



ДЕНЬГИ И КРЕДИТ



УЧРЕДИТЕЛЬ
БАНК РОССИИ

ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

3
2011

ИЗДАЕТСЯ
С ЯНВАРЯ 1927 Г.

В 1977 г. журнал награжден
орденом «Знак Почета»

Журнал включен
в Перечень ведущих рецензируемых
научных журналов Высшей
аттестационной комиссии
(ВАК)

Журнал включен в Российский
индекс научного цитирования
(РИНЦ)

Мнения в авторских статьях
могут не совпадать с позицией
редакции

При использовании
материалов ссылка на журнал
обязательна

Свидетельство о регистрации
ПИ № ФС77-35547

МОСКВА

СОДЕРЖАНИЕ

К 20-летию Ассоциации российских банков	3
Обаева А.С., Мызников М.В., Кузьмин А.Л. Стандартизация финансовых операций: необходимость, цели и возможности	9
Лаврушин О.И. К вопросу о модернизации финансово-экономического образования	14
ТОЧКА ЗРЕНИЯ	
Красавина Л.Н. Актуальные проблемы инфляции и ее регулирования в России: системный подход	19
ПРОБЛЕМЫ И СУЖДЕНИЯ	
Виноградов А.В., Кузнецов К.Б., Шимановский К.В. Комплекс моделей стресс-тестирования российского банковского сектора	29
Алексеев А.М., Баталин Е.А., Рубнов С.Н. К вопросу о регулировании и контроле вексельного обращения	34
Бровкина Н.Е. Тенденции развития продуктов российского кредитного рынка	37
Барыбин В.В., Крыкенин Г.В. О механизме регулирования кредитных рисков в условиях неустойчивости экономической конъюнктуры	43
Курныкина О.В. Особенности контроля в системе менеджмента качества в кредитных организациях	48
ОБМЕН ОПЫТОМ	
Горасев А.Г., Калашников С.Б., Назаров А.И., Занкин В.А. Методы, применяемые при разработке типовых проектных решений по автоматизации административной и внутрихозяйственной деятельности подразделений Банка России	54
Радченко Т.В., Ковалев С.М., Ковалев В.М. Стандарт качества организации работы по управлению бизнес-процессами в кредитных организациях: опыт внедрения	60
Ленская Т.Ю. О работе со средствами массовой информации	64
НАУЧНО-ПРИКЛАДНЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ	
Петрикова Е.М., Петрикова С.М. Взаимосвязь показателей платежного баланса и денежно-кредитной статистики	67
ЛЮДИ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ	
Александрова Р.П. Время, события, судьбы	74
КРИТИКА И БИБЛИОГРАФИЯ	
Тулин Д.В. Полезное практическое руководство по кредитованию субъектов малого и среднего предпринимательства	76
ИНФОРМАЦИЯ	78



Редакционная коллегия:

ПАЛЕВИЧ В. С.

(главный редактор)

БАТЫРЕВ Т. К.

БОРИСОВ С. М.

БЕРНИКОВ А. В.

ВЬЮГИН О. В.

ГОЛУБЕВ С. А.

КАЗЬМИН А. И.

КОЗЛОВ Н. И.

КРАСАВИНА Л. И.

ЛУНТОВСКИЙ Г. И.

МАТОВИЧКОВ М. Ю.

МЕДВЕДЕВ П. А.

НАЙДЕНОВА М. С.

(ответственный секретарь)

НОВИКОВ В. М.

ОБАЕВА А. С.

ОБУХОВ И. А.

ПРЕДЕЛЬСКАЯ В. Т.

(зам. главного редактора)

САФРОНОВ В. А.

СИМАНОВСКИЙ А. Ю.

СМЕНКОВСКИЙ В. И.

СУХОВ М. И.

ТУРБАЛОВ А. В.

ХАНДУЕВ А. А.

Художественный редактор

КИСЕЛЕВ В. Е.

Техн. редактор

КОСАРЕВА И. И.

Корректор

ГОНЧАРОВА И. И.

Сдача макета 28.02.2011

Формат 60х90/8

Бумага мелованная

Печать офсетная

Усл. печ. л. 10,50

Уч.-изд. л. 11,50

Тираж 3000

Заказ 623

Отпечатано в ООО

«Полиграфический комплекс
ТОЧКА»

Адрес редакции:

107016, Москва,

Неглинная ул., 12

Тел.: 771-99-87, 771-99-90

771-99-93 (факс), 771-99-82

E-mail: uns@cbr.ru; knn4@cbr.ru;

fav5@cbr.ru

© «Деньги и кредит», 2011



Дорогие женщины!

Журнал «Деньги и кредит» сердечно поздравляет Вас с замечательным весенним праздником Международным женским днем 8 Марта и желает здоровья, добра, света и радости, взаимопонимания и творческих успехов, умения любить, верить и прощать... быть счастливыми и нежными, «слабыми» – в решении самых сложных проблем!

Одновременно выражаем признательность Вам за участие в деятельности журнала в качестве авторов статей, рецензентов, постоянных читателей и надеемся на дальнейшее плодотворное сотрудничество!

