



**ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
(Банк России)**

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ

103016, Москва, ул. Неглинная, 12

от 12 апреля 1993 № 01-09/256

На № _____

Судовалто в.г.
Грешновалт
Организация Глав ВС

14.11.93. В. Герасенко

ГАРР, фонд 70026, в.н. 1,
дело 7080.

169

ПРЕДСЕДАТЕЛЮ ВЕРХОВНОГО СОВЕТА
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ХАСБУЛАТОВУ Р.И.

01-02614-14.04.93

№ 6376(3)

Уважаемый Руслан Имранович,

В целях информации о деятельности Центрального банка Российской Федерации направляю Вам второй выпуск "Текущих тенденций в денежно-кредитной сфере".

В. Герасенко

171

Центральный банк Российской Федерации
Департамент исследований, информации и статистики

**ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ
В ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ
СФЕРЕ**

ВЫПУСК № 2

(СТАТИСТИКО-АНАЛИТИЧЕСКИЕ ОПЕРАТИВНЫЕ МАТЕРИАЛЫ)

МОСКВА

АПРЕЛЬ 1993

О Г Л А В Л Е Н И Е

1. ОБЩЕХОЗЯЙСТВЕННОЕ ПОЛОЖЕНИЕ В НАЧАЛЕ 1993 г.	1
2. ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ И КРЕДИТА В ЯНВАРЕ 1993 г.	3
3. КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ В ДЕКАБРЕ 1992 - ЯНВАРЕ 1993 г.	12
4. ДИНАМИКА ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК ДЕНЕЖНОГО РЫНКА РОССИИ (МОСКОВСКИЙ РЕГИОН)	16
5. РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ	19
6. АНАЛИЗ ДЕНЕЖНЫХ, РАСЧЕТНЫХ И КРЕДИТНЫХ ОПЕРАЦИЙ СВОДНОГО БАЛАНСА ЦБР В РАЗРЕЗЕ РЕГИОНОВ.....	21
7. ВАЛЮТНЫЕ РЕЗЕРВЫ РФ	28
8. ВАЛЮТНЫЙ КУРС РУБЛЯ	29
9. СОСТОЯНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ КРЕДИТНЫХ РЫНКОВ	30

173

ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ

Таблица 1 Промышленное производство в Российской Федерации	1
Таблица 2 Показатели безработицы	2
Таблица 3 Динамика цен (темпы роста в % к предыдущему месяцу)	2
Таблица 4 Денежные доходы населения	3
Таблица 5 Резервы, денежная масса, денежная база, кредиты в 1992 г. (млрд.руб.)	4
Таблица 6 Денежные агрегаты и денежная база в 1992 г. (млрд. руб.)	6
Таблица 7 Структура денежной массы M2 в 1992-93 гг.(в %)	8
Таблица 8 Темпы роста денежных и кредитных показателей - (в % к предыдущему месяцу)	10
Таблица 9 Темпы роста денежных и кредитных показателей (в % к 1.01.92)	10
Таблица 10 Денежная масса M2 в 1992 г. (темпы роста в %)	11
Таблица 11 Денежная масса M2 в 1992 г. (темпы роста в %, в годовом исчислении)	11
Таблица 12 Динамика и структура кредитных вложений коммерческих банков	13
Таблица 13 Динамика кредитного мультипликатора	15
Таблица 14 Средние процентные ставки на аукционах денежных ресурсов	16
Таблица 15 Динамика процентных ставок по кредитам коммерческих банков за январь - февраль 1993 г. по регионам	17
Таблица 16 Динамика процентных ставок за январь - февраль 1993 г.	18
Таблица 17 Структура процентных ставок по состоянию на 28.02.93.	18
Таблица 18 Итоги торговли облигациями государственного республиканского внутреннего займа РСФСР 1991 г. (млн.руб.)	20
Таблица 19 Денежные средства в кассах банков (млн. руб.)	22
Таблица 20 Кредитные и расчетные операции (млн. руб.)	23
Таблица 21 Расчеты с банками и по сторонним средствам (млн.руб.)	24
Таблица 22 Зависимость темпов роста кредитных вложений от видов привлеченных средств (%)	26
Таблица 23 Вложения в ценные бумаги (млн. руб.)	27
Таблица 24 Валютные резервы России	28
Таблица 25 Динамика курса рубля к доллару США на ММВБ за период с 02.02.93 по 23.02.93	30
Таблица 26 Динамика курса ЭКЮ и германской марки к доллару США	31

ПЕРЕЧЕНЬ ИЛЛЮСТРАЦИЙ

Рисунок 1	Динамика промышленного производства (прирост в % к предыдущему месяцу)	1
Рисунок 2	Динамика цен (индексы, дек.1991 г. - 1)	3
Рисунок 3	Денежные агрегаты и денежная база в 1992 г.	6
Рисунок 4	Денежный мультипликатор 1992-93 гг.	6
Рисунок 5	Индекс потребительских цен и темпы роста M0 и M1 в 1992-93 гг.	7
Рисунок 6	Структура денежной массы (M2) в 1992-93 гг. (в %)	8
Рисунок 7	Кредит экономике в 1992-93 гг. (номинальный и реальный)	9
Рисунок 8	Кредит ЦБР коммерческим банкам в 1992-93 гг. (номинальный и реальный) ...	9
Рисунок 9	Денежная масса M2 1992-93 гг.	11
Рисунок 10	Динамика средней величины уставного фонда коммерческих банков в 1992-93 гг.	12
Рисунок 11	Кредитные вложения коммерческих банков в 1992-93 гг.	13
Рисунок 12	Структура кредитных вложений коммерческих банков в 1992-93 гг.	13
Рисунок 13	Доля долгосрочных кредитов в общей сумме кредитных вложений коммерческих банков (в %)	14
Рисунок 14	Кредиты ЦБР коммерческим банкам 1992-93 гг.	14
Рисунок 15	Динамика кредитного мультипликатора 1992-93 гг.	15
Рисунок 16	Динамика процентных ставок на аукционах (Московский регион)	17
Рисунок 17	Динамика процентных ставок по регионам (ставка кредитов государственным предприятиям)	17
Рисунок 18	Динамика процентных ставок по регионам (ставка кредитов негосударственным предприятиям)	17
Рисунок 19	Динамика процентных ставок (Московский регион)	18
Рисунок 20	Объем продаж облигаций займа 1991 г. в 1992-93 гг.	19
Рисунок 21	Суммарный объем продаж облигаций займа 1991 г. в 1992-93 гг.	20
Рисунок 22	Структура продаж облигаций займа 1991 г. (август 1992 - февраль 1993 гг) ..	21
Рисунок 23	Денежные средства в кассах банков	23
Рисунок 24	Кредитные и расчетные операции по состоянию на 1.01.93	24
Рисунок 25	Кредитные и расчетные операции по состоянию на 1.02.93	25
Рисунок 26	Расчеты с банками и по сторонним средства по состоянию на 1.01.93	25
Рисунок 27	Расчеты с банками и по сторонним средства по состоянию на 1.02.93	26
Рисунок 28	Вложения в ценные бумаги	27

175

ОБЩЕХОЗЯЙСТВЕННОЕ ПОЛОЖЕНИЕ В НАЧАЛЕ 1993 г.

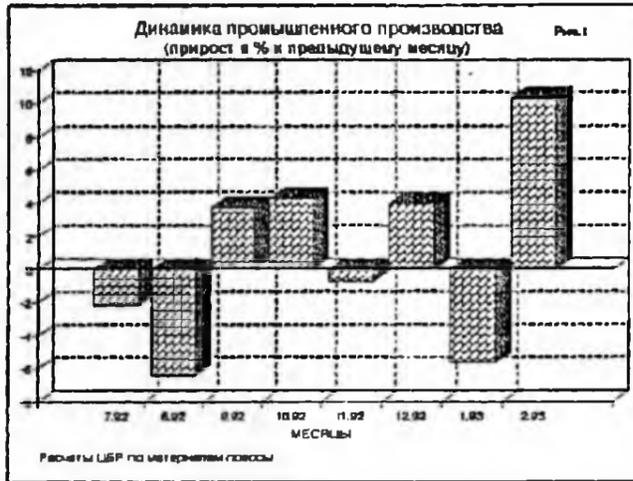
Определяющими факторами экономической конъюнктуры в Российской Федерации в начале текущего года являются продолжающийся общий спад производства и высокий уровень инфляции.

Объем валового внутреннего продукта за январь - февраль составил 7,6 трлн. руб. В сопоставимых ценах этот показатель был на 21% ниже соответствующего периода 1992 г.

Согласно предварительным оценкам Госкомстата, по итогам I квартала 1993 г. ВВП в сопоставимых ценах составит 82-84% от аналогичного показателя за 1992 г.

Национальный доход, произведенный на территории России в январе - феврале 1993 г., составил 6 трлн. руб. В сопоставимых ценах его объем был на 18% ниже, чем за первые два месяца 1992 г.

Сложной остается ситуация в промышленности. Данные за январь - февраль свидетельствуют о том, что в сопоставимых



В целом, по прогнозам Госкомстата, объем промышленного производства в сопоставимых ценах в I квартале будет ниже соответствующего

Таблица 1

ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

	МЕСЯЦЫ												Всего за год
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	
Объем промышленного производства (млрд. руб.)													
1992	521	659	803	874	916	1101	1170	1326	1433	2126	2347	2860	16135
1993	2987	3873	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Уровень промышленного производства в % к соответствующему периоду предыдущего года (в сопоставимых ценах)													
92/91	84.9	87.9	87.8	88.1	85.0	85.2	78.5	72.8	75.2	74.8	76.0	79.9	81.2
93/92	78.2	81.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

в сопоставимых ценах объем промышленной продукции снизился по сравнению с таким же периодом 1992 г. на 21% (в феврале положение несколько улучшилось - спад производства составил 19%).

Сокращение объемов выпуска продукции характерно практически для всех отраслей промышленности, что в первую очередь объясняется необеспеченностью предприятий сырьем, материалами, комплектующими изделиями. В то же время в условиях высоких инфляционных ожиданий предприятия не идут на установление длительных хозяйственных связей. В результате по состоянию на 22.02.93 заказы в промышленности заключены лишь на продукцию, намечаемой к поставке в текущем году.

20%

уровня 1992 г. на 20%.

В январе - феврале 1993 г. сохранялась тенденция роста безработицы. В первом полугодии 1992 г. трудовые ресурсы Российской Федерации составляли 86,7 млн. чел. Уровень безработицы (отношение количества официально зарегистрированных безработных к численности трудовых ресурсов) на 30.06.92 оценивался в размере 0,23%. К концу февраля текущего года трудовые ресурсы в стране сократились на 0,5 млн. чел., а уровень безработицы достиг 0,72%, то есть увеличился более чем в три раза.

По данным Госкомстата, на 1.03.93 в Российской Федерации было зарегистрировано свыше 1 млн. неработающих трудоспособных граждан, причем почти 2/3 из них имели статус безработного.

В феврале сохранились высокие темпы роста оптовых и потребительских цен. За месяц

При составлении таблиц 1-4 использованы материалы Госкомстата РФ.

176.

ПОКАЗАТЕЛИ БЕЗРАБОТИЦЫ

	МЕСЯЦЫ											
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Численность незанятого населения на учете Госслужбы занятости (тыс. чел., нарастающим итогом)												
1992	485	554	616	696	743	779	843	888	921	982	1014	982
1993	1029	1080	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Численность граждан, зарегистрированных в качестве безработных (тыс. чел., нарастающим итогом)												
1992	69	93	118	151	177	203	248	303	367	442	518	578
1993	628	692	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Таблица 3

ДИНАМИКА ЦЕН
(темпы роста в % к предыдущему месяцу)

	МЕСЯЦЫ											
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Оптовые цены												
1992	365	142	124	116	121	130	115	112	114	124	127	125
1993	132	130	128	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Потребительские цены												
1992	345	138	130	122	112	119	111	110	112	123	126	123
1993	127	125	124	-	-	-	-	-	-	-	-	-

* Оценка, ориентированная на сдерживание темпов прироста совокупной денежной массы.

они
и увеличились соответственно на 30 и 25%,
и лишь на 2 процентных пункта ниже
варских показателей.

Как отмечает Госкомстат, повышение цен
стнулось практически всех отраслей
мышленности. Резко повысились цены на газ:
целом неизменные с июня 1992 г., в течение
апреля 1993 г. они возросли в 3,6 раза. Цены
нефть по сравнению с январем 1993 г.
еличились в 1,6 раза.

Соответственно на 23% повысились цены
продукцию нефтепереработки. Почти на 40%
росли за месяц оптовые цены на
бумажную продукцию, строительные
териалы и т.д.

Повышение цен в промышленности
тивно повлияло на динамику
ребительских цен. Другим не менее важным
стором их роста явился дефицит товарных
урсов. В результате, по данным Госкомстата,
на продукты питания повысились за
араль в целом на 28%, а по отношению к
брю 1992 г. - в 1,7 раза (в том числе вдвое
орожали мясо, колбасные изделия, масло,
отное, молоко, сыры).

По непродовольственным товарам прирост
ребительских цен за февраль составил 23%.

Сохранилась тенденция опережающего роста цен
и тарифов на платные услуги населению - за два
месяца 1993 г. они выросли в 2,2 раза.

Между тем специальные исследования,
проведенные Институтом проблем рынка и
маркетинга по материалам опросов респондентов
торговой сети, свидетельствуют, что индекс
розничных цен в январе 1993 г. к декабрю
1992 г. в целом по России составил на продукты
питания 133%, на алкогольные напитки - 145%,
на основные товары легкой промышленности
(ткани, одежду, обувь) - 135%, на предметы
культурно-бытового и хозяйственного назначения
- 157%. В феврале указанные индексы (к
январю 1993 г.) составили 132, 123, 139 и 147%.

Общая динамика оптовых и
потребительских цен, включая их прогнозные
оценки на конец I квартала 1993 г. с учетом
некоторого сокращения темпов прироста цен в
феврале и ожидаемого оживления производства,
представлена в таблице 3.

Номинальные денежные доходы населения
в феврале 1993 г. (9465 руб. в среднем на душу
населения) возросли по сравнению с январем на
37,8%, что связано прежде всего с повышением
минимальной заработной платы работникам
бюджетной сферы и минимального размера

денсий. При этом по-прежнему сохранилась тенденция опережения темпов роста доходов над потребительскими расходами, и значительные суммы денег не вернулись в кассы Центрального банка, осев на руках. Как следствие, ЦБР вновь был вынужден пополнить каналы денежного обращения за счет налично-денежной эмиссии, которая в целом за январь - февраль составила почти 575 млрд. руб.

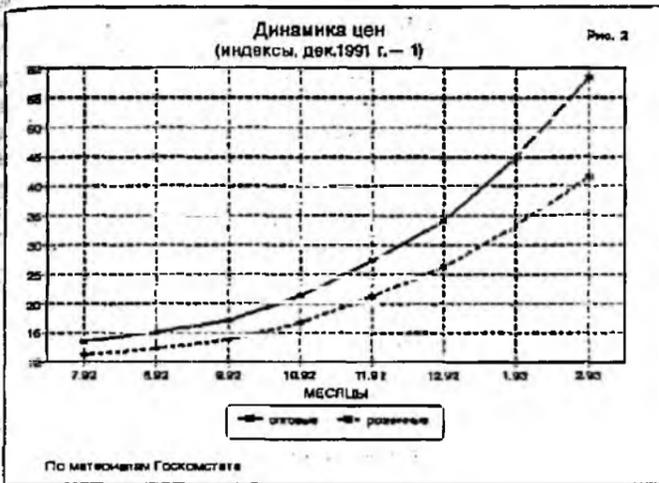
уровня 1992 г. (против 84% в январе). В том числе по группе продуктов питания этот показатель равен 94%, по непродовольственным товарам - 87% (в январе - соответственно 89 и 78%).

Розничный товарооборот за первые два месяца 1993 г. составил 1745,6 млрд. руб. В январе 1993 г. его физический объем был на 20% ниже уровня декабря 1992 г. В течение февраля это соотношение практически не изменилось. По имеющимся данным, возросло число городов, где наблюдаются значительные перебои со снабжением многими видами продуктов питания и вновь вводится талонная система их распределения.

2. ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ И КРЕДИТА В ЯНВАРЕ 1993 г.¹

В январе 1993 г. в денежно-кредитной сфере сохранялись основные тенденции конца минувшего года, что объясняется отсутствием существенных изменений в денежно-кредитном регулировании Центрального банка. Динамика денежной массы была относительно благоприятной. За месяц денежная масса M2 увеличилась на 18%, это вполне согласуется с умеренным вариантом ориентиров денежно-кредитной политики, в соответствии с которым среднесемесный прирост денежной массы в I квартале 1993 г. не должен превышать 18-20%.

В структуре денежной массы наиболее быстрыми темпами росли средства на расчетных, текущих и специальных счетах предприятий и



Прирост денежных расходов населения в феврале 1993 г. по сравнению с январским уровнем составил 32,3%. При этом расходы на покупку товаров и оплату услуг увеличились на 30,3%.

Таблица 4

ДЕНЕЖНЫЕ ДОХОДЫ НАСЕЛЕНИЯ

	МЕСЯЦЫ											
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Номинальные денежные доходы населения (млрд. руб.)												
1992	119	175	225	275	275	369	505	536	622	758	907	1467
1993	1183	1630	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Следствием указанных тенденций явилось заметное увеличение сбережений населения во вкладах и ценных бумагах. В частности, в феврале прирост вкладов в банках оказался в 1,5 раза выше январского уровня. Общее превышение доходов населения над его расходами в феврале было на 65,6% больше, чем в январе, и составило почти 325 млрд.руб. В результате обострилась проблема сбалансированности личных доходов и расходов: если в январе доля остатков наличных средств у населения в его денежных доходах составляла 16,6%, то к началу марта - 19,9%.

