



ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
(Банк России)

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ

103016, Москва, ул. Неглинная, 12  
12.11.92 № 01-09/453

от \_\_\_\_\_

На № \_\_\_\_\_

*01-06/42-13.11.92.*

ПРЕДСЕДАТЕЛЮ ВЕРХОВНОГО СОВЕТА  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ХАСБУЛАТОВУ Р.И.

*ГАРФ, фонд 10026,  
кн. 5, дело 507.*

Уважаемый Руслан Имранович!

В соответствии с постановлением Верховного Совета Российской Федерации по докладам исполняющего обязанности Председателя Правительства Российской Федерации Е.Т.Гайдара "О социально-экономическом положении в Российской Федерации и ходе экономической реформы" и "О программе углубления экономической реформы" (№ 3609-1 от 9 октября 1992 г.) направляю предложения о мерах по стабилизации кредитно-денежной системы.

  
В.В.Герашенко

12.11.92  
01-09/453

12.11.92-9

7

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

О мерах по стабилизации  
кредитно-денежной системы

ноябрь 1992 г.

1  
2  
3

10  
R

## СОДЕРЖАНИЕ

1. Оценка и прогноз хозяйственной ситуации до конца 1992 г. и на 1993 г.
2. Ориентиры денежно-кредитной политики Центрального банка Российской Федерации до конца 1992 г.
3. Инструменты денежно-кредитной политики в 1993 г.

2 11

## I. ОЦЕНКА И ПРОГНОЗ ХОЗЯЙСТВЕННОЙ СИТУАЦИИ ДО КОНЦА 1992 г. И НА 1993 г.

Общее состояние хозяйственной ситуации в Российской Федерации во втором полугодии 1992 г. характеризуется углублением кризисных явлений во всех сферах экономики. Наблюдается дальнейшая дезорганизация производства, повсеместно падают стимулы к труду, по-прежнему доминирует монополия практика ценообразования, ослабляется контроль за деятельностью предприятий государственного сектора.

Все больше дают о себе знать факторы, связанные с резким сокращением производственных инвестиций. Под их влиянием кризис приобретает не только организационно-экономический, но и технологический характер, что выражается в разрушении производственных фондов и физической неспособности к работе предприятий промышленности, транспорта, энергетики.

В целом динамика основных макропоказателей, определяющих состояние экономической конъюнктуры, характеризуется следующими данными.

Валовой внутренний продукт за первые три квартала т.г. составил 8,3 трлн.руб. К концу года сумма ВВП достигнет, по имеющимся оценкам, 14-16 трлн.руб., что обусловлено ростом цен. Дефлятор ВВП по итогам 1992 г. оценивается (к 1991 г.) на уровне 1800-1900%. В сопоставимых ценах ВВП России снизится на 21-23%.

В структуре ВВП на протяжении января-сентября 1992 г. наблюдалось повышение доли конечного потребления населения и государственных организаций при резком (более чем в 2,5 раза) падении доли капиталовложений в народное хозяйство.

А 12

Второй год подряд в экономике страны наблюдалось падение инвестиционной активности. Сопоставимый объем капитальных вложений в основные фонды за счет всех источников финансирования сократился по сравнению с 1991 г. в два раза. Общее же снижение уровня капитальных вложений за 1991-1992 гг. составило более 55%, что не обеспечивало даже простого воспроизводства общественного капитала.

По кварталам динамика инвестиционного процесса в 1992 г. представлена в следующей таблице:

|   | I кв. | I-II кв. | I-III кв. | I-IV кв.<br>(прогноз) |
|---|-------|----------|-----------|-----------------------|
| Капиталовложения за счет всех источников финансирования в 1992 г. |       |          |           |                       |
| - млрд.руб., в текущих ценах                                      | 162   | 543      | 1160      | 1700-1800             |
| - 1992 г. в % к 1991 г. в сопоставимых ценах                      | 56    | 54       | 52        | 49-51                 |
| Доля государственных капиталовложений (%)                         | 90    | 88       | 87        | 86-87                 |

Падение реального уровня капиталовложений определялось прежде всего сокращением государственных инвестиций как за счет централизованных средств, так и за счет собственных средств государственных предприятий и организаций. В то же время инвестиции негосударственного сектора (арендные и акционерные предприятия, кооперативы и колхозы, а также индивидуальные застройщики) снизились в меньшей степени, что отразилось в некотором повышении его доли в общехозяйственных капиталовложениях. Хотя сама по себе эта доля остается пока весьма низкой.

По данным за 3 квартала 1992 г. наиболее быстро сокращались капиталовложения, связанные с производственным строительством. За этот период 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 общественного производства. 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 более чем на 60%. В агропромышленном комплексе объемы капиталовложений за счет всех источников финансирования сократились за январь-сентябрь 1992 г. почти на 2/3 по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Острее всего недостаток инвестиционных средств испытывали инфраструктурные отрасли: энергетика, транспорт, связь, а также коммунальное хозяйство.

Наряду со снижением объемов капиталовложений все более явно проглядываются тенденции к ухудшению их технологического уровня. Об этом, в частности, можно судить по некоторым структурным изменениям выпуска продукции инвестиционных отраслей. Так, например, при прогнозируемом Министерством экономики РФ сокращении в 1992г. производства металлорежущих станков на 24% (в натуральном исчислении) выпуск станков с числовым программным управлением снижается на 61%, а обрабатывающих центров - на 58%. В сравнении с 6% прогнозируемого снижения выпуска грузовых автомобилей, уменьшение энергоэкономических грузовых автомашин с дизельными двигателями

ождается в размере 18%. Подобные примеры все в большем числе появляются и в других отраслях, обеспечивающих инвестиционный процесс.

Национальный доход, произведенный на территории республики, составил за три квартала 6,9 трлн.руб. При дефляторе, оценочно равном 1200%, он сократился по сравнению с аналогичным периодом 1991 г. примерно на 20%.

К концу т.г. национальный доход может оказаться на уровне 12-13 трлн.руб. В сопоставимых ценах сокращение национального дохода по сравнению с 1991 г. составит 20-22%.

Производство продукции (работ и услуг) в сопоставимых ценах снизилось к концу сентября на 17,6%. В третьем квартале этот процесс резко обострился: если за первое полугодие сокращение выпуска продукции составляло 13,5%, то в сентябре - 24,8%.

По итогам текущего года следует ожидать общий спад производства по сравнению с 1991 г. на уровне 20-22%. Причем этот процесс носит общий характер и касается отраслей, играющих перво-степенную роль в обеспечении жизненно важных потребностей населения, что видно из следующих данных:

|                                 | 1992 г. |        |         | 9 мес. 1992г.<br>в % к 9 мес.<br>1991 г. |
|---------------------------------|---------|--------|---------|--|
|                                 | I кв.   | II кв. | III кв. |  |
| Электроэнергия, млрд. кв. ч.    | 292     | 229    | 205     | 95                                       |
| Нефть, млн. т.                  | 102     | 98     | 94      | 86                                       |
| Газ, млрд. куб. м.              | 167     | 157    | 150     | 99                                       |
| Сталь, млн. т.                  | 17,2    | 18,0   | 15,6    | 86                                       |
| Станки металлореж., тыс. шт.    | 15,1    | 13,9   | 9,0     | 78                                       |
| Автомобили, всего тыс. шт.      | 415,0   | 390,5  | 384,5   | 94                                       |
| Деловая древесина, млн. куб. м. | 64,3    | 35,4   | 32,0    | 87                                       |

25

Резкое сокращение производства не привело к адекватному снижению занятости (по состоянию на сентябрь число безработных составило примерно 300 тыс. человек). Это означает, что в стране имеет место скрытая безработица. Не выпуская 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 централизованных кредитов Банка России.

До конца текущего года подобная ситуация не изменится, поскольку вряд ли будут предприняты радикальные шаги по санации не эффективно работающих предприятий.

Производство товаров народного потребления сокращается ускоренными темпами по сравнению с общим объемом промышленной продукции (работ и услуг). За январь-сентябрь было произведено потребительских товаров на сумму 2575 млрд. руб., что в сопоставимых ценах на 18% меньше аналогичного показателя за такой же период прошлого года.