CONTENTS

On the 20 th Anniversary of the Association of Russian Banks	3
Alma Obayeva, Mikhail Myznikov, Aleksandr Kuzmin. The Standardization of Financial Operations: the Imperative, the Aims and Possibilities	9
Oleg Lavrushin. The Question of the Modernization of Financial-Banking Education	14
POINT OF VIEW	
Lidia Krasavina. Actual Problems of Inflation and It's Regulation in Russia: a Systematic Approach	19
PROBLEMS AND OPINIONS	
Aleksandr Vinogradov, Konstantin Kuznetsov, Konstantin Shimanovskii. A Complement of Stress-Test Models of the Russian Banking Sector	29
Aleksandr Alekseev, Evgenii Batalin, Sergei Rubtsov. The Regulation and Control of the Circulation of Bills of Exchange	34
Natalia Brovkina. Tendencies of the Development of the Russian Credit Market's Products	37
Vladimir Barybin, Gennadii Kryksin. The Mechanism of Credit Risk Regulation in Conditions of an Unstable Economic Conjunction	43
Olga Kurnykina. The Particulars of Control in a System of Managing Quality in Credit Organizations	48
EXCHANGE OF EXPERIENCE	
Aleksei Gordeev, Sergei Kalashnikov, Andrei Nazarov, Vladimir Zaikin. Methods Adopted in the Working Out of Standard Preliminary Decisions on Automation of Administrative and Internal Maintenance Activities of Sub-Departments of the Bank of Russia	54
Tatiana Radchenko, Sergei Kovalev, Valerii Kovalev. The Standard of Quality in Organizing Work in the Administration of Business – Processes within Credit Organizations: Experiences of Implementation	60
Tatiana Lenskaia. On Work with Sources of Mass Information	64
SCIENTIFIC-APPLIED INVESTIGATIONS	
Elena Petrikova, Svetlana Petrikova. The Interdependence of Balance of Payments Indicators and Monetary-Credit Statistics	67
MISCELLANEA	
Raisa Aleksandrova. Times, Events, Fortunes	74
CRITIQUE AND BIBLIOGRAPHY	
Dmitrii Tulin. Useful Practical Means of Administering the Crediting of Subjects From the Ranks of Small and Medium Entrepreneurship	76
INFORMATION	
Chronicle of Notable Events	78

УДК 339.72.053

Взаимосвязь показателей платежного баланса и денежно-кредитной статистики¹

*Е. М. Петрикова,
С. М. Петрикова,
кандидаты экономических наук*

В настоящей работе анализируется методологическая взаимосвязь данных платежного баланса с показателями денежно-кредитной статистики. На основе проведенного анализа сделан вывод о том, что совмещение макроэкономических показателей позволяет получить столь необходимую в условиях глобализации экономики и финансового рынка информацию о структуре и доходности привлеченных и использованных национальных и иностранных финансовых ресурсов, а также степени зависимости состояния денежно-кредитной системы страны от внешних финансовых ресурсов.

In the present article a methodological correlation between balance of payments and monetary and financial statistics are analyzed and presented. It is concluded that a combination of macro-statistics allow to obtain an actual information about a structure of capital, it's profitability in the circumstances of crisis and a level of dependence of the national monetary and financial system from foreign financial flows.

Ключевые слова: платежный баланс; международная инвестиционная позиция; денежно-кредитная статистика.
Key words: balance of payments; international investment position; monetary and financial statistics.

Посткризисное развитие мировой экономики подчеркивает необходимость мониторинга внутренних и международных денежных потоков, оптимизации использования российских активов за рубежом и выполнения иностранных требований к национальной экономике с целью повышения конкурентоспособности отечественной экономики. Платежный баланс и международная инвестиционная позиция (МИП) содержат информацию для оценки важнейших индикаторов внешней финансовой устойчивости страны и определения ее позиции в мировой экономике.

Методология составления и представления данных платежного баланса и международной инвестиционной позиции базируется на рекомендациях Международного валютного фонда (МВФ). Шестое издание «Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции» (декабрь 2008 г.) [1] установило правила составления и представления данных макроэкономических отчетов и их взаимосвязь со смежными разделами экономической статистики (системой национального счетоводства, СНС) [2], денежно-кредитной статистикой [3], статистикой государственных финансов [4].

Данные платежного баланса и международной инвестиционной позиции страны используются не только для общего макроэкономического анализа или в качестве источника данных для составления счетов системы нацио-

нального счетоводства, но и для принятия решений по вопросам экономической политики государства. Кроме того, существенное влияние в последнее время на экономическую политику государства оказывает глобализация финансового рынка и производственных процессов.

Финансовые инновации, способствуя быстрому росту финансового рынка, делают его более открытым и либеральным по отношению к новым сложным финансовым инструментам и одновременно усиливают стремление участников рынка к получению более высоких прибылей без учета рисков и без глубокого предварительного анализа. В итоге – бурный рост финансового рынка, объема спекулятивных операций и отрыв рыночной стоимости активов от их реальной стоимости наравне с распространением транснациональных корпораций и банков вносит существенные коррективы в процесс составления и представления макроэкономических отчетов государства. Глобализация экономики усиливает необходимость разграничения международных финансовых потоков, определения страновой принадлежности активов и обязательств, их доходности, а также оценки добавленной стоимости, создаваемой за счет транснациональных источников и ресурсов в производственном процессе.

В соответствии с международными рекомендациями в платежном балансе разграничен счет текущих операций со счетом операций с капиталом и финансовыми инструментами, который в нейтральном представлении уравнивает saldo текущих операций. В аналитическом представлении saldo платежного баланса определяется как результат этих операций и статьи «ошибки и пропуски» (табл. 1).

¹ Данная работа подготовлена при государственной финансовой поддержке молодых российских ученых – кандидатов наук (Конкурс МК-2011) – грант Президента Российской Федерации (МК-2393.2011.6).