В феврале несколько улучшилась ситуация с товарным обеспечением покупательского спроса. В сопоставимых ценах производство товаров народного потребления составило 90% от

организаций. За январь они увеличились на 21,8%. Несколько медленнее росли наличные деньги в обращении. Если в последние месяцы 1992 г. темпы прироста наличных денег колебались на уровне 20%, то в январе 1993 г. увеличение составило 13,4%. В последнем квартале 1992 г. благодаря некоторым прогрессивным изменениям в депозитной политике Сбербанка наметилась тенденция к осязательному росту сбережений населения. В декабре срочные вклады населения возросли на 7,1%, а в январе - на 21,7%. В то же время депозиты населения до востребования,

¹ При составлении таблиц и графиков использованы материалы ЦБР.

Несмотря на некоторые изменения количественных соотношений в структуре денежной массы, за последние месяцы сложились относительно устойчивые пропорции между ее компонентами (см. табл. 7 и рис. 6). Это позволяет сделать вывод о стабилизации распределения денежных потоков, что создает основу для регулирующих действий со стороны Центрального банка.

Общий объем кредитов народному хозяйству увеличился за январь на 21%. В то же время Центральный банк ограничил предоставление кредитов коммерческим банкам, увеличив их за месяц лишь на 8%. Для сравнения: в декабре прирост централизованных кредитов коммерческим банкам составил 51%. Замедление темпа роста кредитов ЦБР коммерческим банкам привело к некоторому снижению участия Центрального банка в кредитовании народного хозяйства. Доля кредитов ЦБР коммерческим банкам в общем объеме кредитования народного хозяйства за январь снизилась с 51 до 46%. Ощутимый дефицит централизованных ресурсов, коммерческие банки с целью удовлетворения спроса на кредит со стороны народного хозяйства вынуждены были расходовать часть своих избыточных резервов. Средства банков на корреспондентских счетах за январь сократились в абсолютном выражении с 1944,0 до 1839,2 млрд.руб., или на 5,4%.

Тем самым увеличилось значение денежного мультипликатора - с 1,7 до 1,9 (см. рис. 4). Следовательно, в определенных пределах уже сейчас Центральный банк может влиять на активность банковской системы путем сокращения объемов централизованных кредитов, способствуя развитию кредитного рынка.

Темпы роста кредитов, денежной массы и ее компонентов в январе были значительно ниже темпов инфляции. За месяц потребительские цены возросли на 27%, а оптовые - на 32%. В результате в реальном выражении объем кредитов народному хозяйству сократился более чем на 8%.

Анализ динамики объема кредитования народного хозяйства всей банковской системой в реальном выражении (см. рис. 7), начиная с февраля 1992 г., показывает, что после уменьшения реального объема кредитов более чем в 3 раза в январе прошлого года, что явилось следствием либерализации цен, его уровень в течение года оставался практически неизменным. Наблюдалось лишь некоторое снижение реального объема в первом полугодии, увеличение в III квартале под влиянием сезонных факторов и последующий возврат в конце года к уровню февраля 1992 г. Таким образом, удовлетворение спроса на кредит в реальном выражении в течение года было стабильным. Кредитами покрывались сложившиеся потребности народного хозяйства в оборотных средствах, из чего можно сделать вывод, что влияние кредитной эмиссии на осуществление экономических реформ было нейтральным.

Таблица 5

РЕЗЕРВЫ, ДЕНЕЖНАЯ МАССА, ДЕНЕЖНАЯ БАЗА, КРЕДИТЫ В 1992 г.
(млрд.руб.)

	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.01	1.02
1. Нал. деньги в обращении и в кассах банков	457.6	845.2	830.0	998.4	1196.3	1448.8	1792.2	-
2. Резервы ком. банков	113.5	139.8	177.3	238.9	345.8	420.8	472.4	569.3
3. Средства ком. банков на счетах	582.0	529.5	1617.7	1230.3	1345.5	1697.8	1944.0	1839.2
4. Денежная база Н-1 + 2 + 3	1153.1	1314.5	2625.0	2467.4	2887.6	3567.4	4208.6	-
5. Нал. деньги в обращении М0	455.1	642.8	804.0	949.5	1145.6	1379.8	1716.0	1946.1

Таблица 5
(продолжение)

	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.01	1.02
6. Депозиты населения в сбербанках до востребования	277.5	293.3	307.3	324.4	344.0	373.7	495.8	511.1
7. Депозиты населения и предприятий в ком. банках	127.4	167.6	182.7	237.9	285.5	350.4	385.3	456.5
8. Средства на расч. текущих и специальных счетах предприятий, организаций и граждан	1052.7	1336.2	1948.3	2799.8	3741.1	3707.7	4418.3	5382.8
- средства на расч. счетах предприятий, организаций, к/х, аренд., граждан, занимающихся ИТД	573.1	720.5	1076.2	1411.2	1529.7	1828.4	2406.5	2694.3
- средства заказчиков на спецсчетах	2.0	1.5	3.2	4.9	6.4	8.6	12.2	13.4
- средства предприятий, организаций, колхозов на счете по кап. влож.	134.9	110.0	159.0	174.4	307.2	360.2	459.1	930.0
- средства депонир. для покупки чек. книжек и аккредитивов	56.3	74.4	171.7	455.0	955.0	474.8	303.0	272.7
- средства бюджетных, проф., общ. и др. организаций	180.1	285.1	364.3	550.4	582.8	603.7	928.4	992.5
- средства местн. бюджетов	103.4	141.3	170.0	187.9	344.1	416.2	292.2	462.6
- средства Госстраха	2.9	3.4	4.1	4.4	4.3	4.2	5.0	5.4
- фонд долгосрочного кредитования	-	-	-	11.6	11.6	11.6	11.9	11.9
9. M1 = 5 + 6 + 7 + 8	1912.7	2439.9	3242.5	4311.6	5516.2	5811.6	7015.4	8296.5
10. Срочные вклады в сбербанках	154.1	154.0	153.5	153.5	155.2	157.1	168.3	204.8
11. M2 = 9 + 10	2066.8	2593.9	3396.0	4465.1	5671.4	5968.7	7183.7	8501.3
12. Депозитные сертификаты банков	2.7	2.5	2.4	2.3	2.1	2.1	2.0	2.0
13. Облигации гос. займа	11.5	11.4	11.4	11.4	13.4	14.5	15.5	15.9
14. M3 = 11 + 12 + 13	2081.0	2607.8	3409.8	4478.8	5686.9	5985.3	7201.2	8519.2
15. Кредиты экономике	1393.0	1860.0	2153.2	2877.8	3730.7	4487.3	5102.4	6177.4
16. Кредиты правит-ву, в т.ч. финансирование дефицита госбюджета	485.7	886.0	1089.5	1239.5	1239.5	1239.5	1971.5	2571.5
	252.5	822.5	822.5	822.5	822.5	822.5	1167.5	-
17. Кредиты ЦБР ком. банкам	568.0	778.9	1060.7	1289.8	1487.9	1735.6	2623.6	2834.4
18. Мультипликатор (M2:H)	1.8	1.9	1.3	1.8	2.0	1.7	1.7	1.9

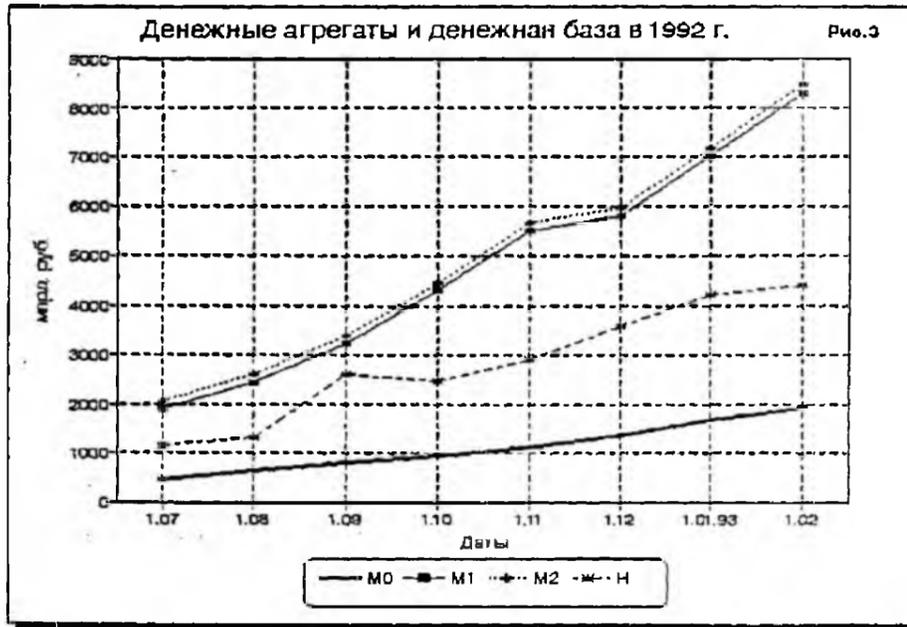


Таблица 6

ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ И ДЕНЕЖНАЯ БАЗА В 1992 г.
(млрд. руб.)

	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.01.93	1.02
M0	455.1	642.8	804.0	949.5	1145.6	1379.8	1716.0	1946.1
M1	1912.7	2439.9	3242.5	4311.6	5516.2	5811.6	7015.4	8296.5
M2	2066.8	2593.9	3396.0	4465.1	5671.4	5968.7	7183.7	8501.3
H	1153.1	1314.5	2625.0	2467.4	2887.6	3567.4	4208.6	-

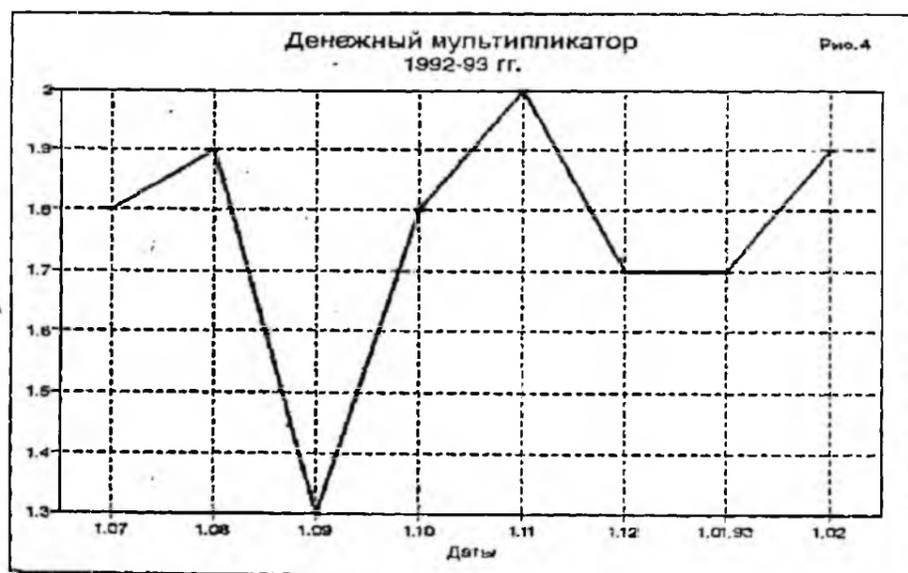


Таблица 7

СТРУКТУРА ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ M2 В 1992-93 гг.
(в %)

	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.01	1.02
Нал. деньги в обращении	22.0	24.9	23.7	21.3	20.2	23.1	23.9	22.9
Депозиты населения в сбербанках до востребования	13.4	11.2	9.0	7.3	6.0	6.3	6.9	6.0
Депозиты населения и предприятий в ком. банках	6.2	6.5	5.4	5.3	5.0	5.9	5.4	5.4
Средства на расч., текущих и спецсчетах	50.9	51.5	57.4	62.7	65.9	62.1	61.5	63.3
Срочные вклады в сбербанках	7.5	5.9	4.5	3.4	2.7	2.6	2.3	2.4
M2	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

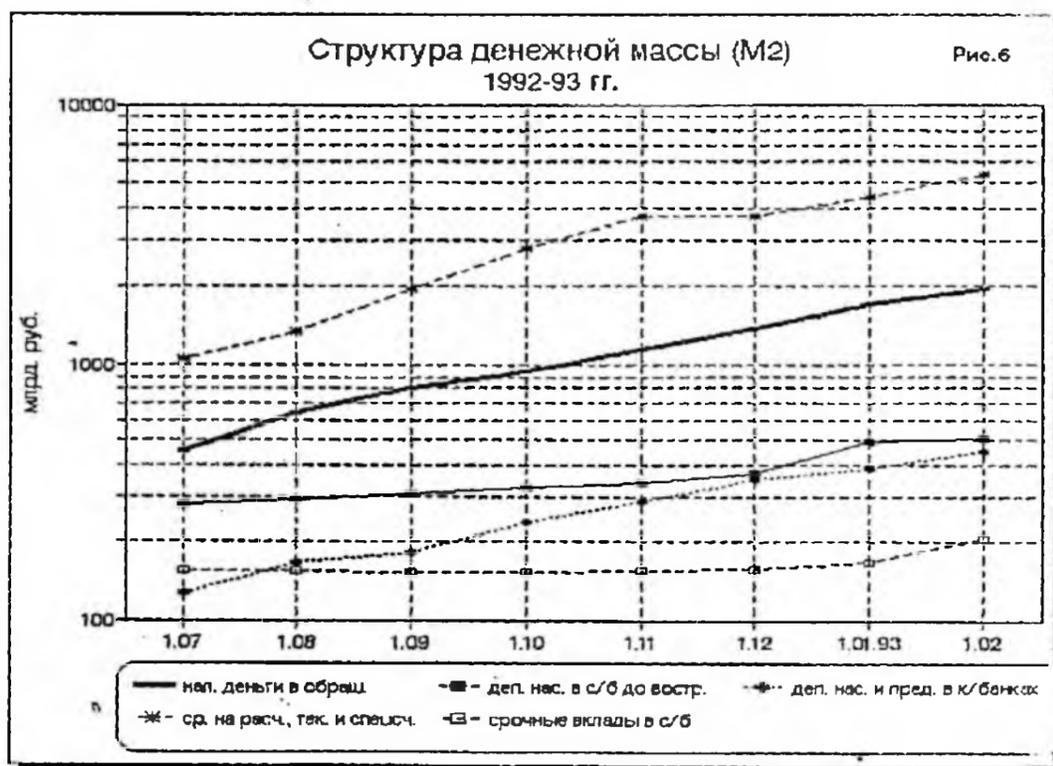
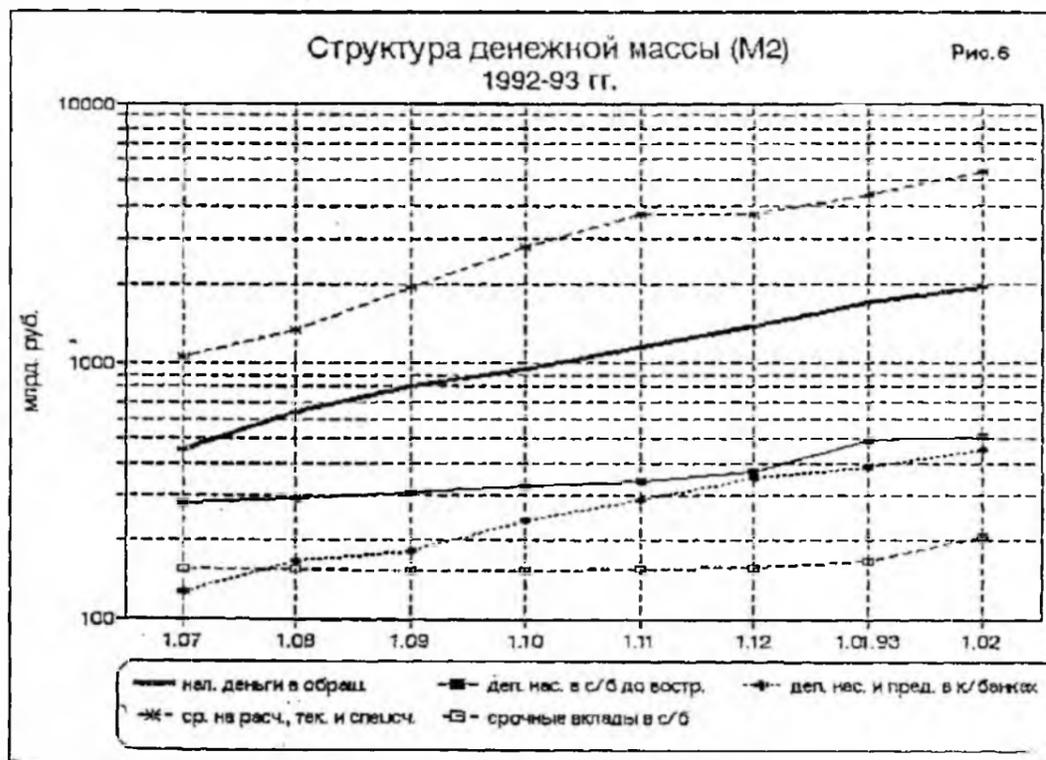


Таблица 7

СТРУКТУРА ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ M2 В 1992-93 гг.
(в %)

