

Архив ЦБ,

дело 5268, и 1-88

1

7129(3)

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Знарьев 93

**ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ  
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ  
НА 1993 ГОД**

МОСКВА 1993 г.

## ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	3
1. Оценка хозяйственной ситуации в 1992 г. и прогноз на 1993 г.	4
2. Ориентиры денежно-кредитной политики	24
3. Количественные параметры темпов роста денежной массы	31
4. Инструменты денежно-кредитной политики в 1993 г.	40
5. Взаимоотношения с республиканским бюджетом	52
6. Нормализация платежно-расчетных отношений	58
7. Валютная политика	65
8. Координация денежно-кредитной политики в "рублевой зоне"	73
9. Развитие системы коммерческих банков	78
10. Защита и стимулирование сбережений населения	85

## ВВЕДЕНИЕ

Экономическая ситуация в России продолжает ухудшаться. Снижаются объемы общественного производства, реальной стала угроза гиперинфляции и массовой безработицы. Растет социальная напряженность.

Осознавая свою ответственность за стабилизацию денежного обращения, нормализацию платежно-расчетных отношений и развитие банковской системы, учитывая опыт прошедшего года и тенденции социально-экономического развития Российской Федерации на ближайший период, Центральный банк Российской Федерации (Банк России) разработал "Основные направления денежно-кредитного регулирования на 1993 год".

Банк России исходит из того, что проводимая им денежно-кредитная политика не может рассматриваться в отрыве от задач финансовой, структурной и инвестиционной политики. В этой связи Банк России считает необходимым развивать взаимодействие с Правительством Российской Федерации, разграничивая в то же время сферы компетенции и ответственности. Произвольное нарушение установленных законодательством полномочий может существенно снизить эффективность принимаемых решений.

В представленном документе учтены критические замечания и предложения, высказанные по докладу Банка России "О мерах по стабилизации кредитно-денежной системы (ноябрь 1992 г.)", а также рекомендации российских и зарубежных специалистов.

4

## 1. ОЦЕНКА ХОЗЯЙСТВЕННОЙ СИТУАЦИИ В 1992 г. И ПРОГНОЗ НА 1993 г.

Начавшийся в 1992 г. процесс экономических преобразований в Российской Федерации имел крайне неблагоприятные стартовые условия и вызвал неоднозначные социально-экономические последствия. В результате многие решения в сфере денежно-кредитной политики носили характер оперативного реагирования на кризисные процессы в народном хозяйстве.

Проявившийся в 1990 г. кризис российской экономики получил в 1992 г. дополнительный импульс, который был обусловлен "шоковым" характером начального этапа экономических реформ в России. При этом непоследовательность в реализации экономической политики Правительства позволила кризисным тенденциям принять существенно большие, чем ожидалось, масштабы и длительность. Ключевыми проблемами для экономики России стали углубляющийся спад производства, стремительный рост цен и снижение жизненного уровня населения. Эти процессы вызваны усилением дезорганизации производства, падением стимулов к трудовой деятельности, практикой монопольного ценообразования, ослаблением контроля за деятельностью предприятий государственного сектора.

Все более явно дает о себе знать сокращение производственных инвестиций. В результате кризис приобретает уже не только экономический, но и технологический характер: разрушаются основные фонды в промышленности, транспорте, энергетике.

В сложившейся ситуации предприятия имеют хронический дефицит оборотных средств в результате искаженной структуры цен, недоработок в меняющейся системе налогообложения, неэффективности управления и общего упадка экономической инфраструктуры.

Правительство, выступая собственником госпредприятий, с одной стороны, не обеспечивает условий для их скорейшей приватизации, с другой - предоставило им широкие права по использованию получаемых доходов. В результате большая часть доходов идет на повышение зарплаты, что лишь подстегивает инфляцию, но не способствует оздоровлению производства.

Если бы Правительство разработало и проводило жесткую политику доходов, необходимую составляющую в борьбе с инфляцией, Центральный банк имел бы больше возможностей придерживаться жесткой денежно-кредитной политики.

Центральный банк оказался, таким образом, перед выбором: либо усугубить огромный неконтролируемый спад производства, либо поддержать госсектор кредитами ввиду неподготовленности организационно-финансового механизма акционирования и приватизации.

Острейшая нехватка оборотных средств, необходимых не только для расширенного, но и простого воспроизводства, неадекватное сокращение бюджетных расходов, в том числе и на социальные нужды, заставили пойти на увеличение бюджетного дефицита, номинальных доходов населения и денежной массы в обращении. В противном случае спад производства и социальная напряженность неизбежно приобрели бы взрывной характер. Однако за это пришлось расплачиваться ускорением темпов инфляции.

В целях объективной оценки хозяйственной ситуации, сложившейся в 1992 г., ниже (табл.1) приводится сравнительная характеристика основных макроэкономических показателей за истекшие три года.

Инфляционная составляющая обусловила по существу скачкообразный прирост всех народнохозяйственных показателей в стоимостном выражении. Валовой внутренний продукт (ВВП) России возрос в текущих ценах в 14,4 раза и, по предварительным данным Госкомстата РФ, составил в 1992 г. 15 трлн.

руб., против 1,04 трлн. руб. в 1991 г. Наполнением достигнутого в истекшем году объема ВВП на 94% явился прирост общего уровня цен на товары и услуги конечного потребления. Сводный индекс этих цен (дефлятор ВВП) оценивается в размере 1780% по сравнению с соответствующим уровнем 1991 г.

Произведенный за 1992 г. национальный доход составил в фактических ценах 13,1 трлн. руб. (0,81 трлн. руб. в 1991 г.), или 81,5% от ВВП. Последние данные свидетельствуют об увеличении доли чистого продукта отраслей материального производства в валовом внутреннем продукте (на 3,5 процентных пункта) при снижении доли амортизации основных фондов (с 7,5 до 5,5%, т.е. на треть) и чистого продукта сферы услуг (с 14,5 до 13%).

Резкое падение общественного производства не привело к адекватному снижению занятости (по состоянию на начало 1993 г. безработными официально зарегистрировано 600 тыс. человек, что составило 0,8% численности рабочей силы). Это означает, что в стране растет скрытая безработица. Не производя реальной продукции, работники продолжают получать заработную плату, которая в конечном счете становится пособием по безработице, финансируемым не только из средств бюджета, но и за счет банковских кредитов. В результате резко снизилась производительность общественного труда (по национальному доходу в 1992 г. она составила менее 77% от уровня 1989 г.).

Наиболее остро общехозяйственный кризис в 1992 г. проявился в промышленном секторе российской экономики. Непредвиденные масштабы падения промышленного производства оставались на протяжении года главным препятствием для решения стратегических задач начального этапа экономической реформы.

7

Таблица 1  
ДИНАМИКА МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ В 1990-1992 гг.  
(индексы 1989г.=100, в сопоставимых ценах или физическом исчислении)

	1990г.	1991г.	1992г.1/ 1991г.1/	1992г. в % к 1991г.1/
Валовый внутренний продукт	97	88	71	81
Национальный доход	95	85	68	80
Продукция промышленности	97	93	75	81
Продукция сельского хозяйства	95	90	83	92
Объем подрядного строительства	89	80	51	64
Перевозки (отправление) грузов	96	87	68	78
Пассажирооборот	102	95	83	88
Капиталовложения	100	89	49	55
Розничный товароборот	110	103	63	61
Оптовые цены	104	249	52 р.	21 р.
Потребительские цены	106	201	30 р.	15 р.
Численность занятых в хозяйстве	99	98	96	98

Попытка приблизиться к макроэкономическому равновесию за счет жестких бюджетных и кредитно-денежных ограничений и снижения общественного спроса на промышленную продукцию оказалась практически неосуществимой, поскольку прогрессирующее падение промышленного производства не позволило сколько-нибудь существенно сократить образовавшийся ранее разрыв между совокупным спросом и предложением. В условиях либерализации хозяйственной деятельности и высоких инфляционных ожиданий (снятия государственного контроля над доходами и ценами) такой разрыв действовал в качестве генератора инфляционного роста цен и сопутствующего ему падения реальных доходов и уровня жизни населения.

Исключительная сложность ситуации заключалась в том, что целый ряд факторов, предопределивших падение производства, объективно не мог быть поставлен под эффективный контроль средствами бюджетной и денежно-

кредитной политики. Среди них прежде всего следует выделить факторы структурного и институционального характера, истоки которых закреплены в существующей системе воспроизводства с ее отраслевыми перекосами, технологической отсталостью, затратной ориентацией и монопольным положением товаропроизводителей. Осложнение общих условий производственной деятельности - массовое разрушение хозяйственных связей, падение договорной и внутрипроизводственной дисциплины, практически повсеместное ухудшение финансового положения предприятий - усугубили положение.

Основная фаза падения промышленного производства припала на середину года (рис.1) и достигла своей низшей точки в августе, когда производство сократилось на 27,2% по сравнению с августом 1991 г. Надежды на оживление производства с помощью либерализации цен и внешнеэкономической деятельности не оправдались. Воздействие на экономику посредством ограничительных мер в финансовой и денежно-кредитной сферах оказалось сугубо односторонним и привело к лавинообразному росту неплатежей предприятий. Вместо ожидаемой макроэкономической стабилизации страна оказалась перед угрозой паралича промышленности.

Крайняя острота сложившегося положения потребовала отхода от неадекватно рестриктивной кредитно-денежной политики, расширения финансовой поддержки предприятий государственного сектора. Это позволило приостановить дальнейшее падение производства, облегчить предприятиям восстановление утраченных оборотных средств, сократить платежную задолженность. Однако оборотной стороной такого маневра стал сильный всплеск в динамике оптовых, а с небольшим лагом и потребительских цен, что еще больше закрепило тенденцию к переплетению кризисных и инфляционных процессов.

Спад производства носил не структурный, а общий характер, затронув практически все отрасли промышленности. В наибольшей мере сократилось производство вооружений и военной техники, государственные закупки которых снизились более чем на 2/3. Вместе с тем сокращение выпуска продукции отмечалось в базовых (топливно-энергетический комплекс, металлургия, химико-лесной комплекс) и особенно в инвестиционных отраслях, играющих первостепенную роль в обеспечении жизнедеятельности российской экономики (см. табл. 2).

Таблица 2  
ПРОИЗВОДСТВО ОСНОВНЫХ ВИДОВ ПРОМЫШЛЕННОЙ ПРОДУКЦИИ

	1989г.	1990г.	1991г.	1992г.1/ к 1991г.1/	1992г. в % к 1991г.1/
Электроэнергия, млрд. кВт.ч	1077	1082	974	925	95
Нефть, млн. т	552	516	461	394	85
Газ, млрд. м3	616	641	641	638	99
Уголь, млн. т	410	395	354	337	95
Сталь, млн. т	93	90	77	66	86
Чугун, млн. т	62	59	49	46	93
Прокат, млн. т	66	64	55	47	85
Цемент, млн. т	85	83	77	63	81
Сборный железобетон, млн.м3	81	79	52	41	78
Целовая древесина, млн.м3	270	242	189	165	87
Бумага, тыс.т	5344	5240	4760	3595	76
Станки металлорежущие, тыс.шт.	78	74	63	48	76
Автомобили, грузовые и легковые, тыс.шт.	1762	1753	1710	1590	93

1/ Предварительные данные.

10

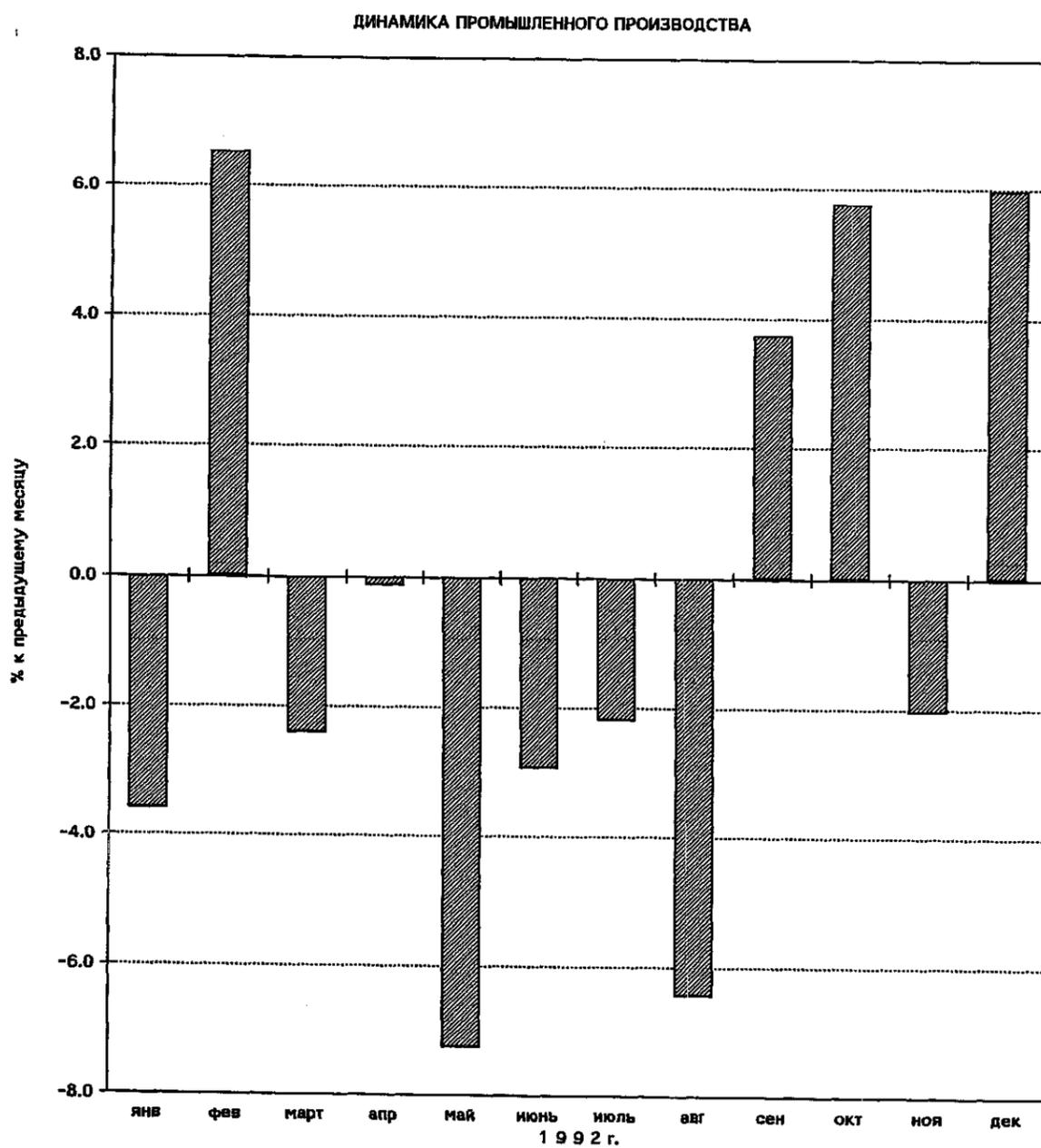


Рис. 1

Проявлением кризиса стало в 1992 г. падение производства товаров народного потребления, а также платных услуг населению. В целом за год, по предварительным данным, было произведено потребительских товаров на сумму 4,7 трлн.руб., что в сопоставимых ценах на 15% меньше, чем в 1991 г.

Особенно неблагоприятное положение сложилось с продовольственными товарами, выпуск которых сократился на 18%, т.е. практически в той же пропорции, что и все промышленное производство в целом. В результате сокращения сельскохозяйственных закупок (кроме зерна) спад производства мяса, колбасных, рыбных, кондитерских изделий, крупы, чая составил 25-35%, маргариновой продукции - 10%, масла растительного - 20%, цельномолочной продукции - почти в два раза. К концу 1992 г. усиливающийся дефицит обусловил наиболее высокие темпы роста цен по группе продовольственных товаров в сравнении с другими группами потребительского комплекса.

Непродовольственных товаров народного потребления в 1992 г. было выпущено на сумму 2,4 трлн. руб. В сопоставимых ценах это на 14% ниже уровня 1991 г. В наибольшей степени сокращение производства коснулось отраслей легкой промышленности, где большинство предприятий (особенно в текстильном производстве) испытывало острую нехватку отечественного сырья, а также валютных средств для его закупки за рубежом.

