



ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
(Банк России)

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ

103016, Москва, ул. Неглинная, 12

от _____ № _____

На № _____

Председателю
Совета Министров
Правительства
Российской Федерации
Черномырдину В.С.

О количественных ориентирах
денежно-кредитной политики
на II квартал 1993 г.

Уважаемый Виктор Степанович!

В проекте "Основных направлений денежно-кредитного регулирования на 1993 г." Центральный банк Российской Федерации поставил задачу придерживаться стратегии умеренного роста денежной массы, что должно выразиться сначала в стабилизации темпов ее роста, а затем в постепенном их замедлении.

Анализ динамики роста кредитов Центрального банка и денежной массы в I квартале текущего года показал, что произошло замедление темпа роста обоих показателей по сравнению с IV кварталом 1992 г., что помимо прочего связано с действием сезонных факторов. Если за IV квартал кредиты ЦБР возросли на 105%, то в I квартале 1993 г. их рост составил 54%.

Ориентировочные расчеты показывают, что на начало II квартала т.г. задолженность коммерческих банков и Правительства Центральному банку составляет около 8 трлн. рублей. Кроме того, по состоянию на 31.03.93 г. Российской Федерацией был предоставлен технический кредит в российских рублях государствам бывшего СССР в размере 530,8 млрд. рублей. В соответствии с межправительственными соглашениями лимит технического кредита на 1993 г. пока определен в сумме 734 млрд. рублей.

Снижение темпа роста активов Центрального банка способствовало сокращению среднемесячного темпа роста денежной массы в обращении (M2),

который составил за январь-февраль 1993 г. 13% против среднемесячного темпа 17% в IV квартале прошлого года.

Если исключить возможное изменение золото-валютных резервов, то во II квартале Центральный банк, установив целевой ориентир в 30%, может увеличить кредиты Правительству, коммерческим банкам и странам СНГ на сумму не более 3 трлн. рублей. Исходя из предположения, что эти 3 трлн. рублей прироста пойдут только на кредитование Правительства и рефинансирование коммерческих банков, и принимая во внимание, что пропорция распределения кредитов ЦБР между Правительством и коммерческими банками составляет приблизительно 50:50, Центральный банк во II квартале сможет предоставить Минфину кредит на сумму не более 1,4-1,5 трлн. рублей. Соответственно, правительственная комиссия по вопросам кредитной политики при удовлетворении кредитных заявок народного хозяйства должна учитывать, что на цели кредитования экономики через систему коммерческих банков Центральный банк может выделить не более 1,5-1,6 трлн. рублей. Среднемесячный рост денежной массы (M2) в этом случае составит около 18% при условии, что скорость обращения денег останется неизменной.

В связи с установлением жестких пределов роста централизованного кредитования Центральный банк обращает внимание Правительства на необходимость изыскания дополнительных возможностей сокращения бюджетных расходов, увеличения налоговых поступлений и ужесточения политики доходов.

Учитывая ограниченные возможности Центрального банка кредитовать народное хозяйство, Министерству экономики целесообразно активизировать структурную политику, приступить к реализации программ свертывания неэффективных производств и санирования государственных предприятий, в частности, через процедуру банкротства.

Следует также иметь в виду, что установление во II квартале т.г. более жесткого лимита на рост централизованных кредитов, имеющего

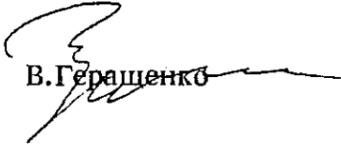
антиинфляционную направленность, может обернуться в случае неэффективного распределения ограниченных кредитных ресурсов Правительственной комиссией по кредитной политике рядом негативных последствий. В частности, ростом взаимных неплатежей и увеличением невозврата кредитов. Вследствие этого может сложиться ситуация, при которой спрос на кредиты повысится уже в мае-июне, а затем и в III квартале 1993 г. Таким образом, Центральный банк вновь будет поставлен, как и во второй половине 1992 г., перед необходимостью покрытия незапланированного увеличения бюджетного дефицита и финансового участия в ослаблении кризиса неплатежеспособности предприятий.

Центральный банк выражает озабоченность в связи с намечаемыми мерами по повышению денежных доходов населения и индексации вкладов. Принятие поспешных и недостаточно проработанных решений усилит инфляционные процессы и вместо социальной поддержки приведет к дальнейшему снижению жизненного уровня населения.