Таблица 1

Статистика платежного баланса России в 2000 – 2009 гг., млрд дол.*

Показатели	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010**
1. Счет текущих операций	47,293	34,620	29,279	35,410	59,512	84,408	94,339	76,242	103,661	49,433	58,338
2. Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами	-47,293	-34,620	-29,279	-35,410	-59,512	-84,408	-94,339	-76,242	-103,661	-49,433	-58,338
2.1. Капитальные трансферты	10,676	-9,378	-16,579	-0,993	-1,624	-12,764	0,191	-10,224	0,496	-11,87	0,199
2.2. Финансовый счет	-34,290	-4,736	2,101	3,025	-5,127	1,144	3,195	96,118	-131,808	-31,637	-9,277
Чистые ошибки и пропуски	-9,756	-9,239	-7,594	-9,179	-5,870	-7,821	9,741	-13,208	-11,268	-2,564	-3,869
Сальдо платежного баланса	13,923	11,267	7,207	28,263	46,891	64,967	107,466	148,928	-38,919	3,363	45,391
Резервные активы и прочие статьи («+» – рост, «-» – снижение)	-13,923	-11,267	-7,207	-28,263	-46,891	-64,967	-107,466	-148,928	38,919	-3,363	-45,391
Резервные активы	-16,009	-8,211	-8,840	-26,366	-45,236	-61,461	-107,466	-148,928	38,919	-3,363	-45,391
Использование кредитов и займов	-2,899	-3,829	-1,493	-1,897	-1,655	-3,506	-	-	-	-	-
Чрезвычайное финансирование	4,985	0,773	1,126	-	-	-	-	-	-	-	-

* Здесь и далее по тексту все термины экономических категорий представлены в соответствии с шестым Руководством МВФ по платежному балансу и международной инвестиционной позиции (Balance of Payments and International Investment Position Manual (Draft), 6th ed., Statistics Department IMF, December 2008).

** Здесь и далее статистические данные за 2010 г. представлены за 9 месяцев.

Источник: International Financial Statistics [5] Вестник Банка России. 2011. № 10 – 11.

Таблица 2

Взаимосвязь показателей платежного баланса с показателями денежно-кредитной статистики

Показатель	Алгоритм расчета
Счет текущих операций платежного баланса	$C_{\text{текущих}} = -(C_{\text{капитал}} + \Delta FC + \Delta R)$, где $C_{\text{текущих}}$ – счет текущих операций платежного баланса; $C_{\text{капитал}}$ – счет операций с капиталом платежного баланса; ΔFC – изменение финансового счета платежного баланса; ΔR – изменение чистых международных резервов.
Счет операций с капиталом	$C_{\text{капитал}} = \Delta KT - NFA$, где NFA – покупка/продажа произведенных нефинансовых активов; ΔKT – изменение капитальных трансфертов.
Финансовый счет платежного баланса	$\Delta FC = \Delta FA - \Delta FP$, где ΔFA – изменение чистых финансовых активов; ΔFP – изменение чистых финансовых требований (пассивов).
Международные резервы	$\Delta R = -\Delta CA^{\text{внеш}} = \Delta CA^{\text{внеш}} - \Delta M2$, где $\Delta CA^{\text{внеш}}$ – изменение чистых внешних (иностранных) активов; $\Delta CA^{\text{внутр}}$ – изменение чистых внутренних активов; $\Delta M2$ – денежный агрегат М2 (наличные деньги в обращении вне кредитной системы плюс депозиты до востребования и расчетные, текущие счета, плюс срочные вклады); $ЧК / ЧЗ$ – чистое кредитование / чистое заимствование; $ЧК / ЧЗ = \pm (\Delta M2 - \Delta CA^{\text{внеш}} - \Delta FC)$.
Международная инвестиционная позиция	$\Delta СК = \Delta NFA + \Delta FA - \Delta FP$, где $\Delta СК$ – изменение в чистой стоимости капитала; ΔNFA – изменение чистых нефинансовых активов; ΔFA – изменение стоимости чистых финансовых активов; ΔFP – изменение стоимости чистых финансовых требований (пассивов).
Денежная масса (денежный агрегат М2)	$\Delta M2 = \Delta CA^{\text{внеш}} + \Delta CA^{\text{внутр}} = -\Delta R + \Delta ЧК^{\text{внеш}} + \Delta ПС$, где $\Delta CA^{\text{внеш}} = \Delta ЧК^{\text{внеш}} + \Delta ПС$, $\Delta ЧК^{\text{внеш}}$ – изменение чистого внешнего кредита; $\Delta ПС$ – изменение в прочих статьях (нетто); $\Delta ЧК^{\text{внутр}} = \Delta ЧП^{\text{внутр}} + \Delta ЧП^{\text{внеш, кредит}} + \Delta ЧП^{\text{внеш, кредит}} + \Delta ЧП^{\text{внеш, кредит}}$, $\Delta ЧП^{\text{внутр}}$ – изменение чистых требований к органам денежно-кредитного регулирования; $\Delta ЧП^{\text{внеш, кредит}}$ – изменение чистых требований частного (негосударственного) сектора.

В системе национального счетоводства одним из показателей платежного баланса, который характеризуется дебетовым или кредитным сальдо страны за период по сравнению с другими странами мира, является показатель «Чистое кредитование/Чистое заимствование» ($ЧК/ЧЗ$) [6]. Уравнения $ЧК/ЧЗ = C_a + C_p$ и $\Delta P = -(ЧК/ЧЗ + \Delta FC - \Delta P)$ представляют собой тождества баланса официальных расчетов страны за период (табл. 2). Они показывают, что положительное или отрицательное сальдо баланса счета текущих операций и счета движения капитала уравновешивается операциями государственных органов денежно-кредитного регулирования с официальными международными резервами страны за определенный период.