Одновременно со снижением производства потребительских товаров сократился розничный товарооборот в государственной и кооперативной торговле (на долю которых в 1992 г. приходилось 88% объема розничных продаж против 94% в 1991 г.). Сумма розничного товарооборота за 1992 г. составила 3,6 трлн.руб., причем по объему товарной массы в сопоставимых ценах он сократился на 39%.

Второй год подряд в экономике страны происходило падение инвестиционной активности. Реальный объем капитальных вложений в

12

основные фонды за счет всех источников финансирования уменьшился, по сравнению с 1991 г., на 45%. Общее же снижение уровня капитальных вложений за 1991-1992 гг. составило более 55%. Их объемы в настоящее время не обеспечивают даже простого воспроизводства общественного капитала.

По кварталам динамика инвестиционного процесса представлена в табл.3.

Таблица 3

КАПИТАЛЬНЫЕ ВЛОЖЕНИЯ В 1992 г.  
(нарастающим итогом)

	I кв.	I-II кв.	I-III кв.	I-IV кв.
Капиталовложения за счет всех источников финансирования в 1992 г.				
- млрд. руб. в текущих ценах	162	543	1160	2400
- 1992 г. в % к 1991 г. в сопоставимых ценах	56	54	52	55
Доля государственных капиталовложений (%)	90	88	87	84

Падение реального уровня капиталовложений определяется прежде всего сокращением государственных инвестиций за счет централизованных средств и собственных средств государственных предприятий и организаций. В то же время инвестиции негосударственного сектора (арендных и акционерных предприятий, кооперативов и колхозов, индивидуальных застройщиков) снизились в меньшей степени, что выразилось в некотором увеличении его доли в совокупных капиталовложениях. Однако эта доля остается пока весьма низкой (менее 14%).

Негативные тенденции складывались также в структуре кредитных вложений в народное хозяйство (рис.2). По состоянию на начало 1992 г. доля долгосрочных кредитов в их общей сумме составляла 9,6%, а к концу года она сократилась до 5,3%, тогда как в 80-е годы достигала 25%. Характерно, что долгосрочное кредитование покрывало в 1992 г. всего 9% годового объема капиталовложений.

Наиболее быстро сокращались капиталовложения, связанные с производственным строительством. Они уменьшились в сопоставимых ценах на 51% по сравнению с соответствующим уровнем прошлого года. Инвестиции в непроизводственное строительство снизились за тот же период приблизительно на 45%.

Падение объемов инвестирования было характерно практически для всех сфер российской экономики. При этом в промышленности наиболее крупное сокращение произошло, по предварительным данным, в химическом и машиностроительном комплексах, т.е. в отраслях, непосредственно определяющих научно-технический прогресс. Здесь уровень капиталовложений снизился на 55-65%. В агропромышленном комплексе реальные объемы капиталовложений за счет всех источников финансирования сократились в 1992 г. более чем на 60% и составили около 20% от инвестиций в народное хозяйство России против 31% в предыдущем году. Острейший недостаток инвестиционных средств испытывают инфраструктурные отрасли: энергетика, транспорт, связь, а также коммунальное хозяйство.

Наряду со снижением объемов капиталовложений все более явно прослеживаются тенденции ухудшения их технологического уровня. Об этом свидетельствуют структурные изменения выпуска продукции инвестиционных отраслей. Так, при сокращении в 1992 г. производства металлорежущих станков на 24% (в натуральном исчислении) выпуск станков с числовым программным управлением снизился на 60%, а обрабатывающих центров - на 58%. Общее сокращение производства кузнечно-прессовых машин составило 35%, тогда как выпуск таких машин с числовым программным управлением упал в 3 раза. Подобные примеры все чаще появляются и в других отраслях, обеспечивающих инвестиционный процесс.

Денежные доходы населения в 1992 г. составили 6,5 трлн. руб. и увеличились по сравнению с 1991 г. в 7,5 раза. С учетом опережающего роста

14

цен уровень реальных денежных доходов по сравнению с 1991 г. снизился более чем в 2 раза (см. табл. 4).

Таблица 4  
БАЛАНС ДЕНЕЖНЫХ ДОХОДОВ И РАСХОДОВ НАСЕЛЕНИЯ  
ПО РОССИИ В 1992 г.  
(по данным о кассовых оборотах банков, млрд. руб.)

	I кв	II кв	III кв	IV кв	ГОД	1992 в % к 1991
Номинальные денежные доходы населения, всего	513	913	1769	3311	6507	7,3р.
Из них использовано на:						
- покупку товаров и оплату услуг	347	566	1049	2091	4053	7,9р.
- обязательные платежи и взносы	52	106	171	331	660	7,3р.
- накопление сбережений во вкладах и ценных бумагах	31	34	61	162	287	4,4р.
Остаток наличных денег у населения	83	207	489	727	1506	9,3р.

В 1992 г. на покупку товаров и оплату услуг население использовало 62,3% своих номинальных денежных доходов, на оплату обязательных платежей и разнообразных взносов - 10,2%, а на сбережения во вкладах и ценных бумагах - 4,4%. Остаток наличных денег на руках у населения составил 1,5 трлн. руб., или 23,1% его денежных доходов, что свидетельствует о сохранении практически такой же несбалансированности доходов и расходов населения, как и в 1991 г., когда аналогичный показатель составил 21,4%, что в 4 раза больше, чем в 1990 г. При этом в течение рассматриваемого года наблюдалось заметное снижение склонности к сбережениям, что в условиях роста номинальных денежных доходов и инфляционных ожиданий создавало нарастающее инфляционное давление в потребительском секторе, а следовательно, и во всем народном хозяйстве России.

Совокупная денежная масса (агрегат М2) составила на 1 января 1993 г. 7,1 трлн. руб. против 928,4 млрд. руб. на соответствующую дату 1992 г., увеличившись таким образом в 7,7 раза.

Эмиссия наличных денег в 1992 г. имела вынужденный характер и определялась политикой доходов и социальной защиты населения. Наличные деньги в обращении выросли за год с 165,9 до 1716 млрд. руб., или в 10,3 раза, что с учетом выплаты задолженности по заработной плате примерно соответствует динамике денежных доходов населения. Повышение удельного веса наличных денег в структуре совокупной денежной массы с 17,6 % в январе 1992 г. до 24,1% в декабре объясняется, в основном, высокими инфляционными ожиданиями, возросшими расходами населения на текущее потребление и последствиями кризиса наличности.

В результате либерализации цен рост совокупной денежной массы, в том числе и наличных денег, значительно отставал от динамики сводных индексов оптовых и розничных цен, которые, согласно официальным данным, выросли соответственно в 34,1 и 26,2 раза.

Контроль над денежной массой был положен в основу экономической политики Правительства и Центрального банка на начальном этапе реформ. При этом предполагалось, что жесткие денежно-кредитные ограничения будут сдерживать рост цен, побуждая предприятия к совершенствованию своей производственно-сбытовой деятельности. Однако реальные тенденции приняли иной характер.

Предприятия, учитывая принятые решения о либерализации цен и снятии ограничений на использование средств на оплату труда в условиях острого дефицита на товарном рынке, стремились получить как можно больше доходов, прежде всего за счет интенсивного повышения цен на выпускаемую продукцию, причем поставки осуществлялись несмотря на быстрый рост неплатежей. По существу взаимная задолженность предприятий стала действовать в качестве фактора, снимающего финансовые ограничения на рост цен. Тем самым денежно-кредитные рычаги регулирования экономики оказались практически блокированными.

16

- 16 -

ПРИРОСТ КРЕДИТНЫХ ВЛОЖЕНИЙ ПО МЕСЯЦАМ  
млрд. руб.

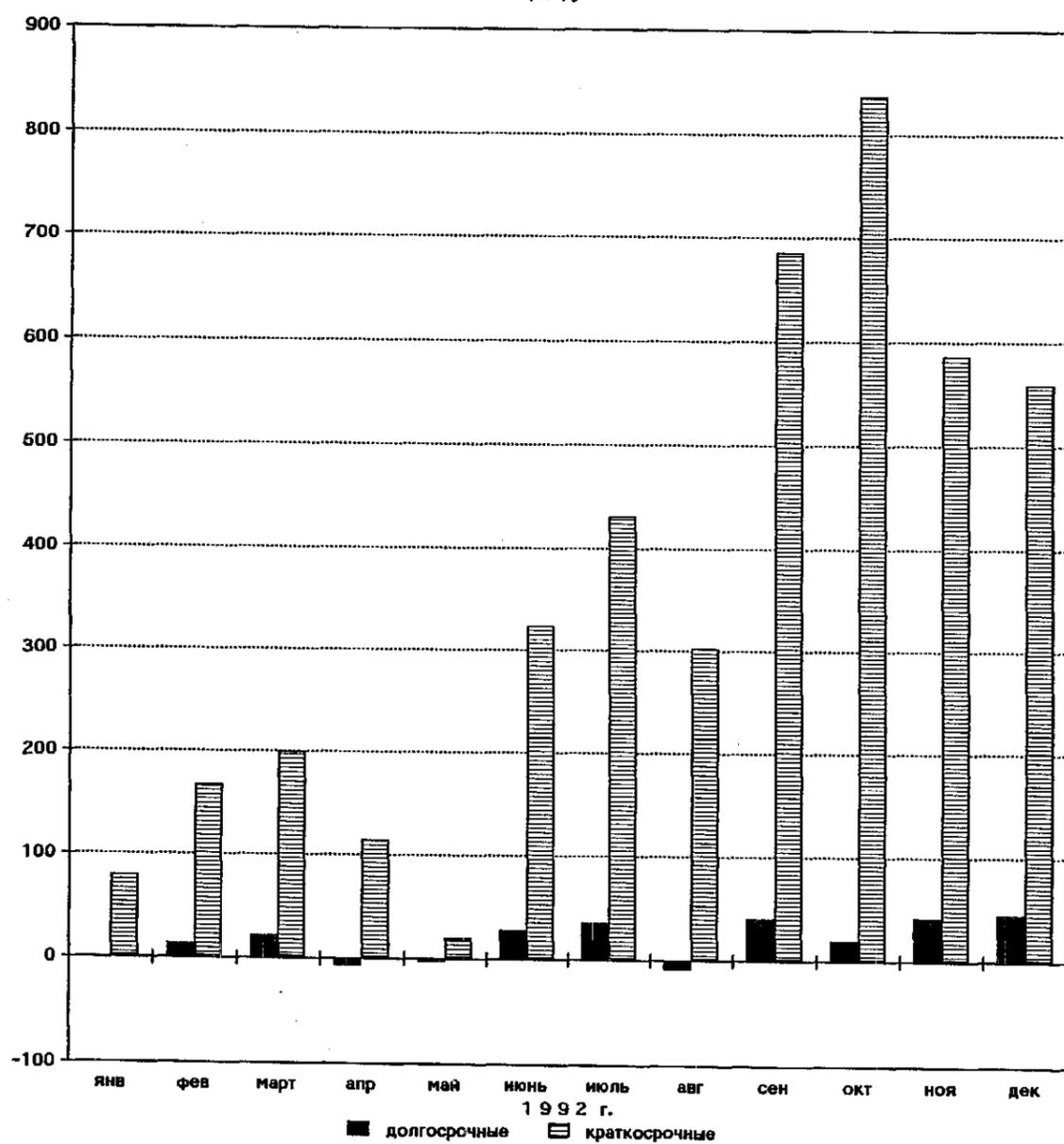


Рис. 2

Другая причина, заставившая смягчить денежно-кредитную политику - расстройство платежных отношений в результате неподготовленных мероприятий по изменению форм и порядка расчетов. Увеличение сроков похождения документов привело к тому, что потребность в кредитной поддержке со стороны Банка России усилилась.

Оценивая ситуацию в денежно-кредитной сфере, следует также отметить, что динамика кредитных вложений по Российской Федерации в 1992 г. заметно отставала от темпов либерализации цен. Общая сумма кредитных вложений увеличилась с 439,4 млрд. руб. до 5,1 трлн. руб., или в 11,6 раза, тогда как оптовые цены по официальным данным выросли в среднем в 34,1 раза. Таким образом, с учетом ценового фактора кредитные вложения в их реальном выражении даже уменьшились. При этом удельный вес долгосрочных кредитных вложений понизился с 9,6% в январе 1992 г. до 5,2% в декабре, или почти в два раза.

Усилились неблагоприятные тенденции в структуре кредитных вложений. Удельный вес кредитных вложений в промышленность упал с 39,3 до 30,3%; в сельское хозяйство - с 8,9 до 6,0%; в транспорт - с 2,2 до 1,9%.

Централизованные кредиты коммерческим банкам предоставлялись в основном в соответствии с решениями Президиума Верховного Совета и Правительства Российской Федерации. Всего за 1992 г. было выделено 2,879 трлн. руб.

Из всей суммы централизованных кредитных ресурсов 1,314 трлн. руб. (45,6%) было направлено предприятиям агропромышленного комплекса, 354,9 млрд. руб. (12,3%) - топливно-энергетическому комплексу; 268,3 млрд. руб. (9,3%) - на оплату досрочного завоза товаров в районы Крайнего Севера; 495,3 (17,3%) - промышленным предприятиям; 189,9 млрд. руб. (6,6%) - для

завершения зачетов по взаимной задолженности государственных предприятий; 256,4 млрд. руб. (8,9%) - прочим отраслям народного хозяйства.

За период с мая по ноябрь 1992 г. централизованные кредиты предоставлялись достаточно равномерно и колебались в зависимости от сезонных факторов. Резкое увеличение кредитной линии по централизованным ресурсам произошло в декабре 1992 г., составив 887,3 млрд. руб. Это было связано, в основном, с предоставлением дополнительных кредитов на нужды агропромышленного (297,9 млрд. руб.) и топливно-энергетического (176,9 млрд. руб.) комплексов.

Несмотря на то, что за счет всех источников народному хозяйству России, в том числе и Правительству, в истекшем году было предоставлено кредитов на общую сумму 5,1 трлн. рублей, острота кризиса неплатежей сохранилась, кредиты в основной своей массе были использованы на обеспечение текущего производства, а полученные доходы в большей части направлены на оплату труда. Кредиты Правительству израсходованы на содержание бюджетных учреждений. Все это в конечном итоге вызвало всплеск инфляции.

Негативное воздействие на состояние денежного обращения в 1992 г. оказали просчеты бюджетной и налоговой политики. Изменив без достаточной подготовки систему налогообложения, Правительство не сумело обеспечить поступление налогов. В то же время расходы оказались искусственно заниженными. Со второй половины 1992 г. бюджетные заимствования у банка России заметно увеличились.

Тенденции развития инфляции. Согласно данным Госкомстата, уровень инфляции в 1992 г., определенный по индексу потребительских цен, в среднем составил 31,3% в месяц. Индекс потребительских цен в декабре 1992 г. увеличился по сравнению с декабрем 1991 г. в 26 раз. Еще быстрее повышались

оптовые цены, их среднемесячная динамика составила 34,2%, а индекс, согласно официальным данным, повысился в декабре 1992 г. по отношению к декабрю 1991 г. в 34 раза.

Таблица 5

ДИНАМИКА ЦЕН В 1992 г.  
(индексы, дск.1991 г.= 1)

	I кв. (март)	II кв. (июнь)	III кв. (сентябрь)	IV кв. (декабрь)
Оптовые цены	6.4	11.7	17.3	34.1
Потребительские цены	6.2	10.1	13.8	26.2

В течение года изменение индекса потребительских цен было неравномерным. После резкого подъема цен в январе-феврале, связанного со снятием государственного контроля над ними и переходом инфляции из подавленной в открытую форму, скорость роста цен под влиянием денежно-кредитных ограничений начала постепенно уменьшаться. К августу темп прироста цен снизился до 12% в месяц. В силу этого обстоятельства первоначально можно было ожидать, что в годовом исчислении инфляция за 1992 г. составит порядка 1600%.

Эту оценку, однако, существенно изменило ускорение роста цен, начавшееся в октябре. В результате общая динамика индекса потребительских цен утратила в IV квартале все признаки стабилизации. Среднемесячный темп прироста составил в этот период 25%. Подобный характер движения цен видимо будет сохраняться по меньшей мере до марта 1993 г.