Сравнительная динамика производства потребительских товаров в сопоставимых ценах в текущем году по укрупненной номенклатуре представлена в следующей таблице (1992 г. в % к 1991 г.).

|                            | I кв. | I-II кв. | I-III кв. |
|----------------------------|-------|----------|-----------|
| Продовольственные товары   | 72    | 77       | 78        |
| Непродовольственные товары | 97    | 91       | 84        |

Особенно неблагоприятная ситуация складывается с производством продовольствия, поскольку увеличились лишь закупки зерна - на 4%, по состоянию на 12.10.1992 г. в сравнении с таким же периодом предшествующего года. По другим видам продуктов питания

8/16

объемы закупок за три квартала снизились в следующих пропорциях: мясо и птица - на 29%, молоко, яйца - на 24%, картофель - на 50%, овощи - на 42%.

В результате сокращения сельскохозяйственных закупок спад производства мяса, колбасных изделий, кондитерских изделий, крупы, чая составил 24-37%, маргариновой продукции - 12%, масла растительного - 19%, сахара-песка, цельномолочной продукции - почти в два раза. Наблюдается и спад производства хлебобулочных изделий - на 13% к уровню сентября 1991 г.

Одновременно со снижением производства потребительских товаров сокращается розничный товароборот. Его сумма за три квартала составила 1,8 трлн.руб. Однако в сопоставимых ценах этот показатель на 39% ниже, чем объем розничной продажи за январь-сентябрь 1991 г.

Снижение промышленного производства сопровождается, с одной стороны, ускоренным ростом цен, а с другой - повышением денежных доходов населения.

Денежные доходы населения в сентябре т.г. составили 621,9 млрд.руб. и увеличились по сравнению с январем в 5,2 раза. Однако опережающий рост цен и инфляции привели в 4-кратному снижению уровня реальных денежных доходов по сравнению с декабрем 1991 г., что видно из следующей таблицы:

|  | I кв. | I-II кв. | I-III кв. |
|--|-------|----------|-----------|
| Номинальные денежные доходы населения, млрд.руб.   | 225,0 | 369,4    | 621,9     |
| Номинальные денежные доходы на душу населения, руб.  | 1523  | 2490     | 4200      |
| Индекс реальных денежных доходов населения (декабрь 1991 г. =1, дефлятор - потребительские цены) | 0,18  | 0,19     | 0,22      |

87

Совокупная денежная масса составила на I октября 4,53 трлн. руб. по сравнению с 951,4 млрд.руб. на I января и увеличилась за указанный период в 4,8 раза.

Количество наличных денег в обращении составило на I октября 998,4 млрд.руб. по сравнению с 173,5 млрд.руб. на I января и увеличилось за указанный период в 5,8 раза.

В результате либерализации цен рост совокупной денежной массы, в том числе и наличных денег, значительно отставал от динамики сводных индексов оптовых и розничных цен.

Тенденция развития инфляции. Согласно данным Госкомстата, инфляция в сентябре текущего года, оцененная по индексу потребительских цен, составила 12%, что на 2 процентных пункта выше аналогичного показателя за август. Динамика изменения индекса оптовых и потребительских цен, а также сводного индекса розничных цен по кварталам текущего года такова (дек.1991 г. = I):

|                      | КВАРТАЛЫ |      |                  |
|----------------------|----------|------|------------------|
|                      | I        | II   | III              |
| Оптовые цены         | 11,0     | 21,5 | 32,6             |
| Потребительские цены | 6,2      | 10,1 | 13,8             |
| Розничные цены       | 5,2      | 7,5  | 10,2<br>(оценка) |

Между тем представляется, что опубликованный Госкомстатом индекс потребительских цен за сентябрь значительно занижен. Его реальная величина составляет по меньшей мере 25%, а уровень инфляции в декабре текущего года прогнозируется в размере 2200% по сравнению с декабрем 1991 г.

В течение года происходило ухудшение состояния внешнеэкономических отношений. Товарооборот за первые 9 месяцев сократился на 1/3. Причем экспорт уменьшался более высокими темпами по сравнению с импортом, в результате чего вместо активного сальдо в прошлом году образовался пассив в размере 2,2 млрд.долл. Таким образом, иссяк главный источник, за счет которого могли бы производиться платежи в счет громадной внешней задолженности, оставшейся в наследство от бывшего СССР в размере более 67 млрд.долл. в конце 1991 г. В течение года в счет обслуживания долга ожидаются переводы не более 2,5-3 млрд.долл., а общая сумма задолженности возрастет до 75-80 млрд.долл.

Существенным фактором, ухудшающим положение России, являлся распад СССР. Образовавшаяся на его территории так называемая "рублевая зона", в пределах которой сохранились "прозрачные" границы, затруднила установление Россией контроля над либерализованной внешнеэкономической деятельностью и привела к утечке значительных валютных ресурсов, в том числе нефти, цветных металлов и т.п. Ухудшились внешнеэкономические позиции России также в результате потери ею свободного доступа к морским портам, а также потери части морского флота, обслуживавшего торговлю с зарубежными странами, что еще более осложнило проблему уравнивания платежного баланса.

Не оправдались надежды на внешние источники финансирования. Несмотря на вступление России в МВФ, МБРР и ЕБРР и принятие выставленных ими довольно жестких условий, практически их ресурсы не могли быть использованы для обеспечения внешнеэкономических проблем. Указанный фактор не привел и к смягчению позиций западных кредиторов в рамках "Парижского клуба", до настоящего времени не согласившихся на необходимую отсрочку платежей по внешнему долгу.

Валютно-финансовые трудности России нашли отражение в динамике валютного курса рубля (наравне с инфляцией и другими факторами). Рост курса рубля в течение первых шести месяцев года с 230 руб./долл. до 130 руб./долл. произошел главным образом благодаря валютным интервенциям ЦБР и затем начал неуклонно падать, превысив в ноябре 400-рублевую отметку.

Падение курса рубля тяжело отражается на экономике страны. В силу объективных причин оно не может привести к росту экспорта, но значительно удорожает импорт, в том числе таких важных товарных групп, как сырье для легкой и пищевкусовой промышленности.

В первом квартале 1993 г. принципиальных изменений в движении общехозяйственной конъюнктуры не ожидается, поскольку в силу инерционности российской экономики ее реакция на управляющие воздействия происходит по меньшей мере с 3-месячным запаздыванием.

В 1993 г. экономический кризис будет продолжаться. Согласно правительственному прогнозу (Минэкономики, октябрь 1992 г.) ВВП в ценах IV кв. 1992 г. снизится на 5-7%, национальный доход - на 6-9% и промышленное производство - на 7-10%.

Вместе с тем приведенные цифры представляются слишком оптимистичными (Минэкономики рассматривает их как умеренно оптимистичные), выражающими скорее задачи, которые ставит перед собой Правительство на следующий год, чем реально существующие предпосылки.

Планируемые меры по стимулированию общественного производства (снижение налогов, активная структурная политика) могут дать положительные результаты не ранее второй половины 1993 г. Во многом остается открытым вопрос об ограничении инфляции, уровень которой в значительной степени зависит от эффективности бюджетной и

денежно-кредитной политики. Однако при этом у предприятий может возникнуть очередной платежный кризис, и спад производства примет еще более разрушительный характер. В случае мягкой политики доходов, бюджетной и денежно-кредитной политики неизбежен дальнейший виток инфляции с ее переходом в гиперинфляцию.

Крайне неопределенными остаются условия для осуществления инвестиционной деятельности. Государство сняло с себя функции по организации инвестиционного процесса, а банковская система не смогла заменить его. Практически демонтирована вся структура долгосрочного проектно-ориентированного финансирования, тогда как система рыночного формирования инвестиционных ресурсов находится в самой начальной стадии своего развития. Вряд ли следует ожидать в 1993 г. существенного стимулирующего влияния приватизации на расширение капиталовложений.

По оценкам Центрального банка в 1993 г. спад в промышленном производстве останется на уровне 12-15%. Инфляцию следует ожидать (в месячном исчислении) в размере 10-12%. В то же время возможно резкое снижение занятости. Безработица в стране примет более открытый характер. Число безработных в стране может составить к концу 1993 года 3-5 млн. человек.

