

Новые подходы к регулированию финансовой системы России с учетом рисков непредсказуемости международных финансовых институтов

New Approaches to the Regulation of the Russian Financial System: Accounting for Risks due to the Unpredictability among International Financial Institutions

УДК 336.1



Фирова Ирина Павловна

заведующий кафедрой Российского государственного гидрометеорологического университета (Санкт-Петербург), доктор экономических наук, профессор
195196, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр., д. 98

Irina P. Firova

Russian State Hydrometeorological University (Saint-Petersburg)
Malookhtinskiy Ave 98, St. Petersburg, Russian Federation, 195196



Михеев Валерий Леонидович

и. о. ректора Российского государственного гидрометеорологического университета (Санкт-Петербург), кандидат юридических наук, доцент
195196, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр., д. 98

Valeriy L. Mikheev

Russian State Hydrometeorological University (Saint-Petersburg)
Malookhtinskiy Ave 98, St. Petersburg, Russian Federation, 195196

В настоящее время сформировалась устойчивая потребность в трансформации представлений о роли Центрального банка, а также необходимость решения стратегических задач регулирования финансовой системы России с учетом рисков непредсказуемости международных финансовых институтов. В статье рассмотрены возможности решения стратегической задачи реализации финансовой политики, связанные с увеличением объемов финансирования внутренних инвестиций; обоснованы базовые положения реализации стратегий развития с опорой на внутренний спрос как один из драйверов роста российской экономики. **Цель.** Проанализировать факторы, препятствующие обеспечению защиты национальной финансовой системы от проблем, обусловленных непредсказуемостью международных финансов.

Результаты. В результате теоретического анализа проблем, связанных с реализацией эффективной финансовой политики государства, сделан вывод о необходимости изменения структуры производства в России в соответствии с изменениями в структуре совокупного спроса, чтобы производители имели надежный доступ к недорогим финансовым ресурсам для целей производственных инвестиций. Выявлены возможности повышения устойчивости финансового сектора, являющегося ключевым в ускорении экономического роста за счет финансирования инвестиций в основную капитал, ведущих к увеличению объемов производства и созданию новых рабочих мест. В том числе сформированы предложения по осуществлению кредитной политики с привлечением различных государственных, негосударственных и кооперативных специализированных учреждений, которые могут самостоятельно финансировать ин-



Бикезина Татьяна Васильевна

проректор по экономической работе Российского государственного гидрометеорологического университета (Санкт-Петербург), кандидат экономических наук, доцент
195196, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр., д. 98

Tat'yana V. Bikezina

Russian State Hydrometeorological University (Saint-Petersburg)
Malookhtinskiy Ave 98, St. Petersburg, Russian Federation, 195196

вестиции в приоритетные для государства отрасли по преференциальным ставкам.

Ключевые слова: финансовая нестабильность, финансовая система, зависимость от международных финансовых рынков, меры по защите от кризиса, денежно-кредитная стабильность, цели кредитования

Currently, a steady need has emerged for the transformation of the Russian Central Bank's role in solving strategic tasks related to the regulation of the Russian financial system while taking into account the risks of unpredictability among international financial institutions.

Aim. This study analyzes the impediments to the protection of the national financial system from the problems caused by the unpredictability among international financial institutions.

Results. The results of this study indicate that the structure of production in Russia needs to be changed in accordance with changes in the structure of the aggregate demand in order to allow manufacturers safe access to affordable financial resources for industrial investments. The study determines opportunities for increasing the stability of the financial sector, which is key to enhancing economic growth by funding investments in fixed capital and thus increasing production volumes and creating new jobs. Proposals for the implementation of credit policy are also formed, involving the attraction of various public, non-public, and cooperative specialized institutions that can fund investments in the priority industries at preferential rates on their own.

