

УДК 336.7:332.1

АНАЛИЗ ВОЗДЕЙСТВИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ЦЕНТРОБАНКА НА ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ РЕГИОНА

Л.Л. Сперанская, асп. кафедры мировой экономики

Чувашский государственный университет им. И.Н. Ульянова, 428015, г. Чебоксары, Московский пр-т, 15
Электронный адрес: lu-i-za@ya.ru

В статье дан анализ воздействия трансмиссионных каналов денежно-кредитной политики на экономическое развитие региона, в частности на объем инвестиций. Рассмотрены данные по четырнадцати регионам Приволжского федерального округа в шестилетнем интервале. Выделены факторы денежно-кредитной политики, на которые необходимо обратить особое внимание при учете региональных особенностей.

Ключевые слова: региональная экономика; региональные инвестиции; денежно-кредитная политика.

Денежно-кредитная политика (ДКП) является одним из важнейших факторов воздействия государства на экономику. Используя разные инструменты, ДКП влияет на объем денежной массы, изменения которой через различные трансмиссионные каналы воздействует на объем инвестиций. Несмотря на целостность, общность нормативов, инструментов и механизмов применения денежно-кредитного инструментария, она имеет национальный и региональный аспекты. Денежные ресурсы, которые являются объектом воздействия ДКП, распределены на территории Российской Федерации неоднородно. Показатели, характеризующие состояние реального и финансового секторов, инвестиционного и сырьевого потенциалов разных регионов России, различаются в десятки раз.

Региональный аспект ДКП представляет собой совокупность мер по созданию условий для стабильного функционирования региональной экономики путем обеспечения ее кредитными ресурсами (рефинансирование), контроля над исполнением обязательных нормативов, устанавливаемых Центральным банком, служащих регулятором денежно-кредитной сферы и одновременно инструментом монетарного управления ее состоянием (обязательная резервная норма).

Проанализировав статистические данные по экономическому развитию и показатели деятельности банковской системы определенного количества регионов, можно получить картину корреляции результатов механизмов ДКП и экономического состояния региона в целом. Для начала следует

определиваться с выборкой по регионам – будут ли это федеральные округа, и тогда объединяющим фактором станет географическое положение, либо же мы примем в качестве основного критерия выборки такой показатель, как ВРП, и рассмотрим регионы с большим, средним и маленьким объемом данного показателя. В последнем случае анализ будет, скорее всего, более корректным, так как в этом случае будет рассмотрена не совокупность субъектов Федерации с различными предпосылками экономического развития, площадью, численностью населения, величиной банковского сектора и т.д., а отдельно взятая административная единица и все вышеперечисленные характеристики смогут найти отражение в результатах анализа.

Что касается определения показателей, которые характеризуют общую картину состояния экономического развития региона, то к ним в данном исследовании были отнесены уже упомянутый выше ВРП, объем выданных кредитов и объем инвестиций в основной капитал.

Отличительным признаком инструментов, отнесенных ко второй группе, является наличие потенциальной возможности (при условии законодательного закрепления) варьировать степень и направление их воздействия на экономику региона в зависимости от его специфических особенностей. Диверсифицируя ставки процентов можно скорректировать влияние ДКП на разные регионы.

При этом, поскольку в реализации механизмов и инструментов, представленных во второй группе, принимает непосредственное участие территориальное учреждение Центрального банка, можно предоставить определенную свободу в выборе значения норматива в зависимости от экономических особенностей региона.

При помощи перечисленных инструментов формируются трансмиссионные каналы. В отечественной экономической литературе под трансмиссией ДКП понимают «механизм передачи сигналов прямой и обратной связи между решениями в области денежной политики и состоянием реальной экономики» [1, с.56]. В свою очередь трансмиссионный механизм представляет собой совокупность каналов, по которым осуществляется передача импульсов в реальную экономику. Среди них выделяют канал процентной ставки, канал валютного курса, широкий кредитный канал и канал стоимости активов.