В 1993 г. нельзя ожидать сколько-нибудь заметного улучшения показателей внешнеэкономической деятельности. Потребности России в дополнительных валютных ресурсах оцениваются в пределах 20-30 млрд. долл. Можно ожидать лишь некоторое упорядочение экономических отношений со странами-членами "рублевой зоны" в результате достижения с ними соответствующих соглашений и установления государственных границ с Прибалтикой, Украиной, Азербайджаном.

21

ДИНАМИКА ВВП В СОПОСТАВИМЫХ ЦЕНАХ  
(индекс, 1988г.=100)

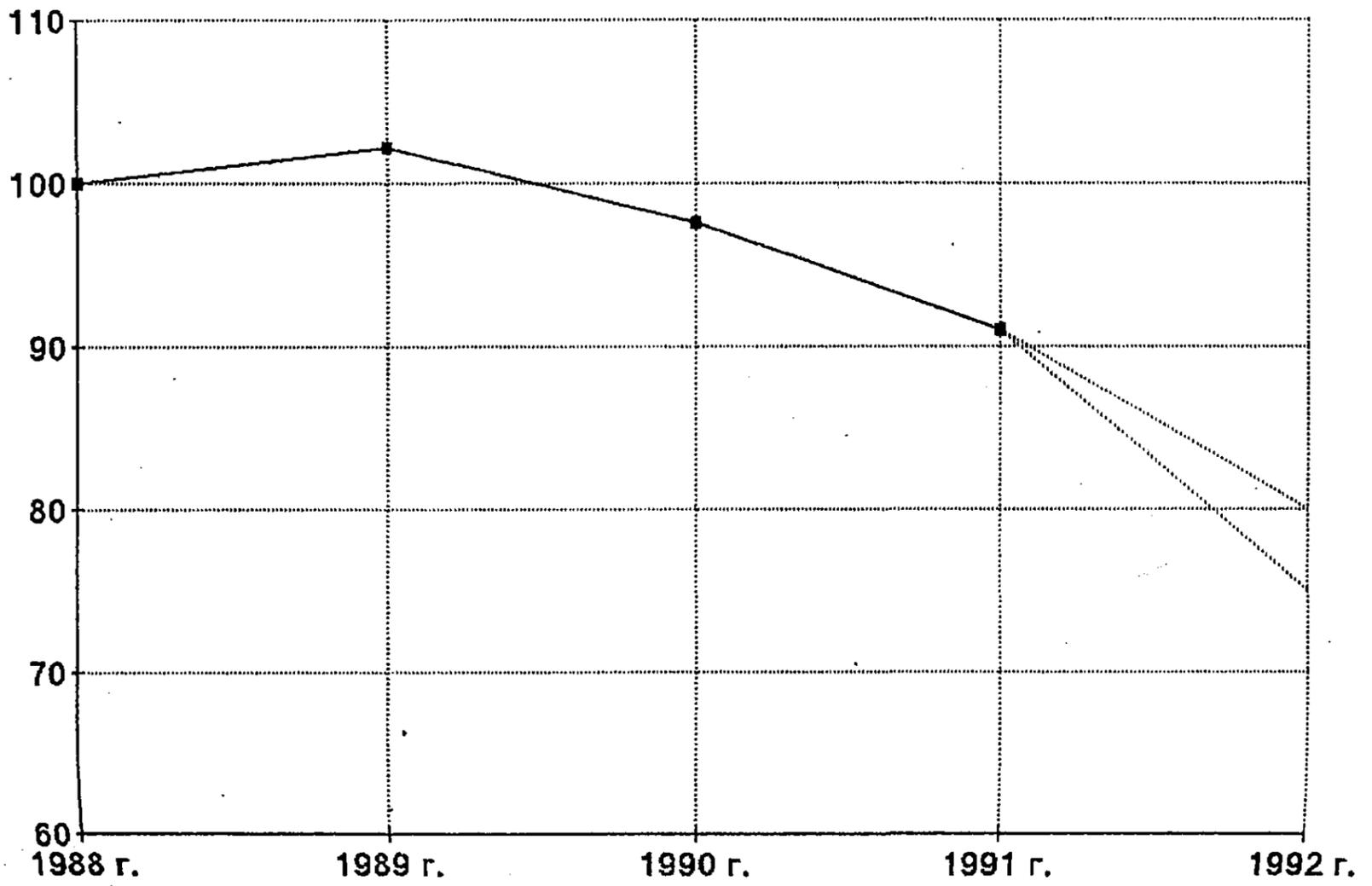
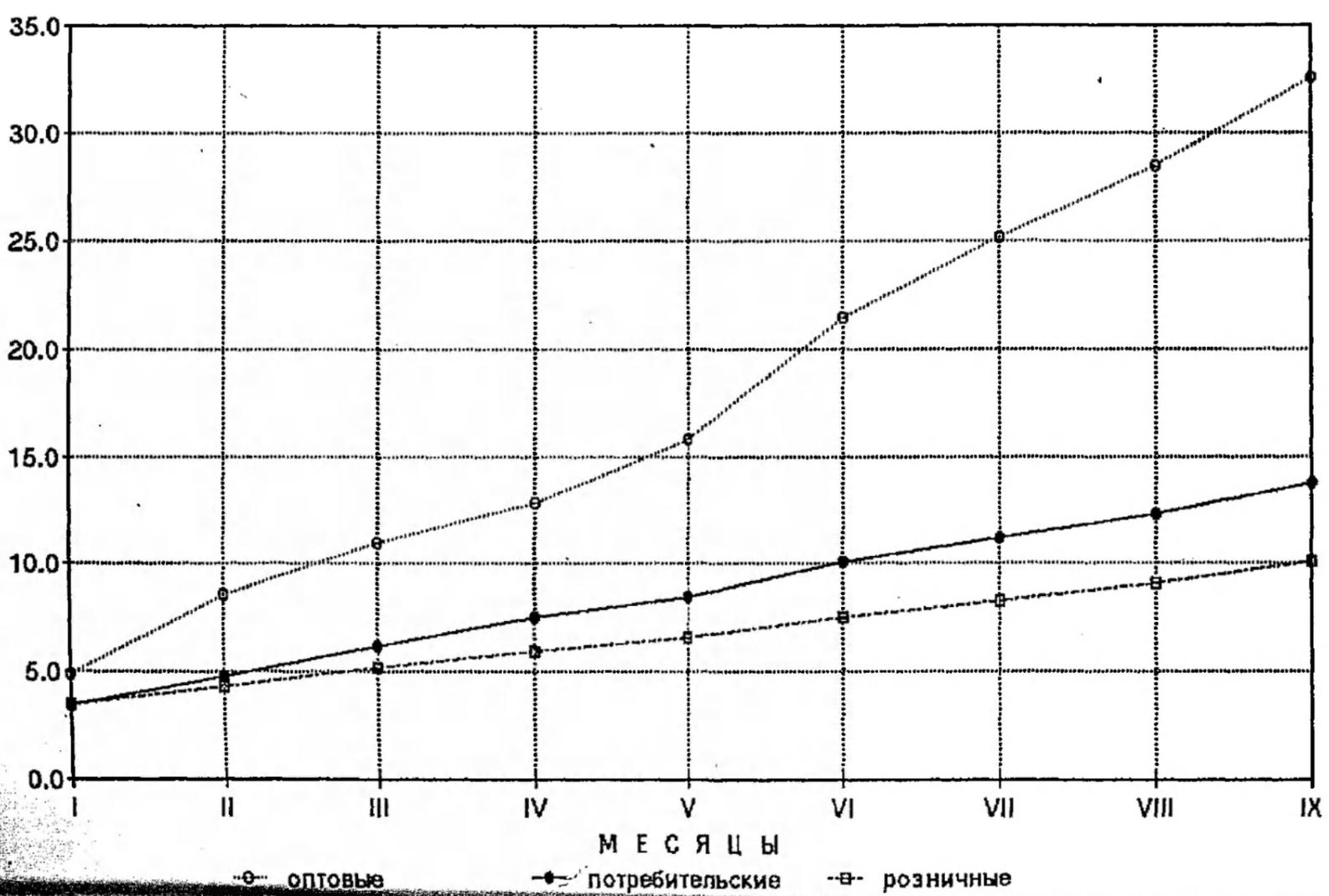