Центральный банк считает необходимым обратить внимание на противоречие между целями финансовой стабилизации и стимулирования инвестиционной активности. В долгосрочном плане финансовая стабилизация закладывает основы для роста инвестиций. Однако в краткосрочном аспекте можно с уверенностью прогнозировать дальнейшее сокращение инвестиций в народном хозяйстве, что в условиях высокой степени физического и морального износа значительной части основных фондов может обернуться снижением технологической дисциплины, авариями, недопоставками продукции и разрывом производственно-технологических цепочек.

Прогнозный расчет количественных ориентиров денежно-кредитной политики на II квартал 1993 года прилагается.

Копии: Р.И.Хасбулатову
Б.Г.Федорову
А.П.Починку


В.Герашенко

Приложение

Прогнозный расчет количественных ориентиров денежно-кредитной политики на II квартал 1993 года

Разработка целевых ориентиров денежно-кредитной политики основана на учете взаимосвязи динамики основных макроэкономических показателей и денежной массы. В соответствии с "Основными направлениями денежно-кредитного регулирования на 1993 г." Центральный банк Российской Федерации ориентируется на постепенное сокращение темпов инфляции, которые во втором квартале необходимо снизить до 20% в месяц. В то же время ожидается дальнейшее углубление спада производства, который, по оценкам специалистов может составить 15% к концу года. Сложным вопросом является прогнозирование динамики скорости обращения денег. В 1992 году скорость обращения денег росла быстрыми темпами в первом полугодии, затем резко сократилась, и к концу года наметилась некоторая тенденция к ее стабилизации. В этой связи на второй квартал т.г. можно допустить неизменность скорости обращения денег. При таких предпосылках Центральный банк устанавливает верхнюю границу среднемесячного прироста денежной массы (M2) в 17%.

Таким образом, основные макроэкономические ориентиры на второй квартал 1993 года представлены следующими показателями:

- | | |
|----------------------------|--|
| - Инфляция | 20% в месяц |
| - ВВП | сокращение на 1,2% в месяц
(или на 3,6% за квартал) |
| - Скорость обращения денег | постоянная |
| - Темп прироста M2 | не выше 17% в месяц |

Прогноз всех пассивов финансовой системы основывается на следующих предположениях:

- признание дальнейшего падения курса рубля, что приведет к росту рублевого эквивалента валютных депозитов;
- позиции, входящие в раздел "Другие статьи" (за исключением средств в расчетах) сохранят динамику, сложившуюся за последние месяцы;
- доля средств в расчетах будет сокращена, что должно произойти под влиянием мер, предпринятых Центральным банком по упорядочению расчетов.

В результате сведения прогнозов по отдельным статьям прирост всех пассивов финансовой системы во втором квартале 1993 года будет ограничен 13% в месяц.

На основе ориентиров допустимого роста денежной массы Центральным банком произведены прогнозные расчеты кредитной эмиссии во II квартале 1993 года.

Центральный банк РФ планирует выделить во II квартале 1993 г. для кредитования государства и народного хозяйства через систему коммерческих банков не более 3,0 трлн. рублей. При предположении, что чистые иностранные активы будут увеличиваться умеренными темпами (около 10% в месяц), а среднемесячный темп роста кредитов экономике останется на уровне последних месяцев, т.е. составит 15-16%, динамика денежной массы будет соответствовать целевым установкам на II квартал (16-18% в месяц). Однако, учитывая, что Центральный банк в состоянии лишь косвенно влиять на объем чистых иностранных активов, то более быстрый рост последних при заданном объеме централизованных кредитов в 3,0 трл. рублей может привести к более значительному увеличению темпов роста денежной массы.

Ниже приводятся расчеты предельных объемов кредитов Банка России, которые во втором квартале 1993 г., а также прогнозные оценки роста денежной массы.

Расчет объема централизованных кредитов и денежной массы

	1993 год		
	на 1 января (факт.)	на 1 апреля (оценка)	на 1 июля (прогноз)
Объем кредитов ЦБ правительству РФ и коммерческим банкам (трлн. руб.)	5.2	8.0	11.0
Объем денежной массы (M2) (трлн. руб.)	7.2	11.0	17.5