Согласно исследованиям Дж. Тейлора, между процентной ставкой и инвестиционными расходами существует тесная взаимосвязь [1, с. 59]. Так как предметом нашего исследования является экономическое развитие региональных подсистем, в частности инвестиционная активность в регионе, то трансмиссионный канал процентной ставки представляет особый интерес. Если данный канал воздействует на объем кредитования посредством стоимости кредитов, то механизм кредитного канала оперирует ставкой рефинансирования и другими инструментами изменения величины банковской ликвидности и также будет рассмотрен. Что касается канала стоимости активов, суть которого заключается в том, что с увеличением денежной массы при проведении стимулирующей ДКП растет стоимость корпоративных ценных бумаг и, как следствие, через увеличение стоимости активов и инвестиций наблюдается рост совокупного спроса и объема производства. Однако данный механизм может быть приведен в действие только в условиях развитой финансовой системы, которой не обладает ни один регион Российской Федерации, и поэтому нет смысла учитывать его в данном исследовании.

В качестве объекта исследования был выбран Приволжский федеральный округ (ПФО). Исходя из данных таблицы мы выделили регионы ПФО с наибольшим средним значением ВРП, со средним и наименьшим: Татарстан (913377,8 млн.руб.), Саратовская область (321458,4 млн.руб.), Марий Эл (67062,9 млн.руб.). Такая выборка позволит нам рассмотреть влияние трансмиссионных каналов на регион с относительно высоким уровнем

экономического развития, богатой сырьевой базой и развитой банковской системой, представленной на 01.01.2011 26 кредитными организациями и 95 филиалами (Татарстан); регион с 9 кредитными организациями и 66 филиалами (Саратовская область); слаборазвитый регион с 1 кредитной организацией и 17 филиалами (Марий Эл).

На рис.1 представлена динамика численных значений ставки рефинансирования, нормативов обязательных резервов по обязательству перед физическими лицами и перед банками-нерезидентами. На рис.2 приведены данные по объему инвестиций в основной капитал в трех регионах Приволжского федерального округа, которые были выбраны для исследования, – Татарстан, Саратовская область и Марий Эл, а на рис.3 представлен объем ВРП в данных регионах за пять лет. В Татарстане показатели и объема инвестиций, и объема ВРП в разы превышают данные показатели двух других регионов, но и спад числовых значений по этим показателям в Татарстане резче. На рис. 4 отражена динамика объемов выданных кредитов в исследуемых регионах.

Как видно из рис.1, до 2008 г. ставка рефинансирования снижалась, однако норматив обязательных резервов немного увеличивался. Особенностью ЦБ является то, что он использует норматив обязательных резервов не как инструмент защиты вкладчиков, а как инструмент контроля активности банков. Более того, отечественные банки до 2008 г. предпочитали брать кредиты у банков-нерезидентов, нежели у ЦБ, в связи с высокой ставкой и строгими ломбардными требованиями.

Таким образом, ставка рефинансирования не имела такого веса, какой могла бы иметь. Тем не менее мы видим рост показателей ВРП, инвестиций в основной капитал и объемов кредитования, словно вопреки процентному каналу. Однако после начала кризиса, когда иностранные кредиты стали не только недоступны, но и должны были быть возвращены, происходит спад ВРП и инвестиций в основной капитал, что логично, так как необходимо поддерживать финансовое состояние экономики, и реновации откладываются до лучших времен. Количество выданных кредитов возросло, так как предприятиям в условиях сократившегося спроса и удорожания сырья потребовались дополнительные средства. В Саратовской области этот показатель снизился в 2010 г., что скорее всего связано с отсутствием заемщиков, удовлетворяющих критериям риска. Примечательно, что Татарстан, имеющий более развитую банковскую систему и экономическую структуру, сильнее реагирует на изменения в экономической ситуации.

Показатели экономической активности регионов ПФО, млн. руб.