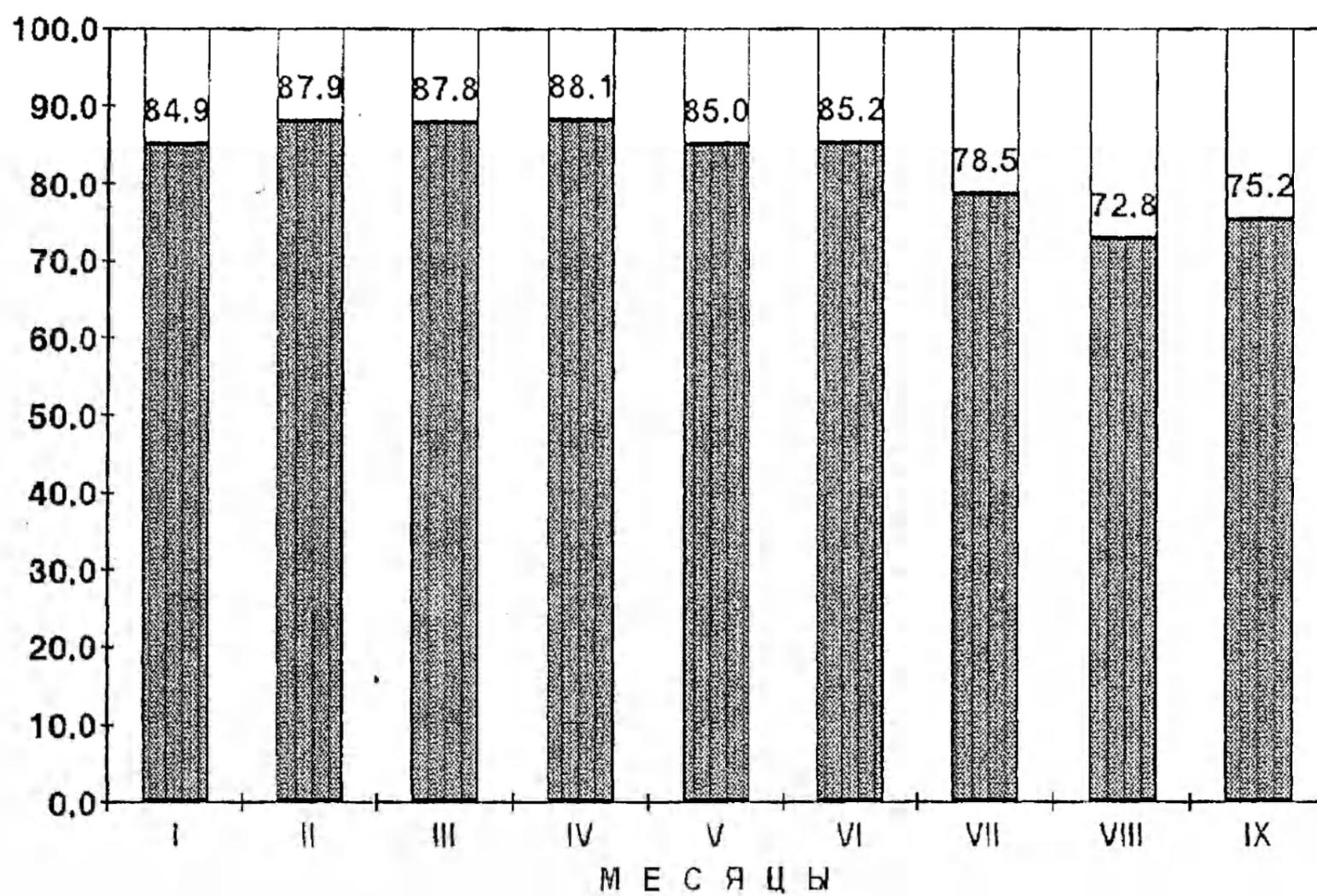
Рис. 1

22

### ДИНАМИКА ЦЕН В 1992 Г. (ИНДЕКСЫ, ДЕКАБРЬ 1991 Г.=1)



УРОВЕНЬ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРОИЗВОДСТВА  
1992г. в % к 1991г., сопоставимые цены



24  
13

2. Ориентиры денежно-кредитной политики  
Центрального банка Российской Федерации  
до конца 1992 г. и на I квартал 1993 г.

Экономическая ситуация в России в 1992 г. характеризуется переплетением инфляционных и кризисных процессов. Стагфляционные процессы усиливаются диспропорциями в структуре народного хозяйства и сопровождаются разрывом хозяйственных связей, болезненной социальной адаптацией к рыночной среде.

В этих условиях перед Центральным банком Российской Федерации стоит противоречивая задача стимулирования экономической активности при сохранении жесткого контроля над инфляцией.

Наряду с этим незавершенность экономических реформ требует их продолжения в 1993 году. В денежно-кредитной сфере это найдет отражение в диверсификации и усложнении деятельности коммерческих банков, развитии межбанковского рынка кредитных ресурсов, расширении системы небанковских кредитных учреждений. Регулирующая политика ЦБ РФ должна разрабатываться с учетом отмеченных выше тенденций развития денежной сферы.

Денежно-кредитная политика ЦБ РФ в 1992 году может быть разделена на два этапа. В первой половине года проводилась неадекватно жесткая политика кредитных рестрикций. С июня постепенно началось более активное предоставление кредитов экономике для преодоления экономического спада, решения сезонных проблем и кризиса задолженности. Таким образом, объективные обстоятельства вынуждают ЦБ РФ разрабатывать компромиссный вариант умеренно ограничительной денежно-кредитной политики как предпосылки оздоровления денежного обращения.

25  
14

Наиболее общая формулировка целей денежно-кредитной политики ЦБ РФ на 1993 год состоит в стабилизации макроэкономических условий развития производства. В регулировании денежной сферы это задача на данном этапе может формулироваться как ограничение темпов инфляции при одновременном стимулировании экономического роста. Это связано с наличием немонетарных факторов инфляции, а также тем, что действий только ЦБ РФ недостаточно для прекращения инфляционных процессов.

Денежно-кредитная политика, направленная на борьбу с инфляцией, может быть успешной лишь в случае ее координации с финансовой политикой, а также увязки с ходом структурных изменений в экономике, что ставит серьезные ограничения возможностям Центрального банка. В то же время, именно антиинфляционная направленность денежно-кредитной политики ЦБ РФ отвечает потребностям вывода экономики из кризиса.

Если не удастся избежать переполнения каналов денежного обращения и допустить гиперинфляцию, то нельзя исключать развал денежно-кредитной системы страны, а вместе с ней глубокой многолетней депрессии всей экономики. Углубление кризиса неизбежно вызовет не только снижение объемов производства, сокращение сбережений (фонда накопления) и стагнацию инвестиций в народное хозяйство, но и может привести к распаду экономического пространства России и "зоны обращения рубля", усилит отток капитала и валютных ресурсов из страны.

Центральный банк видит свою задачу в ограничении факторов инфляции, зависящих от темпов роста денежной массы в обращении. Для воздействия на динамику денежной массы Центральный банк Рос-

26  
15

сийской Федерации предлагает устанавливать целевые ориентиры темпов роста денежной массы в обращении, утверждать их на уровне ВС России и использовать все меры денежно-кредитной политики для поддержки установленных ориентиров.

Количественные параметры роста денежной массы в обращении рассчитываются с учетом таких объективных экономических факторов, как неизбежный структурный рост цен, прогнозируемое дальнейшее сокращение производства, изменение скорости обращения денег.

Неопределенность хозяйственной конъюнктуры на современном этапе не позволяет прогнозировать динамику денежной массы на длительную перспективу. Поэтому Центральный банк Российской Федерации в 1993 году планирует определять целевые ориентиры темпов роста денежной массы поквартально и в случае необходимости производить их ежемесячную корректировку.

Неопределенность развития экономики России имеет как политические, так и системные причины. Невозможно определить на перспективу относительную величину спада производства и сокращения валового внутреннего продукта. Падение производства неизбежно вследствие разрушения хозяйственных связей, закрытия нерентабельных предприятий, отсутствия у производителей достаточных финансовых и материальных ресурсов. Кроме того, в 1993 году одним из основных факторов сокращения производства станет структурная перестройка промышленности. В связи с этим имеющиеся варианты прогнозных оценок объемов производства и ВВП на 1993 год отличаются высокой степенью неопределенности.