Активы и пассивы, входящие в состав международной инвестиционной позиции и формирующиеся из различных видов инвестиций, финансовых инструментов и резервных активов, определяются по каждому их виду как запасы на конец периода минус запасы на начало периода. Международная инвестиционная позиция страны на начало периода соответствует разнице, учитывающей изменения ее совокупных финансовых запасов за период в счете текущих операций и счете операций с капиталом и финансовыми инструментами платежного баланса. Чистая международная инвестиционная позиция определяется путем уменьшения совокупных активов на совокупные пассивы. Если активы превышают пассивы, чистая позиция имеет положительное сальдо, если пассивы превышают активы, формируется отрицательное сальдо (кредиторская задолженность), которое свидетельствует о слабой международной инвестиционной позиции и накоплении внешнего долга страны. Например, отрицательная международная инвестиционная позиция России на начало 2008 г. из-за масштабных частных заимствований в 2003 – 2007 гг. составила рекордную величину в 145 млрд дол. (1/3 международных резервов страны). Однако благодаря сокращению объема обязательств резидентов перед нерезидентами чистая международная инвестиционная позиция на начало 2009 г. имела уже положительное сальдо в 250 млрд дол.

Между показателями платежного баланса и международной инвестиционной позиции существуют следующие взаимосвязи (рис. 1):

- международная инвестиционная позиция на конец периода образуется в результате сложения инвестиционной позиции страны на начало периода плюс изменения в объеме ее сбережений и капитальных трансфертов, а также переоценка нефинансовых активов и других изменений в объеме финансовых активов и пассивов страны ($СК_2 = СК_1 + \Delta ИФЛ + \Delta FC$);
- счет текущих операций и счет операций с капиталом и финансовыми инструментами платежного баланса всегда находятся в равновесии – общее сальдо равно нулю ($C_a = -(C_p + \Delta FC + \Delta P)$);
- сумма счета текущих операций и операций с капиталом и финансовыми инструментами равна изменению финансового счета за период (ΔFC) и показывает $ЧК/ЧЗ$ страны с остальными странами мира ($ЧК/ЧЗ = -\Delta FC$).



Рис. 1. Взаимосвязь показателей платежного баланса и международной инвестиционной позиции страны

Данная взаимосвязь позволяет выявить внешние и внутренние источники финансирования и институциональную структуру роста национальной экономики, так как раскрывает степень влияния внешнеэкономической деятельности страны на ее экономику и вовлеченности государства и частного бизнеса в деятельность мирового финансового рынка, а также дает понимание финансовой устойчивости Российской Федерации в мировой экономике.

На основе статистики платежного баланса России за 2000 – 2010 гг. можно выделить следующие тенденции (рис. 2):

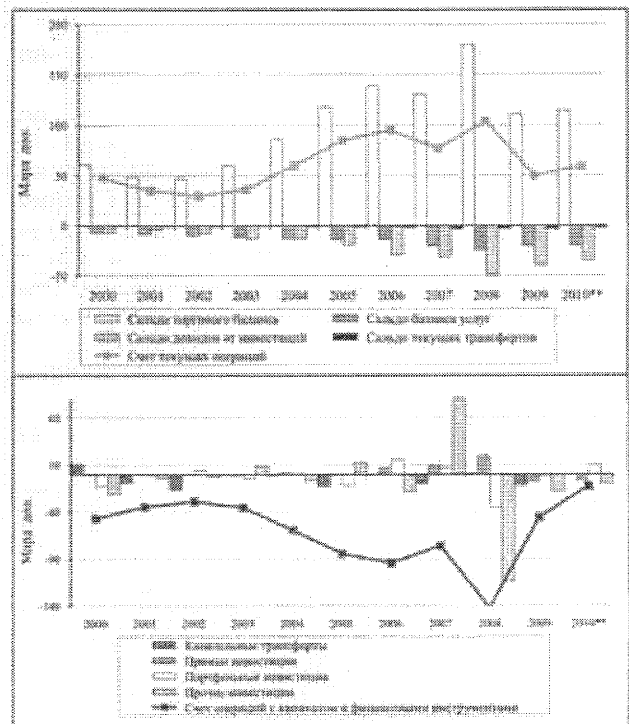


Рис. 2. Показатели платежного баланса Российской Федерации в 2000 – 2010 годы [10]

1) до лета 2008 г. за счет улучшения ценовой ситуации на мировых товарных рынках значительно увеличилось положительное сальдо торгового баланса (более чем в 3 раза), ускорился рост международных (золото-валютных) резервов (более чем в 9 раз), отток капитала сменился притоком (в 2005 – 2007 гг.); с августа 2008 г. потоки торгового баланса вернулись на уровень 2004 – 2005 гг., золотовалютные резервы сократились за год почти на 50 млрд дол., возобновились и усилились отток капитала из страны;

2) в докризисный период сокращение сальдо чистого экспорта товаров и услуг (с 13 до 1% ВВП) из-за роста импорта и снижения экспорта, улучшения баланса услуг и инвестиционных доходов, а также сокращения оттока капитала позволило нарастить спрос внутри российской экономики (с 87 до 98% ВВП) за счет роста конечного потребления домашних хозяйства (на 6% ВВП) и роста инвестиций в основной капитал (на 5% ВВП); в посткризисный период спрос внутри экономики расширился преимущественно за счет государственных денег, третья часть из которых потреблялась импортом и значительным оттоком капитала;