**Прогноз развития российской экономики.** В первом квартале 1993 г. принципиальных изменений в движении общехозяйственной конъюнктуры не ожидается в силу инерционности процессов экономического развития.

20

ПРИРОСТ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ ПО МЕСЯЦАМ  
(агрегат M2, млрд. руб.)

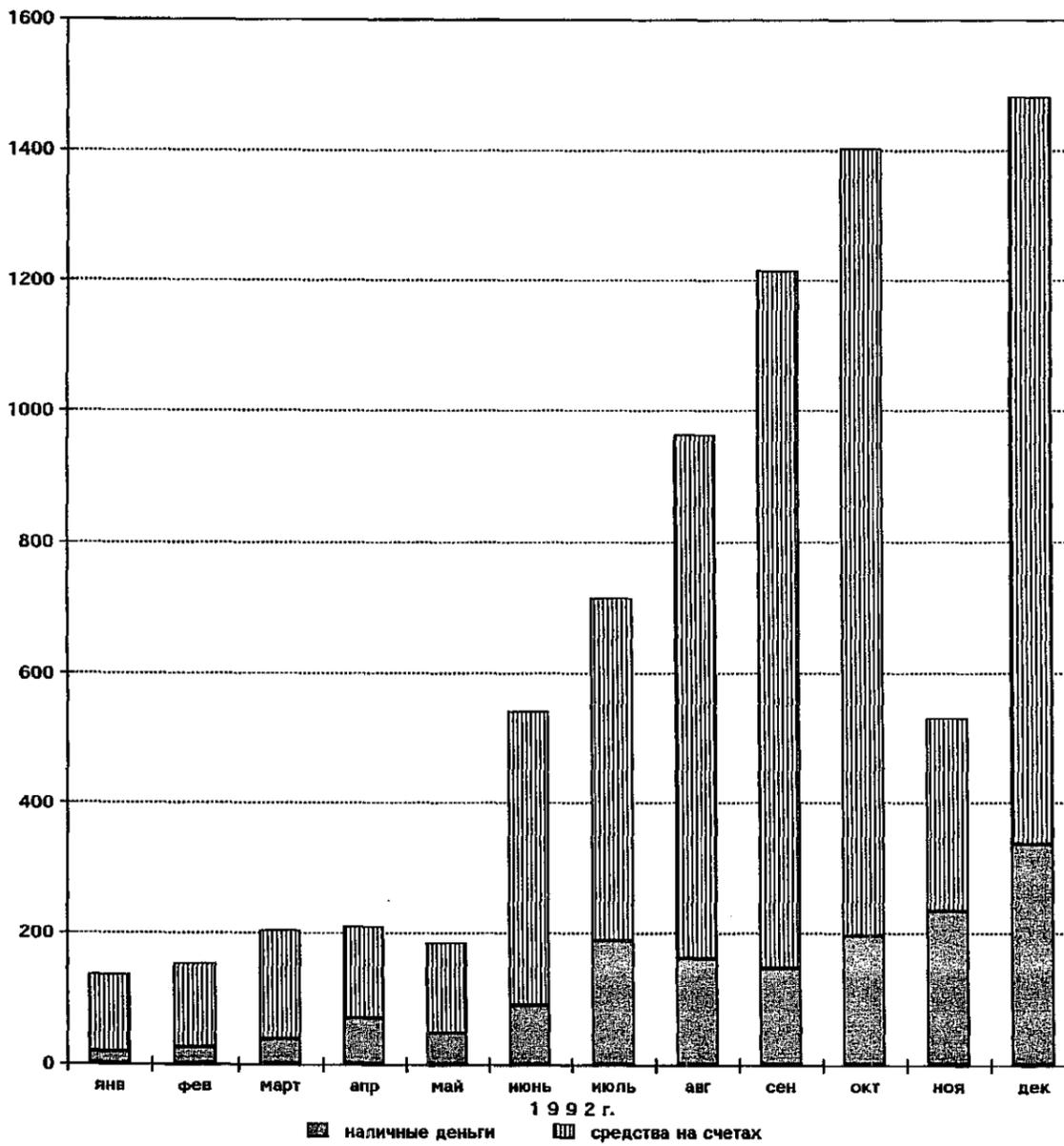


Рис. 3

Наблюдения показывают, что реальные изменения большинства макроэкономических показателей под влиянием управленческих решений происходят, как правило, с запаздыванием в 3-4 месяца.

В 1993 г. экономический кризис будет продолжаться. Реально меры по стимулированию общественного производства (структурная перестройка экономики, формирование институтов рыночного хозяйства, активная инвестиционная политика, снижение налогов и т.д.) вряд ли смогут дать положительные результаты ранее второй половины 1993 г. При этом остается открытым вопрос об ограничении инфляции, уровень которой в значительной степени зависит от проводимой экономической политики и ее приоритетов, от согласованности бюджетной и денежно-кредитной политики. Если правительственные меры будут достаточно жесткими, то рост цен удастся ограничить, по-видимому, уже во втором квартале 1993 г. Однако при этом нельзя исключить дальнейшего нарастания платежного кризиса, а спад производства может принять еще более разрушительный характер. В случае слишком мягкой денежно-кредитной политики наиболее вероятен новый виток инфляции с ее переходом в гиперинфляцию.

В настоящее время крайне неопределенными остаются условия для осуществления инвестиционной деятельности. Государство сняло с себя функции по организации и регулированию этой сферы экономики. Нарождающаяся банковская система в условиях инфляции объективно не могла ее заменить. На практике оказалась демонтированной система долгосрочного проектно-ориентированного финансирования, тогда как механизмы рыночного формирования инвестиционных ресурсов находятся на начальной стадии становления. Вряд ли следует ожидать в 1993 г. существенного стимулирующего влияния приватизации на расширение капиталовложений. В случае продолжения общего спада деловой активности и усиления инфляционных процессов инвестиционный сектор без целенаправленной увязки приоритетов структурной

перестройки экономики с бюджетно-налоговой и кредитной политикой окажется в состоянии глубокой стагнации.

По имеющимся оценкам, в 1993 г. объем промышленного производства может снизиться еще на 12-14%. Уровень инфляции в месячном исчислении вряд ли будет ниже 15% (по крайней мере до середины будущего года). В то же время возможно снижение занятости населения.

Перспективы преодоления кризиса в будущем периоде зависят от решения сложного комплекса проблем, связанных со структурными преобразованиями в промышленности и сельском хозяйстве, расширением сферы действия рыночных стимулов, эффективностью правительственных мер по преодолению кризисных тенденций. Необходимым условием является также нормализация социально-политической обстановки в стране.

ДИНАМИКА ЦЕН  
(индекс дек.1991г.= 1)

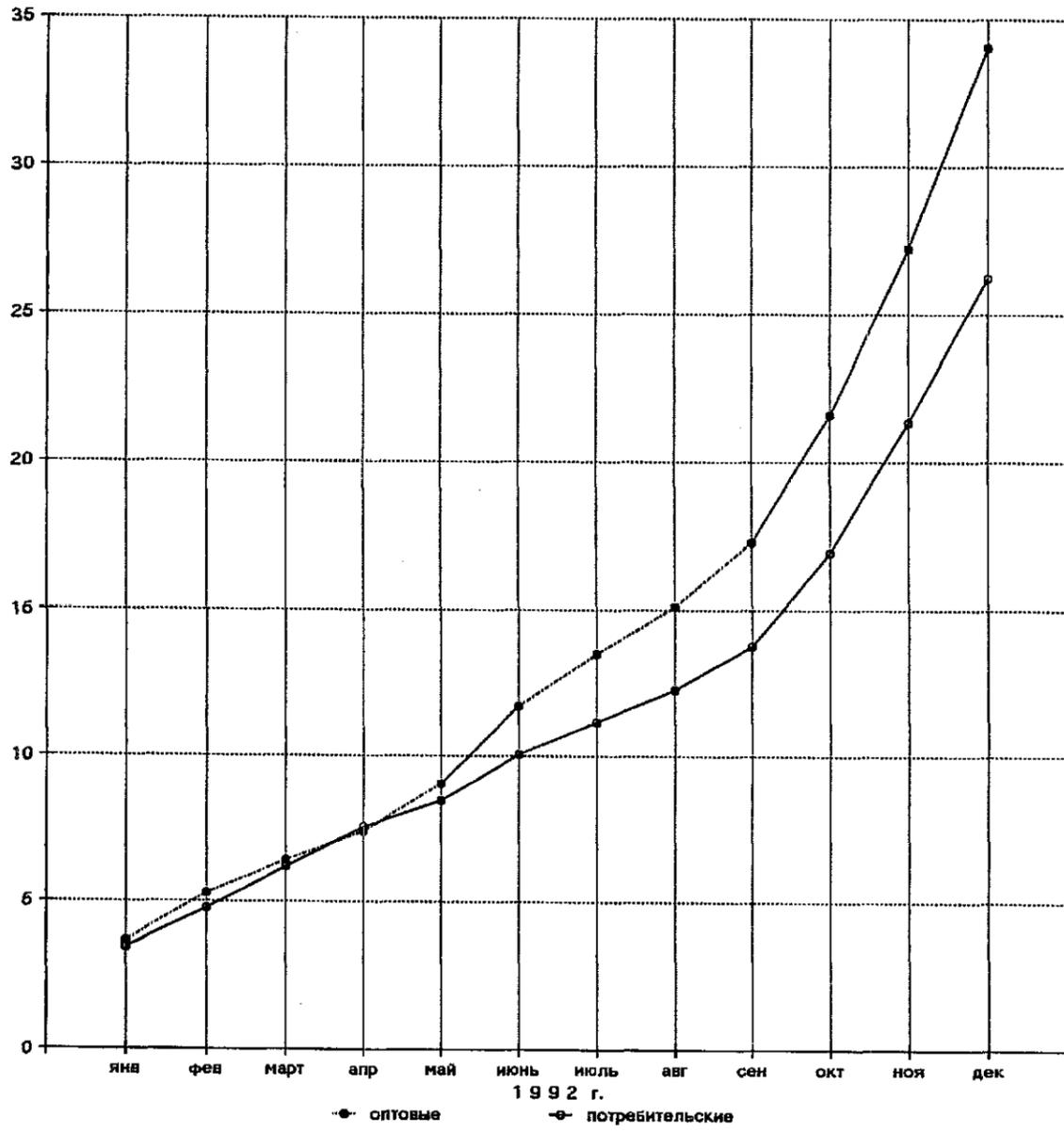


Рис. 4

24

## 2. ОРИЕНТИРЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Анализ итогов 1992 года показывает, что в ходе проведения радикальной реформы, направленной на создание основ рыночной экономики, возникла необходимость решения комплекса острейших проблем. Россия унаследовала бремя значительной внутренней и внешней задолженности, деформированную структуру цен, нуждающийся в обновлении производственный потенциал, ослабленные традиционные торгово-экономические связи с бывшими странами СЭВ, а в результате распада Союза - с государствами ближнего зарубежья.

Ставка на либерализацию цен и внешнеэкономической деятельности, ужесточение финансовой и денежно-кредитной политики, на введение единого обменного курса рубля на первом этапе, а лишь на втором - на широкую приватизацию и акционирование государственного сектора привела к фактическому распаду системы административного распределения ресурсов без создания соответствующей рыночной инфраструктуры. Однако нужно признать, что выбранная модель макроэкономической стабилизации не привела к оздоровлению народного хозяйства.

Проведенная либерализация цен уже изначально не учитывала высокой степени монополизации отечественной экономики. Попытка форсированными темпами изменить искаженную структуру цен, формировавшуюся в течение многих десятков лет в отрыве от спроса и предложения, обернулась практикой монополистического ценообразования и возникновением новых ценовых диспаритетов. Оптовые, а вслед за ними и розничные цены неудержимо возрастали, но упорядочения их структуры не произошло.

Опыт 1992 года показал, что механическое ужесточение финансовых ограничений для предприятий, которые традиционно держались государством "на голодном пайке" и по сути не имели альтернативных источников

финансирования в виде капиталов и ценных бумаг, приводит к воспроизводству уродливой структуры народного хозяйства.

Вследствие медлительности в определении приоритетов структурной политики и выработке мер по стимулированию инвестиционной активности, а также потери контроля за развитием горизонтальных хозяйственных связей российские предприятия потеряли ориентиры для принятия рациональных производственно-сбытовых решений. Кроме того, они столкнулись с острейшей нехваткой оборотных средств, необходимых не только для расширенного, но и простого воспроизводства. Массовый характер приобрели остановки работы предприятий. Кризисы наличности и платежеспособности переплелись с кризисами производства и капитального строительства.

Опыт первого полугодия 1992 года показал, что искусственное сжатие бюджетных расходов при неотлаженности системы поступления бюджетных доходов рано или поздно должно обернуться ростом дефицита федерального бюджета. Механическое ужесточение финансовых ограничений и роста денежной массы на фоне практически неконтролируемой политики доходов и либерализации цен в условиях высокомонополизированной экономики к середине 1992 года поставило российскую экономику на грань коллапса.

Не достигли цели и меры по либерализации внешнеэкономической деятельности и переходу к рыночному курсу рубля. Резко упали экспортные поступления. Искусственно заниженный курс рубля стал стимулировать распродажу национального богатства России и усиление импортируемой инфляции.

В этих условиях Банку России уже с мая 1992 г. пришлось вносить коррективы в проводимую им денежно-кредитную политику. Если в январе-апреле 1992 г. темпы прироста денежной массы колебались от 9 до 14 %, то с мая они увеличились до 27,9% и держались с июня по октябрь на уровне 25,7-

31,9% в месяц. В ноябре прирост денежной массы составил 5,5%, а в декабре - 19,2%. В целом за 1992 год наличные деньги в обращении выросли в 10,4 раза, а совокупная денежная масса в 7,5 раза. Оптовые цены выросли в среднем по сравнению с декабрем 1991 г. в 34 раза, а розничные цены - в 26 раз.

Все это доказывает, что помимо роста денежной массы на развитие инфляционных процессов влияли и другие факторы. К ним, в первую очередь, относятся монополистическая практика ценообразования, усиление группового эгоизма фактически вышедших из-под контроля государственных предприятий, увеличение товарного дефицита в связи с падением производства во многих отраслях российской экономики, ослабление традиционных торгово-экономических связей.

Бюджетные и кредитные ограничения оказались чрезмерными для большинства предприятий. В начале 1992 г. не были в достаточной мере проиндексированы оборотные средства. Правительство не приняло своевременных мер по переоценке основных фондов, что резко сузило возможности инвестиционной деятельности. В этой связи потребовался комплекс безотлагательных мер по ослаблению кризиса платежеспособности и частичному восполнению нехватки оборотных средств предприятий.

Таким образом, денежно-кредитная политика Банка России в 1992 г. может быть разделена на два этапа. В первой половине года проводилась неадекватно жесткая политика бюджетных и кредитных ограничений, повлекшая за собой отставание темпов роста объемов кредитования народного хозяйства от динамики роста цен. Это привело к крайне негативным последствиям. Ужесточение денежно-кредитной политики на фоне либерализации цен и недостаточности собственных средств предприятий явилось одной из причин обострения социальных проблем и падения производства, а также спровоцировало кризисы наличности и взаимных неплатежей предприятий.

24

К июлю 1992 г. задолженность по заработной плате и другим денежным выплатам населению превысила 220 млрд. рублей. Вынужденное взаимное кредитование предприятий без оформления этого кредита соответствующими документами (векселями) явилось реакцией производственной сферы на острую нехватку финансовых средств. К августу 1992 г. взаимные неплатежи достигли 3,2 трлн. рублей. Такая "нелегальная кредитная эмиссия" вступила в противоречие с задачами Центрального банка в области денежной политики. Доведя количество неучтенных кредитных денег до неприемлемой, по мнению Банка России, границы, она фактически лишила его в условиях неразвитости инструментов коммерческого кредита возможности эффективно контролировать динамику всей денежной массы.

Исправляя сложившуюся кризисную ситуацию, Банк России, по согласованию с Верховным Советом и Правительством, был вынужден увеличить темпы кредитной эмиссии. Часть проблем, связанных с индексацией оборотных средств и выполнением социальных задач, решалась за счет увеличения кредитных заимствований государства.