	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.01	1.02
Нал. деньги в обращении	22.0	24.9	23.7	21.3	20.2	23.1	23.9	22.9
Депозиты населения в сбербанках до востребования	13.4	11.2	9.0	7.3	6.0	6.3	6.9	6.0
Депозиты населения и предприятий в ком. банках	6.2	6.5	5.4	5.3	5.0	5.9	5.4	5.4
Средства на расч., текущих и спецсчетах	50.9	51.5	57.4	62.7	65.9	62.1	61.5	63.3
Срочные вклады в сбербанках	7.5	5.9	4.5	3.4	2.7	2.6	2.3	2.4
M2	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0



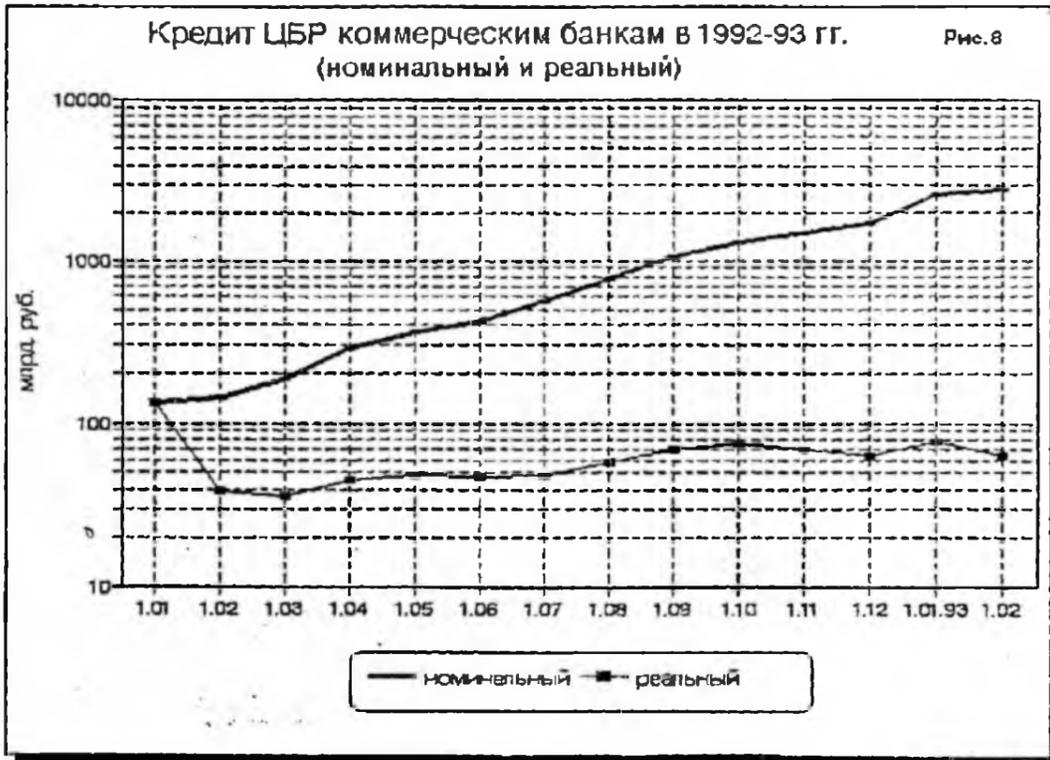
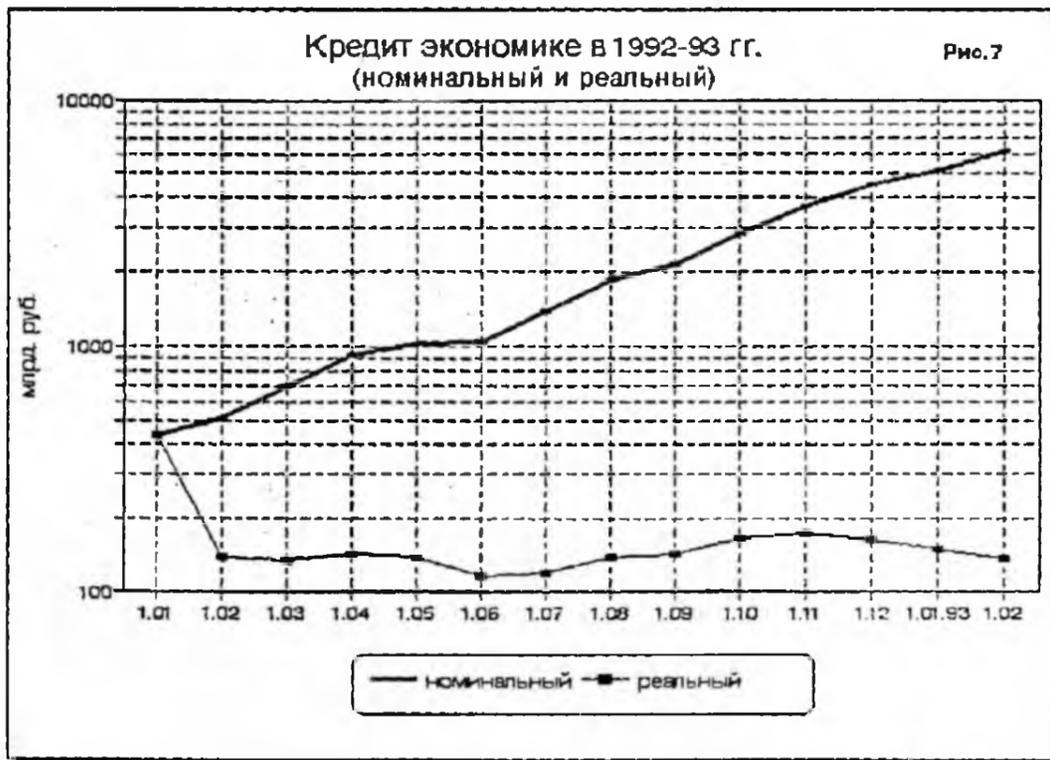


Таблица 8

ТЕМПЫ РОСТА ДЕНЕЖНЫХ И КРЕДИТНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ
(в % к предыдущему месяцу)

	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.01.93
Нал. деньги	124.5	141.2	125.1	118.1	120.7	120.4	124.4
Депозиты населения в сбербанках до востребования	107.3	105.7	104.8	105.6	106.0	108.6	113.8
Депозиты в ком. банках	134.4	131.6	109.0	130.2	120.0	122.7	110.0
Средства на расч., текущих и спецсчетах	142.5	126.9	145.8	143.7	133.6	99.1	119.2
Срочные депозиты в сбербанках	98.5	99.9	99.7	100.0	101.1	101.2	107.1
M1	131.2	127.6	132.9	133.0	127.9	105.4	119.5
M2	128.0	125.5	130.9	131.5	127.0	105.2	119.2
Кредиты экономике	133.7	133.5	115.8	133.7	129.6	120.3	113.7
Кредиты правительству	202.3	182.4	123.0	113.8	100.0	100.0	159.1

Таблица 9

ТЕМПЫ РОСТА ДЕНЕЖНЫХ И КРЕДИТНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ
(в % к 1.01.92)

	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.01.93
Нал. деньги	264.0	377.0	478.0	575.0	690.0	835.0	1034.0
Депозиты населения в сбербанках до востребования	138.0	146.0	153.0	162.0	171.0	186.0	211.0
Депозиты в ком. банках	251.0	330.0	360.0	443.0	562.0	690.0	758.0
Средства на расч., текущих и спецсчетах	310.0	394.0	574.0	785.0	1102.0	1092.0	1302.0
Срочные депозиты в сбербанках	90.0	90.0	90.0	90.0	91.0	92.0	98.0
M1	250.0	319.0	427.0	550.0	726.0	767.0	908.0
M2	221.0	277.0	366.0	467.0	612.0	645.0	760.0
Кредиты экономике	317.0	532.0	490.0	655.0	845.0	1021.0	1161.0
Кредиты правительству	343.0	626.0	770.0	876.0	876.0	876.0	1393.0
Кредиты ЦБР ком. банкам	425.0	582.0	793.0	967.0	1112.0	1297.0	1961.0

125

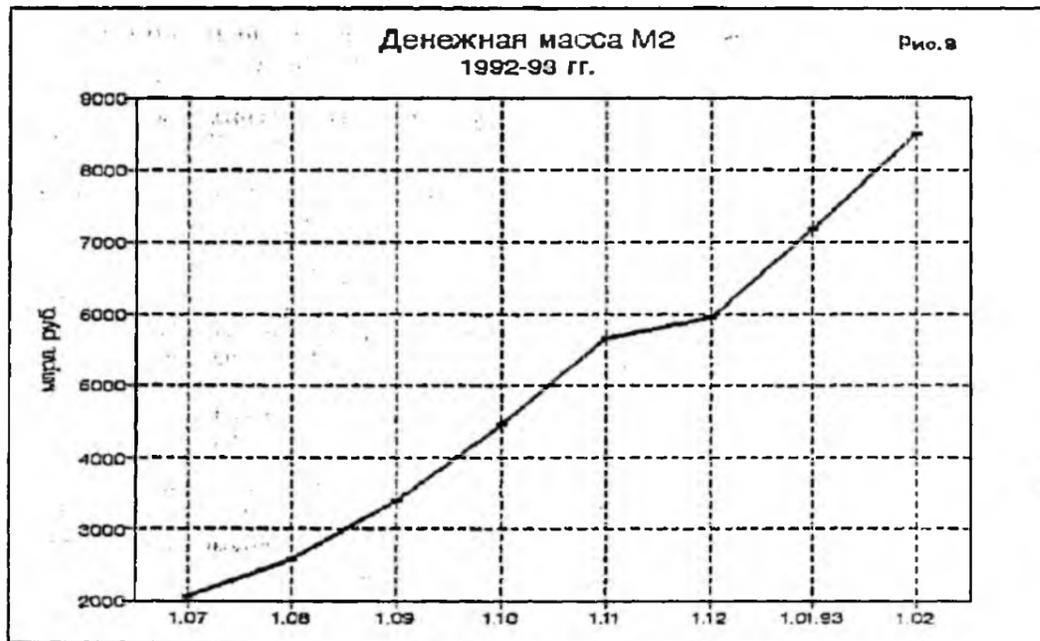


Таблица 10

ДЕНЕЖНАЯ МАССА M2 В 1992 г.
(темпы роста в %)

	1.02	1.03	1.04	1.05	1.06	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.01.93	млрд.руб.
1.03	112.0												1172.6
1.04	128.0	114.0											1338.0
1.05	141.0	126.0	110.0										1477.6
1.06	154.0	138.0	121.0	109.0									1614.2
1.07	198.0	176.0	155.0	140.0	128.0								2066.8
1.08	248.0	221.0	194.0	176.0	161.0	126.0							2593.9
1.09	325.0	290.0	254.0	230.0	210.0	164.0	131.0						3396.0
1.10	427.0	381.0	334.0	302.0	277.0	216.0	172.0	132.0					4465.1
1.11	542.0	484.0	424.0	384.0	351.0	274.0	219.0	167.0	127.0				5671.4
1.12	571.0	509.0	446.0	404.0	370.0	289.0	230.0	176.0	134.0	105.0			5968.7
1.01	687.0	613.0	537.0	486.0	445.0	348.0	277.0	212.0	161.0	127.0	120.0		7183.7
1.02	813.0	725.0	635.0	575.0	527.0	411.0	328.0	250.0	190.0	150.0	142.0	118.0	8501.3

Таблица 11

ДЕНЕЖНАЯ МАССА M2 В 1992 г.
(темпы роста в %, в годовом исчислении)

	1.02	1.03	1.04	1.05	1.06	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.01.93	млрд.руб.
1.03	394.0												1172.6
1.04	438.0	487.0											1338.0
1.05	398.0	400.0	329.0										1477.6
1.06	367.0	360.0	308.0	289.0									1614.2
1.07	513.0	548.0	570.0	750.0	1941.0								2066.8
1.08	615.0	672.0	729.0	949.0	1722.0	1527.0							2593.9
1.09	753.0	839.0	935.0	1214.0	1960.0	1967.0	2536.0						3396.0
1.10	882.0	990.0	1114.0	1421.0	2116.0	2178.0	2598.0	2669.0					4465.1
1.11	952.0	1064.0	1189.0	1473.0	2040.0	2066.0	2284.0	2169.0	1763.0				5671.4
1.12	808.0	876.0	942.0	1095.0	1368.0	1275.0	1218.0	955.0	571.0	185.0			5968.7
1.01	818.0	880.0	940.0	1072.0	1293.0	1208.0	1152.0	946.0	670.0	414.0	928.0		7183.7
1.02	813.0	868.0	920.0	1031.0	1209.0	1129.0	1074.0	904.0	690.0	505.0	834.0	751.0	8501.3

3. КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ В ДЕКАБРЕ 1992 - ЯНВАРЕ 1993 г.

В декабре 1992 - январе 1993 г. продолжался процесс формирования второго уровня банковской системы России. К 1 февраля 1993 г. общая численность коммерческих банков составила 1740. За один месяц лицензии на ведение банковских операций получили 23 коммерческих банка. Следует отметить некоторое замедление темпов прироста численности коммерческих банков. В декабре они составляли 102,3%, а в январе - 101,6%. В то же время наблюдалось увеличение темпов прироста численности филиалов коммерческих банков (в декабре 1992 - 103,2%, в январе - 106,4%), которая к 1 февраля 1993 г. составила 136.

Средний размер объявленного уставного фонда к 1 февраля составил 66,1 млн.руб., увеличившись за январь на 7 млн.руб. Продолжился рост средней величины объявленного уставного фонда с 132,5 млн.руб. в декабре до 146,7 млн.руб. в январе (рис. 10). В процессе изменения средних размеров российских коммерческих банков следует выделить несколько специфических моментов. Во-первых, темпы прироста и объявленного, и объявленного уставного фонда не превышают темпов инфляции, так что в действительности происходит процесс сокращения реальных размеров капиталов коммерческих банков. Во-вторых, в январе 1993 г. Центральным банком было принято решение об увеличении минимальных размеров уставного фонда уже функционирующих банков до 100 млн.руб. (постановление ЦБ № 3-93 от 14.01.93). И наконец, появление информации о принятом решении Центральным банком о новом порядке распределения централизованных ресурсов коммерческих банков через аукционы,

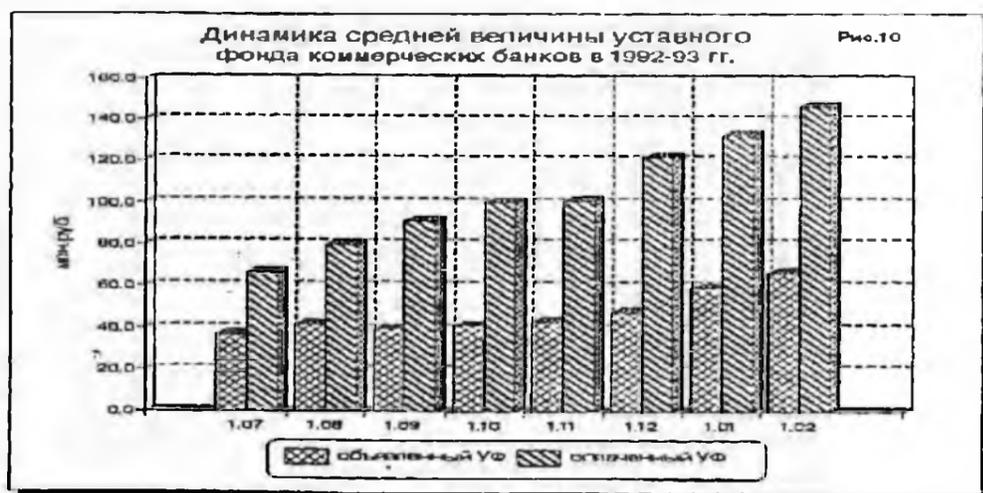
когда доступ к кредитам Центрального банка будет пропорционален размеру уставного фонда. Два последних обстоятельства должны в ближайшем будущем привести к значительному ускорению процесса наращивания коммерческими банками своих уставных фондов. Так, например, коммерческий банк "Империал", входящий в состав концерна "Газпром", уже увеличил свой уставный фонд до 37508 млн.руб., став в настоящее время самым крупным банком в России, обогнав по размеру уставного фонда таких гигантов, как Россельхозбанк (10308 млн.руб.), Сбербанк (9039 млн.руб.), Московский индустриальный банк (12624 млн.руб.).

В конце 1992 - начале 1993 г. продолжается процесс дальнейшего расширения кредитных вложений коммерческих банков. К 1 февраля 1993 г. они составили 5954,5 млрд.руб., а среднемесячный темп прироста - 122,6% (рис. 11). Структура кредитных вложений остается по-прежнему стабильной. Доля краткосрочных кредитных вложений коммерческих банков в общей сумме кредитных вложений снизилась по сравнению с 1 декабря 1992 г. всего на 0,3 процентных пункта и составила в декабре и январе 95,1%. Как и прежде незначительна (менее 5%) доля долгосрочных кредитных вложений, которые составили на 1 февраля 1993 г. 289 млрд.руб. (табл. 12, рис. 11, 12, 13).

Кредиты Центрального банка Российской Федерации остаются одним из основных источников формирования ресурсной базы коммерческих банков, покрывая почти половину их потребностей (рис. 14)

Кредитный мультипликатор (или эластичность кредитов коммерческих банков по централизованным кредитам), стабилизировавшийся к ноябрю на уровне 2,4, в декабре понизился до 1,9, а в январе увеличился до 2,1. В целом подобная динамика кредитного мультипликатора отражает некоторое снижение управляемости процесса денежного обращения (табл. 13, рис. 15).

6.01.93



При составлении таблиц и графиков использованы материалы ЦБР.