3) совместные действия государственного и частного секторов позволили в 2003 – 2008 гг. привлечь значительные финансовые ресурсы как за счет размещения корпоративных обязательств и покупки государством иностранных обязательств на мировом фондовом рынке, так и за счет разнообразных кредитных и долговых инструментов; в итоге объем внешнего долга частного сектора перед кризисом был сопоставим с международными резервами страны, что послужило серьезной опорой для российской экономики в период кризиса и позволило государству рефинансировать в посткризисный период часть долга частного сектора перед нерезидентами;

В системе внешних активов и обязательств России можно выделить следующие тенденции (рис. 3):

1) перед мировым финансовым кризисом качественно изменилось содержание чистой международной инвестиционной позиции страны не только благодаря росту зарубежных активов и обязательств в связи с увеличением активности российских резидентов на мировом финансовом рынке, но и благодаря расширению перечня инструментов, используемых резидентами в обороте (прямые, портфельные и прочие инвестиции, финансовые деривативы, резервные активы);

2) несмотря на то, что в 2004 – 2007 гг. чистая международная инвестиционная позиция имела отрицательное сальдо, достигнув в начале 2008 г. рекордного значения в 150 млрд дол. (сформированное преимущественно значительными частными заимствованиями), приток иностранного капитала в страну свидетельствовал, с одной стороны, о росте доверия со стороны международных финансовых структур к российской экономике, а с другой – о накоплении и росте внешнего долга страны перед нерезидентами;

3) в 2004 – 2007 гг. наблюдался значительный рост резервных активов за счет благоприятной конъюнктуры на мировых товарно-сырьевых рынках в условиях значи-

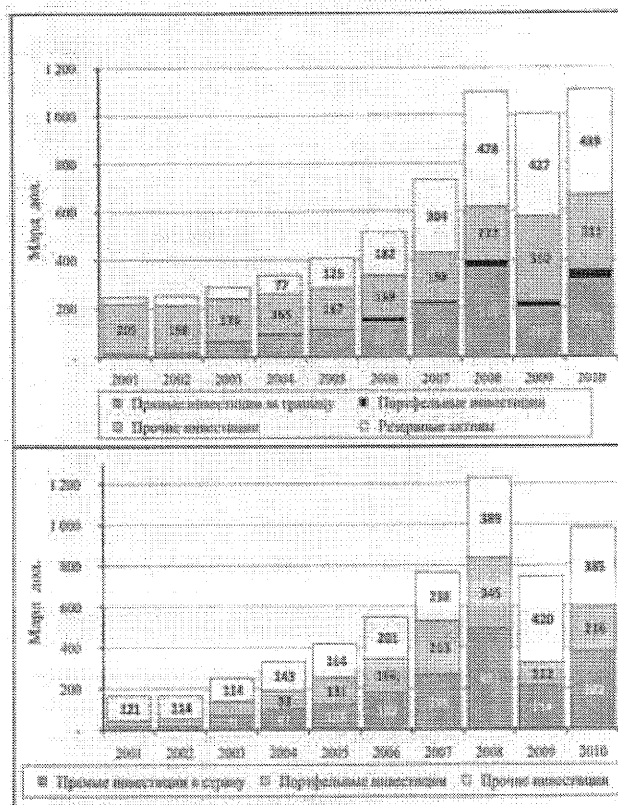


Рис. 3. Показатели международной инвестиционной позиции Российской Федерации (на 1 января) [10]

тельных выплат по внешнему долгу и усиленного вывоза капитала (в форме зарубежных активов) частным сектором российской экономики; в 2008 г. чистая международная инвестиционная позиция страны, впервые с 2004 г., стала положительной (превысив 250 млрд дол.) благодаря значительному сокращению (в 2 раза) обязательств частного сектора экономики при незначительном сокращении активов и использованию ранее накопленных резервных активов;

4) после мирового финансово-экономического кризиса международная инвестиционная позиция страны по итогам 2009 г., с одной стороны, сохранила свое положительное сальдо в размере 118 млрд дол. (рис. 3), а с другой – нарастила по сравнению с 2008 г. обязательства на 20% и активы на 10%, в первую очередь за счет частного сектора;

5) до кризиса 2008 г. впервые Российской Федерации удалось более чем наполовину увеличить доходность по активам (с 2 до 4%) и сократить доходность по обязательствам (с 7 до 5%), однако в целом доходность все еще оставалась отрицательной (снижившись в среднем с 4 до 2%); в период кризиса, в первую очередь из-за роста стоимости обязательств в среднем на 2 – 4%, и после кризиса, в результате антикризисных действий государственных органов, позволивших сократить доходность по активам и обязательствам вдвое, анализ запасов и их доходности по секторам российской экономики свидетельствовал о неэффективности государственных и частных вложений (рис. 4).