Ускорение темпов роста денежной массы на фоне продолжающегося спада производства и усиления инфляционных процессов вновь поставило проблему выбора оптимальных ориентиров и инструментов денежно-кредитной политики. С мая-июня 1992 г. началось постепенное, но все более активное предоставление кредитов экономике для преодоления экономического спада и кризиса задолженности. Таким образом, объективные обстоятельства вынудили Банк России разрабатывать компромиссный вариант умеренно ограничительной денежно-кредитной политики, которая имела характер оперативного, а во многом и вынужденного, реагирования на кризисные процессы в экономике.

В связи с тем, что ситуация в народном хозяйстве России резко обострилась, а применявшиеся в 1992 г. меры по ограничению роста бюджетного дефицита и увязке денежных доходов с динамикой общественного

производства были неэффективны, Центральный банк Российской Федерации выдвигает следующие задачи денежно-кредитной политики на 1993 г.

Во-первых, необходимо предотвратить гиперинфляцию, поскольку при ежемесячном приросте цен более чем на 40-50% возникает реальная опасность развития неуправляемого финансово-экономического кризиса.

В связи с этим Банк России намерен ограничить рост денежной массы, используя комплекс административных и экономических методов ее регулирования. При этом Банк России исходит из того, что кредиты Правительству Российской Федерации должны, как и в 1992 году, предоставляться в размерах, определенных и утвержденных Верховным Советом.

Во-вторых, ставится задача нормализации платежной системы и повышения ее надежности. При этом основное внимание Банка России будет сконцентрировано на модернизации материально-технической базы расчетных операций и осуществлении комплекса организационно-экономических мероприятий, включая создание клиринговых палат и ужесточение штрафных санкций, для обеспечения четкой и оперативной работы всего расчетно-платежного механизма.

В области организации платежно-расчетных отношений с государствами ближнего зарубежья Банк России предлагает действовать в рамках Соглашения о создании Межгосударственного банка с учетом защиты интересов денежной системы Российской Федерации.

В-третьих, планируются жесткие меры (в пределах компетенции Центрального банка) по оздоровлению банковской системы России, повышению надежности кредитно-финансовых институтов и качества обслуживания их клиентуры, обеспечению безопасности вкладов российских граждан. Особое

значение будет придаваться качественному улучшению банковского аудита и улучшению контроля за деятельностью коммерческих банков.

В-четвертых, потребуется внести коррективы в действующую систему управления валютным курсом, создав тем самым предпосылки для формирования реальных курсовых соотношений с иностранными валютами и укрепления позиции рубля. При этом Банк России исходит из приоритетности мер, направленных на создание системы эффективного валютного контроля, развитие инфраструктуры валютного рынка, сочетание традиционных и нетрадиционных методов урегулирования проблем внешней задолженности, включая часть внешнего долга бывшего Союза ССР и внутренний валютный долг.

Банк России намерен также содействовать включению банковской системы России в международные кредитно-финансовые и платежно-расчетные связи, имея в виду как выход операций российских банков и финансовых институтов за границы Российской Федерации, так и регулируемый допуск иностранного капитала в банковскую систему России.

В-пятых, в целях содействия развитию стратегически важных производств и секторов экономики Банк России будет по согласованию с Верховным Советом развивать взаимодействие с Правительством по оказанию кредитной поддержки приоритетным направлениям структурной и инвестиционной политики. При этом предполагается скорректировать механизм предоставления централизованных кредитных ресурсов с целью повышения эффективности их использования.

В-шестых, ставится задача развивать инструменты рынка капиталов и ценных бумаг, необходимые для функционирования двухуровневой банковской системы и проведения эффективной денежно-кредитной политики. Банк России считает особенно важным создание условий для свободного движения кредитных

ресурсов и перехода к использованию вексельной, чековой и других прогрессивных форм обращения. В этом плане необходимы соответствующие законодательные и методологические решения.

### 3. КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ ПАРАМЕТРЫ ТЕМПОВ РОСТА ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ

Центральный банк Российской Федерации видит свою главную задачу в ограничении факторов инфляции, зависящих от роста денежной массы в обращении. Для воздействия на динамику денежной массы Банк России предлагает устанавливать целевые ориентиры темпов роста денежной массы, утверждать их на уровне Верховного Совета России и использовать инструменты денежно-кредитной политики для их соблюдения.

Количественные параметры роста денежной массы в обращении рассчитываются с учетом таких экономических факторов, как изменение ценовых пропорций, текущее и прогнозируемое изменение динамики производства, занятости и скорости обращения денег.

Неопределенность хозяйственной конъюнктуры не позволяет в настоящее время прогнозировать с достаточной степенью надежности динамику денежной массы до конца 1993 г.

Во-первых, в существующих условиях не представляется возможным достаточно точно оценить динамику объемов производства и валового внутреннего продукта на 1993 г.

Во-вторых, переход к свободному ценообразованию, который пока не завершен, может вызывать новые "всплески" уровня цен, количественные параметры которых также трудно заранее оценить. Необходимо делать поправку и на особенности инфляционных процессов в России. Помимо монетарных факторов, их динамику определяют изменения в структуре и масштабе цен, а также инфляционные ожидания. "Взрывной" вариант либерализации цен, осуществленный в начале 1992 г., в условиях монополизации производства, жестких безальтернативных хозяйственных связей и мягкой политики доходов повлек за собой практически неуправляемые ценовые спирали. Сохранившиеся

и вновь образовавшиеся перекосы в структуре цен, в свою очередь, стали служить самостоятельным и автономным фактором роста цен.

В-третьих, нестабильными являются как изменение денежной базы, так и скорость обращения денег. В сложившихся условиях одни факторы способствуют повышению скорости обращения денег (например, сильные инфляционные ожидания), а другие вызывают ее замедление (нарушение межрегиональных хозяйственных связей, кризис платежей). Результаты взаимной компенсации этих факторов в отдельные периоды 1992 г. были различны. Однако за последние месяцы в связи с усилением инфляционных ожиданий отмечался рост скорости обращения денег в среднем на 3-4% в месяц. Банк России прогнозирует сохранение сложившейся тенденции в первые месяцы 1993 г.

В связи с неопределенностью перспектив развития экономики в 1993 г. Центральный банк Российской Федерации планирует определять целевые ориентиры темпов роста денежной массы поквартально на базе оперативной информации о динамике инфляции, объема производства и занятости.

На основе анализа фактического состояния российской банковской статистики Центральный банк считает, что наиболее приемлемым показателем денежной массы выступает агрегат M2, включающий в себя наличные деньги в обращении, депозиты до востребования и срочные депозиты. Важным компонентом данного агрегата являются наличные деньги в обращении, обслуживающие потребительский рынок и оказывающие непосредственное влияние на формирование цены спроса и предложения, т.е. в динамике - на индекс потребительских цен как один из показателей инфляции.

Прогнозируя динамику денежной массы, Центральный банк Российской Федерации учитывает низкую вероятность благоприятного изменения в первом квартале 1993 г. инфляционных процессов и объема производства. Если

сохранятся тенденции последних месяцев 1992 г., то фактический прирост денежной массы может составлять 30% и выше. Ускорение темпов роста денежной массы в условиях несбалансированной экономики усиливает опасность ее срыва в гиперинфляцию.

Таблица 6  
Прогноз объемов денежной массы (M2), млрд. руб.

	1993 г.		
	1.03.	1.04	1.05
Желательный вариант (в соответствии с умеренно-ограничительным характером денежно-кредитной политики)	9350	11200	13400
По фактическому тренду	12900	16800	21800
Жесткий вариант (в соответствии с требованиями стабилизационной программы Правительства)	8500	9300	10300

На основе установленных целевых ориентиров денежной массы определены допустимые объемы внутреннего кредита и основного его источника - кредита Центрального банка, включающего в себя кредит Правительству и кредит коммерческим банкам.

Таблица 7  
Прогноз объемов кредитов Центрального банка, млрд. руб.

	1993 г.		
	на 1 марта	на 1 апреля	на 1 мая
Желательный вариант	4800	5700	6850
По фактическому тренду	5650	7100	8800
Жесткий вариант	3250	3250	3250

Для того, чтобы в феврале-апреле 1993 года обеспечить среднемесячный рост денежной массы на 8-10%, что составляет необходимое условие финансовой стабилизации, Центральный банк РФ, ориентируясь на предельные величины, вынужден будет полностью прекратить выдачу кредитов в этот

период и обеспечить возврат части выданных ранее сумм. Это означает, что объем непоплаченного кредита ЦБР как балансовая величина в абсолютном выражении должен быть сокращен. Кредитная эмиссия, произведенная Центральным банком в декабре 1992 г. (почти половину ее составляют кредиты Правительству), перекрывает все установленные лимиты на первые месяцы 1993 года и, соответственно, ожидаемые расчеты роста денежной массы.

В связи с тем, что ресурсы Центрального банка являются основным источником кредитования народного хозяйства и Правительства, прекращение финансирования со стороны ЦБР приведет к дальнейшему углублению кризиса неплатежей, резкому спаду производства и обострению социальных проблем. Поэтому вариант, связанный с реализацией умеренно-ограничительной денежно-кредитной политики и обеспечивающий среднемесячное увеличение денежной массы приблизительно на 20%, наиболее правдоподобен в сложившихся обстоятельствах. Любое резкое изменение курса денежно-кредитной политики может привести к более тяжелым последствиям, чем относительные издержки проводимого курса.

Сознавая опасность такого варианта развития, Центральный банк ставит своей задачей придерживаться стратегии умеренного роста денежной массы, что должно выразиться сначала в стабилизации темпов ее роста, а затем в постепенном их замедлении.

Установление динамики денежной массы в 1993 г. связано с многовариантностью прогнозных оценок по основным экономическим показателям.

Министерство экономики России прогнозирует в 1993 г. уменьшение ВВП на 5-15% по сравнению с уровнем 1992 г., а рост цен - в пределах 10% в месяц. При таких предпосылках Центральный банк Российской Федерации должен установить среднемесячный ориентир для роста денежной массы - 5-6%. Однако очевидно, что для I квартала 1993 г. эта цель нереальна. В первые

месяцы текущего года еще будут инерционно сказываться тенденции развития инфляции предыдущего года.

Если Правительство не примет мер по антимонопольному регулированию цен, то Центральному банку нужно будет учитывать фактор автономного повышения цен, которое оценочно составит не менее 30%. В результате этого темп прироста денежной массы может подняться до 20-27%. На последующие месяцы необходимо будет заложить замедление ее динамики. После затухания инфляционной волны, вызванной либерализацией цен на энергоносители, и осуществления мероприятий по ограничению роста цен на продукцию предприятий-монополистов, возможна относительная стабилизация темпов инфляции. Это позволит Центральному банку более точно определять и корректировать целевые ориентиры динамики денежной массы на последующие кварталы 1993 г.

В настоящий момент, исходя из задачи удержания темпов инфляции на уровне последних месяцев 1992 г. и предполагая неизменной тенденцию к увеличению скорости обращения денег, а также учитывая углубление спада производства, Центральный банк считает необходимым в I квартале 1993 г. ориентироваться на верхнюю границу среднемесячного темпа прироста денежной массы (18-20%).

Наряду с денежным агрегатом M2, Банк России считает важным сейчас отслеживать и прогнозировать динамику массы наличных денег в обращении. Значение данного показателя определяется его достаточно высоким удельным весом в структуре совокупной денежной массы (сейчас около 24% против 17% в декабре 1991 г.), особенностями стереотипа платежно-расчетных отношений и непосредственным влиянием на состояние потребительского рынка.

Таблица 8  
Прогноз объемов наличных денег в обращении, млрд. руб.

	1993 г.		
	на 1 марта	на 1 апреля	на 1 мая
Желательный вариант	2170	2710	3300
Ожидаемый	2200	2750	3350
По фактическому тренду	2230	2790	3400

Прогноз динамики наличных денег в обращении построен с учетом ожидаемых темпов инфляции и планируемой Правительством политики доходов. С целью предотвращения повторного кризиса наличности Центральный банк вынужден заложить в целевые установки прироста денежной массы достаточно высокие темпы прироста наличных денег в обращении, достигающие в начале 1993 г. 25% в месяц. Трудно предсказать, какое влияние на динамику наличных денег в обращении могут оказать изменения приоритетов социальной политики и потребительских предпочтений.

В 1992 году повышение минимального размера пенсий сопровождалось увеличением минимального размера заработной платы, стипендий, пособий и всех тарифных ставок в сфере материального производства. Если такие же процессы произойдут в текущем году, то потребность в банкнотной эмиссии с учетом выплаты повышенных пенсий и ожидаемого повышения ставок заработной платы в 1 квартале 1993 г. увеличится до 3-3,5 триллионов рублей.

В этом случае перед Банком России встанет весьма трудная задача обеспечения банкнотами денежного оборота. В последнее время Банком приняты меры для увеличения производства банкнот. Однако при таком резком росте денежного оборота нет уверенности в том, что удастся избежать срывов в обеспечении хозяйства наличными деньгами.

В условиях стабильно функционирующей рыночной экономики контроль за изменением денежной массы осуществляется посредством регулирования

37

динамики и объема денежной базы (денежная база включает в себя сумму остатков средств на корреспондентских счетах коммерческих банков, открытых в Центральном банке, сумму обязательных резервов коммерческих банков, хранимых в Центральном банке, и объем наличных денег в обращении). Величина внутреннего кредита через определенное соотношение (мультипликатор) зависит от размера денежной базы. Поэтому, зная значение мультипликатора и регулируя объем денежной базы, Центральный банк может влиять на объем денежной массы.

В специфических условиях переходного периода значение денежного мультипликатора характеризовалось неустойчивостью и имело общую тенденцию к сокращению. Во многом это объясняется непредсказуемостью поведения одного из основных компонентов денежной базы - средств на корреспондентских счетах (их доля в общем объеме денежной базы колеблется от 30 до 60 %).

Неопределенность динамики денежного мультипликатора и его низкие значения за последние месяцы 1992 года объясняются неразвитостью денежного рынка и его инструментов, незначительной ролью межбанковского кредита. Развитие кредитного рынка в условиях высоких темпов инфляции и нестабильности всей экономической системы предполагает повышение процентных ставок до реального положительного уровня. Отечественная же промышленность, еще не приспособившаяся к работе в рыночных условиях, не в состоянии выдержать такой порядок кредитования. Учитывая, что объективные условия переходного периода не позволяют кредитному рынку развиваться быстрыми темпами, Центральный банк вынужден удовлетворять своими ресурсами значительную часть потребности экономики в финансировании.

Основным источником прироста денежной массы является внутренний кредит банковской системы, включающий в себя кредит экономике и кредит государству. В среднем за 1992 г. прирост денежной массы был обусловлен на

60% приростом кредитов экономике и на 40% - государству. Принимая во внимание, что доля кредитов Центрального банка в общем объеме кредитования экономики достаточно высока, можно сделать вывод, что деньги в значительной степени создаются самим Центральным банком, а это позволяет регулировать объем денежной массы, непосредственно воздействуя на объем кредитов, выделяемых Банком как государству, так и коммерческим банкам. В условиях нестабильной динамики денежной базы и денежного мультипликатора Банк России предполагает временно использовать показатель денежной базы в качестве вспомогательного инструмента.

Такое решение подтверждается также расчетами корреляционной зависимости между динамикой денежной массы, денежной базы и объемов кредитов Центрального банка. Расчеты показывают, что на данном этапе корреляция между денежной массой и кредитами Банка России более тесная, чем между денежной массой и денежной базой.

Анализ ситуации в 1992 году показывает, что банковская система еще не может в должной мере функционировать самостоятельно и, следовательно, сильно зависит от централизованных кредитных ресурсов. Это позволяет регулировать объем денежной массы, главным образом непосредственно воздействуя на объем кредитов Центрального банка. В связи с этим Банк России поддерживает курс на фиксацию достаточно жестких лимитов кредитования как Правительства Российской Федерации, так и коммерческих банков, опираясь на установленные ориентиры прироста денежной массы.

В свою очередь Банк России считает необходимым предупредить, что достижение финансовой стабилизации методами жесткой денежно-кредитной политики обострит целый ряд социально-экономических проблем, что усиливает ответственность Правительства за их решение.

