

*Абрамова М.А., д.э.н., проф., зав. кафедрой
«Денежно-кредитные отношения и монетарная политика» Финансового
университета при Правительстве Российской Федерации*

Денежно-кредитная политика России: новые вызовы. Есть ли шансы на успех?

В области денежно – кредитной политики сложилась непростая ситуация:

- ✓ нужны системные и долгосрочные меры по формированию и реализации эффективной денежно-кредитной политики, ориентированной на экономический рост.
- ✓ только за счет инструментов денежно-кредитной политики сделать переход к инновационной модели экономики не представляется возможным.
- ✓ денежно-кредитная и финансовая политика косвенно воздействуют на экономический рост.

Требуется координация денежно-кредитной политики и финансовой политики. Как положительный факт можно констатировать изменения в «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2016 год и период 2017 и 2018 годов», где введен специальный раздел 1.3. «Денежно-кредитная политика во взаимодействии с другими функциями Банка России и другими направлениями социально-экономической политики государства».

О цели деятельности Банка России. В статье 34.1 ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» отмечено, что основной целью денежно-кредитной политики Банка России является защита и обеспечение устойчивости рубля посредством поддержания ценовой стабильности, в том числе для формирования условий сбалансированного и устойчивого экономического роста. Вместе с тем, в формулировке данной стратегической цели есть некоторое противоречие, связанная с определением

приоритета деятельности Банка России, поскольку ценовая стабильность включает в себя не только внутреннюю, но и внешнюю стабильность.

Таргетирование инфляции и ТММ ДКП

Центральные банки во многих странах исходят из того, что снижение инфляции любой ценой несет в себе опасность охлаждения экономической активности, а значит, и риск рецессии. Поэтому в мире практикуется гибкая форма режима таргетирования инфляции, которая предполагает, что центральный банк заранее оценивает и моделирует последствия повышения/снижения процентной ставки на экономическую активность.

Исходя из оценки последствий, требуется выбирать оптимальный уровень процентной ставки, который позволил бы управлять инфляцией и в тоже время не нанёс урон экономике. Выбранный в нашей стране уровень процентной ставки сегодня соответствует не текущей ситуации, а прогнозируемой экономической активности в среднесрочной перспективе.

Банк России косвенно признает негативное влияние увеличения стоимости заемных ресурсов и валютной переоценки на снижение потребительской и инвестиционной активности.

О действии процентного канала ТММ ДКП.

- ✓ следует констатировать слабое влияние процентного канала на экономику.
- ✓ процентный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики – это только один из перечня известных. Процентная ставка – это только один из элементов стоимости кредита, которая напрямую не влияет на иные компоненты кредитной активности.

О содержательной стороне ДКП в условиях мобилизационного сценария развития экономики

Считаем, что при реализации сценария мобилизационного развития национальной экономики, денежно-кредитная политика должна быть скорее, кредитной, чем денежной. В современном документе «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики» должен

быть раздел не только денежной программы, но и специальный раздел *кредитной* программы.

Несмотря на отмеченное выше замечание о процентном канале ТММ ДКП, считаем целесообразным в рамках *кредитной* программы предусмотреть более быстрое, чем происходит в настоящее время, сближение ключевой ставки и ставки рефинансирования за счет снижения ключевой ставки до уровня, стимулирующего развитие реального сектора экономики. При необходимости, возможно допустить и реальную отрицательную ключевую ставку (ниже уровня инфляции).

И опять о координации ДКП и финансовой политики

В условиях предстоящей глубокой перестройки структуры российской экономики (при наблюдаемом замедлении её динамики и падении) и в целях более полной реализации потенциала процентной политики регулятора представляется необходимым руководствоваться новыми прагматичными подходами. В первую очередь, *снижение стоимости ссуд для конечных заёмщиков должно быть общей задачей всех ведомств, имеющих отношение к регулированию финансового рынка.*

С этой точки зрения ни один из органов государственного управления не должен принимать меры, влекущие рост доходности кредитов, без согласования с участниками рынка и его регуляторами. Единая процентная политика должна разрабатываться и реализовываться совместно с общегосударственными мерами по снижению инфляции (прежде всего, за счёт регулирования динамики тарифов и цен естественных монополий и олигополий).

