

НАУЧНЫЕ ОБСУЖДЕНИЯ

ОТРИЦАТЕЛЬНЫЕ СТАВКИ ПРОЦЕНТА И СБЕРЕЖЕНИЯ НАСЕЛЕНИЯ

© 1994 г. Аглицкий И.С., Лившиц В.Н.

(Москва)

В статьях Ю.В. Овсиенко [1] и В.А. Волконского [2] проводится анализ важного для понимания ситуации в народном хозяйстве экономического явления – отрицательных процентных ставок по кредитам и депозитам банков.

Ю.В. Овсиенко исследует проблему отрицательных ставок комплексно, начиная с утраты деньгами основных функций – средства обращения и средства сохранения стоимости – и кончая "законными" способами первоначального накопления капитала, базирующимися на политике отрицательных процентов, активно поддерживаемой криминализированными слоями и коррумпированными чиновниками. Выход из кризиса Ю.В. Овсиенко отчасти связывает с разрушением порочной практики отрицательных процентных ставок путем пересчета депозитов с учетом изменения покупательной способности рубля и перехода к рыночным отношениям в сфере банковских кредитов.

В.А. Волконский, напротив, считает, что при современном состоянии экономики Россия неспособна перейти к реальным рыночным отношениям в банковской сфере без серьезных социальных и политических катаклизмов. По его мнению, пока нет оснований считать, что инфляция в России может быть преодолена с помощью экономических преобразований.

Обе статьи достаточно интересны, заслуживают пристального внимания, но в них имеются и спорные положения, частично связанные с изменением ситуации (некоторые данные, которыми оперирует Ю.В. Овсиенко, сегодня несколько иные). Так, если в 1992 г. курс доллара более или менее соответствовал уровню инфляции, то в 1993, особенно во втором полугодии, а также в 1994 темпы инфляции опередили рост курса доллара. 1 июня 1993 г. он был равен 1072 руб. и практически не увеличивался летом. К январю 1994 г. поднялся до 1356 руб., что в среднем составляет увеличение на 40 руб. в месяц. Среднемесячный рост курса доллара можно рассчитать по формуле сложных процентов.

В данном случае среднемесячный темп роста курса доллара за 7 последних месяцев 1993 г. составил немногим более 3%, тогда как темп инфляции не опускался ниже 10% в месяц.

Такое же положение сохранилось в первые месяцы 1994 г. На первое февраля курс доллара составил 1542 руб. (месячный прирост – 186 руб. или 13,7%), на 1 марта – 1668 руб. (месячный прирост – 126 руб. или 8,2%). В то же время уровень инфляции в январе 1994 г. был более 20%.

Таким образом, предлагаемый Ю.В. Овсиенко метод пересчета рублевых средств по текущему валютному курсу неприменим, по крайней мере для марта 1994 г.

Ввиду многоаспектности статьи некоторые вопросы (например, "Депозитный процент и сбережения") изложены несколько упрощенно.

В.А. Волконский высказал лишь свое отношение к отрицательным процентным

ставкам и привел общие рассуждения по поводу оздоровления российской экономики. На наш взгляд, вопросы обесценивания сбережений населения – самостоятельная и сложная проблема, касающаяся отрицательных процентных ставок банков.

Сегодня можно выделить три категории граждан России, существенно различающихся по уровню доходов. Наиболее многочисленный слой – люди, потерявшие свои сбережения после либерализации цен и не имеющие возможности их восстановить. Это, в первую очередь, пенсионеры и невысокооплачиваемые работники бюджетной сферы, без значительных сторонних доходов. Эта категория бедствует и вынуждена во многих случаях, чтобы выжить, продавать свое имущество. Для них вопросы индексации пенсий, выплаты компенсаций гораздо важнее, чем проблема сохранения денег, которых нет.

Вторую категорию граждан составляют, в основном, наемные работники коммерческих структур, высококвалифицированные специалисты остродефицитных специальностей, индивидуалы-кустари, мелкие предприниматели. Именно эти люди больше других озабочены защитой сбережений от инфляции, так как они могут зарабатывать суммы, незначительно превышающие их прожиточный минимум и им жизненно необходимо накапливать деньги для приобретения товаров, стоимость которых больше единовременно получаемых средств. К этой же категории относятся те, кто зарабатывает достаточно, но еще не научился своевременно вкладывать эти средства в быстроконвертируемые ценности, например акции. Тому виной отчасти общая экономическая и юридическая малограмотность населения.

Последний, третий слой – это состоятельные люди, в основном не нуждающиеся в защите своих сбережений с помощью банков. Какими были первоначальные источники доходов этих людей (воровство и распродажа государственного имущества, аферы и махинации, мелкая торговля и спекуляция, коррупция и взятки, грабеж или честный заработок), нам теперь уже не узнать. Но те, кто сумел "сделать" большие деньги, умеют их использовать как оборотный капитал для дальнейшего обогащения, пуская эти средства в оборот по налаженным каналам.

Таким образом, проблема защиты сбережений затрагивает не все общество, а лишь его часть, правда достаточно большую и работоспособную.

Предлагаемый Ю.В. Овсиенко механизм конвертации рубля в СКВ в аспекте сбережений малоэффективен вследствие существенного отставания темпа роста курса доллара от темпов инфляции. В настоящее время защитить свои сбережения от инфляции без риска невозможно. Рассмотрим этот вопрос подробнее.