Одной из таких проблем является кризис взаимных неплатежей предприятий. Рост взаимных неплатежей увеличивает количество неучтенных денег в экономике, поэтому развязка долговой проблемы выведет эти деньги в явную форму, что может увеличить количество денег в обращении. Второй стороной разрешения кризиса неплатежей является необходимость кредитования предприятий - чистых должников после проведения взаимозачета, что также скажется на росте денежной массы. Будучи ограниченным в денежной эмиссии, Центральный банк не сможет выделить достаточно ресурсов для поддержания этих предприятий, и они будут вынуждены пройти через процедуру банкротства.

Наличие предприятий-чистых должников обусловлено не только неэффективностью их производства, но и острой нехваткой оборотных средств. Поэтому ограничение роста денежной массы без учета необходимости хотя бы частичной индексации оборотных средств может обернуться массовыми остановками предприятий и, следовательно, приведет к дальнейшему спаду производства. В связи с этим Правительство должно разработать детализированную программу структурной перестройки с целью определения отраслей и производств, требующих финансовой поддержки как со стороны самого Правительства, так и со стороны Центрального банка.

Необходимость сокращения темпов роста денежной массы требует ограничить объемы кредитования Правительства. При наличии значительного бюджетного дефицита Правительство будет вынуждено свернуть свои социальные программы, и в первую очередь индексацию заработной платы и пенсий, оказание достаточной помощи безработным, а также уменьшить поддержку социально значимых предприятий государственной собственности.

Учитывая вышесказанное, необходимо подчеркнуть, что при обострении кризисных явлений в социальной и производственной сферах Банк России может быть поставлен в условия необходимости финансового участия в их разрешении.

#### 4. ИНСТРУМЕНТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В 1993 ГОДУ

В мировой практике центральные банки воздействуют на экономику в основном с помощью инструментов денежно-кредитной политики: процентной политики, резервных требований и операций на открытом рынке. Особенности экономического положения России и ее денежной сферы значительно влияют на действенность этих инструментов.

##### 1. Процентная политика и механизм кредитования.

В 1992 г. Банк России пытался активизировать рыночные механизмы в экономике. В рамках процентной политики в качестве стратегической была поставлена задача приведения уровня процентных ставок по банковским кредитам в соответствие с реальными условиями хозяйствования, прежде всего с темпами инфляции. При этом Банк России воздерживался от использования прямых ограничений на процентные ставки, устанавливаемые коммерческими банками по активным и пассивным операциям (за исключением кредитов, предоставляемых коммерческими банками за счет рефинансирования через Центральный банк).

Предполагалось, что удорожание кредита ограничит возможности производителей и торговых посредников накапливать избыточные товарные запасы и тем самым увеличит предложение товаров на рынке, стабилизирует товарные цены, побудит производителей решать свои финансовые проблемы за счет повышения эффективности производства и снижения себестоимости продукции.

Однако поставленной цели достичь не удалось. И в ближайшее время, учитывая большой разрыв фактически сложившихся процентных ставок и темпов инфляции, вряд ли удастся добиться установления положительных процентных ставок без усиления негативных процессов в экономике. Если

принять средний темп инфляции в 1992 г. в годовом исчислении за 800 % (без разового повышения цен в январе 1992 г.) и установить ставку по кредитам на этом уровне, то себестоимость (цена) продукции предприятий может возрасти в 1,5-2 раза, т.е. возникнет новый виток инфляции и неплатежей, что спровоцирует дальнейший спад производства и резкое усиление материально-финансовой несбалансированности.

Кроме того, предоставление кредитов Правительству с взиманием процентов по указанной ставке вызовет гигантский рост расходов по обслуживанию государственного долга, а тем самым увеличит дефицит республиканского бюджета.

Принимая во внимание переплетение инфляционных процессов и спада производства, а также неразвитость рынка капиталов, Банк России исходит из того, что движение к положительной процентной ставке должно быть постепенным как в смысле ее повышения, так и в смысле расширения круга клиентов, обслуживаемых под такую ставку.

Центральный банк в 1993 г. будет использовать прямые ограничения кредитной эмиссии, устанавливая ежеквартально ее предельный уровень на основе прогнозируемых темпов инфляции и количества денег в обращении.

Общий объем кредитов рефинансирования коммерческим банкам будет в основном определяться в связи с желательной динамикой денежной массы. Величина лимитов кредитования для конкретного банка может устанавливаться как часть от общего объема кредитов рефинансирования пропорционально величине капитала банка или объему его депозитов, либо пропорционально доле кредитов банка в общем объеме кредитов банковской системы. В условиях нестабильного денежного обращения лимиты кредитования будут периодически корректироваться.

Такие ограничения носят преимущественно административный характер, что не исключает применения экономических регуляторов. Так, при установлении квот или лимитов рефинансирования Центральный банк может удовлетворить завышенные требования по более высоким ставкам.

Вместе с тем неэффективность скачкообразного повышения процентных ставок в ближайшее время не исключает возможности их поэтапного приближения к положительному уровню реальной ставки процента. В качестве первого этапа можно рассматривать повышение ставки по кредитам Центрального банка, которые будут предоставляться через кредитные аукционы. Анализ реакции денежно-кредитной сферы и экономики в целом на эту меру будет лежать в основе принятия решений о дальнейшем изменении ставки. Эти решения будут также зависеть от изменений объема ресурсов, предлагаемых на аукционах. Преимущество инструмента аукционных продаж - жесткие конкурентные условия доступа к кредитам Центрального банка и более эффективный, по сравнению с действующим в настоящее время, механизм рефинансирования.

Кроме того, сохранение применяющегося порядка предоставления кредитов Правительству (низкий процент и неликвидная форма долга) лишает смысла повышение Центральным банком своей учетной ставки, на котором настаивает Правительство. Следует учитывать, что средняя процентная ставка по кредитам, предоставленным Центральным банком в 1992 году, составила около 50%. При этом средняя ставка по кредитам Правительству составляла 9%, а по кредитам экономике - 67%. Распространение действующей учетной ставки ЦБР на все выдаваемые им кредиты, в том числе Правительству, приведет, таким образом, к повышению учетной ставки в 1,6 раза. Если установить ставку на уровне 100%, то это будет означать ее удвоение против уровня прошлого года. При этом, с учетом предварительной суммы дефицита государственного бюджета

в 3,5 трлн. руб., должны будут резко увеличиться расходы госбюджета на обслуживание задолженности Центральному банку.

Возникнет, таким образом, необходимость изыскания источников покрытия этих расходов, что, с учетом тяжелого положения в экономике, представляется трудноразрешимой задачей. Если же увеличение учетной ставки вызовет резкий рост кредитной эмиссии, то срыва в гиперинфляцию избежать не удастся.

Центральный банк полагает, что при установлении единой учетной ставки можно было бы ориентироваться на процентные ставки по 3-х или 6-ти месячным казначейским векселям, которые Центральный банк готов покупать у Правительства и размещать на рынке. С другой стороны, можно было бы ориентироваться на ставки по депозитам Сбербанка сроком до одного года. Правительство должно заимствовать у Центрального банка по ставке такого уровня и, по существу, именно такой порядок установлен Законом "О Центральном банке". Так, статьей 17 Закона предусматривается, что Банк России имеет право предоставлять кредит Министерству финансов "на общих условиях сроком не более 6 месяцев на покрытие внутригодовых разрывов между текущими доходами и расходами бюджета".

В прошедшем году это требование Закона не соблюдалось. Постановления Верховного совета от 29 января, 12 февраля и 18 февраля 1993 г. показывают, что прежняя практика сохраняется. Если не изменить такой порядок, то не может быть обеспечено выполнение Центральным банком его основной задачи - стабилизации денежно-кредитной системы. Поэтому Центральный банк выступает за применение единой процентной ставки по всем видам предоставляемых им кредитов, за цивилизованные формы кредитования Правительства.

В 1993 году по-прежнему сохраняется практика выделения целевых кредитов Центральным банком (конверсия, неотложные потребности предприятий Крайнего Севера, Федеральные научно-технические программы, агропромышленный комплекс) вместо финансирования данных расходов из соответствующих статей бюджета.

Предлагаемый Правительством подход будет искусственно занижать реальный дефицит бюджета, вести к дальнейшему ухудшению активов Центрального банка и банковской системы в целом (поскольку многие из этих кредитов не будут иметь в ближайшее время реальных источников погашения). Откладывается приведение Правительством доходной части бюджета в соответствие с действительной величиной государственных расходов. Очевиден в этой связи проинфляционный характер такого финансирования.

При этом одной из основных проблем является обеспечение возвратности этих кредитов. Центральный банк считает необходимым широко использовать систему коммерческих банков при выдаче целевых кредитов для усиления возможностей контроля за его использованием и возвратом.

Очевидно, порядок целевого кредитования сезонных потребностей и инвестиционных нужд должен быть разным. Сезонные кредиты более целесообразно проводить через банковскую систему, а инвестиционные кредиты преимущественно включать в расходы государственного бюджета.

Центральный банк считает необоснованной компенсацию разницы в процентных ставках по льготным кредитам для предприятий агропромышленного комплекса за счет части прибыли Центрального банка. Эта разница должна целиком погашаться за счет республиканского бюджета. Перечисление части прибыли ЦБ РФ на цели, определяемые Верховным Советом, будет возможным лишь после утверждения годового отчета Центрального банка России и счета

прибылей и убытков, которые будут представлены в установленные Законом сроки.

Центральный банк возражает против постановки вопроса о ежемесячном перечислении половины своей расчетной прибыли для субсидирования процентных ставок. У Центрального банка в условиях рыночной экономики расчетной прибыли быть не может. Экономические условия в любой момент могут измениться, и перечисление еще не реализованной прибыли приведет к значительным убыткам. Тем более неправомерно часть прибыли направлять на конкретные цели.

Для эффективного выполнения своих функций, включая обслуживание внутреннего долга и валютное регулирование, Центральному банку необходимы значительные собственные резервы. Задача пополнения резервов Центрального банка не должна ставиться в зависимость от непредвиденных колебаний экономической конъюнктуры.

Нуждается в изменении механизм субсидирования процентов. Согласно схеме, предлагаемой Банком России, законодательные органы власти утверждают приоритетные направления использования ресурсов, по которым могут предоставляться субсидии по процентам, а также общую сумму средств на эти цели, выделяемую в республиканском и местных бюджетах. Исполнительные органы власти определяют критерии предоставления субсидий, которыми руководствуются коммерческие банки при заключении кредитных договоров.

В качестве источника субсидий по процентам могут быть также использованы средства фондов для компенсации потерь коммерческих банков. Во избежание спекуляций на кредитных ставках при льготном кредитовании Банк России предполагает определить перечень коммерческих банков, предоставляющих целевые инвестиционные кредиты. Кроме того, государство

должно будет взять на себя определенную долю риска по кредитам, предоставляемым в соответствии с государственными приоритетами.

Важную роль могут играть страховые фонды, которые принимали бы на себя часть риска коммерческих банков при долгосрочном кредитовании предприятий. Привлечь коммерческие банки в эти фонды можно путем налоговых льгот.

Необходимо предусмотреть также действенные налоговые льготы для коммерческих банков, осуществляющих кредитование не только предприятий агропромышленного комплекса, но и других категорий заемщиков, которым, исходя из принятых Верховным Советом и Правительством приоритетов экономического развития, должна обеспечиваться кредитная поддержка.

Учитывая изложенное, представляется оправданным ограничить целевое льготное кредитование Центральным банком коммерческих банков (а при возможности отказаться от него), имея в виду, что тем самым скрываются истинные размеры государственного долга (дефицита государственного бюджета).

Правительство должно возмещать разницу между ставкой рефинансирования и льготной ставкой по приоритетным направлениям в форме субсидий предприятиям в соответствии с определенными им критериями.

Чтобы привлечь коммерческие банки к более активному участию в структурной перестройке российской экономики, взаимоотношения Центрального банка с коммерческими банками в части предоставления последним кредитов целесообразно строить также с учетом имеющихся у них средств на корреспондентских счетах. При наличии значительных остатков на корсчетах в коммерческих банках Банк России может перейти к предоставлению гарантий поддержания ликвидности коммерческих банков, направляющих собственные ресурсы на кредитование государственных приоритетов, имея в

виду, что при возникновении непредвиденных трудностей Центральный банк будет предоставлять необходимые кредитные ресурсы в пределах сумм и сроков этих гарантий.

В целях повышения эффективности распределения кредитных ресурсов Центральный банк намерен совместно с коммерческими банками наладить в 1993 г. работу по анализу кредитоспособности предприятий. Такая работа будет содействовать более четкому определению финансового положения предприятий.

Общепринятой практикой регулирования кредитной эмиссии является установление резервных требований для банков. Политика Центрального банка в 1993 г. будет ориентироваться не на механическое изменение резервных требований, а на повышение эффективности всей системы резервных требований. Это предполагает:

- распространение резервных требований на более широкий круг кредитных учреждений (прежде всего сберегательные банки), а также на наиболее быстро растущие виды банковских депозитов;

- снижение резервных требований;

- взимание штрафных ставок в случае невыполнения в полном объеме резервных требований (соответствующая ставка может устанавливаться в виде превышения над уровнем ставок по кредитам Центрального банка);

- ограничение доступа к кредитам Центрального банка при невыполнении в полном объеме резервных требований;

- облегчение контроля с помощью мер, обеспечивающих соблюдение резервных требований, в том числе путем разрешения на перенос избытка (или дефицита) резервов в 1-2 % с одного периода на другой, а также включения в набор банковских средств, с помощью которых могут выполняться резервные требования, государственных ценных бумаг и кассовой наличности банков.

Помимо норм обязательных резервов кредитная эмиссия будет регулироваться путем установления определенных требований к структуре капитала коммерческих банков.

## 2. Операции с государственными ценными бумагами.

Одним из основных финансовых инструментов, с помощью которых Центральный банк может осуществлять свою денежно-кредитную политику, должны стать государственные ценные бумаги. Используя их, Центральный банк получит возможность одновременно контролировать объем внутреннего и внешнего государственного долга, оперативно регулировать объем денежной массы в обращении, эффективно кредитовать коммерческие банки, влиять на валютный курс и рыночную процентную ставку.

В 1993 году Банк России будет уделять приоритетное внимание развитию рынка государственных ценных бумаг, особенно государственных краткосрочных облигаций.

Банк России будет активно использовать свой опыт, полученный в 1992 году в процессе проведения операций с Государственным республиканским внутренним займом РСФСР 1991 года. Банк России котирует эти облигации для институциональных инвесторов на всей территории Российской Федерации с августа 1992 года. Объем находящихся в обращении облигаций составляет более 3,3 млрд. рублей по номиналу. Для организации этих операций была создана сеть подразделений по работе с ценными бумагами в главных территориальных управлениях Банка России и национальных банках республик в составе Российской Федерации.

В качестве первоочередной задачи Банк России рассматривает формирование рынка государственных краткосрочных облигаций. В 1993 году Банком России будут проводиться ежемесячные аукционы по размещению трехмесячных государственных облигаций, будет организован активный

вторичный рынок. Первоначально (в первой половине 1993 года) операции с государственными краткосрочными облигациями будут осуществляться в Москве на базе Московской межбанковской валютной биржи. В дальнейшем по мере отработки технологии и роста объемов операций, предполагается организовать торговлю этими облигациями в крупных финансовых центрах России, подключить к сбору заявок на покупку и продажу краткосрочных государственных облигаций главные территориальные управления Банка России и национальные банки республик в составе Российской Федерации.

Развитие этого рынка и начало активных операций на нем позволят:

- финансировать бюджет из неинфляционного источника (за счет привлечения финансовых ресурсов с рынка);
- определить реальную стоимость обслуживания государственного долга (процентная ставка по государственным облигациям будет определяться и диктоваться рынком);
- установить ориентир для рыночных ставок по другим инструментам финансового и денежного рынков (ставка по краткосрочным государственным облигациям всегда является отправным пунктом при сравнении различных типов инвестиций), в том числе по срочным и опционным сделкам;
- предоставить участникам рынка высоконадежный, высоколиквидный инструмент для временного размещения финансовых ресурсов на короткий срок, конкурирующий с существующими коммерческими финансовыми инструментами;
- предоставить в распоряжение Банка России инструмент для проведения денежно-кредитной политики посредством операций на "открытом рынке";

- организовать широкую сеть коммерческих посредников, поддерживающую рынок государственных ценных бумаг и охватывающую значительные слои инвесторов;

- разработать и внедрить современную электронную технологию торговли, расчетов и депозитарного учета, которая станет своего рода "моделью", примером для подражания в процессе становления отечественного фондового рынка, стимулом для цивилизованного развития всего рынка ценных бумаг в России и СНГ.