187

Таблица 12

ДИНАМИКА И СТРУКТУРА КРЕДИТНЫХ ВЛОЖЕНИЙ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.01	1.02
Кред. вложения ком. банков (млрд.руб.)	1279.9	1654.5	2107.8	2782.4	3625.8	4242.4	4857.2	5954.5
темп роста (цепной), (%)	122.8	129.3	127.6	132	130.3	117	114.5	122.6
Краткосрочные кредиты (млрд.руб.)	1203.9	1558.3	2001.9	2636.4	3459.9	4046.3	4617.5	5665.5
темп роста (цепной), (%)	123.3	129.4	128.5	131.7	131.2	117	114.1	122.7
в % к кред. вложениям	92.8	94.4	95	94.8	95.4	95.4	95.1	95.1
Долгосрочные кредиты (млрд.руб.)	76	93.2	105.9	146	165.5	196.1	239.7	289
темп роста (цепной), (%)	116.4	122.6	113.6	137.9	113.4	118.5	122.2	120.6
в % к кредитным вложениям	7.2	5.6	5	5.2	4.6	4.6	4.9	4.9



18

19

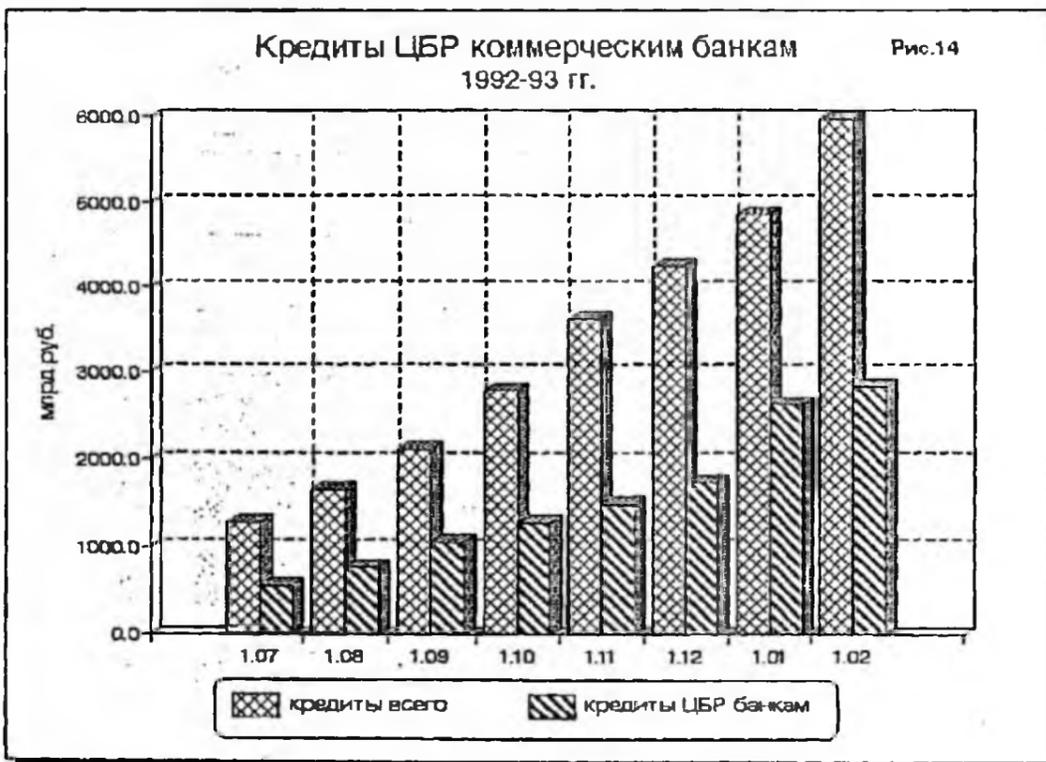
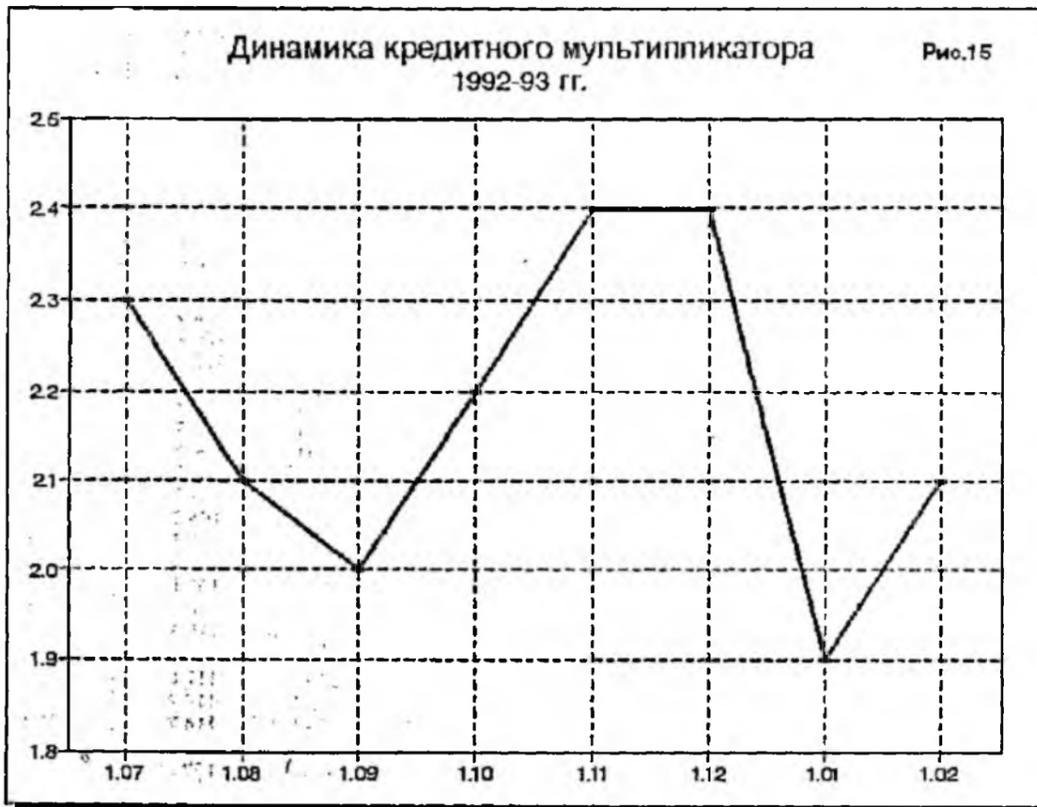


Таблица 13

ДИНАМИКА КРЕДИТНОГО МУЛЬТИПЛИКАТОРА*

	1.07	1.08	1.09	1.1	1.11	1.12	1.01	1.02
Кред. вложения ком. банков, млрд.руб.	1279.9	1654.5	2107.8	2782.4	3625.8	4242.4	4857.2	5954.5
Кредиты ЦБР, млрд.руб.	568	778.9	1060.7	1289.8	1487.9	1735.6	2623.6	2834.4
Кредитный мультипликатор*	2.3	2.1	2	2.2	2.4	2.4	1.9	2.1

* В данном случае кредитный мультипликатор рассматривается как эластичность кредитов коммерческих банков по централизованным кредитам, т.е. как отношение прироста кредитов коммерческих банков к приросту централизованных кредитов, и показывает, насколько изменятся кредиты коммерческих банков при изменении кредитов Центрального банка РФ на единицу.



4. ДИНАМИКА ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК ДЕНЕЖНОГО РЫНКА РОССИИ (МОСКОВСКИЙ РЕГИОН) ¹

Основной тенденцией денежного рынка России в прошедшем году являлся постоянный рост процентных ставок как по кредитам (государственным и негосударственным предприятиям и межбанковским), так и по депозитам.

Средняя ставка коммерческих банков по кредитам возросла за указанный период более чем в 4,6 раза и составила в декабре 1992 г. 121,2%. В меньшей степени возросли ставки кредитных аукционов - в 4,3 раза (табл. 14). По межбанковским кредитам средняя процентная ставка составила в декабре 114,6%. Средняя ставка по депозитам достигла к концу года 78,1%, увеличившись за год в 5,39 раза.

Начало 1993 г. не привело к существенному изменению тенденций российского денежного рынка (табл. 16, 17).

Ставка по кредитам Центрального банка России в январе - феврале оставалась на уровне 80%, последний раз она пересматривалась в мае 1992 г.

Сохраняется устойчивая зависимость между ростом процентных ставок и темпами инфляции, однако индексы потребительских цен значительно опережают индексы кредитного рынка: в январе они составили соответственно 1,27 и 1,05.

Рост цен на энергоносители в октябре прошлого года вызвал новый виток цен и усилил инфляционные ожидания. В связи с этим многие предприятия стали скупать валюту, в том числе и за счет кредитов. Рост биржевого курса доллара по отношению к рублю (за январь более чем на 150 рублей) по-прежнему остается одним из факторов, повлиявших на дальнейший рост процентных ставок по межбанковскому и коммерческому кредитам.

В первой половине января 1993 г. ставки по кредитам стабилизировались и даже по некоторым позициям (например, по кредитным аукционам) понизились в сравнении с концом прошлого года (рис. 16). Это было связано с падением деловой активности в начале года, а также значительным кредитом (около 1,5 трлн. рублей), выданным Центральным банком Российской Федерации в декабре 1992 г. Правительству и коммерческим банкам.

В феврале средняя ставка процента по кредитам, выдаваемым коммерческими банками государственным предприятиям, возросла с 99,7 до 104,8%, а для негосударственных предприятий - со 126,9 до 132%.

Средняя ставка межбанковского кредита выросла за месяц на 10% и достигла в феврале 128,8%. На динамику этого показателя повлияло увеличение взаимных кредитных операций

коммерческих банков в целях пополнения своих уставных фондов до 100 млн. рублей.

В январе - феврале текущего года ставки процентов на кредитных аукционах по-прежнему превышали абсолютные значения ставок по кредитам коммерческих банков предприятиям, однако в качестве новой тенденции можно отметить замедление темпов роста процентных ставок по кредитным аукционам. Темпы роста аукционных ставок по кредитным ресурсам за указанный период были на 3-4 пункта ниже, чем по кредитам банков государственным и негосударственным предприятиям (рис. 19).

Изложенная ситуация касается Московского региона, однако те же основные тенденции прослеживаются и в других регионах России (табл. 15, рис. 17, 18).

Наиболее дорогие кредиты государственные предприятия получают от коммерческих банков в Южном регионе, а наиболее дешевые - в Восточно-Сибирском регионе России. В феврале средняя процентная ставка по таким кредитам составила соответственно 120 и 103,1%.

Кредиты коммерческих банков негосударственным предприятиям выдаются под наибольший процент в Уральском и Московском регионах: 132,6 и 132%.

Таблица 14

Средние процентные ставки на аукционах денежных ресурсов

Дата	Средняя ставка по кредитам на 3 мес.	Средняя ставка по кредитам на 6 мес.	Средняя ставка по депозитам
01.06 - 07.06	95.8	87.5	95.4
08.06 - 14.06	105.0	90.0	92.8
15.06 - 21.06	113.4	113.5	90.8
22.06 - 28.06	103.5	110.0	102.5
29.06 - 05.07	118.6	95.0	89.6
06.07 - 12.07	112.3	126.0	91.5
13.07 - 19.07	113.0	90.0	92.8
20.07 - 26.07	109.4	107.5	93.7
27.07 - 02.08	107.3	116.5	94.8
03.08 - 09.08	110.0	114.0	91.0
10.08 - 16.08	108.8	113.9	86.3
17.08 - 23.08	118.7	112.0	94.9
24.08 - 30.08	109.3	113.5	90.2
31.08 - 06.09	107.8	109.6	87.5
07.09 - 13.09	107.7	116.4	86.9
14.09 - 20.09	106.3	114.8	83.2
21.09 - 27.09	106.3	114.8	86.5
28.09 - 04.10	107.5	107.0	86.6
05.10 - 11.10	109.1	111.3	98.5
12.10 - 18.10	110.4	112.1	92.2
19.10 - 25.10	110.3	110.8	87.2
26.10 - 01.11	110.6	119.5	90.3
02.11 - 08.11	111.6	120.7	92.9
09.11 - 15.11	114.2	121.6	101.3
16.11 - 22.11	114.7	121.3	95.1
23.11 - 29.11	121.9	124.9	99.1
30.11 - 06.12	127.3	132.0	104.2
07.12 - 13.12	133.0	138.0	103.0
14.12 - 20.12	139.1	138.0	114.1
21.12 - 27.12	138.4	143.0	110.9
04.01 - 10.01.93	133.9	не предлагались	
11.01 - 17.01	132.5	125.8	119.6
18.01 - 23.01	134.2	151.1	115.1
24.01 - 29.01	130.2	127.8	126.7
02.02 - 07.02	135.4	151.0	117.4
08.02 - 12.02	133.2	148.0	124.9
13.02 - 18.02	140.9	149.5	121.6
22.02 - 26.02	110.2	151.1	114.3

¹ При составлении таблиц и графиков использованы материалы информационного агентства "Рейтинг", газет "Экономика и жизнь", "Коммерсантъ" и "Финансовая газета".

Динамика процентных ставок по кредитам коммерческих банков за январь - февраль 1993 г. по регионам

	Январь	Февраль
Московский регион		
Кред. гос. предпр.	99.7	104.8
Кред. др. предпр.	126.4	132.0
Сев.-Западный регион		
Кред. гос. предпр.	89.9	89.9
Кред. др. предпр.	111.8	111.9
Южный регион		
Кред. гос. предпр.	-	120.0
Кред. др. предпр.	-	126.8
Уральский регион		
Кред. гос. предпр.	93.1	108.6
Кред. др. предпр.	130.7	132.6
Зап.-Сибирский регион		
Кред. гос. предпр.	91.8	95.7
Кред. др. предпр.	121.0	126.2
Вост.-Сибирск. регион		
Кред. гос. предпр.	96.4	83.9
Кред. др. предпр.	110.2	103.1

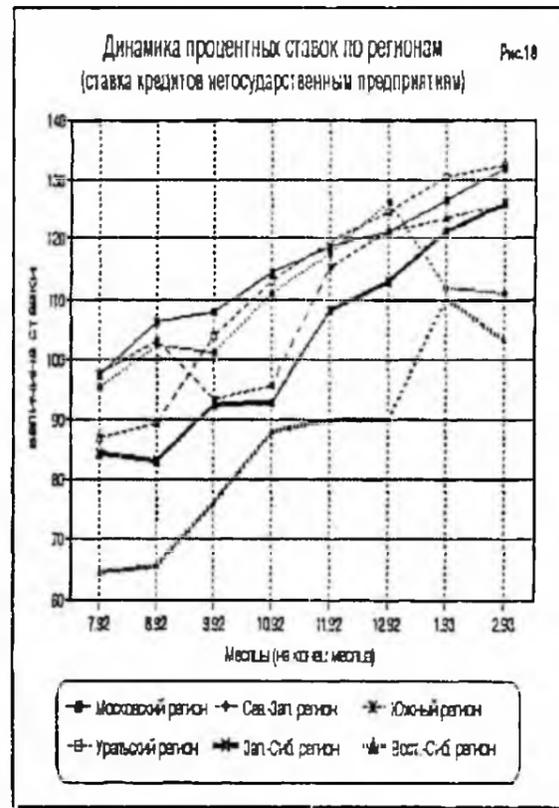
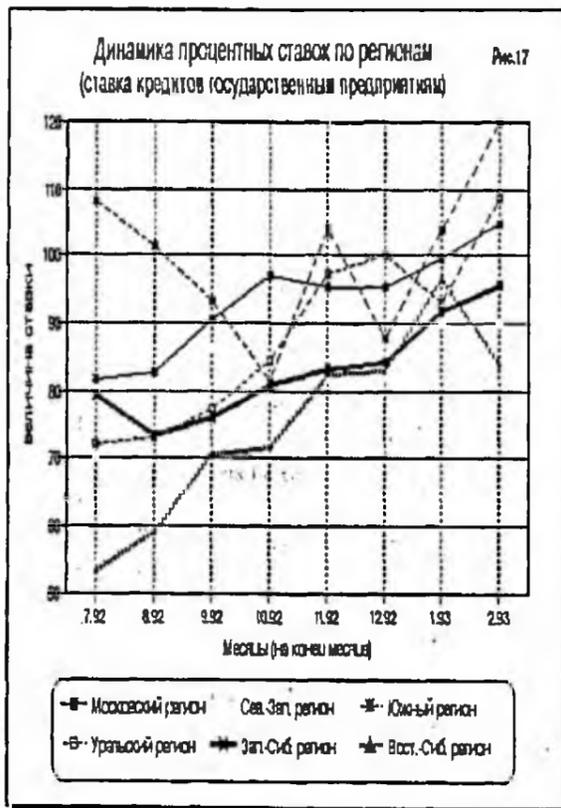
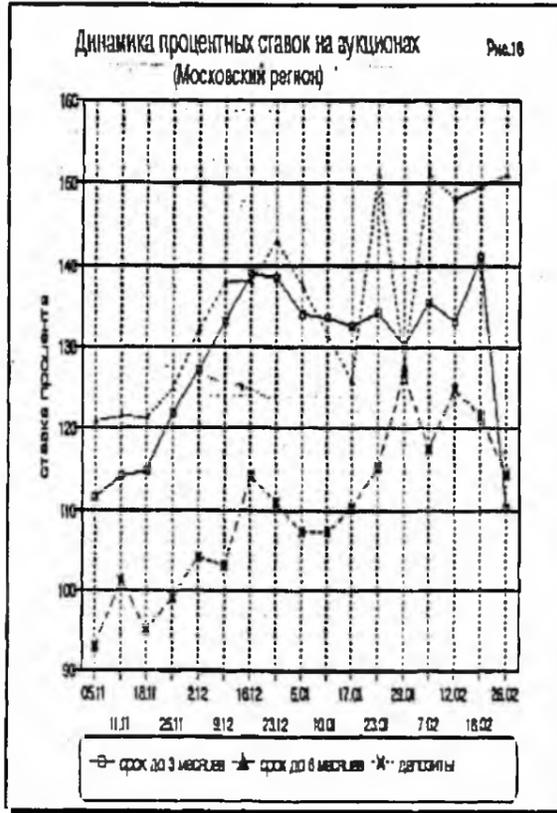


Таблица 16

Динамика процентных ставок за январь - февраль 1993 г.