Необходимо подчеркнуть, что не завершен еще переход к свободному ценообразованию, и каждый шаг в этом направлении дает новый

резкий "всплеск" уровня цен, степень которого трудно заранее оценить. Особенность инфляции в России в настоящий момент заключается в том, что собственно инфляционные процессы переплетаются с изменениями в структуре и масштабе цен, т.е. являются следствием ломки плановой системы ценообразования.

Взрывной вариант либерализации цен, осуществленный в начале 1992 года, в условиях монополизации производства жестких безальтернативных хозяйственных связей и мягкой политики доходов повлек за собой практически неуправляемое раскручивание спирали цен. В их структуре образовались новые перекосы, которые, в свою очередь, стали служить самостоятельным и автономным фактором роста цен. В частности, "ножницы в ценах" на продукцию промышленности и сельского хозяйства привели к взрывному росту цен на зерно - от 15 до 34 руб. за килограмм. В этой связи в ближайшие месяцы можно ожидать, что розничные цены (без дотаций) составят в среднем 45 руб. за 1 кг хлеба, 400 руб. за 1 кг мяса, 40 руб. за 1 литр молока. Проведенное в сентябре текущего года повышение цен на нефть и нефтепродукты также вызовет по цепочке сопряженных затрат рост дороговизны. Ожидается, что общее повышение цен в 1992 г. по сравнению с прошлым годом составит 2000-2500 проц.

Одной из причин инфляции по-прежнему является спад производства. Сокращение производства означает снижение предложения товаров на рынках, что усиливает товарно-денежную несбалансированность и способствует дальнейшему росту цен.

В значительной степени высокие темпы инфляции обуславливаются мягкой политикой доходов, в результате которой усиливается давление на потребительский рынок, а также ростом дефицита бюджета.

Ускорение темпов роста денежной массы в условиях несбалансированной экономики может привести к ее срыву в гиперинфляцию. Осознавая опасность такого варианта развития, Центральный банк видит свою задачу в предотвращении экономической катастрофы, что, в первую очередь, должно выразиться в постепенном замедлении темпов роста денежной массы.

Как отмечалось выше, неопределенность развития экономики в 1993 г. не позволяет с достаточной степенью точности определить целевые ориентиры денежно-кредитной политики. Устанавливаемые цели роста денежной массы носят прогнозный характер и вполне вероятно, что фактические темпы ее роста могут быть выше рассчитанных.

С учетом прогнозируемого Министерством экономики РФ сокращения в 1992 г. валового внутреннего продукта в реальном выражении на 20% (что в месяц составляет около 2%), ежемесячных темпов инфляции в 25%, увеличения скорости обращения денег, которое в 1992 г. составляло 3-4% в месяц, целевой ориентир ежемесячного прироста денежной массы в ближайшие месяцы может составить не менее 19-21%.

Установление ориентиров динамики денежной массы на 1993 год связано с многовариантностью прогнозных оценок по основным экономическим показателям.

Министерство экономики России прогнозирует в 1993 году 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 в 5-6%. Совершенно очевидно, что для I квартала следующего года эта цель нереальна. В первые месяцы 1993 г. еще будут инерционно сказываться тенденции развития инфляции предыдущего года. Если же Правительство осуществит с I января 1993 г. либерализацию цен на энергоносители, то Центральному банку необходимо будет также учесть последствия нового скачка цен, который составит не менее, чем 30%. В результате темп прироста денежной массы в январе-марте может подняться до 25-27% в месяц. Тогда в последующие месяцы необходимо будет заложить замедление ее динамики. После затухания инфляционной войны, вызванной либерализацией цен на энергоносители, и осуществления мероприятий по ограничению роста цен на продукцию предприятий-монополистов возможна стабилизация темпов инфляции. Это позволит Центральному банку впоследствии более точно определить целевые ориентиры динамики денежной массы.

В настоящий момент, исходя из задачи удержания темпов инфляции на уровне последних месяцев 1992 г., предполагая неизменной тенденцию увеличения скорости обращения денег и учитывая углубление спада производства на 30-35%, Центральный банк считает необходимым удержать среднемесячный темп прироста денежной массы в I квартале 1993 года в интервале 19-21%.

19 30

Динамика денежной массы в обращении в экономике России тесно связана с динамикой кредитных вложений. Основным источником прироста денежной массы является внутренний кредит банковской системы, включающий в себя кредит экономике и кредит государству. Вторая половина 1992 года отмечена значительным ростом кредитов Правительству, увеличением объема и доли централизованных кредитов коммерческим банкам. В настоящее время почти половина (в августе 49%, а в сентябре 47%) кредитов, предоставляемых народному хозяйству, выдается за счет ресурсов Центрального банка. Вклад коммерческих банков в увеличение денежной массы ограничен. Это подтверждают низкие значения денежного мультипликатора, который на начало сентября был равен 1,3, а на начало октября - 1,7. Следовательно, в значительной степени деньги создаются самим Центральным банком, что позволяет регулировать объем денежной массы, непосредственно воздействуя на объем кредитов, выделяемых Центральным банком как государству, так и коммерческим банкам.

Центральный банк предполагает замедлить рост объемов централизованных кредитов экономике. Прогнозируя замедление темпов роста кредитов ЦБР коммерческим банкам, Центральный банк исходит из необходимости сокращения доли этих кредитов в общем объеме кредитных вложений в экономику, а также необходимости постепенного перевода кредитования экономики на рыночные источники. Предпосылкой к этому служит сокращение в ближайшие месяцы спроса на данный кредит в результате уменьшения действия сезонных факторов.

Объем кредитов Правительству может измениться, в частности, в связи с новыми социальными программами, одобренными Правительством и Верховным Советом Российской Федерации. Однако, если исходить из расчетных ориентиров, то в качестве допустимого прироста кредитов Правительству можно опираться на показатель в 20%.

Формулируя специфические для данного этапа задачи денежно-кредитной политики, Центральный банк Российской Федерации уделяет большое внимание разработке действенных схем регулирования, учитывающих особенности современного этапа развития банковской системы России. Опыт последних лет показал слабую реакцию денежной сферы на традиционные для мировой практики инструменты регулирования. Задача состоит в создании схемы, включающей в себя меры административного и рыночного контроля.

В настоящий момент Центральный банк пассивно выполняет указания Межведомственной комиссии по кредитованию экономики. Необходима активизация его роли в этом процессе. Расчетная величина объема централизованных кредитов с подробным обоснованием должна доводиться до сведения Межведомственной комиссии. Задачей последней становится распределение рекомендованной суммы кредитов по отраслям в соответствии с направлениями структурной перестройки и с целью поддержки жизненно важных отраслей народного хозяйства.

Представляется своевременной общая линия на создание рынка кредитных ресурсов, играющих важную роль в качестве корректирующего фактора регулирующей деятельности Центрального банка Российской Федерации. Более широко предполагается использовать такие формы предоставления кредитных ресурсов банковской системе, как кредитные аукционы, залоговые операции (под залог валютных ценностей или ценных бумаг).

Центральный банк России считает, что сдерживание инфляции невозможно обеспечить без решения задачи стимулирования экономической активности. В связи с этим Банк намерен вести более дифференцированную кредитную политику, давать существенные преимущества программным инвестиционным вложениям, желательным структурным преобразованиям в экономике.

Оздоровление экономической ситуации в сфере материального производства требует, в качестве первоочередной задачи, разрешения проблемы неплатежей, модернизации платежно-расчетных отношений и подкрепления предприятий кредитными ресурсами.

Коммерческие банки аккумулируют значительные денежные средства, которые однако не направляются на нужды производства. Центральный банк считает целесообразным активизировать регулирование деятельности коммерческих банков, имея в виду стимулировать кредитование потребностей производственной сферы.

В то же время государство должно будет взять на себя определенную долю риска по кредитам, предоставляемым в соответствии с государственными приоритетами. По опыту зарубежных стран необходимо создать страховые фонды, которые бы принимали на себя часть риска коммерческих банков при долгосрочном кредитовании предприятий. Инициатором создания таких фондов мог бы выступить Центральный банк, который бы действовал от лица государства. Привлечь коммерческие банки в эти фонды можно путем налоговых льгот.