С целью обеспечения надлежащего контроля за состоянием внутреннего государственного долга целесообразно предоставлять новые кредиты Правительству Российской Федерации путем покупки Банком России государственных ценных бумаг на рыночных условиях.

Банк России намерен в 1993 году модифицировать практику кредитования коммерческих банков. По мере создания соответствующих предпосылок будет постепенно вводиться порядок краткосрочного рефинансирования коммерческих банков под залог государственных ценных бумаг. Это позволит избежать сложной процедуры проверки гарантий возвратности кредитов, ускорит получение кредитов и сведет к минимуму субъективизм в принятии решений о выдаче кредитов.

Операции Центрального банка по переучету векселей являются механизмом целевого краткосрочного кредитования структурной перестройки экономики, позволяющим гарантировать целевое использование выделяемых кредитов. В 1993 г. будут начаты разработка и экспериментальное внедрение порядка переучета векселей в рублях и механизма переучета векселей нерезидентов в инвалюте, акцептованных надежными иностранными банками, по экспортным поставкам российских предприятий. Проведение таких операций

позволит стимулировать производство в отдельных отраслях промышленности и увеличить объем экспорта товаров и услуг.

### 3. Создание инфраструктуры рынка ценных бумаг.

Отсутствие в Российской Федерации инфраструктуры, способной обслуживать расчеты на рынке ценных бумаг, сдерживало развитие этого рынка.

В 1992 году Банком России предпринимались усилия по разработке технологий учета ценных бумаг в депозитариях торговли ценными бумагами и расчетов по этим операциям.

В 1993 году Банком России эта работа будет продолжена. Ее результаты, во-первых, будут применяться для развития рынка государственных ценных бумаг и, во-вторых, рекомендоваться участникам рынка ценных бумаг для последующего внедрения. Весьма важное значение будет уделяться поддержке развития сети депозитариев ценных бумаг, выработке единых для всех депозитариев стандартов деятельности.

Банк России вводит с 1993 года порядок, согласно которому коммерческие банки, выпускающие ценные бумаги, предоставляют на регистрацию документы как в бумажном виде, так и в виде электронных копий. Банк России будет работать над созданием электронной базы данных по выпускаемым банками акциям и облигациям с возможным открытием этой базы данных для инвесторов.

## 5. ВЗАИМООТНОШЕНИЯ С РЕСПУБЛИКАНСКИМ БЮДЖЕТОМ

Усиление инфляции на фоне продолжающегося спада производства остро ставит вопрос о координации денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, увязке их целей со структурной перестройкой российской экономики и поддержкой отраслей жизнеобеспечения. При отсутствии системы обслуживания бюджетного дефицита путем выпуска краткосрочных ценных бумаг финансирование бюджета за счет прямого банковского кредитования является одним из основных источников кредитной эмиссии, а следовательно, и снижения покупательной способности рубля.

Центральный банк Российской Федерации в соответствии с решениями, принятыми Верховным Советом РФ в 1992 году, предоставил в 1992 году кредиты Министерству финансов Российской Федерации на общую сумму 1971,5 млрд. рублей, в том числе на покрытие дефицита республиканского бюджета - 1167,5 млрд. рублей, включая кредиты на формирование материальных резервов, на пополнение оборотных средств - 600,0 млрд. рублей, на инвестиционные нужды, включая финансирование геолого-разведочных работ, - 127,0 млрд. рублей, на финансирование конверсионной программы - 77,0 млрд. рублей. Кроме того, в декабре 1992 года для авансирования расходов республиканского бюджета Российской Федерации в январе 1993 года выдано кредитов на сумму 600,0 млрд. рублей.

Наряду с кредитами, предоставленными Банком России Министерству финансов в 1992 году, государственный долг, как аккумулированная сумма дефицитов бюджетов и задолженности Министерства финансов Российской Федерации прошлых лет, на 1 января 1993 года составил 996,38 млрд. рублей, в том числе принятый Россией от бывшего СССР - 787,0 млрд. рублей.

Значительная часть принятого государственного долга относится к Российской Федерации.

Предоставляемые Министерству финансов Российской Федерации кредиты, как правило, выдаются на длительные сроки. В сумме выделенных кредитов на 1 января 1993 года 52,75% (1040,0 млрд. рублей) составляют кредиты сроком на 10 лет, 7,5% (147,0 млрд. рублей) - на 6 лет, 30,4% (600,0 млрд. рублей) - на 2 года. При этом средняя процентная ставка по кредитам, предоставленным Министерству финансов Российской Федерации в 1992 году, составила около 8% годовых, что существенно ниже ставки рефинансирования, устанавливаемой Банком России для коммерческих банков.

Учитывая критическое состояние федерального бюджета, Банк России во II полугодии 1992 года осуществил мероприятия, направленные на совершенствование установленного с 1 января 1992 года порядка кассового исполнения бюджета. Введено четырехразовое предоставление отчетности по исполнению бюджета в течение месяца, позволяющей установить более действенный контроль за перечислением средств в доходы федерального бюджета, установлено ежедневное перечисление средств коммерческими банками, поступающих на счета бюджета. Совместно с Государственной налоговой службой Российской Федерации даны указания банкам и налоговым инспекциям усилить контроль за правильностью оформления платежных документов, своевременным перечислением платежей в бюджет, а также применять к налогоплательщикам и банкам санкции, установленные налоговым законодательством Российской Федерации. В целях мобилизации доходов бюджета Банком России был определен порядок первоочередного направления кредитовых остатков, образовавшихся у предприятий в результате проведения внутрироссийского зачета взаимных требований, на погашение просроченных и срочных платежей в бюджет, что содействовало поступлению доходов на сумму около 230,0 млрд. рублей. Для обеспечения выполнения Закона Российской

Федерации "Об уточнении показателей республиканского бюджета Российской Федерации на 1992 год" и своевременного финансирования расходов республиканского бюджета Центральный банк Российской Федерации в декабре 1992 года установил специальный порядок первоочередного приема, транспортировки и обработки платежных поручений Министерства финансов Российской Федерации.

Денежно-кредитная политика Центрального банка Российской Федерации может временно смягчать, но не в состоянии полностью компенсировать длительное отрицательное воздействие государственного долга и бюджетного дефицита на динамику денежной массы, а следовательно, на покупательную способность рубля.

Для стабилизации денежного обращения Банк России намерен в 1993 году осуществлять кредитование Министерства финансов в строгом соответствии с установленными Верховным Советом Российской Федерации лимитами прироста государственного долга.

Банк России считает необходимым ужесточить финансовую политику за счет сокращения государственных расходов, определения наиболее важных направлений финансирования расходов, осуществляемых за счет средств бюджета, усилить контроль за мобилизацией доходов республиканского бюджета.

Учитывая, что увеличение кредитов Министерству финансов Российской Федерации приводит к дополнительной эмиссии и росту инфляции, Центральный банк Российской Федерации считает нецелесообразным в 1993 году покрывать весь дефицит республиканского бюджета Российской Федерации за счет кредитов Центрального банка Российской Федерации, а также разрешать Министерству финансов Российской Федерации осуществлять финансирование расходов федерального бюджета за счет кредитов, предоставляемых сверх

дефицита республиканского бюджета. В формировании источников покрытия дефицита республиканского бюджета основную долю (50-60 процентов) должен составлять выпуск краткосрочных и среднесрочных облигаций государственных внутренних займов на условиях наиболее привлекательных для инвесторов.

Кроме того, принимая во внимание, что средняя процентная ставка по кредитам, предоставленным Министерству финансов Российской Федерации Центральным банком Российской Федерации, в 1992 году составляла около 8 процентов, считаем необходимым повысить процентные ставки за кредиты, предоставляемые Министерству финансов Российской Федерации до размера учетной ставки Центрального банка Российской Федерации, что будет способствовать более рациональному использованию государственных средств.

Банк России считает, что в 1993 году целесообразно:

- принять строгие меры по укреплению бюджетно-налоговой дисциплины, осуществить мероприятия по созданию казначейской системы исполнения бюджета, обеспечивающей полный учет доходов и расходов федерального бюджета, определить порядок исполнения бюджета в переходный период; отказаться от практики предоставления кредитов сроком более одного года (как правило, в настоящее время основная масса кредитов Центрального банка Российской Федерации Министерству финансов Российской Федерации - это кредиты сроком на 10 лет); определить долю кредитов Центрального банка Российской Федерации в покрытии дефицита республиканского бюджета, оставив право Министерству финансов Российской Федерации формировать источники покрытия дефицита республиканского бюджета за счет выпуска государственного внутреннего займа на условиях наиболее привлекательных для инвесторов;

- ускорить работу по полной инвентаризации государственного внутреннего долга Российской Федерации, разделению государственного

внутреннего долга бывшего СССР и передаче его государствам - бывшим союзным республикам, а также разработке механизма разделения государственного внутреннего долга бывшего СССР по республикам в части не распределенной в настоящее время ссудной задолженности;

- определить и законодательно оформить размер государственного внутреннего долга Российской Федерации по состоянию на 1 января 1993 года и на 1 января 1994 года, а также возможность конвертировать кредиты, выданные Центральным банком Российской Федерации Министерству финансов Российской Федерации выпуском ценных бумаг;

- включить в расходы республиканского бюджета на 1993 год затраты в сумме 1230,4 млрд. рублей по обслуживанию государственного внутреннего долга Российской Федерации и погашению кредитов, выданных Центральным банком Российской Федерации Министерству финансов Российской Федерации по решениям Верховного Совета Российской Федерации;

- осуществить мероприятия по скорейшему развитию рынка государственных ценных бумаг. При определении источников финансирования дефицита федерального бюджета на 1993 год предусмотреть долю выпуска государственных внутренних краткосрочных и долгосрочных ценных бумаг на условиях, наиболее привлекательных для инвесторов, а также долю кредитов, привлекаемых для покрытия дефицита республиканского бюджета и срока их погашения.

- приблизить процентную ставку по бюджетным кредитам к ставке рефинансирования, устанавливаемой Банком России для коммерческих банков;

- в случаях принятия Правительством решений о предоставлении льгот по уровню процента отдельным категориям заемщиков, размер этих льгот должен определяться Министерством финансов исходя из имеющихся у него

возможностей. Необходимо определять и утверждать в бюджете общую сумму субсидий по процентам за кредиты на эти цели.

Банк России считает особенно важным, чтобы Правительство максимально точно определило квартальные потолки бюджетного дефицита и предприняло в 1993 году реальные шаги по формированию цивилизованной системы обслуживания государственного долга. Именно этим, учитывая высокий удельный вес кредитов, предоставляемых Министерству финансов, во многом будут определяться прогнозируемые оценки динамики денежной массы.

6/1

## 6. НОРМАЛИЗАЦИЯ ПЛАТЕЖНО-РАСЧЕТНЫХ ОТНОШЕНИЙ

Восстановление надежности платежной системы и сокращение сроков осуществления расчетных операций - приоритетные задачи Центрального банка Российской Федерации. С сентября 1992 г. Банк России предпринимает энергичные усилия по нормализации платежно-расчетных отношений, сталкиваясь при этом с целым рядом препятствий.

Платежно-расчетная система находится под давлением гигантского объема неплатежей, охвативших не только Россию, но и все государства бывшего Союза ССР. Подавляющее большинство предприятий столкнулось с острой нехваткой собственных оборотных средств и практически лишилось доступа к получению заемных средств. Взаимные долги российских предприятий в 1992 г. выросли с 37 млрд. рублей в январе до 3,2 трлн. рублей в августе, или в 87 раз. На карту была поставлена не только судьба реформ, но и выживание всего народного хозяйства.

Анализ развития экономики свидетельствует, что основная доля неплатежей предприятий и организаций вызвана следующими экономическими факторами, связанными с их финансовым состоянием: недостаточностью собственных оборотных средств вследствие влияния ценностного фактора, недополучения прибыли и использования основной части полученной прибыли на увеличение фонда потребления; отвлечением имеющихся оборотных средств в большие запасы материальных ценностей в условиях ожидаемого роста инфляции; значительными размерами дебиторской задолженности. Имеются факты, когда предприятия преднамеренно задерживают платежи за поставленную им продукцию или выполненные услуги.

Отсутствует оперативная информационная база для анализа платежеспособности предприятий и организаций, в связи с чем ослаблена

регулирующая роль предприятий, министерств и ведомств, государственных органов управления в вопросах финансового состояния хозорганов, изыскания дополнительных собственных финансовых и материальных резервов.

Несмотря на недостаток обеспеченности хозяйств собственными оборотными средствами многие предприятия, организации, кооперативы вместо использования части прибыли на формирование производственного потенциала значительные средства направляют на образование фонда потребления. Кроме того, у многих предприятий, организаций (торговых, снабженческо-сбытовых, угольной промышленности и др.) не сформированы собственные оборотные средства в размере нормативных неснижающихся товарно-материальных ценностей, необходимых для бесперебойной работы хозяйства. Постоянная потребность в денежных средствах для формирования нормальных неснижаемых запасов товарно-материальных ценностей покрывается кредитами банков, а не собственными оборотными средствами.

Проведение внутрироссийского и межгосударственного зачетов долговых обязательств позволило временно ослабить остроту кризиса платежеспособности. Однако ситуация продолжает оставаться критической. К концу 1992 г. взаимные долги предприятий вновь начали увеличиваться. Многие предприятия только по одной этой причине не в состоянии рассчитываться друг с другом за поставляемую или уже поставленную продукцию.

Появление большого количества коммерческих банков обусловило необходимость перестройки платежной системы и перехода на систему корреспондентских отношений. Однако весь мировой и отечественный опыт доказывает, что этот процесс предполагает создание необходимых материально-технических и организационных предпосылок. Все это не было принято во внимание. В результате документооборот увеличился на два-три промежуточных звена, произошло замедление расчетов, а случаи потери платежных документов приобрели массовый характер. К этому добавилось и то, что разбухание

документооборота пришло в острое противоречие с устаревшей материально-технической базой.

Кризис платежной системы в определенной степени обострен не достаточно проработанными мерами по изменению порядка и форм расчетов, поспешными организационными решениями. Огромная масса застрявших платежных документов образовала "пробки", которые поставили межбанковские расчеты на грань полного паралича. Поспешно, без необходимой подготовительной работы, вводились новые правила межбанковских расчетов. В результате влияния ряда субъективных факторов главным территориальным управлениям и национальным банкам Банка России не удалось сформировать оптимальную сеть РКЦ в ряде регионов России. В ряде случаев на 2-3 коммерческих банка приходится один РКЦ.

Проблема расчетов была усугублена также и тем, что в последние годы проводилось насильственное разрушение крупных банков с вертикальной структурой управления и поощрялось создание мелких кредитно-финансовых учреждений, не способных эффективно проводить расчетные операции. К тому же ряд коммерческих банков умышленно задерживает операции по счетам своих клиентов, используя эти средства в качестве кредитных ресурсов.

Отрицательную роль сыграла и дезорганизация межгосударственных расчетов вследствие неурегулированности торгово-экономических и платежно-расчетных отношений в "рублевой зоне".

В связи с обострением криминогенной обстановки в целом на территории России, а также проникновением преступных элементов в коммерческие структуры возникли новые формы хозяйственных преступлений. Так, Банком России и его учреждениями выявлено прохождение фиктивных банковских документов, в том числе чеков с грифом "Россия", в целом

составляющих многомиллиардные суммы. Потребовалась система дорогостоящих экстренных мер по усилению защиты банковской информации.

В настоящее время Банк России осуществляет комплекс мер, направленных на защиту операций при проведении межбанковских расчетов и ускорение транспортировки банковских документов.

В частности, в целях обеспечения безопасности почтового авизования платежей и сокращения сроков доставки расчетно-денежных документов в соответствии с достигнутой Банком России договоренностью с Главным управлением спецсвязи и Государственной фельдъегерской службой экспедирование документов между ГРКЦ главных территориальных управлений и национальных банков осуществляется в течение 72 часов.