Показатель	Январь	Февраль
1. Ставка ЦБР - цепные индексы	80.0 1.0	80.0 1.0
2. Средние ставки по ком. банкам - по кредитам гос. предприятиям - цепные индексы - по кредитам др. предприятиям - цепные индексы	99.7 1.05 126.9 1.05	104.8 1.05 132.0 1.04
3. Средняя ставка межбанковского кр-та - цепные индексы	118.8 1.04	128.8 1.08
4. Средняя ставка кредитных аукционов - цепные индексы	132.7 0.99	134.6 1.01
5. Средняя ставка по депозитам - цепные индексы	76.9 0.98	82.1 1.07
6. Цепные индексы потребительских цен	1.27	1.25

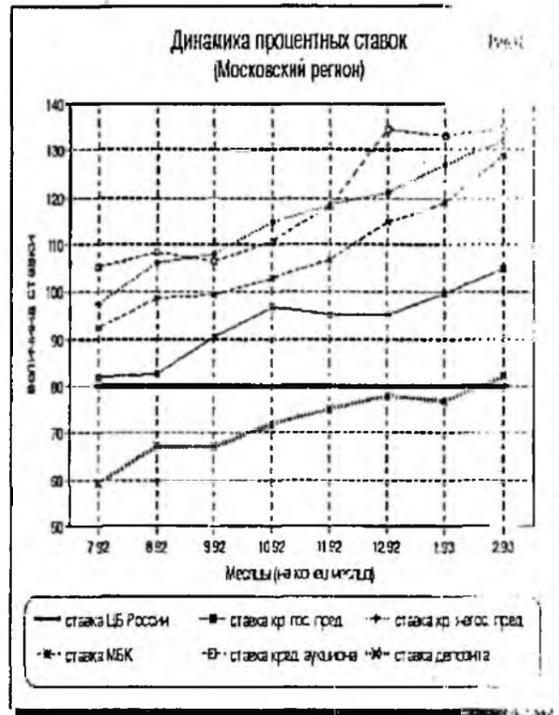


Таблица 17

Структура процентных ставок по состоянию на 28.02.93.

Депозиты, вклады	Процентная ставка	Процентная ставка	Кредиты
Аукционы депозитов (Московский регион)	119.2	134.6	Кредитные аукционы (Московский регион)
Депозиты коммерческих банков	82.1		Кредиты коммерческих банков (Московский регион):
Вклады населения Сбербанка России		132.0	- негосударственным предприятиям
срочные:			- государственным предприятиям
целевые вклады на детей более 5 лет	80.0	104.8	
от 3-5 лет	60.0		
от 1-3 лет	50.0	128.8	Межбанковский кредит
до востребования	40.0		
Облигации Государственного республиканского внутреннего займа РСФСР 1991 г. по группе разрядов:	20.0	80.0	Кредиты ЦБР
"Апрель"	48.3		
"Октябрь"	71.0		

5. РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ¹

На российском рынке государственных ценных бумаг в январе и феврале текущего года значительных масштабах реализовались только две серии облигаций Государственного республиканского внутреннего займа 1991 г. Динамика и структура продаж представлена в таблицах.

Общий объем проданных облигаций в январе 1993 г. составил 135,2 млн. руб. (средненедельный объем продаж равнялся 45,1 млн. руб.), а в феврале - 131,0 млн. руб. (средненедельный объем продаж - 32,8 млн. руб.). Это несколько больше в сравнении с аналогичным периодом 1992 г., когда объем проданных облигаций составил 40,9 млн. руб. (средненедельный уровень продаж - 10,2 млн. руб.). Однако объемы продаж января - февраля текущего года значительно ниже среднемесячного уровня предыдущего года (734,1 млн. руб.). Видимо, сказались общая кризисная ситуация в экономике и высокие темпы инфляции, препятствующие вложению средств в государственные бумаги (табл. 18, рис. 21).

Всего за январь и февраль 1993 г. объем проданных облигаций составил 266,2 млн. руб. Из них на облигации серии "Октябрь" пришлось 11% продаж. Общий объем проданных облигаций с августа 1992 г. по состоянию на 26 февраля

1993 г. составил 3937,1 млн. руб. С учетом выкупленных облигаций на рынке обращаются государственные обязательства на сумму 3473,2 млн. руб. (рис. 20, 22).

Текущая доходность по государственным облигациям возрастает по мере приближения к "особой неделе", но может изменяться в зависимости от колебания объемов продаж. На конец февраля доходность составляла 71% (серия "Октябрь") и 48,3% (серия "Апрель").

Несмотря на то, что объемы проданных облигаций Государственного внутреннего республиканского займа 1991 г. приблизились к 4 млрд. руб., этого еще недостаточно для заметного влияния на денежную массу.

В январе - феврале 1993 г. Банком России совместно с ММВБ продолжалась работа по подготовке к внедрению в порядке эксперимента в г. Москве системы торговли, расчетов и хранения ценных бумаг в безбумажной форме, обеспечивающей выпуск и размещение государственных краткосрочных бескупонных облигаций. В конце февраля Верховным Советом России принято постановление, которое дает право Правительству разместить заем на сумму 650 млрд. руб. посредством выпуска государственных краткосрочных бескупонных облигаций. Размещение трехмесячных государственных облигаций в заявленном объеме позволит оказать определенное влияние на денежную массу в обращении и возможно будет иметь антиинфляционный эффект.

Объем продаж облигаций займа 1991 г. в 1992-93 гг.

Рис. 20



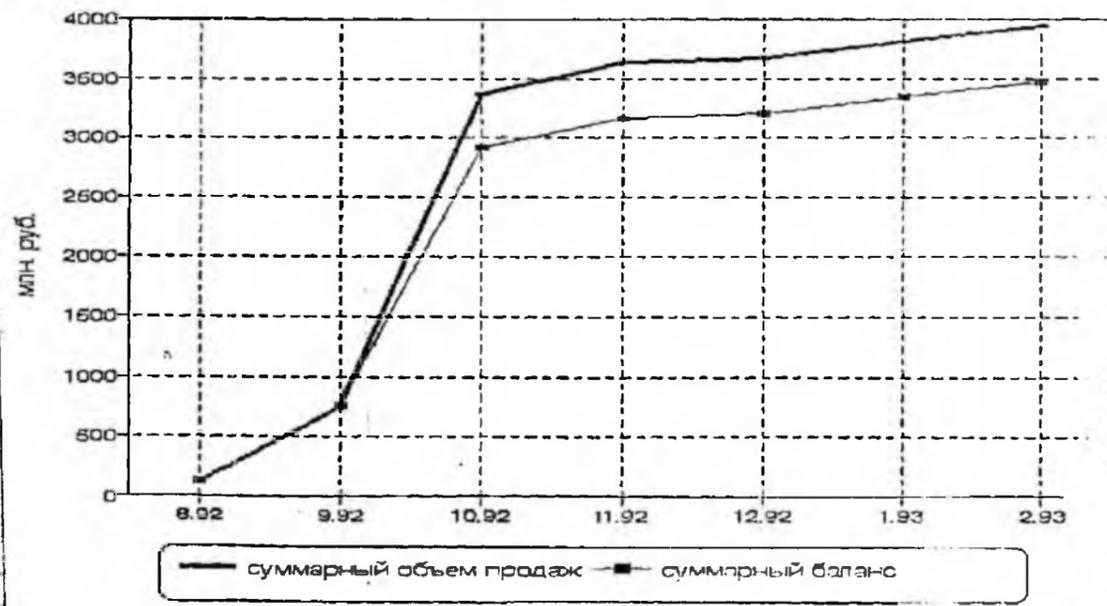
¹ При составлении таблицы и графиков использованы материалы ЦБР.

ИТОГИ ТОРГОВЛИ ОБЛИГАЦИЯМИ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕСПУБЛИКАНСКОГО
ВНУТРЕННЕГО ЗАЙМА РСФСР 1991 г. (млн.руб.)

Объем операций ЦБР по облигациям "Апрель" и "Октябрь"												
ДАТА	Продано			Выкуплено			Баланс (продано-выкуплено)			Оборот (продано+выкуплено)		
	Апрель	Октябрь	Итого	Апрель	Октябрь	Итого	Апрель	Октябрь	Итого	Апрель	Октябрь	Итого
14.08.92	31.7	13.1	44.8	0.0	0.0	0.0	31.7	13.1	44.8	31.7	13.1	44.8
21.08.92	9.1	27.2	36.3	0.0	0.0	0.0	9.1	27.2	36.3	9.1	27.2	36.3
28.08.92	32.7	15.9	48.6	0.0	0.0	0.0	32.7	15.9	48.6	32.7	15.9	48.6
04.09.92	115.8	401.6	517.4	0.0	0.0	0.0	115.8	401.6	517.4	115.8	401.6	517.4
11.09.92	36.3	20.0	56.3	0.0	0.0	0.0	36.3	20.0	56.3	36.3	20.0	56.3
18.09.92	34.2	6.2	40.4	0.0	0.0	0.0	34.2	6.2	40.4	34.2	6.2	40.4
25.09.92	2.5	4.4	6.9	0.0	0.0	0.0	2.5	4.4	6.9	2.5	4.4	6.9
02.10.92	5.5	1.1	6.6	0.0	0.0	0.0	5.5	1.1	6.6	5.5	1.1	6.6
09.10.92	1507.4	1.1	1508.5	3.6	455.2	458.8	1503.8	454.1	1049.7	1511.0	456.3	1967.3
16.10.92	25.9	213.1	239.0	0.0	0.0	0.0	25.9	213.1	239.0	25.9	213.1	239.0
23.10.92	369.3	380.0	749.3	0.0	0.0	0.0	369.3	380.0	749.3	369.3	380.0	749.3
30.10.92	0.9	113.0	113.9	0.0	0.0	0.0	0.9	113.0	113.9	0.9	113.0	113.9
06.11.92	0.5	6.5	7.0	0.0	0.0	0.0	0.5	6.5	7.0	0.5	6.5	7.0
13.11.92	63.7	75.2	138.9	0.0	0.0	0.0	63.7	75.2	138.9	63.7	75.2	138.9
20.11.92	3.5	6.0	9.5	0.0	0.0	0.0	3.5	6.0	9.5	3.5	6.0	9.5
27.11.92	74.9	26.2	101.1	0.0	3.0	3.0	74.9	23.2	98.1	74.9	29.2	104.1
04.12.92	2.0	2.0	4.0	0.0	0.0	0.0	2.0	2.0	4.0	2.0	2.0	4.0
11.12.92	3.4	4.6	8.0	0.0	0.0	0.0	3.4	4.6	8.0	3.4	4.6	8.0
18.12.92	10.3	0.6	10.9	0.0	0.0	0.0	10.3	0.6	10.9	10.3	0.6	10.9
25.12.92	7.5	10.5	18.0	0.0	0.0	0.0	7.5	10.5	18.0	7.5	10.5	18.0
15.01.93	10.7	22.6	33.3	0.0	1.1	1.1	10.7	21.5	32.2	10.7	23.7	34.4
22.01.93	7.5	40.7	48.2	0.0	0.0	0.0	7.5	40.7	48.2	7.5	40.7	48.2
29.01.93	23.4	30.3	53.7	0.0	0.0	0.0	23.4	30.3	53.7	23.4	30.3	53.7
05.02.93	16.9	26.2	43.1	1.0	0.0	1.0	15.9	26.2	42.1	17.9	26.2	44.1
12.02.93	12.6	39.3	51.9	0.0	0.0	0.0	12.6	39.3	51.9	12.6	39.3	51.9
19.02.93	4.5	2.8	7.3	0.0	0.0	0.0	4.5	2.8	7.3	4.5	2.8	7.3
26.02.93	1.0	27.7	28.7	0.0	0.0	0.0	1.0	27.7	28.7	1.0	27.7	28.7

44...
486
57...
56...
6...
6...
1567...
70,9
130
34,4

Суммарный объем продаж облигаций займа 1991 г. в 1992-93 гг. Рис.21

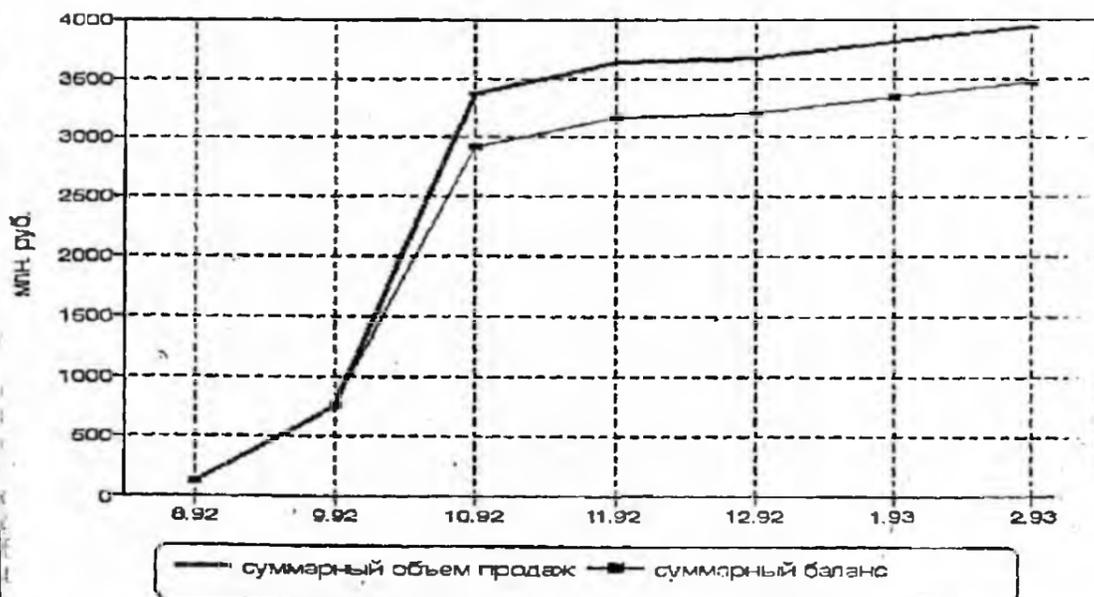


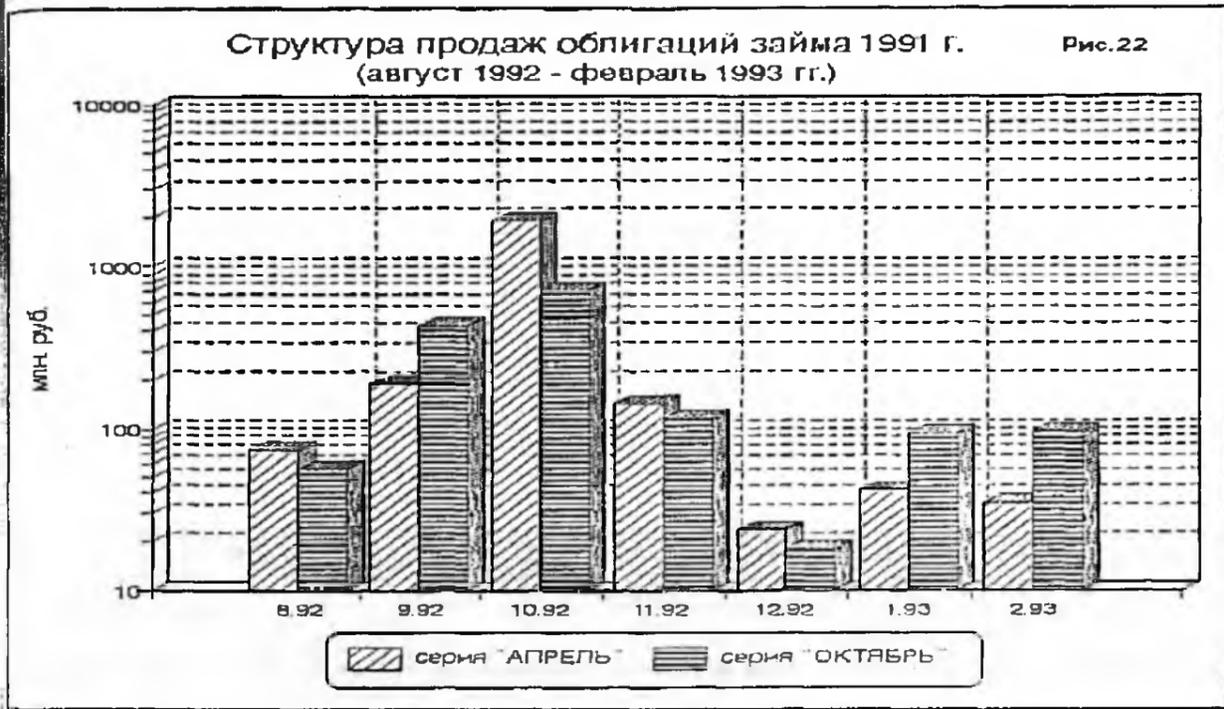
ИТОГИ ТОРГОВЛИ ОБЛИГАЦИЯМИ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕСПУБЛИКАНСКОГО
ВНУТРЕННЕГО ЗАЙМА РСФСР 1991 г. (млн.руб.)

