

НАУЧНЫЕ ОБСУЖДЕНИЯ

НЕОБХОДИМОЕ УСЛОВИЕ
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА*

© 1994 Овсиенко Ю.В.

(Москва)

Начатая в [1] дискуссия по проблемам, связанным с действием в России существенно отрицательных процентных ставок (по крайней мере в течение 1992–1993 гг.) и влиянием этого факта на развитие отечественной экономики, оказалась довольно вялой. Были получены отклики (см. [2–5]) лишь от тех, для кого знак процентной ставки представляет не практический, а исключительно умозрительный интерес – от экономистов-исследователей. Служащие же ЦБ, коммерческих банков, работники производственной сферы – т.е. те, результаты деятельности которых явно зависят от нормы процента, – никак не откликнулись на приглашение к обсуждению.

Все участники дискуссии, разумеется, считают, что процентные ставки в принципе должны быть положительными. Однако двое полагают, что в настоящее время это невозможно. Среди доводов в пользу этого утверждения имеются весьма серьезные, но есть и довольно сомнительные. Например, вряд ли можно согласиться с утверждением о том, что к России в сфере денежного обращения не применимы общие рецепты. Значит, весь мир живет с положительной процентной ставкой, а Россия (и видимо страны СНГ, невзирая на различия национального, религиозного характера, а также государственного устройства и т.п.) – с отрицательной.

Другой, более весомый аргумент, заключается в том, что в нашей стране до сих пор не созданы рыночные отношения. Разве могут в рыночной экономике расти доходы чиновников финансистов, руководителей производства, торговли и др., т.е. всех тех, от кого непосредственно зависит процесс экономического развития, при одновременном спаде производства? Создается впечатление, что имеется некоторая шкала стимулирования: доходы этих групп возрастают прямо пропорционально темпам спада. Что же касается процентной политики, то нормальный рынок предполагает возможность установления равновесия спроса и предложения. В денежно-кредитной сфере это означает равенство спроса и предложения кредитных ресурсов. Экономической наукой доказано, что такое равенство возможно только в области

* Этой статьей завершается дискуссия по проблемам отрицательных процентных ставок в России, начатая статьей Ю.В. Овсиенко в первом за нынешний год выпуске журнала.

Индексы цен и номинальные ставки процента по годам

Показатели	Годы							
	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Индекс потребительских цен (1967 = 100%)	181,5	195,4	217,4	246,8	272,4	289,1	298,4	311,2
Номинальная ставка процента, % в год	5,5	7,6	19,0	10,0	13,8	11,1	8,8	10,2

положительных процентных ставок. Если же ЦБ устанавливает значения ставки реинвестирования на уровне существенно ниже нулевого, равновесие на кредитном рынке вообще достигнуто быть не может. В самом деле, роль ЦБ в России такова, что все остальные ставки процента ориентируются именно на нее, а если она отрицательна – основным источником депозитных средств остается эмиссия. Уровень же благосостояния экономических субъектов во многом определяется их способностью "выбивать" кредиты, так как последние превращаются в самостоятельный источник доходов.

Вывод напрашивается сам собой: рыночные отношения в кредитной сфере вообще не могут быть созданы, если этому препятствует деятельность некоторых органов государственного управления. Для этого используются и имевшие недавно место методы одурачивания общественности: существующие процентные ставки объявляются чрезмерно высокими, "грабительскими". Думается, что этот миф создается самими чиновниками, ибо при равновесных ставках процента из их рук выскользнет функция распределения кредитов, приносящая им немалые выгоды*.

Следовательно, не отсутствие рынка препятствует переходу к положительным ставкам процента, а, наоборот, отрицательные ставки ЦБ мешают переходу к рынку в кредитной сфере. Не случайно поэтому и негативное отношение ЦБ РФ к тем экономическим структурам, которые, будучи лишены доступа к государственным кредитам, вынуждены "добывать" кредитные ресурсы на свободном рынке. А это требует положительных ставок процента, иначе деньги к ним не придут. ЦБ борется именно с ними, а не, например, со Сбербанком, предлагающим минимальные по сравнению со всеми другими коммерческими банками ставки по депозитам. Причина заключается в монопольном положении Сбербанка, обслуживающего подавляющую массу расчетов с населением.

Все это сдерживает развитие рынка в кредитной сфере, а ведь именно он определяет будущее экономики.