Главными территориальными управлениями и национальными банками заключены соответствующие договоры и осуществлен переход на транспортировку межбанковских расчетно-денежных документов через указанные службы, а также максимально используются службы инкассации и собственные курьеры.

В целях сокращения сроков доставки расчетно-денежных документов по межгосударственным расчетам с государствами - бывшими республиками Союза ССР и защиты этих документов от несанкционированного доступа установлен порядок их экспедирования только через фельдъегерскую связь. Центральный банк будет систематически анализировать эффективность введенного порядка транспортировки банковских документов с целью их защиты и сокращения сроков доставки.

Вновь введенное телеграфное авизование платежей потребовало применения специальных устройств, проведения подготовительной работы по подготовке соответствующих инструкций и обучению необходимого персонала, определению оптимальных методов защиты с учетом различного уровня

оснащенности расчетно-кассовых центров техническими средствами и аппаратурой связи. В 1993 г. будет продолжена работа по предотвращению проникновения в документооборот фиктивных расчетно-денежных документов с применением криптографических методов защиты на базе более совершенных технических средств. Все это позволит минимизировать риск мошенничества при совершении телеграфного, а также почтового авизования платежей. Первый этап указанной работы успешно внедрен с 1 декабря 1992 г.

В настоящее время устанавливается более высокий уровень технической защиты, позволяющий ускорить телеграфное авизование платежей практически в два раза. В ряде регионов Сибири, Дальнего Востока с учетом технических возможностей будут снижены суммы телеграфного авизования платежей, осуществляемого в пределах этих территорий.

В Пермской, Волгоградской, Челябинской, Свердловской, Ставропольской и Тульской областях проводится опыт внедрения электронных платежей, который будет распространен и на другие регионы.

Учитывая, что Московский регион является наиболее уязвимым звеном в обеспечении своевременности расчетов, в ближайшее время все самостоятельные участники расчетов переводятся на обработку документов в одном вычислительном центре на основе межцентрового обмена, что сократит период расчетов с 10-12 до 2-3 дней.

Центральный банк РФ в своих нормативных документах предъявил строгие требования к расчетно-кассовым центрам и коммерческим банкам по обеспечению соблюдения ими правил совершения операций по расчетам и внутрибанковскому контролю и установил контроль за их выполнением.

В 1993 г. Банк России продолжит работу по развитию чекового обращения и устранению недостатков в применении чеков с грифом "Россия", которые предполагалось использовать для смягчения ситуации с обеспечением

наличными деньгами. В оборот были выпущены чеки двух видов: выполненные на бумаге с водяными знаками и без них. Однако в связи с поступающими сообщениями о предъявлении к оплате фиктивных чеков в августе 1992 г. чеки без водяных знаков были изъяты из обращения. Подготовлены и даны указания учреждениям Банка России и коммерческим банкам о порядке учета, хранения и выдачи указанных чеков по номерам, установлен порядок использования чеков лишь во внутригородском обороте.

Наряду с этим Банк России считает, что расширение сферы применения чеков допустимо только при наличии соответствующих условий: во-первых, необходимо создание в городах и районах специальных клиринговых палат, через которые банки могли бы инкассировать чеки; во-вторых, следует принять специальные законодательные нормы, предусматривающие ответственность чекодателя в случае, если он знает, что на его счете нет средств для оплаты покупки. С этой целью создана рабочая группа по подготовке нормативных актов в сфере межбанковских расчетов (в частности, лицензирования объектов, допускаемых в банковскую среду), сертификации программных продуктов, а также по организации работы системы электронных платежей.

В рамках программы организации расчетов Банк России предполагает осуществить в 1993 г. мероприятия по созданию схемы и выработке сроков прохождения документов по банковским каналам. При этом имеется в виду усиление материальной ответственности коммерческих банков за несвоевременное зачисление средств на счета клиентов, организация нормирования операций по расчетам и выработка соответствующих санкций к банкам за нарушение нормативов.

В центре внимания Банка России будет работа по регистрации и обеспечению условий для функционирования клиринговых центров, создаваемых, как правило, коммерческими банками на акционерных началах.

64

Параллельно Банком России будет продолжена работа по стратегическим направлениям модернизации платежно-расчетных отношений, включая формирование электронной системы перевода денежных средств и уменьшение бумажного документооборота, использование новейших средств для передачи банковской информации (в том числе спутниковой связи), изменение алгоритмов учета и обработки платежных документов в коммерческих банках и учреждениях Центрального банка Российской Федерации, создание эффективного механизма межгосударственных расчетов.

Развитие автоматизированных систем передачи банковской информации потребует разработки единых стандартов для такого обмена, координации действий различных банков и государств, ранее входивших в СССР. Для этих целей создается Межгосударственный Совет из представителей центральных (национальных) банков суверенных государств, разработаны межбанковское соглашение и ряд специальных документов.

Банк России исходит из того, что полное восстановление надежности и стабильности расчетов может быть осуществлено на основе выполнения долгосрочной программы развития платежной системы. В 1993 г. предполагается завершить разработку такой программы и приступить к первому этапу ее реализации. Наряду с этим будет продолжаться работа по осуществлению неотложных мер, направленных на вывод платежно-расчетных отношений из кризисного состояния.

65

## 7. ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА

В 1992 году продолжалось развитие и расширение внутреннего валютного рынка в России. Если в первом квартале объем продаж на валютной бирже составил 150,5 млн. долл., то в четвертом квартале - уже 1264,9 млн. долл. Всего же за прошлый год через валютные биржи было продано почти 2,9 млрд. долл., то есть доля непосредственно рыночного перераспределения в общем объеме валютных поступлений от экспорта неуклонно растет. Наряду с Московской межбанковской валютной биржей (ММВБ) появились новые центры биржевой торговли валютой - Санкт-Петербург, Екатеринбург, Новосибирск, Владивосток. Возрастает количество банков, участвующих в проведении торгов, а также расширяется круг продаваемых и покупаемых иностранных валют.

Уровень курса рубля к иностранным валютам на рынке складывается под влиянием различных факторов. Это, прежде всего, высокий уровень инфляционных ожиданий, неурегулированность платежно-расчетных отношений с государствами "рублевой зоны", вынужденная в связи с ростом бюджетного дефицита и денежных доходов населения добавочная эмиссия. Действовали также чисто спекулятивные и конъюнктурные факторы. В итоге сложилась устойчивая понижительная тенденция курса рубля.

Главная же причина видится в том, что развитие валютного рынка не смогло опереться на мощный приток иностранной валюты от предприятий-экспортеров и коммерческих банков. В отсутствие эффективной системы валютного контроля массовый характер приняло сокрытие части валютной выручки от обязательной продажи. Все более очевидными становятся недостатки нынешней системы валютных фондов предприятий-экспортеров, разделяющей экономику на сферы рублевого и валютного оборота, предопределяющей сохранение плавающего курса рубля с резкими колебаниями, препятствующей

утверждению рубля в качестве единственно законного платежного средства на территории России.

В этих условиях курсовая политика Банка России в первом полугодии была направлена на предотвращение резкого снижения курса рубля с помощью продаж валюты на бирже (на общую сумму 367 млн. долл., или около 60% общего оборота ММВБ). Во втором полугодии, когда вступил в силу порядок обязательной продажи 50% валютной выручки, акцент был сделан на "сглаживании" наиболее резких колебаний курса рубля; с этой целью Банком было продано 689 млн. долл. и куплено 287 млн. долл. "Нетто" доля интервенций Банка России составила уже лишь 17,8% объема продаж на валютных биржах, то есть курсовая политика стала более гибкой и реалистичной по отношению к ситуации на рынках.

И тем не менее давление на курс рубля в сторону понижения сохраняется и даже усиливается. По нашему мнению, решить эту проблему частичными регулирующими мерами невозможно. Попытка зафиксировать параллельно биржевому курсу еще и повышенный курс рубля означала бы возвращение к старой практике валютных планов, усилила раздробленность валютного рынка в России, а главное - сделала бы неизбежным безвозмездное изъятие части выручки у экспортеров. Со стороны международного финансового сообщества такая мера получила бы однозначно негативную оценку.

С 1 июля 1992 г. Банк России устанавливает дважды в неделю (во вторник и четверг) текущие котировки курса рубля, используя результаты торгов на Московской межбанковской валютной бирже. Плавающий курс Банка России используется при пересчете иностранной валюты в рубли: а) для отражения в балансе предприятий или банка; б) для исчисления экспортных пошлин и налогов на доходы предприятия; в) при продаже российскими экспортерами 30% валютной выручки в пользу Банка России для формирования государственного валютного резерва; г) при продаже Банком России инвалюты

из вышеуказанного резерва в пользу Министерства финансов для целей обслуживания внешнего долга и на другие государственные нужды.

Одним из главных недостатков сложившейся системы установления курса рубля является режим непрерывного плавления, причем из-за конъюнктурной неустойчивости валютного рынка в России размах колебаний курса бывает весьма значительным. Это делает плавающий обменный курс рубля неудобным инструментом при пересчете инвалюты в рубли как для хозяйственных, так и для фискальных нужд.

С учетом этого, а также ввиду выраженного Правительством России намерения постепенно перейти к 100-процентной продаже экспортной выручки, необходимо наметить пути перехода к системе фиксированного рыночного курса рубля. Именно фиксированный курс национальной валюты фактически применялся и применяется в странах, осуществляющих переход к рыночной экономике (в Польше, Чехословакии, Венгрии, Болгарии, Румынии, Эстонии).

Банк России мог бы выступить с инициативой перейти к фиксированному курсу рубля с 1 апреля 1993 года.

Основные контуры режима фиксированного курса рубля могли бы быть следующими. Банк России устанавливает и изменяет фиксированный курс на основании и с учетом:

- курсов, складывающихся на валютных биржах;
- фактических курсов сделок на межбанковском рынке (котировки коммерческих банков);
- данных о состоянии платежного баланса страны;
- данных о динамике рублевой денежной массы;
- данных о паритете покупательной способности рубля к доллару.

Введение режима фиксированного курса на практике потребует установления двух показателей - курса покупки и курса продажи Банком России, которые жестко зафиксируют нижний и верхний пределы колебаний курса на валютном рынке. Как показывает международный опыт, разница между верхним и нижним значениями курсов центрального банка (маржа) должна быть не более 3-5%.

В отличие от ныне действующего режима плавающего валютного курса, Банк России в новых условиях будет гарантировать для участников валютного рынка постоянную возможность покупки и продажи инвалюты по своим фиксированным курсам. Вместе с тем, эти курсы должны рассматриваться как экстремальные, и уполномоченные банки будут осуществлять операции по купле-продаже инвалюты на рынке между собой по курсу, находящемуся в пределах между курсами покупки и продажи Банком России. И лишь в крайнем случае определенные в качестве агентов валютного рынка коммерческие банки (15-20 наиболее крупных и авторитетных из числа уполномоченных банков) могут обратиться к Банку России и купить (или продать) инвалюту по фиксированному курсу.

Если курсы фактических сделок на межбанковском валютном рынке приближаются к курсу продажи Банка России, то он либо осуществляет валютные интервенции, либо производит девальвацию фиксированного курса рубля.

Введение фиксированного курса рубля предполагает повышенную ответственность Правительства и Банка России за действия в денежно-кредитной

сфере. При такой системе возможные ошибки или ослабление политики стабилизации привели бы к быстрому расходованию валютных резервов либо к необходимости частых девальваций курса рубля. К аналогичным последствиям могут привести разбухание дефицита госбюджета и ухудшение платежного баланса России.

Предложенная схема может оказаться работоспособной, только если будет обеспечено достаточное предложение инвалюты для продажи на рынке. Этому способствовало бы, по нашему мнению, достижение договоренности с основными внешними кредиторами об отсрочках обслуживания внешней задолженности. Кроме того, совершенно новые требования были бы предъявлены к размерам валютных резервов, находящихся в распоряжении Банка России. В этом плане имеет смысл рассмотреть возможности использования уже полученного от МБФ резервного кредита в размере 1 млрд. долл. Введение фиксированного курса рубля дает основания вернуться к идее стабилизационного фонда (такой фонд размером 6 млрд. долл. был обещан России ведущими странами Запада весной 1992 г.). Механизм действия (использования) стабилизационного фонда должен стать предметом переговоров с участием руководства Банка России.

Представляется целесообразным передать Комитет Российской Федерации по драгоценным металлам и драгоценным камням с подведомственными ему предприятиями и организациями в подчинение и полное хозяйственное ведение Центрального банка Российской Федерации с сохранением существующих структур управления Комдрагмета.

Необходимость переподчинения Комдрагмета РФ в полное хозяйственное ведение Банка России вызвана стоящими перед Банком России задачами обеспечения реальной наполняемости и укрепления валюты

Российской Федерации, придания российскому рублю подлинной весомости как средству сбережения и мере стоимости, укреплению престижа Центрального банка Российской Федерации на международной арене.

Отражение в балансе Центрального банка всех активов Комдрагмета Российской Федерации существенно поднимет международный авторитет Российской Федерации, наполнит реальным весом и существенно укрепит валюту России, приблизит ее к конвертируемости. Прием Центральным банком ценностей Комдрагмета РФ по существующей балансовой стоимости и отражение их в активе Банка России по рыночной стоимости позволит направить образовавшуюся разницу в ценах на погашение части имеющегося долга республик путем уменьшения внутреннего долга.

Обеспеченность рубля позволит увеличить приток в страну иностранных инвестиций и уменьшить отток капиталов, стабилизировать валютный курс российского рубля на значительно более высоком, реальном уровне. Доверие к российской валюте будет упрочено, рубль станет необходим для международного сообщества.

Управление высоколиквидными активами Комдрагмета в совокупности с активами Центрального банка РФ позволит в возможно короткие сроки привлечь в страну валютные ресурсы, погасить часть государственного долга как внутри страны, так и за рубежом, существенно увеличить объем кредитных ресурсов, направляемых в высокотехнологичные и дающие высокую отдачу приоритетные отрасли экономики России, значительно сократить стабилизационный период в стране и вывести Россию в число передовых, экономически высокоразвитых стран.

Кроме этого, передача в полное хозяйственное ведение Центрального банка РФ Комдрагмета РФ позволит стабилизировать финансовое положение золотодобывающей и обрабатывающей промышленности, повысить объем

добычи драгоценных металлов, организовать обработку алмазов, что даст возможность увеличить поступления в золото-валютные резервы России, сняв с государственного бюджета дополнительные расходы, связанные с уплатой Министерством финансов процентов за кредиты.

Преодоление нынешней ситуации предполагает также изменение общей схемы валютного регулирования в направлении к 100-процентной продаже экспортной валютной выручки. Без этого маловероятны введение фиксированного курса рубля, стабилизация денежного обращения и прекращение долларизации экономики страны. Сразу пойти на такую меру невозможно, поскольку потребовалась бы гораздо более строгая бюджетная и денежно-кредитная политика (в противном случае возникнет риск быстрого истощения валютных резервов и дальнейшего падения курса). Поэтому Банк России видит свою задачу в 1993 году в создании предпосылок для введения 100-процентной обязательной продажи валюты. В этот период будут приняты и уже принимаются также определенные административные меры, сужающие сферу обращения иностранной валюты на территории России. Утвержден новый порядок осуществления торговли и оказания услуг на валюту; планируются и дальнейшие шаги в этом направлении.

К началу 1992 года Россия практически не располагала валютными резервами, необходимыми для нормального участия в мировой торговле и финансовых связях. Сейчас ситуация заметно изменилась в лучшую сторону: на 1 февраля 1993 года валютные резервы превысили 700 млн. долл., не считая взятого у Международного валютного фонда займа в размере 1 млрд. долл. Для укрепления золото-валютных резервов Банк России по согласованию с Правительством ввел порядок, позволивший за счет денежной эмиссии приобретать иностранную валюту на валютной бирже, а затем и золото (с декабря 1992 года - также металлы платиновой группы) за рубли по ценам мирового рынка у предприятий-производителей, что стимулирует их работу.

В этой связи интересы стабилизации рубля требуют, чтобы была установлена более тесная связь между уровнем золотовалютных резервов и размерами рублевой эмиссии, то есть повышен коэффициент покрытия эмитируемых рублей первоклассными активами (золотом и иностранной валютой).

