимая для эффективного развития страны диверсификация экономики не происходит [7].

Денежно-кредитная политика Банка России не является эффективной приме-

нительно к реальному сектору экономики, а значит, не способствует экономическому росту. Уровень отдачи на вложенный капитал на конец 2015 года практически в 2 раза меньше ставки рефинансирования и ключевой ставки (рисунок).

При средней рентабельности сегодняшних продаж в 6% (или 4,4% – без учета сектора добычи полезных ископаемых) предлагаемая банками стоимость кредита (даже краткосрочного, ставки по долгосрочным кредитам еще выше) не позволяет финансировать оборотный капитал предприятия и вести инвестиционную деятельность. Реальная экономика, за исключением некоторых отраслей нефтегазового и химико-металлургического сектора, «отрезается» от кредитных ресурсов, эмитируемых государством.

Недоступность внешних кредитов в условиях санкций, сокращение инвестиций в промышленность и недоступность внутренних кредитов ведет к снижению показателей реального сектора. Износ основных фондов увеличивается на протяжении последних шести лет (с 45,3% в 2009 г. до 49% на конец 2014 года).

Реальные доходы россиян к концу 2015 года снижаются более 12 месяцев подряд. По данным Росстата, в последний раз их прирост в годовом исчислении наблюдался в октябре 2014 года. Доходы россиян за январь – ноябрь 2015 года упали на 3,5% в годовом исчислении, а падение реальной заработной платы достигло 9,2%. По словам заместителя Министра труда и социальной защиты РФ Л.Ю. Ельцовой, размер реальной заработной платы к концу 2015 года достигнет 9,8%, а на уровень 2014 года удастся вернуться лишь в 2018 году. Ситуация усложняется тем, что по данным Росстата в ноябре 2015 года общее число безработных в сравнении с ноябрем 2014 года выросло на 10,7% [10].



Рентабельность активов в основных отраслях экономики России в IV квартале 2015 года

В качестве основной причины уменьшения реальных располагаемых доходов населения Минэкономразвития РФ называет повышающиеся уровни цен и кредитной нагрузки, а также ослабление национальной валюты (контролем данных показателей занимается Центральный банк), что отрицательно сказалось на потребительском спросе и, как следствие, замедлило темпы роста оборота розничной торговли и платных услуг населению.

В «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов» были установлены цели по инфляции 5% в 2014 году, 4,5% в 2015 году и 4% в 2016 году. В аналогичном документе 2015 года Центральным банком установлена цель 4% в 2017 году. Однако по итогам 2014 года инфляция достигла двузначной цифры и составила 11,4%. В 2015 году, по словам Министра экономического развития РФ А.В. Улюкаева инфляция может составить около 12,2–12,5%. Таким образом, несмотря на предполагаемые Банком России отклонения от прогноза – плюс/минус 1,5 процентных пункта – инфляция превысила целевые значения в 3 раза.

Приведенные выше данные говорят о необходимости изменения денежно-кредитной политики. К примеру, путем включения целей содействия экономическому росту и занятости трудоспособных граждан в функции Центрального Банка, созданию инвестиционных банков для реального сектора (взамен ценных бумаг) и установке адекватных требований налогообложения. Очевидно, что исполнение целей по инфляции не достигается, а потому и не дает никакого положительного эффекта для экономики страны. К тому же с 2011 года Банк России проводит политику денежной рестрикции. В итоге денежная база практически не увеличивается. Контроль инфляции через сжатие денежной массы приводит к упадку реального сектора экономики, повышению инфляции, дефициту ликвидности, повышению процентных ставок, снижению доходов населения, увеличению безработицы. В результате – эмиссионный ресурс практически теряется.

Подобная ситуация, происходящая на фоне отсталой материально-технической базы (износ ОС практически равен 50% и требует значительных затрат) и несбалансированной структуры экономики, которая в основном ориентирована на производство и сбыт углеводородов (сфера является капиталоемкой и имеет ограниченные возможности роста, так как запасы нынешних месторождений вырабатываются, а для ос-

воения новых необходимы крупные и долгосрочные инвестиции и инновации), губительна для экономики страны.