Между тем, мировая практика старается не допустить отрицательных значений ставок. В случае инфляции они постоянно корректируются в зависимости от ее темпов, хотя их не всегда можно предугадать. В [9, с. 240] приводятся данные по индексу потребительских цен и номинальным ставкам процента в США (см. табл. 1).

Легко подсчитать цепные индексы цен и на их основе получить значения реальных

* Несколько отклоняясь, отметим, что развитие рыночных отношений в других сферах экономики также тормозится государственными органами управления (об этом писали многие, в частности, автор настоящей статьи (см. [6–8])). Эти органы ограничивают процессы ценообразования, распределения доходов, поддерживают монополии, создают многочисленные льготы и привилегии, растрачивают пенсионный фонд и т.п.

Годовые индексы цен и реальные нормы процента в США

Показатели	Годы							
	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Индексы цен в % к предыдущему году	105,1	107,6	112,6	113,5	110,4	106,1	103,2	104,3
Реальные нормы процента	0,4	0	-2,6	-2,1	3,4	5,0	5,6	5,9

норм процента, определяемых в [9] как разность между номинальными ставками и темпами инфляции* (см. табл. 2).

Рост инфляции в 1970-е годы был в какой-то степени неожиданным и реальные процентные ставки на два года ушли в отрицательную область, но составили не минус 700–800% (что соответствует –70–80% истинной ставки, если принять инфляцию в 1993 г. за 1000%), как в России в 1992–1993 гг., а лишь немногим более, чем минус 2% годовых.

С начала 1980-х годов наблюдался рост реальных ставок процента при снижении их номинальных значений и одновременном повышении инвестиционной активности. Такая же денежно-кредитная политика проводилась в некоторых странах Латинской Америки. Там уровень инфляции был существенно выше, достигая 100% и более в год, однако размер номинальных процентных ставок превышал темп инфляции. В Бразилии, например, различают реальную и инфляционную составляющую ставки процента, и правительство следит за тем, чтобы первая оставалась положительной. Возможно, это одна из причин того, что экономика Бразилии развивается успешнее по сравнению с другими странами региона.

Есть и еще более разительные примеры. В самом "инфляционном" – 1923 г. в Германии номинальные ставки процента часто переваливали за 100.000.000% в месяц [9, с. 658–659]. Реальная ставка процента была положительной.

Следует вспомнить и о том, что в СССР в течение "застойного" периода реальные (и истинные) процентные ставки колебались вокруг нулевой отметки. Такими же были и темпы экономического роста.

Из стран бывшего социалистического лагеря нам известен пример Вьетнама (см. [10]). Там уровень инфляции доходил до 560% в год (в 1986 г.). Ставки процента были отрицательны. Борьба с инфляцией заметных успехов не приносила. С 1 апреля 1989 г. депозитные (и кредитные) ставки стали превышать темп инфляции. В апреле они были равны 9% в месяц при инфляции 3,3% (а ставки по срочным вкладам на три месяца были установлены на уровне 12% в месяц). Ставки за кредит также превышали темп инфляции и составляли 6,5% в месяц. (Разность между депозитными и кредитными ставками покрывалась государством – еще одно чудо социализма.) Это немедленно привело к тому, что уже в мае цены на потребительские блага впервые упали на 0,2%, в июне – на 2,9%, а в июле – на 1,5%.

В дискуссионных статьях неоднократно упоминался и еще один важный факт – обесценение оборотного капитала. Но и его, на наш взгляд, не следует трактовать в

* Реальная норма процента отличается по абсолютной величине (но не по знаку) от введенного в [1, с. 24, формула (2)] понятия истинной процентной ставки тем, что последняя освобождена от инфляционной составляющей. Из сопоставления определений реальной и истинной норм процента видно, что вторая равна первой, деленной на темп инфляции. При низких темпах инфляции их значения близки. Так, для данных, приведенных в табл. 1, 2, различие составляет доли процента. Если же темпы инфляции высоки, различие становится весьма заметным. В этом случае для ответа на вопрос о том, какой норме процента при отсутствии инфляции соответствует действующая, следует исчислить истинную ставку по формуле (2) из [1].

пользу продолжения политики отрицательных процентных ставок.оборотный капитал существует, как известно, в двух формах: производственных запасов и денежных средств. Номинальная ценность производственных запасов вследствие инфляции постоянно растет, они не подвержены обесценению. Денежные же средства находятся на соответствующих банковских счетах предприятий и, подобно другим, обесцениваются из-за отрицательных процентных ставок (нулевая номинальная ставка соответствует, очевидно, норме процента, равной годовому темпу инфляции со знаком минус). Значит, и обесценение оборотных средств – не причина, а следствие денежно-кредитной политики государства. Если бы не отрицательные процентные ставки, с оборотными средствами предприятий все было бы в порядке.