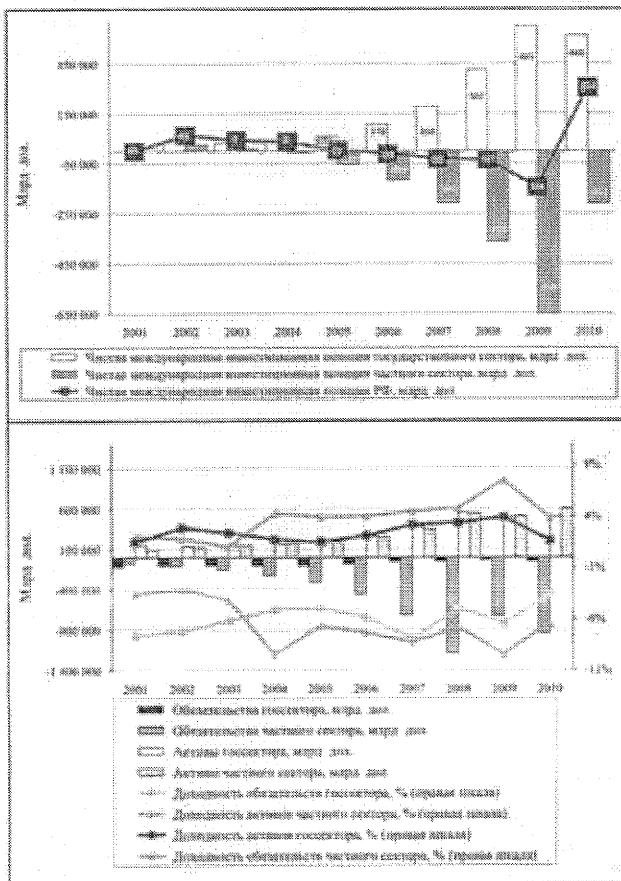


Рис. 4. Международная инвестиционная позиция и доходность на 1 января [10]

В частном секторе нарастание отрицательной чистой международной инвестиционной позиции страны, наравне с низкой доходностью от вложенных средств, свидетельствует о том, что в большинстве случаев отечественный частный капитал, уходя из страны, замещается более затратными иностранными инвестициями. Государственный сектор экономики, имевший в 2000 – 2008 гг. позитивную чистую инвестиционную позицию, так же, как и частный сектор с отрицательной эффективностью, осуществлял государственные инвестиции, до 2008 г. обремененность гособязательствами (около 7%) была выше доходности госактивов (около 4%) в среднем на 3 – 4% в год. В 2008 – 2009 гг. доходность вложенных государственного и частного секторов по их активам и обязательствам снизилась более чем наполовину и установилась на уровне 2 – 4% в год (рис. 4).

По мере усиления кредитной природы денежных потоков между странами дальнейшее совершенствование методологии микроэкономического анализа платежного баланса и национального счетоводства подразумевает взаимосвязь показателей платежного баланса и международной инвестиционной позиции с показателями денежно-кредитной статистики.

Взаимосвязь показателей внешнего сектора экономики по СНС и денежно-кредитной статистики обуславливает анализ распределения денежных потоков, поступающих из-за границы, внутри экономики и степени ликвидности денежной системы страны. В большинстве

стран в денежно-кредитной статистике значительное внимание уделяется компонентам денежной массы, которая включает изменение активов и обязательств финансового сектора экономики и изменение иностранных активов и обязательств со странами остального мира. Общая величина изменения денежной массы в экономике может быть представлена выражением $\Delta M2 = -\Delta P + \Delta ЧК^{фин} + \Delta ПС$, т. е. обязательства, лежащие в основе денежного агрегата M2 (табл. 2), равны сумме чистых внешних (иностранных) активов ($ЧК^{фин}$), чистого внутреннего кредита ($ЧК^{внут}$) и прочих статей (нетто) ($ПС$).

Изменения обязательств, включаемых в денежную массу, могут быть следствием не только изменений в объеме кредитования / заимствования со странами остального мира, но и иностранных активов и пассивов финансового сектора национальной экономики. В свою очередь $\Delta ЧК^{фин} = \Delta ЧП^{фин} + \Delta ЧП^{внут}$. Данные по потокам операций для базовых компонентов внутреннего кредита могут использоваться для анализа того, насколько операции между финансовым сектором экономики и органами денежно-кредитного регулирования связаны с увеличением или уменьшением денежной массы в экономике.

Показатель $\Delta ЧП^{фин}$ отражает совокупные потоки, являющиеся результатом изменений в сумме требований финансового сектора экономики по отношению к секторам-резидентам (нефинансовый сектор, сектор домашних хозяйств и др.), помимо органов денежно-кредитного регулирования. Увеличение суммы этих требований (положительное значение $\Delta ЧП^{фин}$) ведет к росту объема обязательств, включаемых в денежную массу, а их уменьшение вызывает сокращение суммы таких обязательств. Данные о компонентах по секторам могут использоваться для анализа факторов, вызывающих увеличение или уменьшение денежной массы и связанных с ростом или сокращением требований финансового сектора экономики по отношению к различным секторам экономики.

Изменение международных резервов и платежном балансе формируется за счет разницы между денежной и кредитной эмиссией. Международные резервы растут в том случае, когда прирост чистых иностранных активов превосходит изменения соотношения финансовых активов и пассивов страны. То есть спрос внутри экономики, расширяемый за счет роста объемов кредитования, превосходит медленнее, чем приток капитала из-за границы за рассматриваемый период. И наоборот, запасы международных резервов снижаются, когда избыток денежной массы, очищенной от изменений чистого внутреннего кредитования и прочих ошибок (обычно включает отток теневого капитала, регистрируемого в статье «пропуски и ошибки» платежного баланса), уходит из экономики (снижаются активы финансового счета национальной экономики) в случае инвестирования (под более высокие проценты, чем в национальной экономике) средств в экономики стран остального мира (увеличиваются обязательства финансового счета остального мира СНС).

Как следует из денежно-кредитной статистики России, в 2000 – 2009 гг. прирост международных резервов являлся результатом изменений в объеме кредитования со странами остального мира (рис. 5). В 2000 – 2006 гг. прирост международных резервов формировался за счет валютной выручки, формируемой торговым балансом, а в 2007 г. прирост резер-

нов более чем на 50% был обеспечен притоком инвестиций в Россию, что обеспечило беспрецедентный прирост объема денежной массы в российской экономике. Однако вследствие кризиса 2008 г. отток инвестиций привел не только к сокращению стоимости чистых внутренних активов, но и впервые за весь рассматриваемый период к сокращению объемов золотовалютных резервов (за 2008 г. почти на 50 млрд дол.) и дефициту платежного баланса страны.