Оценивая перспективы денежно-кредитного регулирования в России, можно отметить, что меры, которые в данный момент применяет Центральный Банк, по нашему мнению, являются неэффективными. Банк России прогнозирует оживление активности лишь в 2017 году, тем самым практически снимая ответственность за текущее состояние экономики. В прогнозах Банка России отсутствует информация о том, как именно будет «выживать» экономика страны, ее финансовый и реальный секторы в период до 2017 года, что на данный момент является как никогда актуальным.

Годы стагнации несут серьезные последствия для будущего. Необходимы конкретные меры для ускорения социально-экономического развития, повышения конкурентоспособности страны и перехода к новой модели экономики. Экономика России нуждается в масштабных долгосрочных инвестициях, которых попросту не может быть в условиях сжатия денежной массы, санкций и ценовой нестабильности.

Выполнение майского Указа Президента РФ, а именно достижение нормы инвестиций в 25% к ВВП к 2020 году предполагало увеличение инвестиций в экономику не менее чем по 8% в год. При этом подобные инвестиции должны быть направлены в реальный сектор экономики (технологическое перевооружение, создание новых предприятий, мощностей, прежде всего в высокотехнологичных отраслях, создание современной транспортно-логистической инфраструктуры). Также необходимы инвестиции в развитие «сферы знаний» (наука, образование, информационные технологии, биотехнологии, здравоохранение и т.д.) – как основной движущей силы социально-экономического развития страны. На данный момент эта сфера производит лишь 15% ВВП РФ в отличие от 35% в странах Западной Европы и 45% в США.

Предоставление кредитов должно происходить в виде возвратных и окупаемых через наиболее значимые банки страны, кредиты которым могут быть предоставлены Банком России или ВЭБ в обмен на привилегированные акции.

Источником дополнительного финансирования в виде инвестиционных кредитов могут выступить активы банковской системы России, которые на 01 января 2014 года составляли 55 трлн руб. В настоящее время данный источник используется крайне мало – 8% по отношению к общему объему

инвестиций, что в 4 раза меньше, чем в Германии, и в 6 раз меньше, чем в США.

В перспективе одной из главных задач Банка России должно стать постепенное снижение процентных ставок тем самым повышение уровня доверия к банкам. Таким образом, в банковскую систему страны удастся привлечь накопленные средства населения как изнутри страны, так и извне.

Политика Банка России в отношении формирования сильной финансовой системы также недостаточно активна. В основных направлениях денежно-кредитной политики ЦБ на 2016–2018 годы не раскрыт вопрос о том, как планируется формировать долгосрочную ресурсную базу для российских банков.

Низкий уровень доверия населения к российским банкам как со стороны предпринятия, так и населения в условиях постоянного отзыва лицензий того или иного банка, сокращения числа банков, усиления монополий в данной сфере и при этом росте процентных ставок также значительно тормозит развитие страны.

Амбициозные цели по борьбе с инфляцией и контролю над ценами на далекую перспективу не являются поводом для увеличения доверия к политике банковской системы страны. Таким образом, в перспективе Банку России необходимо не самоустраиваться и снимать с себя всю ответственность за состояние экономики, а проработать конкретные меры и программы по достижению целей, способствующих экономическому развитию России, а также более тщательно разъяснять широкой общественности его видение экономической ситуации и прогнозов ее развития, принятых решений и ожидаемого эффекта.

Для успешного вхождения России в мировую хозяйственную систему необходима настройка денежно-кредитной политики на развитие страны и экономический рост. В условиях перехода к плавающему курсу, который определяется рынком, остается лишь надеяться на «потепление» отношений с Западом и рост стоимости сырья.

Список литературы

1. Котировки. Динамика индекса РТС [Электронный ресурс] // Яндекс. Экономика: сайт. – URL: <http://news.yandex.ru/quotes/50.html> (дата обращения 10.12.2015).
2. Миркин Я.М. 1971–2025: курсы валют, мировые цены на сырье, курсы акций. М Институт мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова РАН.
3. Простота хуже воровства. Зачем Центральный банк повысил процентную ставку и отпустил рубль? [Электронный ресурс] // Глазьев С.Ю.: сайт. – URL: <http://worldcrisis.ru/crisis/1716266> (дата обращения 01.12.2015).

