

АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ ВОЗМОЖНОСТЕЙ ДЛЯ ПРОДВИЖЕНИЯ НОВОВВЕДЕНИЙ В ПОЛИТИКЕ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИХ СТРУКТУР

*Работа представлена кафедрой СКСиТ ЛГУ им. А. С. Пушкина.
Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор А. Б. Крутик*

Статья затрагивает актуальную проблему модернизации российской финансовой системы, формулирует комплекс мер по ее стимулированию и возрождению, а также подъему экономики страны в целом.

The article touches upon the relevant problem of modernization of Russian financial system and formulates a range of measures to stimulate and restore it and also to revive the country's economy as a whole.

XXI век зарубежные экономисты стали называть «зенитом славы рынка», его мирового господства, но в то же время и точкой перелома ко все большему применению нерыночных критериев развития. Получает развитие смешанная экономика, сочетающая рыночные подходы с нерыночным инструментарием и формами хозяйственной жизни.

Все эти многообразные изменения особенно сильно и в первую очередь отражаются на развитии финансовой системы как наиболее динамичной и сложной составляющей рыночной экономики. Поэтому самыми сильными и запоминающимися потрясениями рыночной экономики в конце XX в. стали именно финансовые кризисы, поразившие развивающиеся рынки

Юго-Восточной Азии, отразившиеся и на стабильных финансовых системах развитых стран, и на новых, еще нестабильных финансовых системах постсоциалистических государств, прежде всего России.

Современная финансовая система (мировая и национальная) знаменуется ростом неустойчивости, финансовой нестабильности, как показали мировой финансовый кризис и финансовый кризис в России. Некоторые экономисты связывают это с глобальным нарастанием неустойчивости рыночной экономической системы, некоторые – с нарастанием противоречий внутри самой финансовой сферы, которая недостаточно адекватно отражает новые реалии мировой экономики, поэтому сама финансовая система рыночной экономики требует реформирования.

Другой важной проблемой финансовой системы являются финансовые рынки. Некоторые экономисты выступают за полную свободу финансового рынка, предлагая ликвидировать даже МВФ. Их противники, наоборот, выступают за создание глобального регулирующего финансового органа или центрального банка и мировой валюты. На практике реформирование финансовой системы должно учитывать три обстоятельства, лежащие в основе национальной финансовой политики:

- стремление к сохранению национального суверенитета;
- необходимость государственного контроля и регулирования финансовых рынков;
- стремление государств в полной мере использовать выгоды от участия в мировом хозяйственном рынке.

Состояние и тенденции развития мировой финансовой системы неизбежно оказывают влияние на развитие национальных экономик, в особенности переходных, проходящих период становления новой экономической системы, к каковым относится и Россия. Но это не означает, что финансовые проблемы российской экономики определяются только состоянием мировых

финансов или действиями международных финансовых инструментов.

Проблемы и развитие финансовой системы в России определяются внутренними особенностями ее национальной экономической системы. Формирование финансовой системы в условиях рынка происходило главным образом на основе одной теоретической модели – монетаризма. Недостаточный учет конкретно-исторических условий развития отечественного хозяйства, как и разнообразного зарубежного опыта управления финансовыми отношениями, привели отечественных реформаторов к попытке механического копирования одной из существующих моделей, которая хотя и соответствует современной практике высокоразвитых стран, но и там стала основой финансовой политики лишь в последние десятилетия.

Результатом такого механического копирования стал современный финансовый кризис. Финансовый кризис в России выявил глубокую несбалансированность экономики, которая сохранилась и усилилась на фоне внешне относительно благополучных макроэкономических финансовых показателей.

Финансовый кризис показал, что курс рубля находится под сильным влиянием структуры внутреннего долга и механизма его финансирования. В 1998–1999 гг. золотовалютные резервы страны снизились до 10 млрд долларов. Золотовалютные резервы служат дополнительным средством защиты от временных шоков, не случайно поэтому Китай имеет резервы в размере 140 млрд долларов, а Япония, обладающая наибольшими валютными резервами в мире (их размер составляет 280 млрд долларов) за 1999 г. увеличила их на 76 млрд долларов.

Важнейшим фактором, влияющим на глубину спада производства и определяющим выбор модели финансовой стабилизации, является структура национального производства. Страны, прошедшие длительный путь развития в услови-

ях плановой экономики и достигшие при этом, как Россия, высокой степени индустриализации, переживают теперь болезненный период перемещения ресурсов из сферы промышленного производства в сферу услуг, а также вычленения из крупного, слабо специализированного производства новых предприятий мелкого и среднего масштаба более узкоспециализированных на основе рыночной эффективности.

Немаловажную роль в финансовом кризисе России сыграла неэффективная политика МВФ.