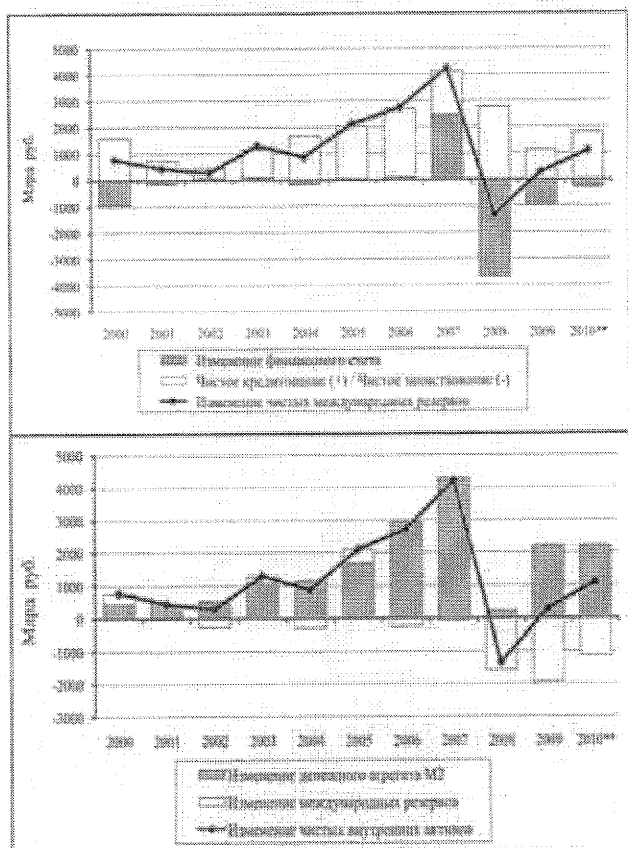


Рис. 5. Показатели платежного баланса и денежно-кредитной статистики России в 2000 – 2010 годах [10]

В 2008 г. в российской экономике сложилась ситуация превышения внутренней кредитной экспансии над снижающимся объемом денежной массы (рис. 5). Эта ситуация в условиях кризиса выглядела довольно сомнительно из-за общего снижения стоимости активов, падения цен на товарно-сырьевых рынках и рекордного оттока капитала из страны. Анализ источников финансирования показывает, что основным источником финансирования в предкризисный и кризисный периоды стали средства от заимствований на внутреннем рынке и накопленные ранее внутренние резервы. Напомним, что начиная с 2004 г. положительное сальдо по счету текущих операций обеспечивало не только расширение объемов кредитования внутри экономики, накопление резервов, но и рост внутренних заимствований, которые осуществлялись преимущественно под доходы федерального бюджета (рис. 6). Частично аналогичные процессы наблюдались и в 2009 – 2010 гг. За девять месяцев 2010 г. снижение оттока капитала способствовало расширению внутренней кредитной экспансии и росту денежной массы в стране на уровне 2005 – 2006 годов.

Эти тенденции, однако, не способствовали накоплению международных резервов. В первую очередь по причине отсутствия дешевых денег на мировых рынках капитала и низкой ликвидности мировой финансовой системы после кризиса. В связи с этим органы денежно-кредитного регулирования России не стали накапливать обязательства перед нерезидентами, переноса тем самым долговое бремя на будущие поколения. Более того, результатом всех факторов, сопровождающих развитие мирового финансово-экономического кризиса, стало рефинансирование государственными органами долга частного сектора экономики.

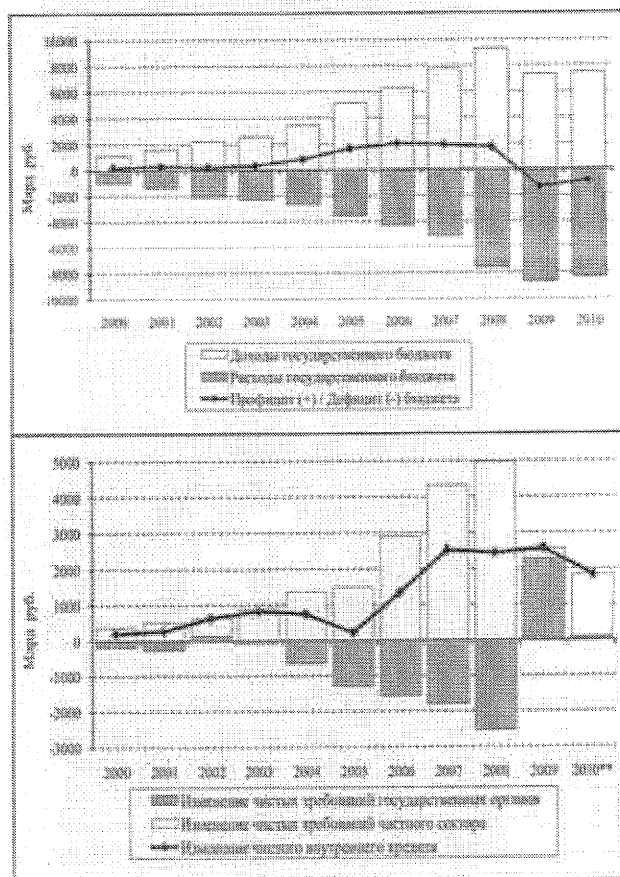


Рис. 6. Показатели денежно-кредитной статистики и статистики государственных финансов Российской Федерации в 2000 – 2009 годах [10]

В 2009 г. кредитная экспансия по-прежнему осуществлялась органами государственного денежно-кредитного регулирования, а не за счет притока средств остального мира как в предкризисный период (несмотря на 30-процентную девальвацию рубля в начале года, 75-процентный отток капитала и 50-процентное сокращение сальдо торгового баланса в течение года). В итоге в 2009 г. приток денежных средств в экономику позволил значительно расширить объем денежной массы и постепенно вновь начать наращивать международные резервы (рис. 5).