Keywords: financial instability, financial system, dependence on international financial markets, anti-crisis protection measures, monetary stability, lending goals

В течение многих лет в российской науке и общественном мнении существовало убеждение в том, что любой приток иностранного капитала в страну является благом. Оно было основано на тезисе о том, что иностранные сбережения дополняют национальные и способствуют увеличению инвестиций. Однако и теоретический анализ, и эмпирические данные свидетельствуют, что даже при весьма значительном притоке капитала может наблюдаться стагнация инвестиционной деятельности, поскольку связь между притоком капитала и финансированием новых инвестиций

в основной капитал если и прослеживается, то весьма незначительно. По этой же причине значительный рост объемов производственных инвестиций может происходить на фоне оттока капитала.

Отметим, что внешнее финансирование для России, с одной стороны, может способствовать улучшению состояния платежного баланса и ослаблению негативного влияния платежных проблем на темпы роста и объемы инвестиций. С другой стороны, значительная часть иностранного капитала концентрируется в частных банках и используется для финансирования потребления или финансовых инвестиций спекулятивного характера, которые ведут к возникновению «пузырей» на фондовых рынках. Кроме того, в тех случаях, когда иностранный капитал не используется для финансирования импорта товаров и услуг, он зачастую становится причиной резкого подорожания национальной валюты, что снижает конкурентоспособность национальных производителей на мировых рынках.

Непредсказуемость финансовых притоков порождает нестабильность на кредитных рынках, усиливает инфляционное давление и ведет к увеличению объема долговых обязательств в иностранной валюте, никак не способствуя укреплению потенциала экономического роста и расширению возможностей обслуживания такого рода обязательств. Наряду с этим прекращение притока иностранного капитала или его отток оказывают негативное влияние на состояние платежного баланса, а также на финансирование частного и государственного секторов [1].

Таким образом, в российских условиях зависимость от притока частного капитала, как правило, усиливает макроэкономическую и финансовую нестабильность и тормозит долгосрочный экономический рост. Кроме того, приток частного капитала носит преимущественно циклический характер. В существующей непредсказуемой ситуации направления движения капитала и его объемы определяются не столько макроэкономическими факторами, сколько настроениями инвесторов, как это уже не раз было в прошлом. При этом отсутствует определенность в отношении макроэкономических факторов.

Очевидно, что большая ориентация на внутренние рынки капитала, как источники финансирования национальных расходов, снижает вероятность денежно-кредитных кризисов и способствует укреплению стабильности курса национальной валюты. Долг, номинированный в национальной валюте, позволяет денежно-кредитным органам противодействовать внешним потрясениям и сдерживать рост дефицита торгового баланса посредством девальвации национальной валюты без риска увеличения номинального размера этого долга. К тому же долг, номинированный в национальной валюте, позволяет правительственным структурам, в крайнем случае, принимать решения о его монетизации, тем самым снижая и риск дефолта, и проценты по долгу (с учетом надбавки за риск).

Вместе с тем объемы и направления движения иностранного капитала во многом определяются факторами, которые часто никак не связаны с потребностями государства в части финансирования инвестиций и торговли и не зависят от правительственных решений. На наш взгляд, финансовый сектор может сыграть ключевую роль в ускорении экономического роста за счет финансирования инвестиций в основной капитал, ведущих к увеличению объемов производства и созданию новых рабочих мест. Поэтому для реализации

стратегий развития с опорой на внутренний спрос, как один из драйверов роста российской экономики, действительно необходимо укреплять финансовую систему.

Важнейшим источником финансирования инвестиций в реальный производственный потенциал является нераспределенная прибыль. При этом увеличение спроса имеет решающее значение для реализации ожиданий в отношении прибыльности дополнительных инвестиций в производственный потенциал. Прибыльность, в свою очередь, стимулирует частные инвестиции, в результате чего возникает прочное взаимодействие «прибыль — инвестиции» [2]. Важное значение имеет и банковское кредитование, хотя здесь многое зависит от конкретных условий. Очевидно, что банковское финансирование дает компаниям возможность увеличивать объемы производственных инвестиций сверх того, что позволяет нераспределенная прибыль. Поэтому динамика экономического роста в огромной степени зависит от доступности банковских кредитов по ставкам, соразмерным ожидаемой прибыльности инвестиционных проектов.