Во-первых, правительство, следуя политике МВФ, соблюдало рекомендованные им нормативы инфляции, доведя ее до достаточно приемлемого уровня – ниже 1% в месяц, что сдерживало рост цен. Однако, как считают многие западные экономисты, для обеспечения работы рынков нужно нечто более важное, чем только низкая инфляция, для этого требуется действенное финансовое регулирование: политика, направленная на поддержание конкуренции; меры по стимулированию передачи технологий и усилению и прозрачности рынков.

Во-вторых, соблюдался назначенный МВФ верхний предел внутреннего долга, который на 1989 г. был определен в размере 780,9 млрд рублей, а фактически достиг к 1 октября 1998 г. – 699 млрд рублей. Величина внутреннего долга, по рекомендациям МВФ, была соблюдена, однако не была учтена его структура. Например, в США основу внутреннего долга составляют долгосрочные государственные обязательства, в России же преобладали «короткие деньги», поэтому в условиях кризиса иностранные инвесторы сняли свои вклады, разрушив тем самым всю банковско-финансовую систему (к 1999 г. чистый отток капитала из страны превысил 15 млрд долларов).

В-третьих, советники из МВФ не учли такого важного фактора, как доля импорта в общем товарообороте страны, которая по международным правилам считает-

ся безопасной для экономики страны, ее платежного баланса в пределах 25–30%. У нас же импорт составлял половину товарооборота, а в некоторых регионах достигал даже 80%. В условиях кризиса, резкой девальвации рубля для обслуживания импорта требуется большая масса рублей, которую можно нарастить через увеличение доходов, повышение цен, увеличение эмиссии. В декабре 1998 г. по отношению к декабрю 1997 г. потребительские цены увеличились на 84%, на продовольствие – более чем в 2 раза. В России в начале 1990-х гг. отношение денежной массы к ВВП равнялось примерно 40%, к 1996 г. этот показатель снизился до 12–16%, средние остатки на корреспондентских счетах коммерческих банков составили 23,2 млрд рублей, что было недостаточно для обслуживания расчетов в хозяйствах, так как они явно отставали от роста цен. Это свидетельствует о неизбежности кризиса, который разразился в России в 1998 г., усугубившийся к тому же разногласиями между руководителями правительства и Центральным банком РФ.

Более категоричен в высказываниях бывший главный советник российского правительства профессор Джеффри Сакс. В опубликованной 4 июня 1998 г. в газете «Нью-Йорк Таймс» статье «Управление рублем» он отмечает, что МВФ – это «тифозная Мэри», распространяющая экономический спад из одной страны в другую. «Администрация и другие финансовые обозреватели должны спросить у МВФ, – пишет Дж. Сакс, – почему многие экономики, находящиеся под его опекой, продолжают стагнировать и находятся в состоянии коллапса годами. Они должны настаивать, чтобы свободному бегу МВФ в международной финансовой системе был бы положен конец».

В настоящее время в России имеет место несовпадение объема государственных обязательств (прежде всего социальных расходов) и реальных возможностей аккумуляции доходов в бюджетную систему.

Анализ этих и многих других нерешенных проблем потребовал от правительства Российской Федерации наметить основные стратегические линии в области оздоровления финансовой системы.

Вывоз капитала из страны признан новым правительством одним из ключевых факторов, определяющих, сможем мы направить национальные сбережения в инвестиции или нет.

«Вполне очевидно, – заявляет академик Л. Абалкин, – что главная задача сегодня – это радикальное обновление экономической стратегии, стимулирование притока иностранных инвестиций, прежде всего прямых, создание в стране и ее регионах благоприятного инвестиционного климата. Надо сломать десятилетнюю практику снижения инвестиций и начать вкладывать деньги в реальную экономику. Когда этот курс обретет четкие очертания, тогда в страну пойдут и иностранные инвестиции». Здесь действует строгая зависимость между объемом отечественных и зарубежных инвестиций: чем больше вкладываешь сам, тем больше приток капитала из-за рубежа. Выработка новой стратегии в качестве исходного пункта предполагает существенное и поэтапное расширение совокупного спроса, повышение доходов населения. Это создаст основу для поддержки экономической реформы, придаст рынку четкую социальную направленность, умножит число тех, кто будет активно участвовать в подъеме российской экономики.

Практика последних лет показала, что приток иностранных инвестиций тормозят не налоги, не политические риски, а нестабильное и несовершенное законодательство, в первую очередь на региональном уровне. Привлекательными, например, для иностранных инвесторов являются Санкт-Петербург и Ленинградская область (компании США имеют 44% от общего объема зарубежных инвестиций, Финляндии – 19,6%, Голландии – 8,4%). Благодаря этим инвестициям экономика Санкт-Петербурга поднялась на значительную высоту: Петер-

бург в отличие от остальных регионов выполнил свои обязательства перед всеми кредиторами, чем заслужил доверие иностранных инвесторов.