Объем операций ЦБР по облигациям "Апрель" и "Октябрь"

ДАТА	Продано			Выкуплено			Баланс (продано-выкуплено)			Оборот (продано+выкуплено)		
	Апрель	Октябрь	Итого	Апрель	Октябрь	Итого	Апрель	Октябрь	Итого	Апрель	Октябрь	Итого
14.08.92	31.7	13.1	44.8	0.0	0.0	0.0	31.7	13.1	44.8	31.7	13.1	44.8
21.08.92	9.1	27.2	36.3	0.0	0.0	0.0	9.1	27.2	36.3	9.1	27.2	36.3
28.08.92	32.7	15.9	48.6	0.0	0.0	0.0	32.7	15.9	48.6	32.7	15.9	48.6
04.09.92	115.8	401.6	517.4	0.0	0.0	0.0	115.8	401.6	517.4	115.8	401.6	517.4
11.09.92	36.3	20.0	56.3	0.0	0.0	0.0	36.3	20.0	56.3	36.3	20.0	56.3
18.09.92	34.2	6.2	40.4	0.0	0.0	0.0	34.2	6.2	40.4	34.2	6.2	40.4
25.09.92	2.5	4.4	6.9	0.0	0.0	0.0	2.5	4.4	6.9	2.5	4.4	6.9
02.10.92	5.5	1.1	6.6	0.0	0.0	0.0	5.5	1.1	6.6	5.5	1.1	6.6
09.10.92	1507.4	1.1	1508.5	3.6	455.2	458.8	1503.8	454.1	1049.7	1511.0	456.3	1967.3
16.10.92	25.9	213.1	239.0	0.0	0.0	0.0	25.9	213.1	239.0	25.9	213.1	239.0
23.10.92	369.3	380.0	749.3	0.0	0.0	0.0	369.3	380.0	749.3	369.3	380.0	749.3
30.10.92	0.9	113.0	113.9	0.0	0.0	0.0	0.9	113.0	113.9	0.9	113.0	113.9
06.11.92	0.5	6.5	7.0	0.0	0.0	0.0	0.5	6.5	7.0	0.5	6.5	7.0
13.11.92	63.7	75.2	138.9	0.0	0.0	0.0	63.7	75.2	138.9	63.7	75.2	138.9
20.11.92	3.5	6.0	9.5	0.0	0.0	0.0	3.5	6.0	9.5	3.5	6.0	9.5
27.11.92	74.9	26.2	101.1	0.0	3.0	3.0	74.9	23.2	98.1	74.9	29.2	104.1
04.12.92	2.0	2.0	4.0	0.0	0.0	0.0	2.0	2.0	4.0	2.0	2.0	4.0
11.12.92	3.4	4.6	8.0	0.0	0.0	0.0	3.4	4.6	8.0	3.4	4.6	8.0
18.12.92	10.3	0.6	10.9	0.0	0.0	0.0	10.3	0.6	10.9	10.3	0.6	10.9
25.12.92	7.5	10.5	18.0	0.0	0.0	0.0	7.5	10.5	18.0	7.5	10.5	18.0
15.01.93	10.7	22.6	33.3	0.0	1.1	1.1	10.7	21.5	32.2	10.7	23.7	34.4
22.01.93	7.5	40.7	48.2	0.0	0.0	0.0	7.5	40.7	48.2	7.5	40.7	48.2
29.01.93	23.4	30.3	53.7	0.0	0.0	0.0	23.4	30.3	53.7	23.4	30.3	53.7
05.02.93	16.9	26.2	43.1	1.0	0.0	1.0	15.9	26.2	42.1	17.9	26.2	44.1
12.02.93	12.6	39.3	51.9	0.0	0.0	0.0	12.6	39.3	51.9	12.6	39.3	51.9
19.02.93	4.5	2.8	7.3	0.0	0.0	0.0	4.5	2.8	7.3	4.5	2.8	7.3
26.02.93	1.0	27.7	28.7	0.0	0.0	0.0	1.0	27.7	28.7	1.0	27.7	28.7

Суммарный объем продаж облигаций займа 1991 г. в 1992-93 гг. Рис. 21





6. АНАЛИЗ ДЕНЕЖНЫХ, РАСЧЕТНЫХ И КРЕДИТНЫХ ОПЕРАЦИЙ СВОДНОГО БАЛАНСА ЦБР В РАЗРЕЗЕ РЕГИОНОВ

Цель анализа сводного баланса банков России в разрезе регионов - изучение динамики развития денежного рынка, рынка кредитных ресурсов и финансового рынка. Анализ проводится по следующим позициям плана счетов банка:

1. Состояние денежных средств в кассах банков (раздел III).
2. Денежные средства на расчетных и ссудных счетах клиентов банков (раздел X).
3. Деньги в межбанковском обороте (раздел XVIII).
4. Операции с ценными бумагами (раздел XIX).

Раздел "Денежные средства" включает счета, по которым учитывается денежная наличность банков в кассах и в пути, а также расчетные и текущие счета хозяйственных и расчетных предприятий и непосредственно банков (см. табл. 19, рис. 23).

По данным сводного баланса банков, на 1 января 1993 г. по разделу "Денежные средства" общая сумма задолженности составляла 168,4 млрд. руб., а на 1 февраля 1993 г. - 201,7 млрд. руб., т.е. темп роста составил 119,8%, в т.ч. по Центральному банку ответственно 69,1 млрд. руб. и 59,1 млрд. руб. (6,8%) и по коммерческим банкам - 88,3 млрд. руб. и 131,4 млрд. руб. (148,6%).

Анализ движения денежных средств в кассах банков свидетельствует о перемещении наличных денег из касс Центрального банка в кассы коммерческих банков в январе 1993 г.

По районам наибольшие остатки денежных средств находятся в кассах банков г. Москвы - 66,1 млрд. руб., т.е. темп роста составил 160% по сравнению с 1.01.93 г. Вся сумма наличных денег практически числится в кассах коммерческих банков (64,6 млрд. руб.), за январь темп роста составил 157,6%.

По различным регионам России рост остатков денежных средств составил: по Краснодарскому Главному территориальному управлению 137,7%, по Воронежскому - 143,5%, по Свердловскому - 126,4%.

Раздел "Кредитные и расчетные операции" содержит расчетные (пассивные) счета и ссудные (активные) счета по краткосрочным кредитам, предоставленным хозяйственным организациям (см. табл. 20, рис. 24, 25).

Как показал анализ, в январе 1993 г. во всех регионах России, за исключением Чечено-Ингушетии, продолжался спрос на краткосрочные кредиты при одновременном снижении остатков денежных средств на расчетных счетах.

Наибольший рост остатков на ссудных счетах приходится на Кемеровскую область (146,6%), Самарскую область (131,6%), г. Москву (131,3%), Башкортостан (124,8%).

Раздел баланса "Расчеты с банками и по сторонним средствам" включает счета для учета средств специального назначения и специальных ссуд, включая межбанковские кредиты.

В активе баланса важное место занимают межбанковские операции (см. табл. 21, рис. 26, 27). За январь 1993 г. задолженность по активу статьи "Расчеты с банками и по сторонним средствам" увеличилась на 232520,7 млн. руб., или возросла на 6,1%. Наибольший рост наблюдался в г. Москве и Московской области (в общей сумме на 116127,3 млн. руб., или на 115,5%), где сосредоточено 40% крупнейших

При составлении таблиц и графиков использованы

области (на 20610,7 млн. руб., или на 127%), Республике Башкортостан (на 112%), Тюменской области (113%), а также в Приморском крае (119,3%). Свыше 70% задолженности по этой статье составляют кредиты, предоставленные Центральным банком другим, в первую очередь, коммерческим банкам, что позволяет трансформировать субсидированные кредиты в межбанковские кредиты, предоставляемые коммерческими банками друг другу. Это косвенно подтверждает рост остатков на ссудных счетах предприятий (в Самарской области на 131,6%, в г. Москве - на 131%, в Башкортостане - на 124,8%) (см. табл. 22).

Значительно (на 18,1%) увеличилась задолженность по счету 822 "Кредиты, полученные из других банков". При этом уровень задолженности по г. Москве и Московской области составляет 31,4% от общего уровня задолженности по этому счету. Практически весь рост задолженности сформирован коммерческими банками.

Только по трем областям - Кемеровской, Тюменской, Республике Якутия Саха ССР - наблюдался пропорциональный рост остатков средств на ссудных и расчетных счетах.

В большинстве же экономических зон рост кредитных вложений, как правило, не зависел от увеличения остатков средств на расчетных счетах хозорганов. Ресурсной базой для увеличения кредитов явились средства, полученные по межбанковскому кредиту, который, в свою очередь, формируется за счет рефинансирования ЦБР.

В связи с тем, что в стране только создается рынок ценных бумаг, коммерческие банки практически не имеют на своем балансе средств предприятий и организаций от продажи им облигаций государственных займов и долговых обязательств (см. табл. 23, рис. 28).

По активу баланса проходят вложения в ценные бумаги акционерных обществ, сумма которых на 1 февраля 1993 г. составила 100 млрд. руб.

Необходимо отметить снижение активности проведения операций с ценными бумагами. За январь 1993 г. сумма задолженности сократилась на 14599,2 млн. руб., или на 12,7%. Значительное влияние на этот процесс оказало общее сокращение деловой активности в январе в г. Москве и Московской области, а также в Самарской и Владимирской областях.

Таблица 19

Денежные средства в кассах банков (млн. руб.)

Регионы	Актив	
	01.01.	01.02.
Архангельская обл.	432.4	1274.2
Санкт-Петербург	9566.9	15749.2
Ленинградская обл.	1783.3	2473.9
Мурманская обл.	1576.7	2060.5
Владимирская обл.	400.0	326.1
Москва	41399.5	66063.4
Московская обл.	6788.7	10500.3
Ярославская обл.	497.3	516.6
Воронежская обл.	874.2	1254.6
Самарская обл.	2405.1	2539.1
Саратовская обл.	721.3	728.4
Башкортостан	2038.2	1856.1
Краснодарский край	1500.4	2066.6
Ставропольский край	1049.4	1204.7
Ростовская обл.	1402.9	1591.6
Чечено-Ингушская Респ.	419.8	327.7
Свердловская обл.	2782.8	3517.4
Тюменская обл.	2305.8	2308.0
Челябинская обл.	1312.4	1206.7
Кемеровская обл.	1517.1	1415.0
Новосибирская обл.	811.1	797.8
Омская обл.	564.3	744.6
Красноярский край	986.3	1292.4
Приморский край	610.5	757.6
Хабаровский край	971.3	1064.5
Якутия Саха ССР	2629.7	2781.0

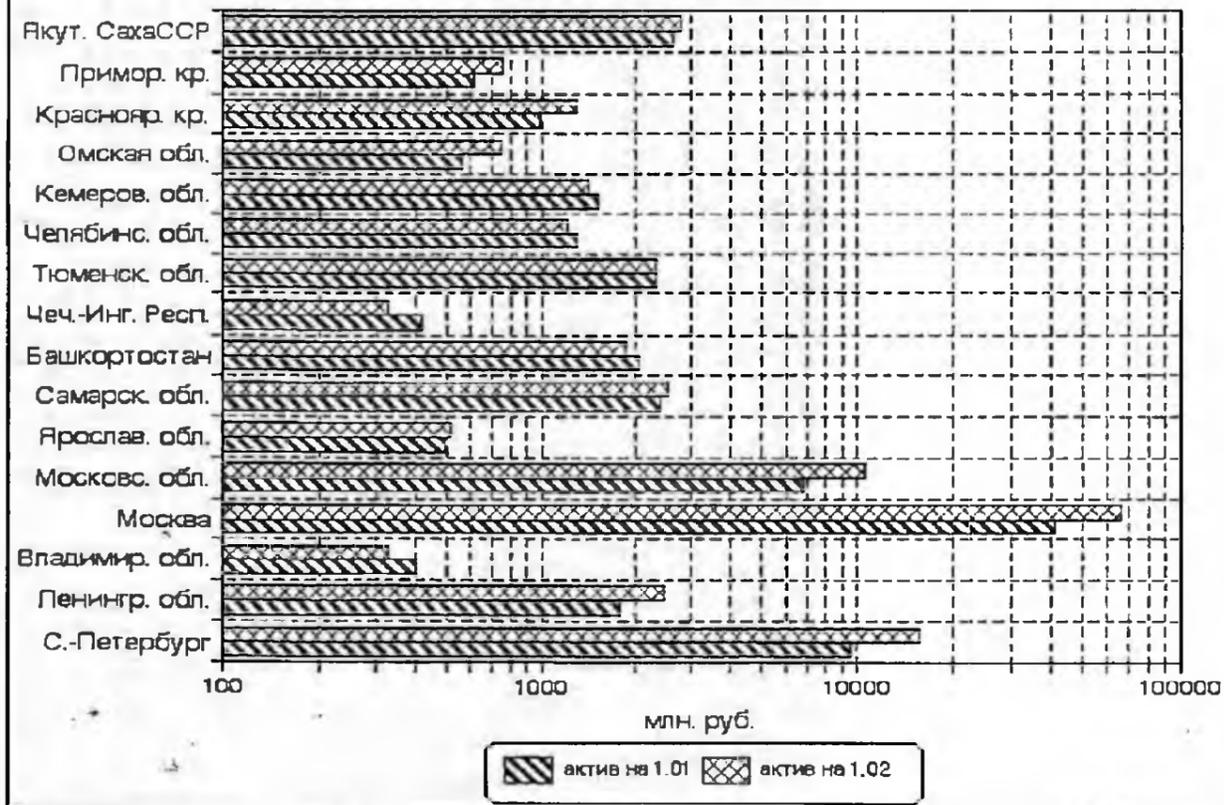
Таблица 20

Кредитные и расчетные операции (млн. руб.)

Регионы	01.01.		01.02.	
	Актив	Пассив	Актив	Пассив
Архангельская обл.	25174.6	7319.5	27994.4	8444.9
Санкт-Петербург	69310.3	93533.2	79966.4	105669.0
Ленинградская обл.	18214.1	10250.0	21860.8	9129.5
Мурманская обл.	30845.1	10664.8	36103.3	10733.0
Владимирская обл.	10939.9	5291.9	13354.8	4276.4
Москва	1394476.6	815497.7	1831061.2	950782.6
Московская обл.	191572.9	146571.1	234823.1	123029.3
Ярославская обл.	24759.5	13634.6	27991.2	15358.6
Воронежская обл.	57188.6	26889.0	63103.7	24685.9
Самарская обл.	138909.9	75521.9	182806.5	75071.6
Саратовская обл.	79792.9	28760.4	92324.7	28977.5
Башкортостан	120902.4	52858.5	150895.7	60948.0
Краснодарский край	148889.0	55511.7	172968.0	51197.0
Ставропольский край	56897.0	22479.3	63945.4	22361.4
Ростовская обл.	85688.5	37884.8	94079.9	35596.9
Чечено-Ингушская Респ.	7177.2	5793.3	6893.4	5427.8
Свердловская обл.	100113.6	53683.1	111065.8	54255.2
Тюменская обл.	145931.2	101717.8	176326.2	140443.3
Челябинская обл.	96151.1	45307.2	111428.2	41399.5
Кемеровская обл.	75511.2	29858.8	112950.9	38074.3
Новосибирская обл.	37689.4	19538.4	46355.5	18438.1
Омская обл.	25689.3	23595.3	30347.4	21373.4
Красноярский край	56247.1	21464.8	64155.0	22778.8
Приморский край	51258.2	21501.3	58339.7	24143.1
Хабаровский край	83183.6	24840.1	102939.7	27306.1
Якутская Саха ССР	134811.0	22560.1	140548.9	28571.0

Денежные средства в кассах банков

Рис. 23



198

Кредитные и расчетные операции
по состоянию на 1.01.93

Рис.