Управление долгосрочным кредитом со стороны государства может упроститься, если будут созданы специализированные государственно-коммерческие банки, важнейшей функцией которых будут льготное кредитование и бюджетное финансирование капиталовложений. Альтернативным вариантом является размещение льготных централизованных кредитов Центрального банка на коммерческой основе через посредничество специально созданных инвестиционных компаний со смешанным капиталом. Через эти же компании можно осуществлять государственную финансовую и кредитную поддержку наукоемких и рискованных производств, малого бизнеса и т.п.

3. ИНСТРУМЕНТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ  
В 1993 году

Преодоление инфляции и спада производства является общей задачей макроэкономической стабилизации. Необходима координация денежно-кредитной политики ЦБР с фискальной, увязка ее целей и задач со структурной перестройкой. В связи с этим важно четко определить роль и возможности Центрального банка в борьбе с инфляцией.

В мировой практике центральные банки воздействуют на монетарные факторы инфляции с помощью инструментов денежно-кредитной политики - процентной политики, резервных требований и операций на открытом рынке. Особенности экономического положения России и ее денежной сферы значительно меняют действенность этих инструментов.

В 1992 году Банк России пытался ограничить рост денежной массы в обращении путем активизации рыночных механизмов в экономике. В области процентной политики усилия ЦБ РФ были направлены на приведение уровня процентных ставок по банковским кредитам в соответствие с реальными условиями хозяйствования, прежде всего с темпами инфляции, т.е. на приближение к положительному уровню реальных процентных ставок. При этом Банк России в 1992 году 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).

За первое полугодие 1992 г. ставка по кредитам Центрального банка России возросла в 4 раза, по кредитам коммерческих банков - в 4,5 раза.

При такой процентной ставке кредитные ресурсы станут недоступными практически всем предприятиям производственной сферы. Это вызовет обвальный спад производства и резкое усиление материально-финансовой несбалансированности. Однако величина процентных ставок значительно отстает от темпов инфляции в расчете на год. Так, в III квартале 1992 года ставка по кредитам ЦБР составила 80%, средняя ставка по кредитам коммерческих банков - 106%, по кредитным аукционам - 108%, а темп инфляции в годовом исчислении - 1455%.

В то же время в современных условиях, когда инфляция в России во многом носит немонетарный характер, политика повышения процентной ставки Центрального банка России до уровня положительной реальной ставки не смогла бы служить в качестве основной антиинфляционной меры. Если выйти к ее положительный уровень, то при существующих темпах инфляции это - 900-1000% годовых.

Целесообразность повышения процентной ставки до уровня инфляции мотивируется также тем, что при отрицательной процентной ставке банки несут существенные потери. Однако, получая основную сумму кредитных ресурсов от ЦБ РФ коммерческие банки формируют свои ресурсы практически бесплатно. Так, сумма обязательных резервов коммерческих банков в Центральном банке России на 1.10.92 года составила 185 млрд. рублей. За эти ресурсы Центральный банк не платит проценты. Коммерческие банки за остатки на расчетных счетах платят всего 1-5%, по депозитам - до 70%, по межбанковским кредитам - до 100%. Таким образом, маржа, составляющая базу банковской прибыли, в среднем достигает 40-50%. И это в значительной степени компенсирует потери банков от инфляции.

24

Самые большие потери от инфляции несет население. Поэтому если ставить вопрос о компенсациях потерь от инфляции, то, в первую очередь, необходимо установить проценты по вкладам населения на уровне темпов инфляции. А это, в свою очередь, подстегнет инфляцию.

Ставка по кредитам Центрального банка России может иметь положительное значение лишь после того, как рыночная процентная ставка сформируется на положительном уровне. Достигнуть же положительного уровня она может тогда, когда коммерческий банк, заинтересованный в привлечении денежных ресурсов, начнет предлагать клиентам положительный процент по вкладам. Но для этого коммерческий банк должен быть уверен в существовании платежеспособного спроса на кредит. В настоящее время такими клиентами могут быть лишь коммерческие посреднические фирмы с очень быстрым оборотом капитала. Низкорентабельная отечественная промышленность не способна выдержать такие условия. Поэтому движение к положительной процентной ставке должно быть постепенным как в смысле повышения ее величины, так и в смысле расширения круга клиентов, обслуживаемых под такую ставку. И исходить должно оно не от Центрального банка, а от рыночных структур. Что касается политики ЦБ РФ, то она должна стимулировать развитие рынка кредитных ресурсов как основного источника рефинансирования.

Практика рефинансирования коммерческих банков со стороны Центрального банка в России существенно отличается от соответствующей процедуры в странах с развитой рыночной экономикой. В формировании своих ресурсов коммерческие банки в России пока еще

36  
25

очень сильно зависят от Центрального банка. Так, доля централизованных кредитов в общем объеме кредитных вложений в экономику в 1992 г. составляет 30-40%, а по данным на I.09.92 г., она повысилась до 49,3%. Кредиты Центрального банка имеют строго целевое назначение и не могут быть использованы коммерческими банками по своему усмотрению. Они выделяются остро нуждающимся в ресурсах отраслям, имеющим важнейшее экономическое и социально-политическое значение. Коммерческие банки являются лишь проводниками в доведении кредитов до потребителя. В таких условиях повышение ставки по централизованным кредитам ведет не к сокращению спроса на кредит, а к перекладыванию возросших издержек по обслуживанию долга на себестоимость продукции, т.е. выступает своеобразным фактором инфляции.

В настоящее время основная доля кредитов, получаемых предприятиями, - это платежные кредиты. Так, на долю краткосрочных (до 6 месяцев) кредитов приходится 90% общей суммы кредитов коммерческих банков. В условиях длительных сроков расчетов предприятия вряд ли смогут отказаться от таких кредитов и будут вынуждены брать кредиты по любой процентной ставке.

В соответствии с Положением о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг) платежи по процентам за кредиты банков в пределах ставки, установленной Центральным банком, увеличенной на три пункта, относятся на себестоимость продукции (работ, услуг) предприятий.

Если принять в расчет (в годовом исчислении) средний темп инфляции в текущем году 940% и установить ставку по кредитам Центрального банка на этом уровне, то себестоимость (цена) продукции предприятий может возрасти в 2 - 2,3 раза. Когда предприя-

банк не может быстро окупить возросшие затраты (из-за длительного производственного цикла), возникают проблемы с его платежеспособностью.

Кроме того, в общей сумме кредитной эмиссии Центрального банка на долю кредитов Правительству приходится 53%. Для таких кредитов процентную политику вряд ли можно рассматривать как основной фактор, сдерживающий инфляционные процессы. Повышение процентных ставок по бюджетным кредитам обусловит существенный рост задолженности Правительства Центральному банку, поскольку значительная часть процентных выплат будет обеспечиваться дополнительными заимствованиями бюджета.

По нашему мнению, в настоящее время необходимо 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 должен определяться в связи с желательной динамикой денежной массы. Величина лимитов кредитования для индивидуального банка может устанавливаться как часть от общего объема кредитов рефинансирования пропорционально величине капитала банка или объема его депозитов, либо пропорционально доле кредитов банка в общем объеме кредитов банковской системы. В условиях нестабильного денежного обращения лимиты кредитования должны периодически корректироваться.

Такие ограничения носят преимущественно административный характер, что не исключает применения экономических регуляторов.

Так, при установлении квот или лимитов рефинансирования Центрального банка можно удовлетворить завышенные требования по более высоким ставкам.

28  
21

Неэффективность прямого повышения процентных ставок не исключает возможности их поэтапного приближения к положительному уровню реальной ставки процента. Это и должно составить особенность процентной политики ЦБ РФ в 1993 г. В качестве первого этапа можно рассматривать повышение ставки по кредитам ЦБ РФ, предоставленным в рамках процедуры кредитных аукционов. После чего ЦБР проанализирует реакцию денежно-кредитной сферы и экономики в целом на эту меру и примет решение о дальнейшем повышении (замораживании, снижении) ставки, а также изменении объема ресурсов, предоставляемых на аукционах.