Регион	2006 г.		2007 г.		2008 г.		2009 г.		2010 г.	
	Объем выданных кредитов	Инвестиции в осн. кап.	Объем выданных кредитов	Инвестиции в осн. кап.	Объем выданных кредитов	Инвестиции в осн. кап.	Объем выданных кредитов	Инвестиции в осн. кап.	Объем выданных кредитов	Инвестиции в осн. кап.
ПФО	757605,3	222893,1	1148396,9	346263,0	1455069,7	516935,5	1255671,8	614619,5	1323384,1	607836,1
Чувашия	26548,9	1914,3	37209,0	2686,8	49608,7	3998,8	41571,5	3657,9	43751,0	3610,4
Башкортостан	104108,0	9869,1	160345,4	14897,8	207132,3	24836,6	139742,6	25067,2	139569,7	25726,9
Марий Эл	10158,1	354,3	17204,0	395,7	21003,0	583,7	15877,7	615,1	21244,0	684,7
Мордовия	19523,8	3470,9	27414,2	4636,9	37926,2	6548,2	32582,9	7084,6	38395,2	8344,9
Татарстан	225033,4	86986,3	214557,9	132200,5	445005,8	198184,3	327009,7	243836,9	345300,8	250342,4
Удмуртия	31202,7	6121,8	44565,1	8543,7	49878,3	12094,6	41308,7	13306,1	42345,8	11404,5
Пермский край	73043,9	9774,9	122480,4	13567,7	152388,7	21249,2	134469,3	20488,3	126642,5	16840,2
Кировская обл.	24937,7	2618,3	37389,4	4490,7	40508,3	7612,7	29511,3	9009,3	30551,5	9989,1
Нижегородская обл.	84811,8	18353,8	121695,0	26143,2	195642,4	37324,4	196366,0	32042,7	172319,8	35001,9
Оренбургская обл.	49727,8	8429,8	80352,7	11172,7	103201,5	17905,4	88756,0	20311,1	97483,2	19385,6
Пензенская обл.	24278,4	2746,6	39929,0	4134,1	55229,5	5770,8	46674,8	6011,1	46273,0	6606,2
Самарская обл.	82621,5	58879,3	137126,8	104749,6	145805,1	156753,4	109974,1	207281,1	132567,8	198077,9
Саратовская обл.	45940,2	12596,1	56709,6	17700,2	78208,3	22446,8	62117,6	23667,8	78073,2	18433,7
Ульяновская обл.	21765,7	777,7	34970,3	943,4	49891,0	1626,5	48729,7	2240,4	44847,7	3387,7

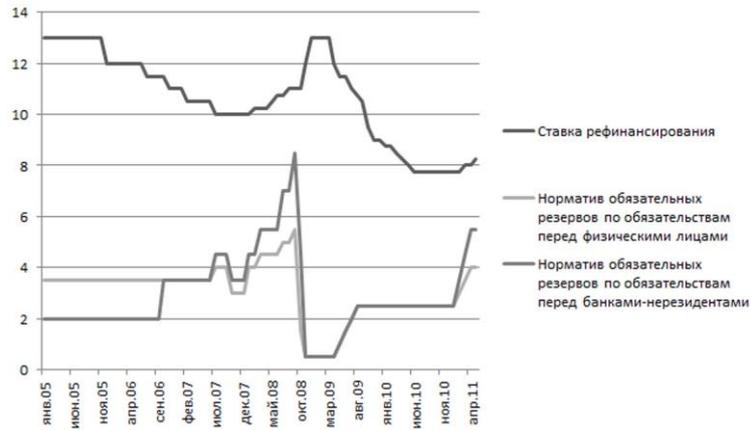


Рис. 1. Динамика числовых значений инструментов ДКП, %

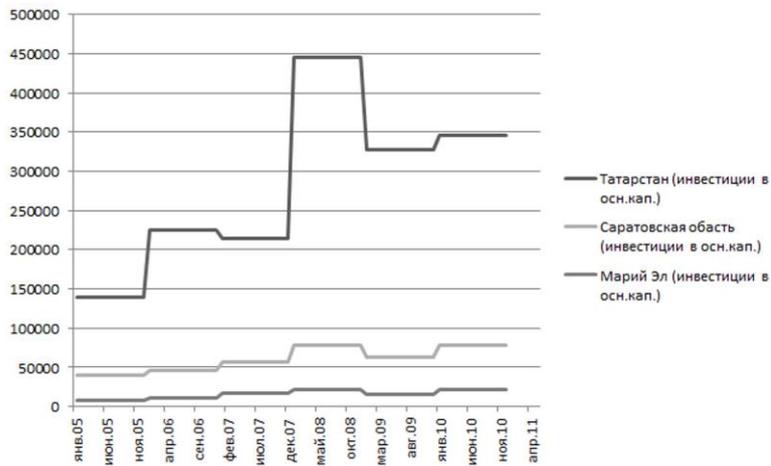


Рис. 2. Инвестиции в основной капитал, млн. руб.