В процессе финансовой стабилизации в России возникают дополнительные опасности для устойчивости банковского сектора, связанные с неизбежными изменениями в курсовой политике. К числу таких потенциально опасных изменений относятся отход от политики плавающего валютного курса в процессе финансовой стабилизации, введение валютного коридора, пересмотр его границ и возможные резкие девальвации рубля в случае последующего отказа от поддержания курса в заданных границах. Подавляющее большинство стран, которые в процессе финансовой стабилизации опирались на введение валютного коридора, испытали резкие девальвации национальных валют через некоторое время после успешного завершения стабилизации. История банковских кризисов знает немало случаев, когда именно внезапные и резкие девальвации провоцировали дестабилизацию банковского сектора, банкротства и массовый отток капиталов за рубеж. Следовательно, понимание причин банковского кризиса в России и представление о наиболее эффективных мерах по минимизации его последствий приобретает огромное значение не только для самого банковского сектора, но и для всей российской экономики.

Перспектива крупномасштабного банковского кризиса в России, разумеется, имеет и политические аспекты. В качестве политического фактора, несомненно, следует рассматривать возможный провал финансовой стабилизации в случае отказа российских властей от жесткой кредитно-денежной политики. Возврат к высокой инфляции может предотвратить дальнейшее снижение финансовых марж коммерческих банков и, тем самым, на время приостановить развитие банковского кризиса. Платой за это, разумеется, будет потеря перспектив экономического роста и

продолжающееся перераспределение общественного богатства из реального сектора экономики в пользу коммерческих банков.

С другой стороны, преодоление последствий крупномасштабного банковского кризиса само по себе может явиться причиной провала финансовой стабилизации, поскольку может потребовать огромных дополнительных расходов государства по компенсации финансовых потерь, а в экстремальных случаях – и по национализации несостоятельных банков. Но, даже если эти расходы не вызовут нового всплеска инфляции, банковский сектор, находясь в кризисном состоянии, не сможет выполнять роль финансового мотора постстабилизационного экономического подъема. Тем самым, перспективы экономического роста и в этом случае могут оказаться под угрозой – даже несмотря на снижение инфляции.

Таким образом, ближайшими задачами модернизации банковской системы являются:

- разработка и внедрение методов и критериев качественной диагностики банков;
- реорганизация банковской инспекции;
- переход на международные стандарты финансовой отчетности;
- подготовка и принятие пакета законодательных изменений;
- создание системы гарантированных вкладов;
- оптимизация надзорных процедур Центрального банка Российской Федерации;

Особого внимания заслуживают вопросы развития финансового рынка и банковского сектора, а именно: расширение спектра инструментов рефинансирования банков Банком России; поддержка предложений о выпуске долгосрочных государственных долговых инструментов; внесение в законодательство правил, предполагающих выпуск и активное использование производных финансовых инструментов; создание общероссийской системы расчетов в реальном времени.

В разрезе отмеченных направлений необходимо обозначить роль и значение мониторинга предприятий в системе ЦБ РФ как нового направления функциональной деятельности в соответствии с федеральными законами, определяющими необходимость осуществления анализа экономических процессов на федеральном и региональном уровнях. Результаты мониторинга предприятий в настоящее время практически используются в системе Банка России для следующих основных целей:

- анализа и прогнозирования тенденций развития ситуации на микроуровне как важнейшего элемента созданной в Банке России системы анализа и прогнозирования общеэкономических процессов на региональном и федеральном уровнях;
- комплексного анализа финансового положения предприятий в отраслевой и региональной структуре;
- оценки инвестиционной стратегии предприятий с учетом результатов их хозяйственной и финансовой деятельности;
- оценки текущих тенденций в сфере экономической конъюнктуры и прогнозирования их возможного изменения;
- оценка надежности отдельных предприятий в качестве дополнительной информации, необходимой для обеспечения законодательно установленных основных направлений функциональной деятельности Банка России.

В настоящее время свыше 12 тыс. предприятий практически всех регионов РФ на регулярной и добровольной основе участвуют в мониторинге. Мониторинг охватывает ежемесячные опросы руководителей предприятий по оценке ими изменений экономической конъюнктуры, а на квартальной основе – по инвестиционной активности предприятий, их финансового положения.

Методология организации мониторинга предприятий в системе Банка России была разработана специалистами Управления макроэкономического анализа и прогнозирования Департамента исследования

и информации в 1997–2005 гг. при содействии иностранных экспертов, участвовавших в реализации проекта программы TACIS ЕС «Центр мониторинга предприятий». В соответствии с решением руководства Банка России в 1999 г. началась практическая работа территориальных учреждений с предприятиями реального сектора в рамках системы их мониторинга Центральным банком РФ.