Преимущество этого инструмента - жесткие конкурентные условия доступа к кредитам Центрального банка и наиболее выгодные для Центрального банка условия рефинансирования. Необходимое условие достижения положительного уровня реальных процентных ставок - отслеживание достоверного показателя инфляции и разработка процедуры изменения процентных ставок вслед за изменением показателя инфляции. В этих условиях встает вопрос о средствах ограничения инфляционного воздействия повышения ставок по кредитам Центрального банка.

Одним из вариантов может быть заключение чрезвычайных соглашений (между Центральным банком и банковскими ассоциациями, например) о поддержании фиксированного отношения между ставками Центрального банка и ставками по банковским кредитам, что позволит сдерживать рост уровня средних ставок по банковским кредитам. При этом представляется возможным предоставление части ресурсов в виде инвестиционных кредитов по льготным ставкам.

Механизм субсидирования процентов с учетом зарубежного опыта может быть следующим. Законодательные органы власти определяют приоритетные направления капитальных вложений, по которым могут

предоставляться субсидии по процентам и утверждают в бюджете общую сумму средств на эти цели. Исполнительные органы власти по указанным приоритетным направлениям капитальных вложений устанавливают критерии предоставления субсидий, которыми руководствуются коммерческие банки при заключении кредитных договоров. Выделение субсидий коммерческим банкам и контроль за правильностью их предоставления можно возложить на Центральный банк.

В качестве источника субсидий по процентам могут быть также использованы средства фондов для компенсации потерь коммерческих банков, созданных при Центральном банке. Во избежание спекуляции на процентных ставках при льготном кредитовании Центральному банку потребуется 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. По опыту зарубежных стран необходимо создать страховые фонды, которые бы принимали на себя часть риска коммерческих банков при долгосрочном кредитовании предприятий. Привлечь коммерческие банки в эти фонды можно путем налоговых льгот.

Управление долгосрочным кредитом со стороны государства может упроститься, если будут созданы специализированные государственно-коммерческие банки, важнейшей функцией которых будут льготное кредитование и бюджетное финансирование капиталовложений. Альтернативным вариантом является размещение льготных централизованных кредитов Центрального банка на коммерческой основе через посредничество специально созданных инвестиционных компаний со смешанным капиталом. Через эти же компании можно осуществлять государственную финансовую и кредитную поддержку наукоемких и рискованных производств, малого бизнеса и т.п.

Общепринятой практикой регулирования кредитной эмиссии Центральным банком является установление резервных требований для банков. Одним из параметров схемы резервных требований является норма обязательных резервов, составляющих в настоящее время 20%. Повышение нормы до 40-50% способствует в теории ограничению кредитной эмиссии. Тем самым коммерческие банки будут еще более ограничены в возможности предоставлять кредиты. Однако если значительная часть привлеченных ресурсов будет "заморожена", то банки лишатся возможности развиваться на собственной основе. Основным их делом будет доведение централизованных кредитов до экономики, что означает возврат к прежней системе единого банка. Ограничение предоставления кредитов на основе привлеченных на рынке ресурсов повысит спрос на кредиты, выделяемые из централизованных источников, усилит давление на Центральный банк с целью "выбивания" денег. В результате еще больше увеличится зависимость ресурсной базы коммерческих банков от Центрального банка.

Повышение нормы резервных требований не соответствует и тенденциям использования этого инструмента регулирования в мировой практике. В то же время усиления их действенности можно достичь, меняя технические детали схемы резервных требований. Политика ЦБ РФ в 1993 г. должна ориентироваться прежде всего на повышение не нормы резервных требований, а эффективности всей системы резервных требований. Это предполагает:

- распространение резервных требований на более широкий круг кредитных учреждений, а также на наиболее быстро растущие виды банковских депозитов;

- введение прогрессивной схемы резервных требований, когда превышение банком желательных для Центрального банка ориентиров прироста депозитов облагается штрафной нормой 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  $\pm 2\%$  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 резервных требований кредитная эмиссия может регулироваться путем установления определенных требований к структуре капитала коммерческих банков. Косвенное воздействие на кредитную эмиссию имеет соблюдение коммерческими банками нормативов их деятельности, прежде всего таких как соотношение капитала и активов банка, нормативы ликвидности и коэффициенты рисков. Важным направлением деятельности ЦБР в 1993 году будет совершенствование системы регулирования деятельности коммерческих банков, в частности, определение оптимальной величины нормативов и разработка методологии их подсчета.

Вместе с тем следует поощрять первоочередное кредитование приоритетных сфер экономики через установление для коммерческих

банков льготных экономических нормативов. В частности, предусматривать снижение норматива резервных требований для банков, которые обеспечивают значительные объемы кредитования этих приоритетных сфер, в некоторых случаях полностью освобождать их от минимальных резервных обязательств.

Одним из направлений денежно-кредитной политики ЦБР в 1993 г. станет деятельность по активизации создания рынка ценных бумаг. Определенные шаги в этом направлении уже сделаны. Так, по состоянию на 10 октября 1992 г. объем продаж облигаций государственного займа РСФСР 1991 г. составил 1,7 млрд. рублей. Однако основная масса средств Правительству предоставляется в виде кредитов со ставкой от 8 до 80% годовых.

По нашему мнению, следует радикально изменить существующую практику взаимоотношений Правительства с Центральным банком. Кредиты Правительству на покрытие дефицита государственного бюджета должны оформляться долговыми обязательствами в виде ценных бумаг. Такая процедура, которую целесообразно закрепить в законодательном порядке, позволит оперативно (на ежедневной основе) регулировать объем денежной массы в обращении через операции с государственными ценными бумагами на открытом рынке, снизит инфляционный эффект заимствования Правительства. Кроме того, продажа Центральным банком из своих активов государственных ценных бумаг резко усилила бы конкуренцию между коммерческими банками за кредитные ресурсы.

В целях стимулирования развития рынка ценных бумаг Центральный банк России мог бы установить определенные льготы в получении кредитов для покупателей ценных бумаг, а в качестве одного из методов денежно-кредитной политики возможно установление

норматива обязательных инвестиций в государственные ценные бумаги. Причем такой норматив может устанавливаться как для банков, так и для других кредитно-финансовых учреждений.

После периода приспособления экономики к новым ценам, которые объективно требовали значительного наращивания денежной массы, ЦБР в 1993 г. должен переходить к долгосрочной стратегии постепенного сокращения темпа роста денежной массы в обращении. Эта стратегия должна обеспечиваться сокращением темпа прироста чистых внутренних активов ЦБР (неоплаченного кредита коммерческим банкам и Правительству). Целесообразно устанавливать квартальные показатели объемов кредитов с возможностью маневра внутри квартала.

Необходимо принять комплекс мер, обеспечивающих сокращение потребностей в кредитах со стороны Правительства и государственных предприятий. Правительство должно в кратчайшие сроки разработать программу сокращения заемных потребностей государственного сектора, которая должна включать меры по укреплению доходной базы бюджета, сокращению расходов, контролю за ростом доходов на государственных предприятиях и более жесткому контролю за ценами монополизированных производителей. В настоящее время Правительство недополучает значительную часть расчетных бюджетных поступлений, наращивает социальные выплаты, финансируя растущий дефицит дешевым кредитом ЦБР. Такому положению необходимо положить конец.

Многие государственные предприятия неэффективны, неконкурентоспособны или же производят ненужную продукцию. Если будет проводиться политика снижения темпа роста денежной массы, то вопрос о санировании через процедуру банкротства или закрытии станет реальностью для многих из этих предприятий. В этой связи Правительству следует более четко определиться с программой структурной и инвестиционной политики, которая должна быть скоординирована с работой ЦБР по рациированию кредитных ресурсов.

В целом кредитные ограничения, намечаемые ЦБ РФ на 1993 г., заставят предприятия под угрозой закрытия реализовывать товарные запасы и находящиеся на балансе фонды непроизводственного назначения и товарные запасы, использовать рублевые и валютные ресурсы, максимально сокращать потребность в оборотных средствах. Тем самым регулирующие меры ЦБ РФ будут способствовать насыщению рынка и снижению инфляции.

Действующая система централизованного кредитования не в состоянии выполнить роль стимулятора деловой активности в отраслях российской экономики. Централизованные кредиты, предоставляемые на льготных условиях через банковскую систему, не только деформируют нарождающиеся кредитные рынки, но и провоцируют гипертрофированный спрос со стороны предприятий на кредитные ресурсы.