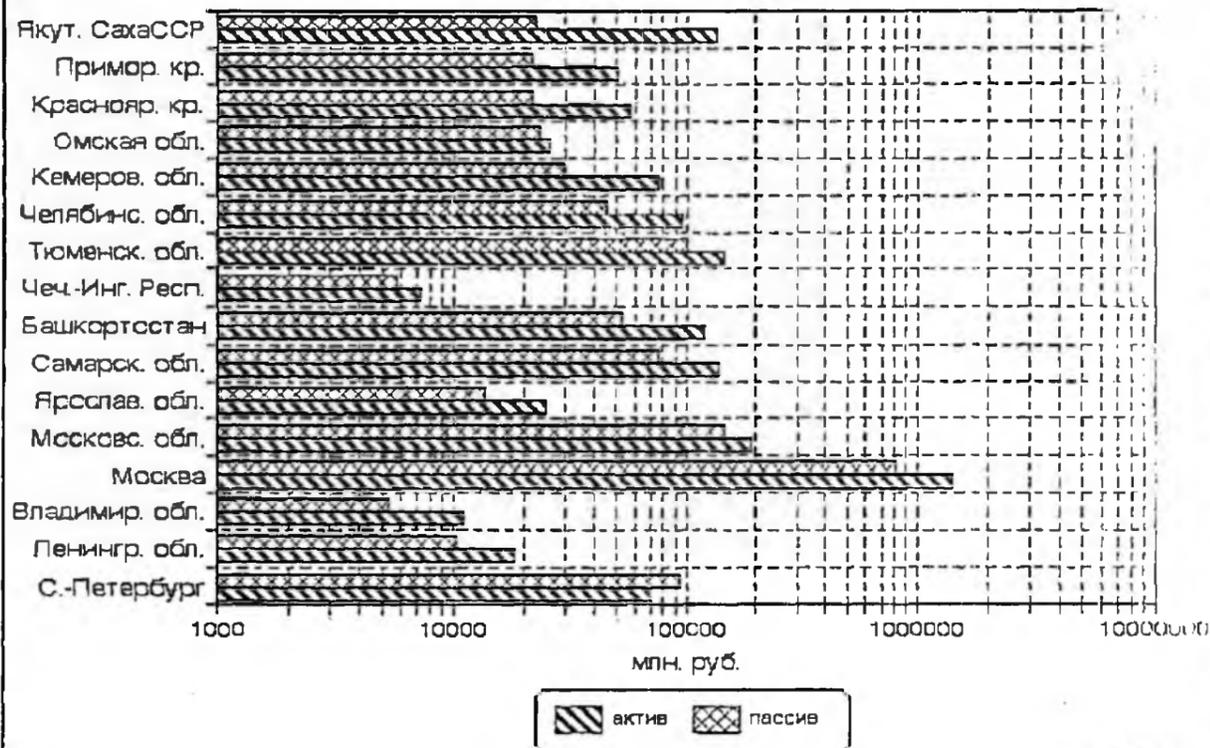


Таблица 21

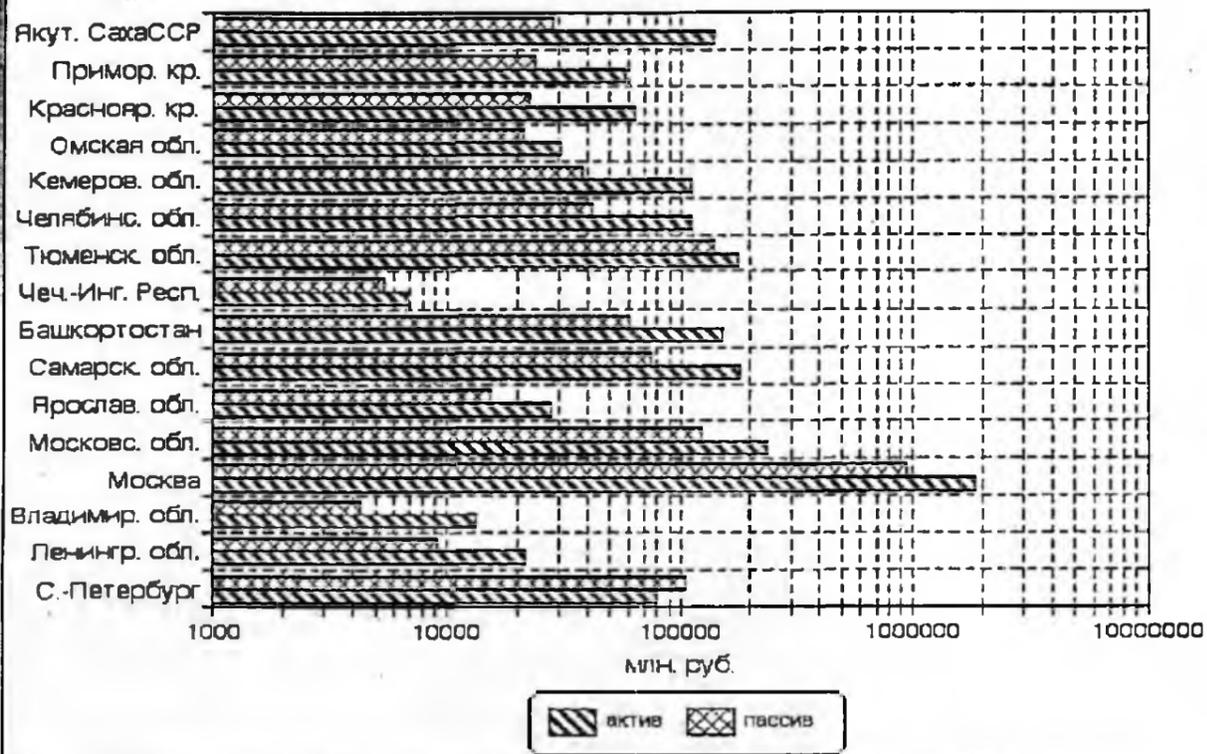
Расчеты с банками и по сторонним средствам (млн.руб.)

Регионы	01.01.		01.02.	
	Актив	Пассив	Актив	Пассив
Архангельская обл.	23322.7	12333.6	23286.8	17542.9
Санкт-Петербург	45965.5	42233.8	47373.5	43217.5
Ленинградская обл.	12020.9	13037.2	14437.4	15433.2
Мурманская обл.	26470.9	20794.5	29899.6	24447.9
Владимирская обл.	22174.4	9212.4	24090.6	11362.7
Москва	665006.3	999526.4	769181.9	1300925.2
Московская обл.	86555.1	98100.9	98506.8	114526.8
Ярославская обл.	30895.6	22534.0	33962.5	24531.3
Воронежская обл.	41960.1	44625.1	46570.5	49382.3
Самарская обл.	76472.6	87074.3	97083.3	109319.0
Саратовская обл.	69883.3	71427.9	73825.0	76466.4
Башкортостан	82880.1	78722.0	92831.0	88125.6
Краснодарский край	109800.5	115913.1	122833.2	131809.0
Ставропольский край	53657.9	47302.3	53397.0	47945.4
Ростовская обл.	75667.6	72601.7	75812.0	75703.7
Чечено-Ингушская Респ.	4935.6	4845.8	5422.5	4715.1
Свердловская обл.	75207.0	71722.6	77532.3	76584.8
Тюменская обл.	81185.2	60543.1	91915.3	89614.7
Челябинская обл.	57605.4	57627.3	66264.6	66160.9
Кемеровская обл.	59424.9	48080.0	68413.6	54974.1
Новосибирская обл.	43194.5	26241.2	50058.8	32299.3
Омская обл.	63568.2	16716.0	65984.0	19092.9
Красноярский край	54316.4	30729.6	60774.6	36668.1
Приморский край	38417.9	29283.3	45852.3	33364.6
Хабаровский край	56496.4	52613.0	60926.7	62066.9
Якутская СахаССР	106990.5	106827.7	110879.6	109846.4

30

Кредитные и расчетные операции
по состоянию на 1.02.93

Рис.25



Расчеты с банками и по сторонним средствам
по состоянию на 1.01.93

Рис.26

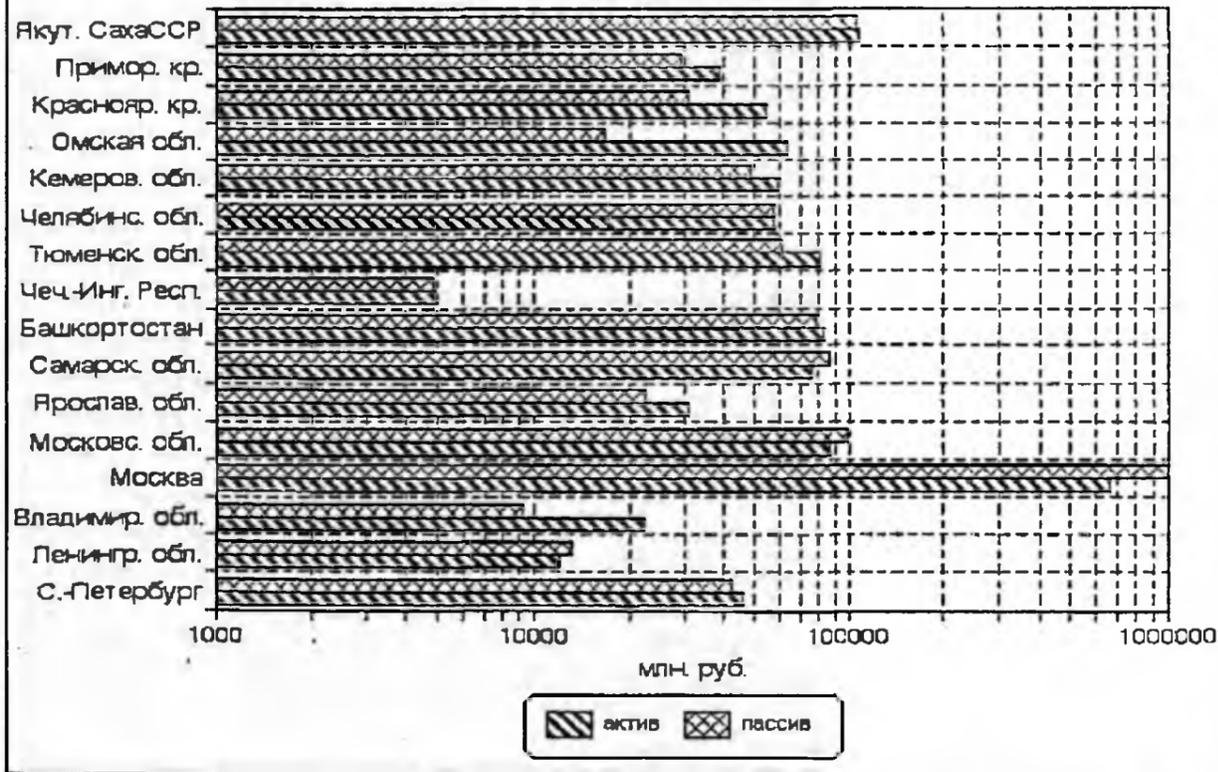


Таблица 22

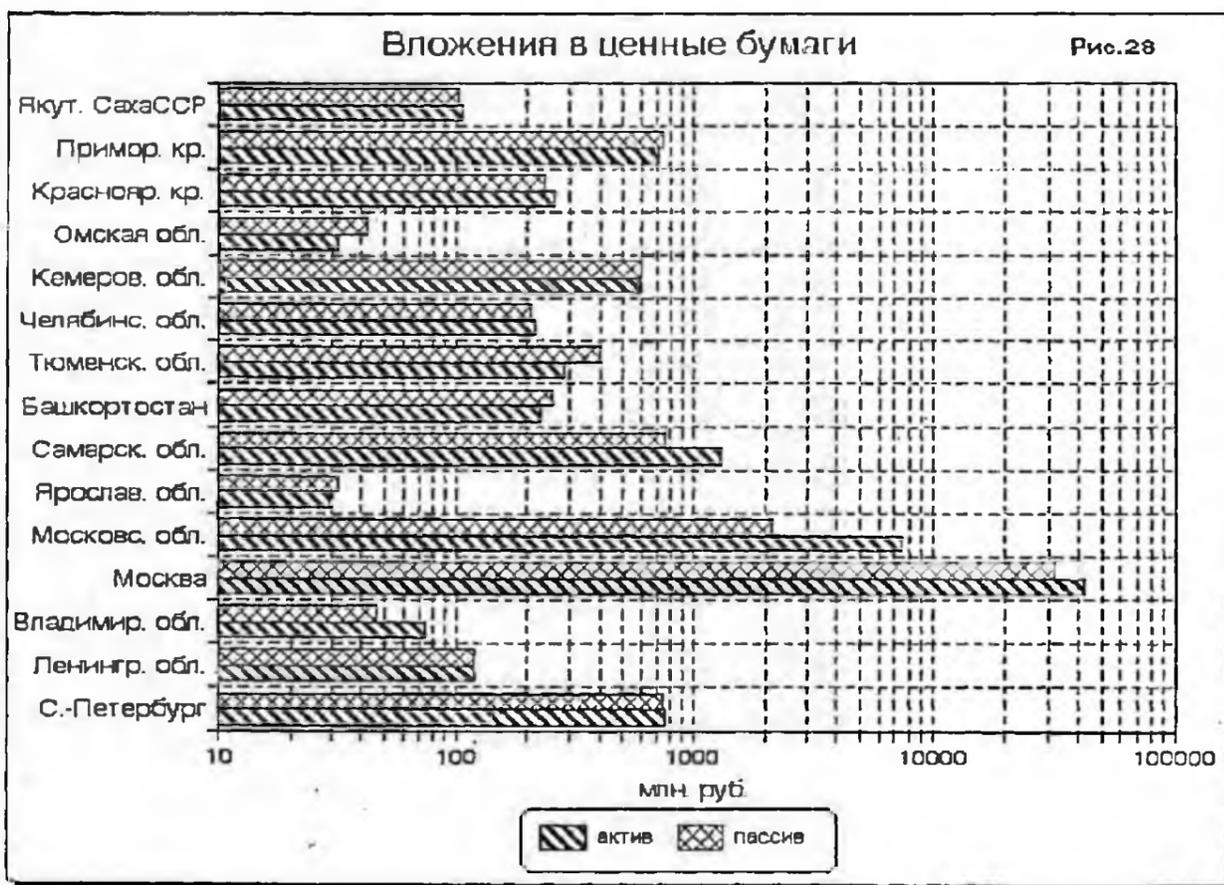
Зависимость темпов роста кредитных вложений от видов привлеченных средств (%)

Темпы роста 1.02.93 г. к 1.01.93 г.				
Регионы	Кредитных вложений	Остатков средств на расчетных счетах	Расчетов с банками и по сторонним средствам (межбанк. кредит)	Кредитов, предоставленных ЦБР (межбанк. кредит)
Ленинградская область	120,0	89,0	118,4	119,5
Владимирская область	122,0	80,8	123,3	107,2
Московская область	122,6	84,2	116,7	114,3
Самарская область	131,6	99,4	125,5	127,2
Новосибирская область	123,0	94,4	123,1	114,7
Омская область	118,1	90,6	114,2	101,4
Челябинская область	115,9	91,6	115,0	112,3



Вложения в ценные бумаги (млн. руб.)

Регионы	01.01.	01.02.
	Актив	Пассив
Архангельская обл.	174.3	565.8
Санкт-Петербург	765.7	743.1
Ленинградская обл.	118.4	118.4
Мурманская обл.	61.7	63.9
Владимирская обл.	73.7	45.9
Москва	42690.5	31963.7
Московская обл.	7505.0	2154.5
Ярославская обл.	29.4	31.2
Воронежская обл.	157.4	123.2
Самарская обл.	1294.5	753.0
Саратовская обл.	59.0	67.6
Башкортостан	225.6	253.4
Краснодарский край	174.6	207.2
Ставропольский край	248.9	252.1
Ростовская обл.	140.1	315.6
Чечено-Ингушская Респ.	0.0	0.0
Свердловская обл.	158.2	208.1
Тюменская обл.	284.3	403.7
Челябинская обл.	213.0	204.7
Кемеровская обл.	590.0	596.8
Новосибирская обл.	520.2	514.8
Омская обл.	31.8	42.1
Красноярский край	260.5	231.7
Приморский край	717.9	739.8
Хабаровский край	280.1	397.0
Якутская СахаССР	104.5	101.4



ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ В ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ СФЕРЕ

7. ВАЛЮТНЫЕ РЕЗЕРВЫ РФ¹

В феврале 1993 г. темп прироста валютных резервов РФ, хранящихся на счетах ЦБР во Внешторгбанке, снизился до 9,4% против 58% в январе.

Структура резервов в течение февраля практически не изменилась: несколько увеличилась доля долларов США (до 55,9%), французских франков (16,2%), австрийских шиллингов (1,9%); доля японских иен и фунтов стерлингов уменьшилась до 1,3 и 0,2% соответственно (см. табл. 24).

На конец 1992 г. валютные резервы РФ составляли около 430 млн. долл. (в пересчете на душу населения - 2 доллара 88 центов). Отношение валютных резервов к экспорту в 1992 г. равнялось 1,1%. Поскольку торговый

баланс РФ в 1992 г. сводился с положительным сальдо, отношение валютных резервов к импорту было немного большим - 1,2%.

По последним имеющимся данным (International Financial Statistics, 1993, January) аналогичные показатели по некоторым зарубежным странам на конец 1991 г. составляли: валютные резервы США - 65118 млн. долл. (15,4% от экспорта и 12,8% от импорта), ФРГ - 61543 (15,3 и 15,8), КНР - 42663 (60,5 и 68,2), Великобритании - 40922 (22,1 и 19,5), Франция - 30560 (14,1 и 13,2), Индонезии - 9044 (30,6 и 35,0), Бразилии - 7847 (24,8 и 34,2), Чили - 6878 (77,0 и 85,0), Ботсваны - 3685 (271,3 и 187,0), Индии - 3542 (20,1 и 17,3), Марокко - 3028 (70,2 и 44,1), Бангладеш - 1249 (74,0 и 36,7), Коста-Рики - 897 (56,1 и 47,8), Маврикия - 872 (73,0 и 55,4), Туниса - 771 млн. долл. (20,8 и 14,9%).

Таблица 24

Валютные резервы России *

	2.11.92	1.01.93	1.02	1.03
Резервы в долларовом эквиваленте, тыс. долл.	269924.0	428470.3	676905.8	740860.2
Прирост по сравнению с предш. датой, %	-	58.7	58.0	9.4
Резервы в рублевом эквиваленте, млрд. руб.	107.43	177.6	387.19	439.33
Структура резервов, %				
доллары США	54.5	52.0	52.8	55.9
немецкие марки	21.2	21.10	23.1	23.1
французские франки	10.5	17.30	14.9	16.2
австрийские шиллинги	4.6	0.03	1.3	1.9
японские иены	2.9	2.80	2.0	1.3
финские марки	1.9	0.03	0.9	0.8
бельгийские франки	1.3	0.50	0.1	0.3
фунты стерлингов	2.3	3.40	2.7	0.3
прочие валюты	0.8	2.90	2.2	0.2

* Средства в иностранной валюте, хранящиеся на счетах ЦБР во Внешторгбанке.