На наш взгляд, российская банковская система способна предоставлять инвестиционные кредиты даже в отсутствие соответствующих финансовых накоплений, заимствуя необходимые средства в ЦБ РФ. Кроме того, правительственные интервенции могут способствовать расширению доступа к кредитам, особенно для секторов и компаний, занимающихся деятельностью, имеющей стратегическое значение для структурной трансформации и обеспечения роста экономики. В частности, могут субсидироваться процентные справки по кредитам на цели финансирования инвестиций в стратегических областях или оказываться влияние на поведение банковской системы в части предпочтений при предоставлении кредитов.

Отметим, что коммерческие банки в большей части предпочитают заниматься краткосрочным кредитованием частных лиц или скупкой государственных ценных бумаг, поскольку считают трансформацию краткосрочных депозитов в долгосрочные кредиты слишком рискованным занятием. На наш взгляд, новая система регулирования банковской деятельности могла бы включать элементы, способствующие изменению структуры банковских активов и кредитных портфелей. При этом Правительство РФ могло бы поощрять или обязывать банки шире использовать краткосрочные депозиты для предоставления долгосрочных кредитов.

Государственные гарантии по кредитам коммерческих банков на цели финансирования частных инвестиционных проектов могли бы стать стимулом для частных коммерческих банков к увеличению объемов кредитования таких проектов. Такого рода гарантии снижают риск дефолта по кредитам и, соответственно, надбавку за риск к ставкам по долгосрочным инвестиционным займам, в результате чего уменьшается стоимость кредитных ресурсов для инвесторов, что еще больше снижает вероятность невозврата кредитов и, соответственно, вероятность обращения к правительству с требованием о выполнении обязательств по соответствующим гарантиям [3].

Безусловно, обеспечению коммерческой привлекательности инвестиционных проектов и увеличению их вклада в процесс структурных преобразований в экономике в рамках эффективной промышленной политики может способствовать совместное финан-

сирование с участием как частных банков, руководствующихся микроэкономическими соображениями, так и государственных финансовых учреждений, действующих в интересах всего общества. Отметим, что из мировой практики известно достаточно примеров, когда к осуществлению кредитной политики привлекаются различные государственные, негосударственные (иногда со смешанным капиталом) и кооперативные специализированные учреждения, которые самостоятельно финансируют сельскохозяйственные и промышленные инвестиции малого и среднего бизнеса по преференциальным ставкам.

В частности, национальные банки развития оказывают финансовые услуги, которые не могут или не хотят оказывать в необходимых объемах частные финансовые учреждения. Такого рода банки могут выполнять важную контрциклическую функцию во время кризисов, увеличивая объемы кредитования, в то время как многие частные банки в этот период кредитование сокращают. Значительное влияние на общую динамику процесса развития могут оказать также сравнительно небольшие и более специализированные источники финансирования.

Наряду с этим, необходимо учитывать, что мировой опыт свидетельствует о том, что огромные денежные вливания в экономику, осуществляемые центральными банками, мало влияют на объемы кредитования частного сектора. Вопреки монетаристским теориям, директивные органы должны уделять внимание не столько эмиссии денег для поддержания финансовой стабильности, сколько увеличению объемов банковского кредитования. Следует помнить, что от того, на какие цели используются банковские кредиты, зависят и объем, и структура совокупного спроса. Предоставляя кредиты, банки играют ключевую роль в обеспечении финансовой стабильности. Однако они должны проводить различия между проектами, а также между надежными и ненадежными заемщиками, а не действовать как пассивные посредники, не заинтересованные в результатах экономической деятельности заемщиков после секьюритизации их долга и перевода рисков на других.