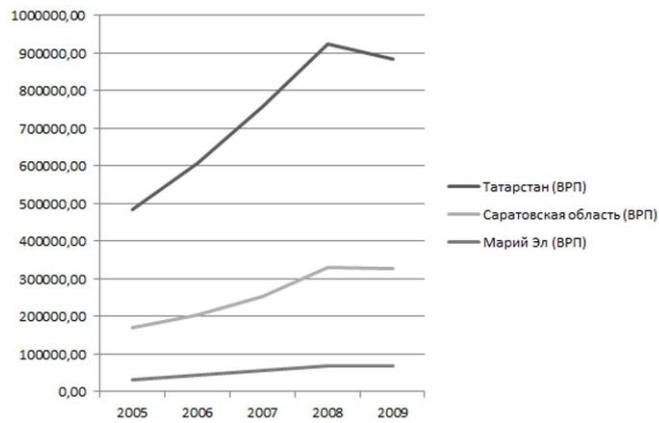


Рис. 3. ВРП, млн. руб.

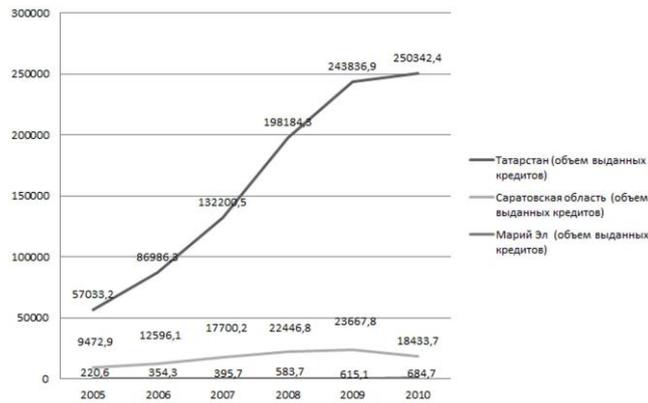


Рис. 4. Объем выданных кредитов, млн. руб.

Мы отмечаем рост нормы резервирования в начале кризиса, затем ее снижение и вновь рост, и ставка рефинансирования повторяет тот же тренд. Анализ одновременно четырех графиков позволяет сделать вывод, что инструменты ДКП реагируют на экономическую ситуацию, следуют за ней, но не формируют ее. Конечно, процесс обратной связи необходим и неизбежен, но в данном случае вес слишком смещен в сторону реагирования, налицо недостаток прогнозирования. Безусловно, не следует забывать, что после 2008 г. ЦБ вынужден действовать в исключительных условиях кризиса, однако, на наш взгляд, данный факт повышает значение прогнозирования.

Отсутствие очевидной корреляции между показателями экономической активности и инструментами ДКП свидетельствует о слабости трансмиссионных каналов и банковской системы страны как основного проводника ДКП в частности.

Следует отметить, что наиболее значимые с точки зрения регионального развития факторы определяются условиями и порядком проведения денежно-кредитного регулирования, использованием в качестве инструментария не только методов косвенного регулирования, но и прямых административных методов воздействия [3]. Слабая экономика со своей стороны воздействует на характер денежно-кредитного регулирования и определяет наиболее приемлемый инструментарий с тем, чтобы достичь целей, намеченных общей стратегией.

В качестве основных аспектов, определяющих характер ДКП и его силу, можно выделить следующие: контроль за уровнем процентных ставок, определение лимитов на объемы банковского кредитования, государственное субсидирование определенных приоритетных кредитных проектов, ограничения финансовых рынков и появление неофициальных рынков кредита вследствие ограничения конкуренции в банковском секторе, краткосрочный характер сделок на финансовых рынках и кредитных договоров, реакция на межрегиональный перелив капитала, слабое начальное финансовое состояние экономических агентов и их сниженная реакция на принимаемые меры денежно-кредитного регулирования, неоднородность балансовых показателей различных предприятий, что затрудняет процесс регулирования, усредненность показателей, уязвимость региональных банков.