Таким образом, в качестве приоритетных направлений работы на 1993 год Банк России видит дальнейшее развитие внутреннего валютного рынка, упорядочение и укрепление рыночных каналов перераспределения валюты, стабилизацию единого обменного курса рубля по текущим операциям, постепенную либерализацию валютных операций и отмену отдельных валютных ограничений, создание действенной системы валютного контроля, улучшение общего инвестиционного климата для притока в страну иностранных инвестиций.

Решение этих задач требует координации с другими министерствами и ведомствами России. Совместно с Госкомстатом предстоит усовершенствовать систему сбора и обработки информации о валютных операциях резидентов и нерезидентов на территории России, а также механизм составления платежного баланса страны согласно правилам и методологии МВФ. Усиление валютного контроля потребует взаимодействия с Государственным таможенным комитетом Российской Федерации и правоохранительными органами.

## 8. КООРДИНАЦИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В "РУБЛЕВОЙ ЗОНЕ"

В результате распада СССР перестал действовать механизм централизованного регулирования денежного оборота. Функции определения целей и инструментов денежно-кредитной политики, а также другие вопросы, относящиеся к денежной сфере, перешли в ведение центральных (национальных) банков Содружества Независимых Государств, постепенно осознавших необходимость взаимодействия с целью сдерживания инфляционных процессов и нормализации платежно-расчетных отношений.

Усилия государств - членов СНГ и их центральных (национальных) банков по координации денежно-кредитной политики нашли отражение в целом ряде многосторонних и двусторонних соглашений и решений, подписанных в 1992 г. Однако эти попытки не смогли предотвратить эрозии "рублевой зоны".

Наряду с тенденцией сохранить рубль в качестве законного платежного средства отдельные государства бывшего Союза уже ввели или делают шаги по введению собственных валют. Национальные (центральные) банки ряда государств осуществляют котировку своих валют, развивается механизм продажи валютных ценностей и их суррогатов финансовыми посредниками.

Из-за неотлаженности механизма торгово-экономического сотрудничества, отсутствия договоренностей о принципах урегулирования задолженности по торговым и неторговым операциям обострился кризис неплатежей по межгосударственным поставкам. Задержки в расчетах еще больше усиливают свертывание торговых операций и разрыв исторически сложившихся хозяйственных связей.

Уже начальный период функционирования "рублевой зоны" показывает, что центральным (национальным) банкам чрезвычайно трудно выработать

единые подходы в денежно-кредитной политике при существенных различиях в концепциях, методах и темпах проведения экономических реформ в отдельных государствах. Несогласованность в экономической, финансовой, структурной и валютной политике ставит под вопрос решение задач, связанных с нормализацией денежного обращения и платежно-расчетных отношений.

Ощутимый урон согласованным действиям был нанесен тем, что, начиная с 1991 г., национальные банки всех бывших республик Союза ССР превратились в эмиссионные центры. Это привело к неэквивалентному обмену, росту задолженности, а следовательно, и усилению инфляционных процессов в Российской Федерации, имеющей значительное положительное сальдо торгового и платежного баланса.

Актив сальдо корреспондентских счетов Банка России с национальными (центральными) банками государств "рублевой зоны" на 1 мая 1992 г. составил в целом 113 млрд. рублей, на 1 июня - 215 млрд. рублей, на 1 июля - свыше 300 млрд. рублей.

В этих условиях Банк России был вынужден внести изменения в организацию расчетов между банками государств "рублевой зоны", переведя их с 1 июля 1992 г. на систему корреспондентских счетов. Каждому государству "рублевой зоны" на имя его центрального банка был открыт корреспондентский счет в пределах остатка средств и стали осуществляться платежи в пользу других государств. Банк России заключил с национальными (центральными) банками всех государств бывшего Союза ССР соответствующие соглашения, предусмотрев в них взаимное предоставление технических кредитов, размер которых определялся по согласованию с правительственными органами. Однако в условиях неурегулированности торгово-экономических отношений на территории бывшего Союза ССР такого рода система межгосударственных расчетов давала и продолжает давать многочисленные сбои.

Неопределенность статуса рубля препятствует формированию цивилизованной системы межгосударственных расчетов, ставит государства Содружества в неравное положение и тем самым затрудняет достижение эффективного экономического и торгового сотрудничества. Рубль действительно унаследован от бывшего Союза ССР, но в то же время мировой опыт без какого-либо исключения доказывает, что действует непреложное правило: одна валюта - единая денежно-кредитная политика - единый орган управления денежным оборотом.

В этой связи подписанное на заседании Совета глав государств - членов СНГ 22 января 1993 г. в Минске Соглашение об учреждении Межгосударственного банка создает предпосылки для нормализации платежно-расчетных отношений, а с течением времени - для координации денежно-кредитной и валютной политики.

Организуя межгосударственные расчеты и предпринимая усилия по сохранению "рублевой зоны", Банк России считает, что приоритетными в 1993 г. должны быть следующие задачи:

- приведение правительством Российской Федерации торгово-экономических отношений с государствами ближнего зарубежья в соответствие с общепринятыми международными стандартами, а также выработка селективных мер по поощрению или ограничению экспортно-импортных операций. Прогресс на пути к экономической интеграции создаст предпосылки для углубления валютно-финансового сотрудничества.

- концентрация усилий в рамках Межгосударственного банка по созданию системы межгосударственных расчетов, способной обслуживать не только обязательные поставки по линии межправительственных соглашений, но также обмен товарами и услугами в рамках свободной торговли.

- проведение переговоров по разделу внутреннего и внешнего долга бывшего Союза СССР.

Наряду с этим Банк России исходит из того, что вне зависимости от принятого каким-либо государством решения относительно своего участия в "рублевой зоне" целесообразно продолжать работу по согласованию проводимой денежно-кредитной и валютной политики с учетом особенностей осуществляемых рыночных реформ.

При этом Банк России считает, что функционирование Межгосударственного банка в качестве наднационального эмиссионного центра возможно лишь в обозримом будущем после создания соответствующих предпосылок. К ним в первую очередь относятся:

- высокая степень согласованности экономической, структурно-региональной, бюджетной и денежно-кредитной политики;

- принятие центральными банками Содружества взаимных обязательств по регулярному обмену информацией по вопросам, представляющим взаимный интерес;

- проведение центральными банками регулярных консультаций с целью преодоления расхождений в юридических нормах, регулирующих банковскую деятельность стран содружества;

- разработка приемлемой модели организации межгосударственных расчетов, в том числе механизма и инструментов курсовой политики;

- переход к унифицированным формам банковского учета и отчетности.

Согласование принимаемых решений, обмен банковской информацией, соблюдение единых правил ведения бухгалтерского учета, отчетности и построения балансов банков, контроля за деятельностью кредитно-финансовых учреждений позволят перейти к координации денежно-кредитной и валютной

политики, а затем к установлению параметров роста денежной массы и предельных размеров кредитования дефицитов государственных бюджетов. Таким образом, наднациональная банковская структура с присущими ей функциями может возникнуть лишь на эволюционной основе без ущемления интересов государств "рублевой зоны".

У/В

## 9. РАЗВИТИЕ СИСТЕМЫ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

В 1992 году продолжалось развитие банковской системы Российской Федерации. Количество коммерческих банков увеличилось с 1360 до 1713. При всех недостатках в организации расчетов, кредитного и кассового обслуживания кредитно-финансовые учреждения уже превратились в самостоятельный и мощный сегмент российской экономики.

В то же время банковская система России все еще характеризуется наличием большого числа коммерческих банков с уставным капиталом менее 50 млн. рублей (76% зарегистрированных банков), что не позволяет им активно участвовать в структурной и инвестиционной политике.

Таблица 9

Динамика количества коммерческих банков  
Российской Федерации по величине объявленного уставного фонда

Группировка по величине объявленного уставного фонда	1.01.92 г.	Количество банков на 1.01.93 г.
до 5 млн. руб.	484	318
от 5.01 до 25 млн. руб.	589	714
от 25.01 до 50 млн. руб.	129	263
от 50.01 до 100 млн. руб.	106	211
от 100.01 до 200 млн. руб.	33	142
от 200.01 млн. руб.	19	65
Всего по России	1360	1713

Анализ процессов формирования банковской системы России показывает тенденцию к снижению доли мелких банков в общем числе коммерческих банков и в совокупном уставном капитале, и соответственном возрастании доли крупных банков. На долю группы банков, имеющих уставный капитал до 5 млн. руб., в июне 1992 года приходилось 27,2% от общей численности коммерческих

банков и 2% от совокупного уставного капитала, а к концу 1992 года эти цифры снизились соответственно до 19,8 и 1,4%.

Однако эта тенденция развивается слишком медленными темпами, что ослабляет устойчивость банковской системы. Коммерческие банки с небольшим уставным капиталом занимаются в основном кредитованием торгово-посреднической деятельности. Большинство из этих банков пока не в состоянии справиться с поставленной перед кредитной системой стратегической задачей - стимулированием деловой и инвестиционной активности предприятий и организаций. В условиях спада производства и усиления инфляционных процессов углубляется противоречие между их интересами и потребностями структурной перестройки российской экономики. Структура кредитных вложений коммерческих банков свидетельствует о значительном снижении доли долгосрочных кредитов, предоставляемых коммерческими банками хозяйству (4,9% в общей сумме кредитов по оперативным данным на 1.01.93 г.).

Проводимая в недавнем прошлом политика разрушения крупных кредитно-финансовых учреждений на множество мелких и потенциально неустойчивых коммерческих банков была, по мнению Банка России, ошибочной. Под предлогом борьбы с гегемонизмом и монополизмом в банковской сфере народное хозяйство лишалось возможности получать концентрированную кредитную поддержку, необходимую для прогрессивных структурных преобразований, технического перевооружения и модернизации производства.

В связи с этим с августа 1992 года минимальный уставный капитал для вновь организуемых банков был увеличен до 100 млн. рублей. Кроме того, Банк России принял решение о повышении минимального уставного капитала для действующих коммерческих банков с 1 июля 1993 года до 100 млн. рублей, а для кредитных учреждений, имеющих лицензию на выполнение отдельных банковских операций, - 50 млн. рублей.

Поддерживая усилия по созданию механизма межбанковской конкуренции, Банк России считает, что в настоящее время следует поощрять развитие крупных коммерческих банков, которые способны взять на себя полноту необходимой ответственности по кредитованию и финансированию приоритетных отраслей российской экономики, в том числе с привлечением бюджетных средств. Этим банкам может быть предоставлено преимущественное право на получение и использование централизованных кредитных ресурсов, им также могут быть установлены дифференцированные нормативы деятельности.

Банк России считает своевременным создание сети инвестиционных банков и аналогичных кредитно-финансовых учреждений, которые будут специализироваться на долгосрочном кредитовании и финансировании целевых программ. В то же время активизация инвестиционной политики не может откладываться до тех пор, пока сформируются специализированные кредитно-финансовые институты. Буквально на глазах морально и физически устаревают и изнашиваются основные производственные фонды. В условиях инвестиционного кризиса российской экономики вряд ли можно ожидать заметных успехов в политике финансовой стабилизации. Учитывая сказанное, Банк России полагает, что создаваемые специализированные инвестиционные организации должны в течение определенного времени действовать с активным участием крупнейших коммерческих банков.

Анализ деятельности коммерческих банков в 1992 году показал, что во многих из них доля централизованных кредитов в общей сумме привлеченных кредитных ресурсов превышает 50-60%, а в отдельных банках достигает 80-90%. Эти банки практически действуют как простые финансовые посредники между Правительством, Центральным банком и предприятиями. Сами они не имеют достаточных ресурсов для кредитной поддержки производственно-хозяйственной деятельности предприятий.

Кроме того, коммерческие банки, осуществляющие кредитование в основном за счет централизованных ресурсов, имеют "кредитный портфель" сомнительного качества, поскольку кредитуемые ими предприятия вряд ли смогут в ближайшее время осуществлять свою деятельность без централизованных ресурсов. В этой связи вызывает сомнение целесообразность дальнейшего функционирования целого ряда таких банков в качестве самостоятельных коммерческих банков.

В то же время Банк России намерен содействовать расширению многообразия кредитных институтов, более полному и равномерному удовлетворению спроса на услуги коммерческих банков во всех регионах страны. Должны получить развитие специальные ипотечные, залоговые, земельные и другие кредитные учреждения.

Особое место в банковской системе призван занять Сберегательный банк. В настоящее время он не всегда оправданно коммерциализирует свою деятельность, берет на себя несвойственные ему функции (факторинг, лизинг, форфетирование и т.п.). Наряду с этим он по существу остается крупнейшей сберегательной кассой: из всей суммы привлеченных средств населения кредиты населению составляют чуть более 2%. Остальные ресурсы размещены в виде займов другим банкам, предприятиям, бюджету.

Исторически Сберегательный банк создавался для накопления "мелких" сбережений и предоставления потребительского кредита, т.е. как банк для населения. Сейчас эта миссия существенно утрачена.

Банк России считает неоправданной чрезмерную коммерческую деятельность Сберегательного банка, вклады в котором имеют государственную гарантию. Кроме того, проведенная в 1991 г. компенсация вкладов распространялась только на систему Сберегательного банка. В случае его дальнейшей коммерциализации неизбежно встанет вопрос либо о

В целях обеспечения финансовой стабильности банковской системы и защиты интересов вкладчиков и кредиторов банков Банк России совместно с Минфином РФ и Госстрахнадзором РФ предполагает осуществить мероприятия по созданию Страхового фонда банковской системы. Указанный фонд, по мнению ЦБ, должен быть создан за счет средств учредителей и банков-участников. Средства Страхового фонда банковской системы предполагается использовать для страхования вкладов населения в коммерческих банках и возмещения потерь вкладчикам в случае банкротства банков-участников Фонда.

Центральный банк считает оправданным контролируемое расширение масштабов деятельности иностранных банков в России, отдавая приоритет банкам со смешанным капиталом. Открытие крупными западными банками отделений в России позволит привлечь их финансовые ресурсы, поднять авторитет страны в международных финансовых кругах, расширить возможности обучения российских специалистов, а также повысить эффективность деятельности российских кредитно-финансовых учреждений. В перспективе иностранные банки совместно с отечественными кредитными институтами могут стать органической частью механизма, способствующего привлечению иностранного капитала.

приватизационные чеки на ответственное хранение при условии уплаты гарантированного государством кредита и последующего обмена на акции отраслей и сфер деятельности, обеспечивающих либо высокую доходность, либо право участия в реализации социально значимых программ, прежде всего жилищного строительства. Тем самым Сбербанк совместно с Госкомимуществом существенно повысил бы темпы приватизации и обеспечил проведение ее в интересах наименее обеспеченных слоев населения.

Организации долгосрочных вложений населения будет способствовать развитие системы государственных займов.

Перспективной формой государственного займа в нашей стране могут стать жилищный и земельный займы. Успех подписки на эти виды займов определяют такие факторы, как растущий спрос на землю, недостаточная обеспеченность населения жильем, а также формирующийся частный рынок жилых помещений.

В условиях повышения цен и обесценения денежных сбережений населения выгодным помещением личных средств становится приобретение недвижимости, в том числе земли, стоимость которой со временем возрастает. Земельный заем предполагает предоставление держателям ценных бумаг в аренду земельных участков с правом их использования.

Стимулированию долговременных вложений населения способствовали бы целевые местные займы для развития производственной и социальной инфраструктуры.

Банк России исходит из необходимости повышения в условиях инфляции процентных ставок по депозитным операциям Сберегательного банка. В то же время крайне опасно без глубоких аналитических проработок механически повышать процентные ставки на все виды организованных

сбережений. Результатом этого будет усиление инфляции и выигрыш наиболее зажиточных слоев общества, имеющих крупные вклады.

В этой связи Банк России считает оправданным усиление дифференциации процентных выплат по текущим и срочным вкладам и установление зависимости последних от сроков хранения сбережений по прогрессивной шкале. Кроме того, для поддержания определенных категорий населения (пенсионеры, инвалиды, молодежь) следует развивать новые виды вкладов, процент по которым должен индексироваться с учетом роста инфляции.

Таким образом, в области защиты и стимулирования сбережений населения Банк России предлагает в 1993 г. исходить из комплекса мер по частичной компенсации вкладов, выборочному изменению процентных ставок и развитию материального обеспечения вкладов в рамках проводимой программы приватизации.