Результатом проведенного анализа большого количества предприятий является ранжирование предприятий – построение рейтинга предприятий в зависимости от их платежеспособности, согласно которому принимается решение о приемлемости долговых инструментов предприятия в качестве гарантии при рефинансировании. Вместе с тем упор делается на следующие пункты: процедуру осуществления рефинансирования, механизм определения величины лимитов для принятия в залог векселей и кредитных требований от отдельного предприятия, определение стоимостной оценки залогового пула и его управление, правовое обеспечение залоговых операций. В этих условиях информация, которая может быть получена Банком России в рамках системы мониторинга предприятий, может иметь существенную значимость для оценки рисков в секторе нефинансовых предприятий, воздействующих на ликвидность банковской системы. Прямое перенесение в российские условия опыта организации мониторинга предприятий, накопленного в центральных банках других стран, не позволит получить практические результаты от этой трудоемкой работы. Данное обстоятельство связано с тем, что, в отличие от ряда стран, в законодательстве, регулирующем функциональную деятельность ЦБ РФ, отсутствует положение о мониторинге предприятий нефинансового сектора экономики. Банк России в отличие от Дойче Бундесбанка не занимается переучетом векселей и другими видами деятельности, определяющими необходимость анализа ситуации в секторе нефинан-

совых предприятий экономики России. В практике зарубежного финансового анализа используются показатели, которые не применялись в анализе российскими предприятиями. В рыночных условиях и в связи с введением новых стандартов бухгалтерского учета необходимо трансформировать систему показателей в соответствии с измененными потребностями. Это касается практически всех сторон оценки их производственно-финансовой деятельности.

Среди источников финансирования инвестиций в странах с развитой рыночной экономикой значительную роль играет долгосрочный кредит. Чем же объясняется неразвитость рынка данных кредитов в России? Знание причин данной ситуации позволит определить перспективы долгосрочного кредитования.

Причин нераспространенности долгосрочного кредита довольно много:

- ограниченность ресурсной базы;
- высокие риски при кредитовании;
- недостаточная разработанность инвестиционных проектов;
- несовершенный механизм кредитования и др.

Охарактеризуем эти причины.

При оценке ресурсной базы банков речь идет в ряде случаев не только о ее недостаточности, но и о доле «длинных» денег, позволяющих осуществлять инвестиционное кредитование длительным сроком. К ресурсам длительного характера банков относится собственный капитал и привлеченные средства сроком более одного года. Важным условием наращивания инвестиционного потенциала банковского сектора является принятие мер по его капитализации. Долгосрочные кредиты требуют значительных ресурсов и это под силу, как правило, крупным банкам. Один из путей капитализации – увеличение размера уставного капитала для вновь создаваемых банков.

В стратегии развития банковского сектора РФ отмечается, что в целях повышения требований к уровню капита-

ции Правительство РФ и Банк России разрабатывают проекты федеральных законов, в соответствии с которыми, начиная с 2005 года, требование по достаточности капитала, невыполнение которого рассматривается как основание для обязательного отзыва лицензии на совершение банковских операций, будет устанавливаться на уровне 10% и применяться в отношении банков с капиталом ниже рублевого эквивалента 5 млн евро.

Основную долю в ресурсной базе банков для кредитования занимают привлеченные средства (более 80%). Привлеченные средства образуют: депозиты физических лиц, предприятий и организаций, банков; выпускаемые банком ценные бумаги в виде долговых обязательств; межбанковские займы. Основная доля в привлеченных источниках приходится на депозиты.

Для оценки возможностей долгосрочного кредитования инвестиций важна оценка депозитов по субъектам и срокам. Наибольшая доля привлеченных средств формируется за счет денежных средств физических лиц – 85%. Однако привлечение средств сроком свыше года незначительно – около 12%. Что касается сбережений населения, то здесь существует масса сложней-

ших проблем, сводящих на нет этот важнейший источник национального капитала и инвестиционного ресурса.

По разным оценкам на руках у населения находится от 30 до 150 млрд руб. Главная и сложная проблема – это потеря доверия населения к банковскому сектору. Решать эту проблему можно такими путями:

- укрепление устойчивости кредитных организаций и развитие их транспарентности;
- укрепление правовых основ защиты интересов кредиторов и вкладчиков;
- расширение состава банковских продуктов для привлечения средств населения;
- повышение уровня доверия населения к финансовым посредникам.

Среди этих предпосылок особую роль играет создание системы гарантирования вкладов граждан. Принятие закона в этой области будет способствовать восстановлению доверия к банковскому сектору и отчасти позволит расширить ресурсную базу инвестиционного кредитования. Но система гарантирования вкладов должна одновременно сопровождаться мерами по минимизации негативного влияния непредвиденного изъятия населением срочных вкладов на финансовое состояние банков.