Начнем со срочных рублевых вкладов. По данным газеты "Коммерсантъ-DAILY" от 16 марта 1994 г., размер выплат по срочным рублевым вкладам для частных лиц колеблется в сбербанке от 120 до 180% годовых, а в других коммерческих банках, вошедших в десятку по рейтингу надежности, – от 100 до 300%. В то же время всего лишь 10% инфляции в месяц приводят при пересчете по формуле сложных процентов к 313,8% в год. Причем возникают большие сомнения, что инфляцию в ближайшее время удастся сократить хотя бы до 10% в месяц (декабрь 1993 и февраль 1994 гг. здесь вряд ли представительны из-за принятой финансовой политики, предусматривающей не выплачивать долги государства аграриям, бюджетникам и др.).

Более активное поведение населения на рынке банковских депозитов способно несколько поднять суммарный годовой процент на сбережения. Так, при размещении в сбербанке суммы не менее 100 тыс. руб. на трехмесячных срочных депозитах можно через год получить 285 тыс. руб., что соответствует 185% годовых. При размещении срочных депозитов в коммерческих банках на очень короткие сроки (от недели до месяца) с учетом добавления получаемых процентов по предыдущему депозиту к последующему можно добиться 500% в год, но такой путь для рядового вкладчика весьма хлопотный и к тому же требует достаточной квалификации.

Другие "легкие" способы тоже не защищают сбережения. Так, при существующих темпах роста курса доллара хранение валюты в "чулке" приносит эффект, не больший, чем размещение в банке рублевого вклада, хотя многие люди предпочитают

именно этот способ, поскольку не доверяют ни государству, ни коммерческим банкам. Отчасти такое недоверие вызвано уничтожением сбережений населения в начале 1992 г., отчасти — многочисленными примерами афер с деньгами и ваучерами. При анализе метода сбережения денег в наличной валюте следует учитывать и маржу между ее продажей и покупкой, которая для разных банков составляет, по данным упомянутой газеты, от 1,2 до 8% по Москве и от 1 до 12% по России.

Не помогает и размещение валютных средств в банке. По сведениям авторов, в сбербанке и солидных коммерческих банках вкладчики получают от 1 до 9% годовых по текущим валютным вкладам и от 2 до 13% по срочным. Даже при трехкратном увеличении курса доллара (на 200%) и максимальном из указанных банковском проценте после обратного пересчета из валюты в рубли получается всего лишь 226% в год. Недаром некоторые коммерческие банки охотно предлагают населению "фьючерс-вклады" с пересчетом рублей в СКВ при внесении и обратным пересчетом из СКВ в рубли при выдаче.

Банки и компании, обещающие значительно более высокие проценты своим вкладчикам, представляются нам не совсем надежными. Благотворительность здесь неуместна, и банки, выплачивающие высокие проценты, вынуждены рисковать, давая кредиты под сомнительные мероприятия. Не исключены и случаи прямого надувательства. При вкладе с риском возможны три варианта: не получить ничего, вернуть свой вклад с меньшими процентами, получить обещанное. Но и при этом ожидаемую конечную сумму следует рассчитывать как математическое ожидание с учетом вероятностей возможных исходов.

Покупку изделий из драгоценных металлов также нельзя рассматривать как рациональную форму сбережения денежных средств. Дело в том, что разница в цене продажи золота как ювелирного изделия и его скупки как лома очень велика. Кроме того, государственная скупка отчасти контролируется криминалитетом и лицами, работающими на вторичном рынке драгоценных металлов. Продать же изделие как изделие в комиссионных магазинах за разумные деньги и в приемлемый срок невозможно из-за сильной конкуренции со стороны криминалитета и разорившихся граждан, вынужденных нести свое имущество на продажу.

Покупка драгоценных металлов как лома связана с значительным риском, поэтому данный путь весьма непросто для лиц, не обладающих достаточным опытом. Эти же рассуждения справедливы для других подобных товаров (например, мехов).

Конечно, в отдельных случаях, когда конкретное лицо обладает определенной объективной приватной информацией (например, о том, собирается ли фирма или банк "закрываться" и когда), то риск, естественно, может быть уменьшен. Но это уже полукриминальная информация. Риск может быть несколько уменьшен и за счет "научного" подхода — имеющиеся средства вкладываются в различные предприятия с тем, чтобы максимизировать математическое ожидание выигрыша или минимизировать потери. Иными словами, следует вести себя аналогично тому, как рекомендуется по теории Марковица при формировании портфеля ценных бумаг [3]. Однако для большинства граждан можно, по-видимому, сформулировать следующее: в современных российских условиях отрицательные процентные ставки банков по депозитам отражают общую ситуацию и невозможно без риска накапливать средства и жить на проценты. Для сохранения сбережений нужна активная деятельность, которая позволит получить прибыль, реально превосходящую размер инфляции. И здесь важнейшую роль должно сыграть государство.

Авторы согласны с Ю.В. Овсиенко в том, что избавление от отрицательных процентных ставок позволит решить многие социально-экономические проблемы России, стабилизирует экономику страны в целом и сбережения населения, в частности.

ЛИТЕРАТУРА

1. Овсиенко Ю.В. Кризис и денежно-кредитная политика Российского государства // Экономика и мат. методы. 1994. Т. 30. № 1.
2. Волконский В.А. Российская инфляция и норма процента // Экономика и мат. методы. 1994. Т. 30. № 1.
3. Khoung S.J. Investment Management. Theory and Application. N.Y., London: Macmillan Publishing Co., Inc, 1983.

Поступила в редакцию
31 III 1994