

дек. 1992 г.

+

31.12.92

О верхнем пределе кредитной эмиссии для преодоления кризиса неплатежеспособности.

По оперативным данным объемы платежей в декабре превысили 3 трлн.руб. Если в начале года рост платежей происходил на фоне относительно небольших ежемесячных темпов прироста денежной массы (9-13 процентов в течение января - мая), то в конце года платежи продолжали расти при 20-30 процентных темпах роста денежной массы ежемесячно. В Таблице 1. приведены некоторые данные, характеризующие оборот денежных средств в Российской Федерации.

Таблица 1.
Динамика производства, денежной массы и платежей
(млрд.руб.)

	1991	1992					
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.		всего
					октябрь	ноябрь	
Валовый внутр. продукт	1184	1671	4540	8303	10350	12500	14500
Денежная масса M2	971.6	1380.6	2103.7	4492.5	5729.6	6858	8000
ВВП/M2	1.22	1.21	2.16	1.85	1.81	1.82	1.81
Неплатежи	34	780.3	2000	1900	1800	2100	3000

Очевидно, что ускорение в 1992 г. по сравнению с 1991 г. оборота денежных средств является кажущимся. Для корректности в состав денежной массы следует включать некоторую часть неплатежей, которые по сути выполняют функции дешевых кредитных денег. В этом случае становится объяснимой некоторая стабилизация объемов неплатежей осенью 1992 г., которой соответствовала стабилизация скорости оборота денег.

Как видно из Таблицы 1, после I квартала, в конце которого и начался бурный рост неплатежей, имевшейся в экономике денежной массы должно было бы хватить для производства указанного объема ВВП. Из этого следует вывод, что: а) либо часть этих денег где-то локализовывалась и не участвовала в создании ВВП, что маловероятно, б) либо объем ВВП, публикуемый статорганами, занижен (действительно, продукция значительной части сферы услуг - банков, посреднических организаций и др. не полностью учитывается Госкомстатом).

Существенная часть вкладов населения в сбербанках, включаемых в состав денежной массы, в реальности ни в 1991 г., ни в 1992 г. в обслуживании производства ВВП не была задействована. Поэтому, для анализа динамики денежной массы, изменения скорости ее оборота, ее связей с материально-вещественными потоками целесообразно принимать в расчет лишь активную часть М2, не включающую вклады населения в сбербанках, которая далее обозначается через М2'.

В Таблице 2 приведены эти данные в сопоставлении с объемами ВВП, произведенного национального дохода (НД) и неплатежей.

Таблица 2.

Динамика производства, денежной массы и платежей
(млрд.руб.)

	1991	1992					
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.		
					октябрь	ноябрь	всего
Денежная масса M2'	559	978.9	1672.5	4027	5254.7	6348	7500
Неплатежи	34	780.3	2000	1900	1800	2100	3000
Валовый внутр. продукт	1184	1671	4540	8303	10350	12500	14500
Нац. доход	810.4			6900	8600	10300	
ВВП/M2'	1.98	1.71	2.71	2.06	1.97	1.97	1.98
НД/M2'	1.35			1.71	1.64	1.62	
НД/ВВП	0.684			0.83	0.83	0.824	

Источник: Госкомстат РФ, Центральный банк РФ, ЦЭКП при Минэкономике РФ

Как видно из этой таблицы, явный дефицит денежной массы, необходимой для производства ВВП, обнаруживается лишь в середине года, когда платежи достигли 3 трлн. руб. (июль). Хотя органы статистики отмечают новый рост платежей в конце года, судя по скорости оборота денег, их не должно было бы быть. При этом, однако, следует отметить, что денежной массы хватает именно для производства ВВП в целом, т.е. при учете результатов деятельности как сферы материального производства, так и сферы услуг. Как видно из этой же таблицы, для производства национального дохода денежных средств сфере материального производства хронически не хватает.

Из вышесказанного следует:

I. Если при общей достаточности денежных средств в экон-

номике в целом в сфере материального производства постоянно ощущается нехватка денег (что продуцирует рост неплатежей), то в сфере услуг обнаруживается избыток этих денег. Поскольку избыточными в прямом смысле эти деньги (или, по крайней мере большую их часть) считать нельзя, то в сфере услуг, по-видимому, создается дополнительный объем ВВП, не учитываемый официальной статистикой.

Косвенным подтверждением того факта, что ВВП недоучитывается, является то, что в соответствии с данными Госкомстата соотношение между объемами ВВП и национального дохода в 1992 г. составляет 0.83, в то время как в 1991 г. это соотношение составляло 0.684 (примерно столько же, сколько в СССР в 1990 г. - 0.7). При некотором росте числа занятых в сфере услуг такое резкое сокращение этого соотношения трудно объяснить.

Другим выводом, который может быть сделан на основе приведенных данных, является то, что существует исправно работающий механизм перекачки денег из сферы материального производства в сферу услуг. О перетоке денег из сферы материального производства в сферу услуг (в т.ч. - посреднических) свидетельствуют данные таблицы 3.

Таблица 3.

Остатки средств на расчетных счетах предприятий (в процентах, на 1.11.92)	
ВСЕГО	100
в том числе:	
Промышленность	24.8
Строительство	3.7
Сельское хозяйство	7.7
Заготовки	2.8
Транспорт	7.55
Торговля	2.8
Бытовое обслуживание	2.35
Снабжение и сбыт	1.0
Прочее	47.3

Источник: Минэкономики РФ

Справочно отметим следующее: объем продаж на Московской межбанковской валютной бирже составляет в декабре до 70 млн. долларов за торги, которые проходят два раза в неделю. Нетрудно посчитать, что при существующем валютном курсе за месяц через биржу должно протекать более 200 млрд. руб. Кроме того, обмен валюты осуществляется на более мелких биржах и вне биржевых сделок.

II. Пока не будет перекрыт отток денег из сферы материального производства (льготные кредиты даются преимущественно в сферу материального производства), дефицит денежных средств в экономике будет сохраняться и неплатежи в материальном производстве будут продолжать расти. В этом смысле верхней границы объемов кредитной эмиссии для преодоления кризиса неплатежеспособности не существует.

III. В среднем за 1992 год денежная масса прирастала на 20 процентов ежемесячно. Прогнозные расчеты на 1993 г. показывают, что если поток денег из сферы материального производства в сферу услуг удастся перекрыть, то при разумном увеличении предложения денег (не более 15 процентов в месяц, как это было в январе-марте 1992 г.) можно ограничиться 5-6 кратным ростом цен в 1993 г. При этом денежная масса на конец года возрастет до 40 трлн. руб. Если же переток денег не прекратится, то 5-6 кратный рост цен может быть лишь теоретической нижней границей - в этом случае рост платежей приведет к тому, что цены возрастут не менее чем в 10 раз.

И точно также при 20 процентном среднемесячном росте денежной массы теоретической нижней границей роста цен будет 9-10 кратное их увеличение. Если же не устранить причин оттока денег из сферы материального производства, то скорее

всего за 1993 г. цены в среднегодовом исчислении вырастут в 18-20 раз.

Таким образом, 15 процентное среднемесячное увеличение денежной массы является разумной границей, практически не позволяющей перейти на траекторию гиперинфляционного развития. Однако неплатежи при этом будут продолжаться. Для производства эти неплатежи будут носить корректирующий характер, предотвращая его резкий спад и не допуская значительного роста числа безработных.