Антиинфляционная и процентная политики должны усиливать эффективность друг друга. Успешное замедление темпов роста цен приведёт к снижению ставок в экономике; в свою очередь, облегчение долгового бремени позволит компаниям закладывать меньшую маржу процентных расходов в конечную цену товаров и услуг.

Динамика ключевой ставки и связанных с ней инструментов предоставления абсорбирования ликвидности не должна определяться колебаниями валютного курса. В противном случае использование ключевой ставки как инструмента регулирования валютного рынка подрывает саму возможность проведения в стране независимой денежно-кредитной политики.

О рефинансировании

Для повышения эффекта кредитного канала денежно-кредитной политики считаем необходимым расширить возможности допуска кредитных организаций к долгосрочному рефинансированию. С этой целью Центральный банк должен не только не сворачивать среднесрочное рефинансирование, но и развернуть механизм поддержки инвестиционной активности, предоставления долгосрочных займов.

Банки как субъекты денежно-кредитной политики

Сложившаяся негативная макроэкономическая динамика отражается на состоянии российских банков, а именно:

- сокращается кредитование экономики, ухудшаются условия финансирования оборотного капитала;
- растет просроченная задолженность по кредитам;
- продолжают усиливаться диспропорции в структуре банковской системы за счет концентрации ресурсов в банках, обслуживающих «сырьевых» клиентов;
- количество прибыльных кредитных организаций продолжает сокращаться.

Переход к эффективному банковскому надзору

Актуальным является развитие банковского надзора, ориентированного не только на укрепление банковской системы. Требования Банка России в качестве цели регулирования и надзора обеспечение финансовой устойчивости кредитных организаций явно недостаточны.

Необходима более тонкая настройка этих положений. Устойчивость и стабильность не самоцель. Нужна активная роль банков в решении актуальных проблем экономического развития. Для этого назрела необходимость перейти к эффективной надзорной политике.

По-видимому, в сегодняшних условиях для того, чтобы банковская система способствовала экономическому росту, целесообразно применять указанные принципы и механизмы с учетом их возможного отрицательного воздействия на эффективность банковской деятельности.

Регулятору, на наш взгляд, необходимо сосредоточиться не на усложнении, а на упрощении регуляторных процедур, которые бы были предельно понятны банковскому сообществу, ограничивали основные риски и не заставляли банки заниматься поиском эффективных мер защиты от регулятора. Это требует, конечно, более четкого администрировать возможного применения упрощенных регуляторных процедур.

Особо следует остановиться на актуальных вопросах надзорных требований, которые в нынешней ситуации являются главным сдерживающим фактором развития кредитования инвестиционных проектов.

Крайне актуальной является потребность в создании условий, при которых регулятивные требования не оказывали бы чрезмерно сдерживающее воздействие на политику банков по кредитованию модернизационных проектов. Это важно так же в связи с реализуемыми многими компаниями проектами по импортозамещению.

В целях стимулирования экономического роста - внедрение системы надзора, основанной на индивидуализации надзорных процедур в зависимости от уровня риска поднадзорных институтов.

В основе классификации режимов - деление на три уровня: общий, специальный и особый.

В рамках общего режима целесообразно сохранить две традиционные формы надзора: дистанционный и контактный, с установленной частотой их применения, а также стандартные инструменты и методы надзора.

Назрела необходимость решить и другие актуальные проблемы улучшения надзорной деятельности за банками.

В настоящее время объем надзорных требований, количество нормативных актов растет, как «снежный ком». Отсюда много проблем, назрела потребность внести и другие коррективы в практику применения надзорных требований к банкам. Необходимо отказаться от широко распространенных чисто формальных требований, а также повысить заинтересованность надзорных органов в повышении эффективности деятельности банков.