

Яков Миркин, зав. кафедрой Финансовой академии при Правительстве РФ

Журнал «Профиль», 2003, №14

Банк России: повторение пройденного

Прошел год после смены руководства в Банке России. Повод, чтобы оценить особенности нового ЦБР, сделать прогнозы влияния его политики на экономическую ситуацию в России. В 2002 г. центральный банк ощутимо потерял в политическом весе. Если В.Геращенко устойчиво находился на 5-7 месте в рейтинге российских политиков, то С.Игнатьеву постоянно отводится 40-50-е место. Факт, многократно доказанный исследователями на большом числе стран: чем более зависим центральный банк от правительства, тем хуже – в среднесрочной перспективе - финансовая ситуация в стране.

Банк России продолжает денежную политику 1999 – 2001 гг. Ее главный ориентир – плавное снижение инфляции (до 10-12% в 2003 гг., до уровня меньше 8% - в течение 3 лет). В 2002 г., как и в 2001 г. при прежнем руководстве ЦБР, денежная масса увеличилась на 30-35% (в 1999 – 2000 гг. – на 50-55%). Унаследована политика нормализации процента в хозяйстве. С июня 1999 г. по ноябрь 2000 г. ставка рефинансирования уменьшалась 6 раз с 55% до 28%. Затем – затишье, закончившееся с приходом в ЦБР новой команды: с апреля 2002 г. по февраль 2003 г. ставка рефинансирования сокращена с 25 до 18% (и это еще не предел). Сохранены неизменными с начала 2000 г. нормативы обязательных резервов банков. Курс рубля, как и раньше, фактически закреплён (хотя и объявлен плавающим). Закупки Банком России валюты на рынке являются основным каналом пополнения денежной массы и главным инструментом денежной политики. Уровень монетизации экономики продолжает оставаться очень низким (по индикатору МВФ «Деньги +Квази-Деньги /ВВП» - в 1999 – 2001 гг. – 21.5 – 22.5%, в 2002 г. – 23%). Всё подчинено одной задаче – сбить инфляцию в той ее части, которая формируется под воздействием падения обменного курса рубля и монетарных факторов.

По-прежнему, как и раньше, Банк России отличается от других центральных банков мира тем, что его прямое участие в рефинансировании хозяйства сведено к минимуму. Долговые обязательства правительства в активе баланса ЦБР превышали кредиты коммерческим банкам в конце 2000 г. в 42 раза, 2001 г. – в 57 раз, в январе 2003 г. – в 160 раз. Правительство чувствует себя всё лучше. Поэтому в январе 2003 г. впервые за много лет средства на его счетах (384.6 млрд. руб.) превысили остатки средств на счетах коммерческих банков в ЦБР (377.2 млрд. руб.).

Преимственность денежной политики Банка России очевидна. Прогнозы ее воздействия на макроэкономическую ситуацию в стране имеют негативный оттенок. Когда снижение инфляции, в т.ч. за счет удержания курса национальной валюты, становится фетишем, резко возрастают макроэкономические риски.

Сценарий первый: экспортные цены (нефть, газ) по-прежнему высоки. Финансовая ситуация устойчива. При данной денежной политике, проводимой уже годами, отечественные товары вытесняются импортом, угнетается экспорт сложной продукции, продуктовая структура хозяйства становится проще. Так, Банк России (мониторинг деловой активности) зафиксировал ухудшение ситуации и сужение спроса в экономике в 2002 г. в сравнении с 2001 г. Растут жалобы предприятий на невозможность войти на рынок. Давление импорта схоже с тем, каким оно было в 1995-1996 гг. (финансовая стабилизация при закреплённом курсе рубля). Если торговый баланс России очистить от сделок с нефтью и газом, то превышение импорта над экспортом прочих товаров в 90-х гг. нарастало с 1.2 до 1.5 раз в 1994-1997 гг. Рубль переоценен. После девальвации 1998 г. ситуация полностью меняется (в 1999-2000 гг. импорт составлял 85-90% от экспорта, очищенного от поставок топлива). Начиная с 2001 г. вновь нарастает импорт, его превышение увеличивается с 1.1 раза в 2001 г. до 1.2 раз в 2002 г. История с завышенным курсом рубля повторяется?

Сценарий второй: низкие мировые цены на топливо. Продолжение денежной политики, нацеленной на низкую инфляцию, закреплённый (и завышенный) курс рубля (при проведенной до этого валютной либерализации) быстро формирует бюджетный, а за ним и финансовый кризис, создает масштабные денежные ограничения для роста экономики. Банк России не успевает отреагировать на резкое изменение конъюнктуры, будучи стеснен закреплённой в своих документах, годами применявшейся концепцией денежной политики. Меняется руководство ЦБР и начинает проводить мягкую денежную политику и спасать экономику, как это было в 1998 г.

Может быть, не дожидаться воплощения этих сценариев в жизнь, а еще раз задуматься о тихой девальвации рубля, стимулировании экономики ростом денежного предложения и более высокой инфляции как благе?