В сложившихся условиях использование внутренних ранее накопленных резервов, безусловно, стало единственным верным решением для российской экономики. Общеизвестно, что рост финансовых обязательств требует определе-

ния степени самостоятельности от источников финансирования. Именно поэтому любые решения, связанные с поиском источников денежных средств для расширения спроса внутри экономики, следует принимать в первую очередь по принципу сравнения стоимости внутренних и внешних финансовых ресурсов, что вполне успешно было реализовано органами государственного управления в условиях кризиса (рис. 4).

Таким образом, возможности применения информации, содержащейся в платежном балансе и денежно-кредитной статистике, при формировании экономической политики государства используются не в полной мере и, как результат, теряются в общей совокупности макроэкономических показателей. На наш взгляд, совмещение показателей платежного баланса с денежно-кредитной статистикой открывает новые возможности для макроэкономического анализа, который включает:

- анализ структуры привлеченных и использованных иностранных и национальных финансовых ресурсов и степени их доходности;
- последовательное исследование зависимости состояния денежно-кредитной системы страны от внешних финансовых ресурсов и раскрытие источников финансирования баланса доходов и расходов государства;
- межсекторное отслеживание кругооборота финансовых потоков из одного институционального сектора в другой, что позволяет не только анализировать их источники и направления использования, но и определять институциональную структуру роста национальной экономики. ■

Список литературы

1. Balance of Payments and International Investment Position Manual. 6th ed. International Monetary Fund. Washington D. C. 2008.
2. System of National Accounts. Unit Nations, World Bank, Organization for Economic Cooperation and Development/ International Monetary Fund, European Commission. New York. 2008.
3. Monetary and Financial Statistics: Compilation Guide. International Monetary Fund. Washington D. C. 2008.
4. Government Finance Statistics Manual. International Monetary Fund, Washington D. C. 2001.
5. International Financial Statistics. IFS Yearbook English Edition, IMF, Washington D. C. 2010.
6. Иванов Ю. Н., Казаринова С. Е., Карасева Л. А. Основы национального счетоводства: Учебник. М.: ИНФРА-М, 2005.
7. Международный финансовый рынок: учебное пособие / под ред. В. А. Слепова, Е. А. Звонковой. М.: Магистр, 2007.
8. Слепов В. А., Петрикова Е. М. Макрофинансовый анализ финансовых потоков России с использованием платежного баланса и национального счетоводства. Финансы. № 9. 2005.
9. Петрикова Е. М. Платежный баланс России: Учебное пособие / Под ред. В. А. Слепова. М.: РЭА, 2007.
10. Сайт Банка России – <http://www.cbr.ru>.

Р. С. Елена Михайловна Петрикова является доцентом кафедры «Финансы и цены» Российского экономического университета им. Г. В. Плеханова, кандидат экономических наук, читает лекции и проводит семинары в системе вузовского образования по программам курсов «Международные финансы»; «Финансы и кредит»; «Финансовый риск-менеджмент»; «Система национального счетоводства». Петрикова Е. М. является разработчиком авторского курса «Проектное финансирование на основе ГЧП». Профессиональная деятельность – в инвестиционной сфере с крупными корпорациями (ОАО «Корпорация развития Красноярского края», ОАО «Татнефть», ОАО «Норильский никель», ОАО «Западный скоростной диаметр», ТНК-ВР, ОАО «Объединенная промышленная корпорация», ОАО «Российские железные дороги», ОАО «СИТРОНИКС», ОАО «Морской торговый порт Усть-Луга», ОАО «Морской порт Тамань» и др.), государственными органами власти (Минэкономразвития России, Минтранс России, Минрегион России, Минфин России, Федеральное агентство железнодорожного транспорта, Росавтодор и др.), российскими (ТК «Внешэкономбанк») и международными банками (UBS AG, Société Générale, ING Barings, Citigroup и др.). Научно-исследовательская работа – в сфере международных финансов, национального счетоводства, оценки стоимости нефинансового сектора, управления финансовыми рисками. Петрикова Е. М. – автор более 40 научных работ объемом более 30 п. л.

Светлана Михайловна Петрикова – доцент кафедры «Банковское дело» РЭУ им. Г. В. Плеханова, кандидат экономических наук, читает лекции и проводит практические семинары в системе вузовского образования по программам курсов «Международные финансы»; «Международные валютно-кредитные отношения»; «Ценообразование в банке»; «Банковский маркетинг». Петрикова С. М. – разработчик авторского курса «Решение проблем банковских рыночных технологий». Профессиональный опыт – в сфере «Системно-динамического моделирования экономики развития Российской Федерации». В настоящее время Петрикова Светлана Михайловна работает в Центральном банке Российской Федерации. Ее научно-исследовательская деятельность связана сферой системно-динамического моделирования экономики России и ее регионов, международных финансов, денежного обращения, банковского дела, оценки стоимости финансового сектора. Петрикова С. М. является автором многих научных работ объемом более 30 п. л.