При значительном реагировании ссудных и депозитных ставок на изменение ставок денежного рынка происходит ускорение эффективной трансмиссии показателей ДКП в реальную экономику. Ключевым фактором этих взаимоотношений является степень развития конкуренции в банковском секторе, чего так не хватает российской банковской системе в целом, в регионах же эта проблема стоит особенно остро. Если в Центральном федеральном округе благодаря деятельности банков г. Москвы можно говорить о конкуренции, то зачастую в регионах один-два банка являются единственным возможным вариантом для сотрудничества.

Спецификой регионального банковского рынка является локальная монополизация, во многих населенных пунктах функционирующим банком является только отделение Сбербанка. Количество кредитных организаций в различных субъектах не коррелирует с количеством населения и объемом валового регионального продукта и поэтому важной задачей Центробанка [4] является обеспечение конкуренции в банковском секторе [2, с.21]. В данном случае мы сталкиваемся с примером необходимости дифференциации монетарного регулирования, иначе, например, при едином для всех регионов уровне нормативов достаточности собственных средств можно нивелировать банковскую конкуренцию в регионах с низкой потребностью в банковских услугах.

Еще одним «техническим» неравенством является то, что московские банки расположены в одном городе с Центробанком, а потому имеют преимущество. Более того, многие банки с федеральной сетью осуществляют переводы денежных средств из региональных филиалов в московские, где потребность в них выше и возможны вложения финансовых средств, полученных от депозитов региональных банков, в иностранные активы или ГКО. Данные факты негативно влияют на развитие региональных экономик, так как образуется замкнутый круг «нехватка инвестиций – низкая капитализация экономического сектора – нехватка инвестиций». Однако существует также фактор кредитования московскими банками предприятий нефинансового сектора в регионах, что может скомпенсировать отрицательное сальдо по привлеченным депозитам и выданным кредитам. Так, проведенный Г.Г. Фетисовым статистический анализ регионального распределения задолженности нефинансового сектора по кредитам, полученным от кредитных организаций и средств клиентов у филиалов кредитных организаций, показал, что если тенденция оттока кредитных ресурсов в столицу существовала до 2005 г., то позднее происходит переток средств клиентов московских банков в другие регионы [5, с. 382-387].

Таким образом, на сегодняшний день высокие процентные ставки, к сожалению, оставляют за рамками кредитных отношений многие области народного хозяйства, необходимые для развития регионов. Недостаточно развит рынок государственных ценных бумаг, играющий за рубежом самую важную роль при регулировании монетарной устойчивости экономики. Сырьевая составляющая является приоритетной

величиной при разработке экономической стратегии государства, в том числе и направлений ДКП. Уровень инфляции, несмотря на снижение в прошлом году, все еще достаточно высокий по сравнению с развитыми странами. Узкая краткосрочная ресурсная база коммерческих банков почти не связана с системой рефинансирования. Сбережения населения практически не используются в качестве длинных кредитных ресурсов. Все это свидетельствует о том, что инструменты ДКП недостаточно связаны с экономическими процессами, что снижает стимулирующий потенциал банковской сферы.

Список литературы

1. *Крючкова И.П., Сарьян, М.Ю.* Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики и особенности его функционирования в российской экономике // *Банковское дело.* 2003. №9. С.6-13.
2. *Лексин В.* Феномен конкурентоспособности регионов в условиях глобальной экономики // *Российский экономический журнал.* 2005. №8. С.86-91.
3. *Никитина Е.Б.* Особенности банковских рейтинговых оценок // *Вестник Пермского университета. Сер. Экономика.* 2011. Вып. 3 (10). С. 87-92.
4. *Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 07.02.2011) "О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)".* [Электронный ресурс]. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
5. *Фетисов Г. Г.* Монетарная политика и развитие денежно-кредитной системы России в условиях глобализации. Национальный и региональный аспекты. М.: Экономика, 2006. 512 с.