4. Рейтинг РБК 500 крупнейших компаний России [Электронный ресурс] – Режим доступа к сайту: <http://www.rbc.ru/finances/24/09/2015/560330bd9a794776bcd6c648> (дата обращения 25.12.2015).

5. Сухов Д.А. Монетизация и ее роль в экономическом развитии России // Сборник тезисов докладов конгресса молодых ученых. Электронное издание. – СПб.: Университет ИТМО, 2015.

6. Указание банка России от 11.12.2015 № 3894-У «О ставке рефинансирования Банка России и ключевой ставке банка России».

7. Федеральная служба государственной статистики «О финансовых результатах деятельности организаций в январе-октябре 2015 года» [Электронный ресурс]. – Режим доступа к сайту: http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/Isswww.exe/Stg/d06/265.htm (дата обращения 28.12.2015).

8. Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа к сайту: <http://www.cbr.ru/> (дата обращения 25.12.2015).

9. Янова Е.А., Певцов Е.Д., Сухов Д.А. Современное состояние и перспективы развития деятельности кредитных организаций в Российской Федерации // Фундаментальные исследования. – 2015. – № 10–1. – С. 219–224.

10. Янова Е.А., Сухов Д.А. Денежно-кредитная политика Банка России в 2014 году // Социально-экономические аспекты развития современного общества в постолимпийский период: Всероссийская научно-практическая конференция. – 2015. – С. 444–454.

References

1. Kotirovki. Dinamika indeksa RTS [Elektronnyj resurs] // Jandeks. Jekonomika: sajt. URL: <http://news.yandex.ru/quotes/50.html> (data obrashhenija 10.12.2015).
2. Mirkin Ja.M. 1971–2025: kursy valjut, mirovye ceny na syre, kursy akcij. M Institut mirovoj jekonomiki i mezhdunarodnyh otnoshenij imeni E.M. Primakova RAN.
3. Prostota huzhe vorovstva. Zachem Centralnyj bank povysil procentnuju stavku i otpustil rubl'? [Jelektronnyj resurs] // Glazev S.Ju.: sajt. URL: <http://worldcrisis.ru/crisis/1716266> (data obrashhenija 01.12.2015).
4. Rejting RBK 500 krupnejshih kompanij Rossii [Jelektronnyj resurs] Rezhim dostupa k sajtu: <http://www.rbc.ru/finances/24/09/2015/560330bd9a794776bcd6c648> (data obrashhenija 25.12.2015).
5. Suhov D.A. Monetizacija i ee rol v jekonomicheskom razvitii Rossii // Sbornik tezisov dokladov kongressa molodyh uchenyh. Jelektronnoe izdanie. SPb.: Universitet ITMO, 2015.
6. Ukazanie banka Rossii ot 11.12.2015 no. 3894-U «O stavke refinansirovanija Banka Rossii i kljuchevoj stavke banka Rossii».
7. Federalnaja sluzhba gosudarstvennoj statistiki «O finansovyh rezultatah dejatelnosti organizacij v janvare-oktjabre 2015 goda» [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa k sajtu: http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/Isswww.exe/Stg/d06/265.htm (data obrashhenija 28.12.2015).
8. Centralnyj bank Rossijskoj Federacii [Jelektronnyj resurs]. Rezhim dostupa k sajtu: <http://www.cbr.ru/> (data obrashhenija 25.12.2015).
9. Janova E.A., Pevcov E.D., Suhov D.A. Sovremennoe sostojanie i perspektivy razvitija dejatelnosti kreditnyh organizacij v Rossijskoj Federacii // Fundamentalnye issledovanija. 2015. no. 10–1. pp. 219–224.
10. Janova E.A., Suhov D.A. Denezhno-kreditnaja politika Banka Rossii v 2014 godu // Socialno-jekonomicheskie aspekty razvitija sovremennogo obshhestva v postolimpijskij period: Vserossijskaja nauchno-prakticheskaja konferencija. 2015. pp. 444–454.