8. ВАЛЮТНЫЙ КУРС РУБЛЯ¹

На первых двух биржевых торгах в январе (2.02.93 и 4.02.93) курс рубля оставался чрезвычайно низким уровне. конца января 1993 г. На последующих четырех торгах ММВБ (10.02; 11.02; 16.02; 18.02) рублевый курс стабилизировался и колебался в пределах 1-2 рублей на уровне 560 руб./долл. Произошло насыщение валютного рынка и стала ощущаться нехватка рублевых средств (см. табл. 25).

В конце февраля период относительной стабильности закончился и вновь началось падение курса рубля. На торгах 23.02.93 спрос на валюту значительно превысил предложение - на 100,6 млн. долл. Примечательно, что раньше (на всех биржевых торгах вплоть до 18.02.93) предложение валюты стабильно превышало спрос на нее.

Низкий курс рубля в начале февраля был обусловлен эмиссией ЦБР в объеме более 1 трлн. руб. в декабре 1992 г. и опасениями гиперинфляции. Временная стабилизация была достигнута с помощью валютных интервенций ЦБР, позволивших сначала сбить темпы падения рублевого курса, а затем добиться его стабилизации.

На движении курса рубля негативно сказывались следующие факторы: галопирующая инфляция, в любой момент грозящая перерасти в гиперинфляцию, незначительные объемы официальных валютных интервенций для поддержания рубля в условиях увеличения денежной эмиссии.

Плачевное состояние рубля усугубляется инфляционными ожиданиями. В настоящее время темпы падения курса рубля опережают индекс инфляции. Постоянный рост потребительских цен усиливает тенденцию к использованию валюты в целях страхования от инфляции.

Повлияло на курс рубля также ухудшение отношений с энергоносителями. Снижение производства нефтепродуктов в начале 1993 г., духи о повышении минимальных цен на реализацию нефти на внутреннем рынке внесли свою лепту в ослабление российской денежной единицы.

Не могло не привести к понижению курса значительное увеличение расходов на социальные нужды: увеличение денежного довольствия военнослужащим и пенсионерам из числа военнослужащих, предоставление им других льгот; повышение минимальных размеров пенсий и заработной платы гражданским лицам и т.п.

За период с 25.02.93 по 2.03.93 в динамике курса рубля вновь четко проявилась понижательная тенденция. На биржевых торгах 25.02.93 курс рубля упал до 593 руб./долл. против 576 руб./долл. на торгах 23.02.93) при менее значительном, чем на предыдущих торгах, превышении первоначального спроса на валюту над ее предложением. По мнению экспертов

ММВБ, курс рубля мог бы снизиться еще больше, если бы ЦБР не осуществил валютную интервенцию. На торгах ММВБ 02.03.93, по прогнозам, ожидалось резкое падение рублевого курса, в случае, если ЦБР не примет экстренных мер для предотвращения этого.

Неблагоприятные прогнозы подтвердились - 2.03.93 курс рубля понизился до уровня 649 руб./долл. Одновременно был зафиксирован рекордный уровень первоначального спроса на валюту - 100,6 млн. долл. Примечательно, что спрос был почти полностью (на 92%) удовлетворен.

Ажиотаж на рынке был связан, главным образом, с появлением информации о возможном введении Центральным банком фиксированного курса рубля с апреля 1993 г. Ожидание изменений валютного режима способствовало росту спроса на валюту.

Вслед за резким падением курса рубля наступил период его относительной стабилизации. Заметно уменьшился объем продажи валюты. Произошло насыщение валютного рынка, и 04.03.93 было зафиксировано превышение первоначального предложения валюты над спросом на нее.

Однако уже на очередных торгах 9.03.93 спрос на валюту снова превысил предложение (на 13%). Установленный на торгах 2.03.93 курс рубля необычно низок для российского рынка и последний должен был к нему адаптироваться. Тем не менее понижательный потенциал курса еще не исчерпан, что подтвердили результаты биржевых торгов 9.03.93, когда курс, хотя и незначительно, понизился еще.

В период с 11.03.93 по 16.03.93 падение курса рубля ускорилось. Если на биржевых торгах 11.03.93 курсовой уровень немногим отличался от результатов предыдущих торгов, то 16.03.93 курс рубля упал до отметки 662 руб./долл. Соответственно увеличился спрос на валюту - с 43,880 до 58,280 млн. долл. Возрос и объем продаж валюты. Спрос на валюту на указанных двух биржевых торгах был удовлетворен соответственно на 99,5 и 98,5%.

Судя по всему, цикл относительной стабилизации рублевого курса сменяется дальнейшим падением последнего. Снижение объемов биржевых продаж и практическое отсутствие ажиотажа на валютном рынке в первой половине месяца явились следствием насыщения рынка и истощения валютных и рублевых средств у участников биржевых торгов. Нарушение временного равновесия и возобновление понижательной тенденции вызвано в значительной степени льготным кредитом в размере 1,5 трлн. руб., предоставленным Центральным банком Правительству на "финансирование приоритетных отраслей народного хозяйства" и усилением политической нестабильности в стране после завершения работы VIII внеочередного съезда народных депутатов. Весьма отрицательно сказывается нарастание инфляционных тенденций, противостоять которым пока не удается.

Таблица составлена по данным ММВБ

204

Таблица 25

Динамика курса рубля к доллару США на ММВБ за период с 02.02.93 по 23.02.93

Дата торгов	Курс к долл. США, руб./долл.	Общий оборот, млн. долл.	Первонач. предл., млн. долл.	Первонач. спрос, млн. долл.
02.02.93	572,00	69,660	71,400	69,600
04.	572,00	46,510	49,980	43,710
09.	561,00	55,630	64,410	55,020
11.	560,00	60,760	64,230	55,020
16.	559,00	80,320	83,160	79,450
18.	559,00	56,120	55,120	56,480
23.	576,00	77,710	56,460	82,470
25.	593,00	71,950	54,170	75,130
02.03.93	649,00	92,500	68,530	10,060
04.	648,00	48,200	48,270	44,000
09.	650,00	37,330	33,420	37,650
11.	653,00	43,700	39,590	43,880
16.	662,00	57,390	47,030	58,280

Бундесбанком ключевых процентных ставок. Представители последнего в сами не отрицали необходимости стимулирования общехозяйственной конъюнктуры, а кроме того, оказывались вынужденными, по крайней мере на словах, учитывать мнение центральных банков других стран - членов "Европейского курсового механизма", добивавшихся от Германии понижения процентных ставок.

Вместе с тем итоги деятельности промышленных предприятий в западных землях (прирост объема производства за январь составил 2,9%) убедили руководителей органов денежно-кредитного регулирования в возможности сохранения еще на некоторое время прежнего уровня ставок. Сигналом намерений Бундесбанка для участников рынка послужило, в частности, сохранение им 1.03.93 на прежнем уровне ставки по операциям с государственными ценными бумагами (8,49%). Это повлекло за собой

повышение курса марки с 1,6535 за доллар 1.03.93 до 1,6450 2.03.93. Вместе с тем общехозяйственная ситуация в Германии такова, что эксперты все же не исключают понижения процентных ставок в ближайшем будущем, в особенности если данные об уровне производства за февраль в западных землях ФРГ окажутся столь же неблагоприятными, как и в восточных, где, по предварительным сведениям, имело место существенное сокращение объемов промышленного производства.

4.02.93 было объявлено о снижении официальных процентных ставок в Германии: учетной - на 0,25 проц. пункта, ломбардной - на 0,50 проц. пункта; ставки установлены на уровне соответственно 8 и 9%. Это известие вызвало немедленную реакцию со стороны органов денежно-кредитного регулирования стран - участниц Европейской валютной системы: в тот же день официальные ставки были снижены центральными банками Нидерландов, Бельгии и Австрии. Ставки трехмесячных депозитных сертификатов на британском межбанковском рынке 4.02.93 понизились на 12,5 базисных пунктов (б.п.) - до 5-7/8%.

Однако вслед за снижением ключевых ставок Бундесбанка на кредитном рынке Германии не последовало ожидаемого эффекта быстрого и существенного снижения рыночного уровня процента. Дилеры на межбанковском рынке продолжали удерживать трехмесячные ставки в достаточно высоких пределах (около 8,60%), ожидая, как отразится данное решение на важнейших сферах экономики и финансов (таких, как денежное обращение, заработная плата и состояние госбюджета), а также ставки слишком высокими ставки по операциям RP (соглашения об обратном выкупе) - основному инструменту открытого рынка, посредством которого Бундесбанк воздействует на уровень ликвидности банковской системы. Это обстоятельство, наряду с прогнозируемым ослаблением позиции американской валюты после прояснения характера экономической

9. СОСТОЯНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ КРЕДИТНЫХ РЫНКОВ

За период с 15.02.93 по 19.02.93 курс доллара в германских марках понизился с 1,6586 до 1,6380. Причем, по мнению аналитиков и дилеров франкфуртской валютной биржи, ожившаяся тенденция к ослаблению позиций доллара может получить дальнейшее развитие.

Возможной непосредственной причиной ослабления позиций доллара следует считать официальное заявление нового президента США Клинтона о намерении повысить налоги. Эта мера, безусловно, вызовет дополнительный рост и понижение внутренней, а значит и внешней, покупательной способности доллара. В то же время в Германии наблюдается прямо противоположная тенденция изменения уровня инфляции. Если в январе инфляция составила 4,4% (в годовом исчислении), то в феврале, по предварительной оценке, она достигла лишь 3,0%, а в течение всего года, как ожидается, составит в среднем 3,5%.

Кроме того, следует принять во внимание активные продажи долларов Бундесбанком. Хотя представитель банка по связям с прессой заявил, что эти продажи преследовали цель совершенствования структуры банковских резервов, а не являлись интервенцией, затеянной специально для повышения курса марки, тем не менее продажи сыграли свою роль, упрочив позиции германской валюты (см. табл. 26).

Для периода с 23.02.93 по 2.03.93 были характерны постоянные колебания курса доллара в германских марках. Данная ситуация определялась переменами в конъюнктуре кредитного рынка ФРГ. Дело в том, что уже на протяжении нескольких последних месяцев предприниматели действовали, исходя из предположения о неизбежном понижении

Таблица составлена по данным финансовой службы агентства "Reuters" и газеты "Financial Times".

38

ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ В ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ СФЕРЕ

политики администрации Клинтона, удерживало евродолларовые ставки на уровне 3-5/16% вплоть до 8.02.93. Лишь после того, как 8.02.93 центральные банки Германии и Франции снизили ставки однодневного кредитования коммерческих банков (соответственно до 8,57 и 11,50%), а на британском рынке возросли опасения по поводу устойчивости курса фунта стерлингов в I-II кварталах текущего года, произошло снижение ЛИБОР на 6 б.п.

Новая ставка 3-1/4% оставалась неизменной в течение всей второй декады февраля, поскольку эффект заявления Б.Клинтона уравновешивался благоприятными для рынка американской валюты тенденциями в общеэкономической конъюнктуре стран Европейского блока. Согласно поступившим к середине февраля статистическим данным, уровень занятости в Германии возрос в январе всего на 3%, в то время как объем денежного агрегата М3 сократился на 2,3%, что дает основания прогнозировать невысокие темпы инфляции по крайней мере до начала II квартала; последнее, наряду с постоянно обостряющимися трениями между партнерами по ЕКМ, дает основания полагать, что Бундесбанк в ближайшее время вынужден будет пойти на дальнейшее ослабление монетарной политики.

Это, однако, единственный мотив, позволяющий предположить в ближайшем будущем возможность снижения нормы ссудного процента в европейских странах. Например, продолжающееся на валютном рынке ослабление французского франка по отношению к германской марке не только не позволяет рассчитывать на ослабление рестрикций со стороны Банка Франции до окончания выборов, но заставляет предполагать, что новое правоцентристское правительство не в состоянии будет, не прибегая к девальвации, решить проблему стабильности национальной валюты иными способами, кроме повышения ставок ссудного процента.

В Великобритании, несмотря на рекордно низкую инфляцию, не предполагается новое снижение базовых ставок после того, как 26.01.93 "минимальная ссудная ставка" была снижена до 6-процентного уровня. Тот факт, что объем розничных продаж в стране увеличился в январе на 1,6% против ожидавшихся 0,5%, служит этому подтверждением. Исходя из текущей стоимости фьючерсных контрактов, можно предположить, что в марте величина трехмесячной ставки на британском межбанковском рынке составит 5,92%, а во Франции снижение до уровня 9% ожидается лишь к лету.

Для периода с 3.03.93 по 9.03.93 было характерно понижение курса германской марки к доллару США. Непосредственной причиной этого служит понижение ключевых регулируемых процентных ставок, вызванное ухудшением общеэкономической конъюнктуры в западных землях ФРГ.

По последним имеющимся данным, в IV квартале 1992 г. объем валового внутреннего продукта, произведенного в западных землях Германии, сократился в отношении ВВП, произведенного в III квартале, на 1,0%.

Принципиально важно отметить, что объем сокращается, таким образом, третий квартал подряд. Если в этих условиях Бундесбанк пойдет на новое сокращение процентных ставок, дальнейшее снижение курса марки (по мнению аналитиков, вплоть до уровня 1,84 марки за доллар) гарантировано. Вместе с тем принятие соответствующего решения в значительной мере зависит от того, как земельные правительства ФРГ договорятся между собой по вопросам финансирования программы "Солидарность" (так именуется программа мобилизации средств в пользу бывшей Восточной Германии в целях развития экономики и социальной сферы пяти восточных земель). Если местные правительства в совокупности не сумеют изыскать требуемые суммы, федеральное правительство окажется вынужденным поддерживать процентные ставки на прежнем уровне. В результате курс марки к доллару стабилизируется или даже несколько повысится.

Таблица 26

Динамика курса ЭКЮ и германской марки к доллару США

Дата	Курс герм. марки к долл. США	ЛИБОР (ст. по 3-мес. евродолл. депозитам)	Курс ЭКЮ к долл. США
26.01.93	1,5755	3-5/16	1,2427
27.	1,5871	3-5/16	1,2300
28.	1,5854	3-5/16	1,2304
29.	1,6112	3-1/4	1,2105
1.02.	1,6349	3-5/16	1,1934
2.	1,6418	3-5/16	1,1875
3.	1,6448	3-5/16	1,1814
4.	1,6589	3-5/16	1,1752
5.	1,6579	3-5/16	1,1752
8.	1,6569	3-1/4	1,1769
9.	1,6514	3-1/4	1,1783
10.	1,6610	3-1/4	1,1725
11.	1,6579	3-1/4	1,1735
12.	1,6579	3-1/4	1,1735
15.	1,6586	3-1/4	1,1725
16.	1,6284	3-1/4	1,1927
17.	1,6235	3-1/4	1,1947
18.	1,6308	3-1/4	1,1903
19.	1,6380	3-1/4	1,1851
22.	1,6215	3-3/16	1,1927
23.	1,6235	3-3/16	1,1913
24.	1,6242	3-3/16	1,1886
25.	1,6339	3-3/16	1,1824
26.	1,6438	3-3/16	1,1776
1.03.	1,6569	3-3/16	1,1729
2.	1,6366	3-3/16	1,1855
3.	1,6455	3-3/16	1,1802
4.	1,6397	3-3/16	1,1834
5.	1,6682	3-3/16	1,1659
8.	1,6634	3-5/16	1,1690
9.	1,6658	3-1/4	1,1655

Хотя ожидания того, что Бундесбанк 4.03.93 предпримет новое снижение ключевых регулируемых ставок - учетной и ломбардной, - не оправдались, уже на следующий день была существенно (на 25 б. п.) понижена фиксированная ставка по операциям RP (с 14-дневными правительственными векселями). Последнее вызвало снижение ставок процента на

ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ В ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ СФЕРЕ

206

внутреннем межбанковском рынке (ставки по overnight ссудам уменьшились до 8,49%, трехмесячные - до 8,02%), а также сопутствующее снижение ставок на рынке евромарок (ставка лондонского межбанковского рынка составила 5.03.93 7-7/8%). Характер внутривозвратной конъюнктуры в Германии и внешнеполитические факторы дают основания полагать, что данный шаг следует расценивать как предупредительный перед снижением ключевых ставок, решение о котором, как предполагается, будет принято 18.03.93 после того, как 11.03.93 пройдут консультации между канцлером Г.Коллем и главами администраций 16-ти федеральных земель по вопросам сокращения бюджетного дефицита.

На денежном рынке Великобритании при общей продолжительной тенденции к снижению уровня ссудного процента впервые с апреля 1990 г. имел место "избыток" притока наличности в банковскую систему по балансу операций с казначейскими векселями, вследствие

чего произошло немедленное и резкое снижение процентных ставок ("overnight" - до 4%, трехмесячной межбанковской ставки - до 5-5/16%). Несмотря на то, что уже на следующий день вновь возникший "дефицит" вызвал обратное повышение наиболее краткосрочных межбанковских ставок, ставка по трехмесячным ссудам осталась на уровне 5-5/16%.

Эти обстоятельства в совокупности снижают курсовой риск при операциях с долларами США, при этом существенно не увеличивая последний при операциях с германской маркой и фунтом стерлингов (следует иметь в виду, что результаты статистических исследований говорят о перспективе усиления инфляционных процессов в Соединенных Штатах), что вызвало сужение "спреда" между уровнями процентных ставок по евродепозитам, деноминированным в данных валютах. Вероятно, ставка ЛИБОР закрепится на уровне 3-1/4% до середины марта.

PAI

В

EF

22 98