Опыт развитых стран показывает, что денежно-кредитная стабильность (в смысле стабильности потребительских цен) способна «сосуществовать» с финансовой нестабильностью. Более того, в ЕС, например, отсутствие рисков, связанных с колебаниями валютных курсов, и низкий уровень инфляции стали одной из причин финансовой нестабильности. Они способствовали перетоку значительных объемов капитала из банков ведущих стран ЕС в страны еврозоны с развивающейся экономикой и фактической ликвидации разницы в процентных ставках между этими двумя группами стран. Однако полученные средства были использованы не для повышения конкурентоспособности и укрепления производственного потенциала, а для раздувания «финансовых пузырей» и финансирования дефицитов по текущим счетам, что лишь усугубило внутрирегиональные дисбалансы и стало причиной кризиса в странах еврозоны, испытывающих дефицит финансовых ресурсов. Аналогичные события происходили в предыдущие десятилетия во многих развивающихся странах и странах с переходной экономикой, особенно в Латинской

Америке и Юго-Восточной Азии, где денежно-кредитная стабильность, основанная на фиксированном курсе национальной валюты, была одной из причин финансовых кризисов.

Таким образом, для изменения структуры производства в России в соответствии с изменениями в структуре совокупного спроса необходимо, чтобы производители имели надежный доступ к недорогим финансовым ресурсам для целей производственных инвестиций. Несмотря на избыток ликвидности в банковских системах ведущих развитых стран, в нынешней глобальной экономической ситуации финансовые рынки пребывают в состоянии неопределенности, что увеличивает риск негативного влияния потрясений, вызванных поведением международных рынков капитала, например на Россию, поскольку волатильная международная финансовая среда, неустойчивая национальная банковская система и неокрепшие финансовые учреждения не способствуют инвестициям. Следовательно, России необходимо решить ряд сложных задач в сфере финансовой политики.

Во-первых, должна быть обеспечена защита национальной финансовой системы от проблем, обусловленных непредсказуемостью международных финансов.

Во-вторых, правительственным структурам следует извлечь уроки из текущего финансового кризиса и, в частности, признать, что нерегулируемый финансовый сектор имеет тенденцию генерировать экономическую нестабильность и не обеспечивает рационального использования ресурсов.

В-третьих, необходимо позаботиться о том, чтобы внутренние финансовые системы (особенно банковские системы) были в большей степени ориентированы на поддержку инвестиций в реальный производственный потенциал.

Литература

1. Алехина Е. С., Яблонская А. Е. Современные тенденции развития банковской системы России // Экономика, предпринимательство и право. 2015. Т. 5, № 2. С. 89–94.
2. Лаврушин О. И., Афанасьева О. Н., Корниенко С. Л. Банковское дело: современная система кредитования: Учеб. пособие. 6-е изд. М.: Кнорус, 2011. 264 с.
3. Маковецкий М. Ю. Место и роль финансового рынка в инвестиционном обеспечении экономического роста // Вестник Омского университета. Сер.: Экономика. 2013. № 3. С. 85–93.

References

1. Alekhina E. S., Yablonskaya A. E. Sovremennye tendentsii razvitiya bankovskoy sistemy Rossii [Current trends in the development of Russian banking system]. *Ekonomika, predprinimatel'stvo i pravo*, 2015, vol. 5, no. 2, pp. 89–94.
2. Lavrushin O. I., Afanas'eva O. N., Kornienko S. L. *Bankovskoe delo: sovremennaya sistema kreditovaniya* [Banking: The modern credit system]. Moscow, KnoRus Publ., 2011. 264 p.
3. Makovetskiy M. Yu. Mesto i rol' finansovogo rynka v investitsionnom obespechenii ekonomicheskogo rosta [The place and role of the financial market in the investment for economic growth]. *Vestnik Omskogo universiteta. Ser. "Ekonomika"* [Bulletin of Omsk University. Ser. "Economics"], 2013, no. 3, pp. 85–93.