Проводимую Центральным банком денежно-кредитную политику в III квартале 1992 г. следует рассматривать как меру, вызванную пассивностью Правительства в осуществлении структурной политики и его нежеланием активнее использовать бюджетные рычаги регулирования экономики. Следствием подобных действий явилось, во-первых, искажение реальных пропорций между эффективным спросом на кредитные ресурсы и их предложением. Во-вторых, размеры бюджетного дефицита оказались искусственно занижены, резко ухудшилось и качество активов банковской системы. В-третьих, был сделан шаг назад к распределительной системе финансовых ресурсов, к ослаблению финансовой самодисциплины предприятий. В-четвертых, при продолжении подобной практики перекладывания бюджетных функций на банковскую систему нельзя исключать утраты контроля над инфляционными процессами.

45  
34

Центральный банк вновь подтверждает свою позицию, которая разделяется экспертами Мирового банка и МВФ, о настоятельной необходимости строгого разграничения функций банковской и бюджетной систем в субсидировании экономики.

Денежно-кредитная политика ЦБ РФ в 1993 году должна быть направлена на стимулирование создания системы, в рамках которой:

- Центральный банк предоставляет Правительству кредитные ресурсы, предназначенные для субсидирования отраслей и предприятий;

- кредитные ресурсы выделяются Правительству в соответствии с лимитами прироста государственного долга, утвержденными Верховным Советом.

Кредитные ресурсы выдаются в виде государственных займов, оформляемых ценными бумагами, по единой процентной ставке Центрального банка, равной уровню действующей учетной ставки ЦБ РФ.

Такой подход позволит выявить реальные параметры бюджетного дефицита, до сих пор заниженные вследствие квази-бюджетной деятельности Центрального банка. Денежно-кредитная политика ЦБ РФ в 1993 году должна положить начало восстановлению бюджетной дисциплины, разграничению бюджетных и кредитных ресурсов, стабилизации денежно-кредитной системы.

Особую тревогу вызывает ситуация в рублевой зоне. Отдельные государства бывшего Союза уже отказались от использования рубля в качестве законного платежного средства. Ряд других государств заявили о намерении в ближайшее время перейти к использованию национальных валют.

В этих условиях Центральный банк Российской Федерации внес изменения в организацию расчетов между банками государств рублевой зоны, переведя их на систему корреспондентских счетов. Каждому государству рублевой зоны на имя его центрального банка был открыт корреспондентский счет в пределах остатка средств, на котором и стали осуществляться платежи в пользу других государств. При этом средства на корреспондентских счетах формируются за счет поступлений от вывоза продукции и услуг и используются на оплату импорта товаров и услуг.

Для того, чтобы начать операции по корреспондентским счетам, Центральный банк Российской Федерации заключил с центральными банками всех государств рублевой зоны соответствующие соглашения, предусмотрев в них и предоставление друг другу технического кредита сроком до конца 1992 года. Размер технического кредита определялся по договоренности сторон, какой-либо экономической базой для его расчета банки пока не располагают. Крупные суммы технического кредита банки согласовывали с правительственными органами, в том числе и с правительством Российской Федерации.

В последнее время периодически приостанавливались платежи в пользу российских предприятий со стороны банков Украины, Литвы, Молдовы, Азербайджана в связи с исчерпанием лимитов технического кредита и отсутствием средств на счетах банков этих государств в Центральном банке Российской Федерации. Однако такая ситуация ставит в невыгодное положение прежде всего российские предприятия, так как они, исполнив свои обязательства по заключенным договорам, не получают на свои счета в коммерческих банках России суммы, переведенные им из банков других государств и уже поступившие в Центральный банк России. Это усугубляет финансовые затруднения российских предприятий, многие из которых и без того не имеют

достаточных средств для осуществления своих платежей в пользу бюджета, банков, поставщиков и по другим обязательствам. В настоящее время совокупная задолженность государств рублевой зоны перед Россией составляет около 300 млрд. рублей.

Сложившееся положение вряд ли можно признать нормальным, соответствующим интересам российской стороны. Необходимо предпринять действенные меры по урегулированию расчетов с названными и другими государствами рублевой зоны, идя по пути ограничения экспорта товаров и услуг или увеличения ввоза товаров и услуг из этих государств, или решая вопрос о предоставлении межгосударственных кредитов.

Организуя межгосударственные расчеты и устанавливая режим технического кредитования этих расчетов, Центральный банк Российской Федерации исходит и из того, что вопрос упорядочения торгово-экономических отношений с государствами рублевой зоны является предметом специальных межгосударственных переговоров, в ходе которых должны быть определены позиции Правительства России по отношениям с каждым из этих государств и определены меры по поощрению или ограничению экспорта и импорта товаров и услуг.

В соответствии с достигнутыми договоренностями продолжается работа по созданию Межгосударственного банка, который, по мнению Центрального банка России, должен сконцентрировать свою деятельность на организации межгосударственных расчетов.

Благодаря принимаемым мерам можно ожидать, что в течение 1993 г. удастся найти компромиссные решения и стабилизировать ситуацию в платежно-расчетных отношениях государств бывшего Союза, а также выработать общие подходы к проведению согласованной денежно-кредитной политики в рублевой зоне.

Вся совокупность негативных тенденций развития российской экономики повлияла и продолжает влиять на валютный курс рубля, достигшего в настоящее время отметки 403 рублей за 1 доллар США. Наряду с ухудшением общеэкономической ситуации на динамику курса рубля действуют конъюнктурные и спекулятивные факторы. Инфляционные ожидания, связанные с повышением цен на нефть, неотрегулированность платежно-расчетных отношений с государствами рублевой зоны, острая нехватка валютных резервов на фоне утаивания части валютной выручки и отсутствия эффективного валютного контроля, отсутствие действенного контроля за экспортно-импортными операциями способствуют тому, что биржевой курс рубля в значительной степени определяется факторами, лежащими вне компетенции Центрального банка. В условиях скудных валютных резервов интервенции банка на Валютной бирже не в силах противодействовать тенденции к падению курса рубля и его резким конъюнктурным колебаниям. В отдельные дни валютные интервенции банка достигают свыше 70 процентов предложения на Межбанковской Валютной Бирже. Все же на эти цели было израсходовано с начала текущего года свыше 600 млн. рублей.

Сказанное свидетельствует о непродуманности принятого решения о привязке с 1 июля официального курса рубля к биржевому, о неподготовленности организационных и экономических предпосылок для перехода к конвертируемости рубля по текущим операциям. Однако Центральный банк воздерживается от каких-либо односторонних действий в области валютной политики, считая, что эти вопросы должны быть предметом обсуждения с органами законодательной и исполнительной власти, а также консультаций с Международным Валютным Фондом.

Одной из важнейших задач Центрального банка является улучшение взаимодействия с коммерческими банками и создание системы цивилизованного контроля за их деятельностью.

Начальный этап возрождения коммерческих банков в России характеризуется значительным преобладанием мелких банков. 70 проц. всех коммерческих банков имеют уставный капитал до 25 млн.руб. Целый ряд банков действует с нарушениями действующего, в том числе банковского законодательства. Сложилось противоречие между высокой степенью концентрации производства и распыленностью кредитных ресурсов по мелким и средним банкам. Многие из них не в состоянии кредитовать крупные инвестиционные проекты и программы. Значительная часть кредитов предоставляется торгово-посредническим структурам, все меньше становятся сроки, на которые выдаются банковские ссуды. Все это свидетельствует о том, что усиливается разрыв между интересами коммерческих банков и интересами структурной перестройки российской экономики.

Не отказываясь от поддержки межбанковской конкуренции, Центральный банк считает, что наряду с мелкими и средними банками и небанковскими кредитно-финансовыми учреждениями должны действовать крупные коммерческие банки, способные обеспечивать устойчивость денежно-кредитной сферы, брать на себя повышенные риски, служить проводниками активной структурной и инвестиционной политики. Такая система организации деятельности коммерческих банков отвечает общемировому и усиливает их роль в прогрессивных преобразованиях российской экономики.

Все эти вопросы станут предметом особого рассмотрения при доработке банковского законодательства. Однако уже сейчас Центральный банк предпринимает усилия по улучшению работы коммерческих банков и улучшению контроля за их деятельностью.