Очень важно замечание о соотношении годовых, квартальных, месячных, дневных и т.п. ставок. При российских темпах инфляции нельзя получать, скажем, квартальную норму процента делением годовой на 4, а месячной – на 12. Для малых норм процента это не приводит к существенным ошибкам. Так, если речь идет о 6% годовых, то использование помесечной ставки в 0,5% даст ошибку в 0,2% в год, но при ее правильном расчете, т.е. по формуле сложных процентов, не умножая месячную норму r на 12, а возводя $(1 + r)$ в 12-ю степень и вычитая из результата единицу. Тогда ставка в 0,5% в месяц соответствует 6,2% годовых, 1% в месяц дает не 12%, а 12,6% годовых. Но ошибка существенно возрастает при значительных темпах инфляции. Так, 20% в месяц дает не 240%, а 792% в год; 30% в месяц – не 360%, а 2230% годовых. Это более чем в два раза превышает темпы инфляции 1993 г. Между тем существуют коммерческие структуры, предлагающие именно такие ставки по срочным депозитам. Если принять инфляцию 1993 г. за 1000%, то исчисленная согласно [9, с. 659] реальная ставка процента как разность между номинальной и темпами инфляции составит 1330%. Истинная же процентная ставка, полученная по (2) из [1], освобожденная от инфляционной составляющей, окажется равной 133% годовых. Это очень высокий процент, но не такой "заоблачный", как кажется.

В условиях высоких темпов инфляции некорректно пользоваться годовыми процентными ставками для кредитных сделок, совершаемых на более короткие сроки. Номинальные уровни ставок на эти сроки в российской практике, к сожалению, определяются простым делением. Так, месячная ставка равна годовой, деленной на 12. Поэтому неискушенный читатель сразу не поймет, почему, например, 1 июня 1994 г. банк "Менател" выдавал коммерческие кредиты сроком на 3 мес. исходя из 185% годовых, а на 6 мес. – из 190% (см. [11]). Чем вызвано такое повышение? На самом деле это – не повышение, а понижение номинальной годовой нормы процента с 357 до 280%, т.е. способ скрыть истинную ставку процента, представить дело так, будто краткосрочные кредиты дешевле долгосрочных.

Автор полностью согласен с критикой выдвинутого в [1] предложения измерять все в СКВ. Действительно, российские цены растут и в долларовом выражении, приближаясь к мировым. Поэтому депозитные ставки в СКВ, предлагавшиеся в 1993 г. большинством коммерческих банков, также отрицательны на внутреннем рынке, несмотря на то что для всего остального мира они представляются даже чрезмерно высокими.

Ситуация в 1994 г. несколько изменилась. Действуют все основные факторы, порождающие инфляцию и падение производства: рост доли военных расходов в ВВП, затраты на управление и, как следствие, – дефицита государственного бюджета. Сокращение производства продолжается, однако уровень инфляции заметно снизился. Это привело к тому, что многие процентные ставки перешли (временнo?) в положительную область. Причины кроются, по-видимому, прежде всего в невыполнении Правительством своих обязательств. Поэтому представляется, что такая ситуация долго не продлится. И нет никакой гарантии, что ставки вновь не станут отрицательными. Все это заслуживает отдельного рассмотрения. Здесь же мы ограничимся периодом, проанализированным в [1]. Можно сделать вывод о том, что в России все, кто пользовался услугами банков в качестве вкладчика, неизбежно теряли

часть вложенных средств независимо от того, в какой валюте сделан вклад. Следовательно, конфискация сбережений, начатая в 1991 г., продолжалась и в 1993-м.

Действие отрицательных процентных ставок разрушительно и в сфере производства. Как известно, здоровая экономика обладает свойством продуктивности. Это означает, что ценность результатов ее функционирования превышает в реальном (а не номинальном) выражении стоимость затраченных ресурсов. Соответствующая разность обеспечивает и экономический рост, и положительные процентные ставки. Вместе с тем продуктивность экономики предполагает, что и новые производственные процессы также эффективны. Действительно, неэффективные процессы просто не могут быть внедрены, если реальная ставка процента положительна. И наоборот; все фактически продуктивные производственные процессы обеспечивают реальный положительный процент. Переход ставок процента в отрицательную область означает, что фильтр, бракующий заведомо неэффективные технологии, снят. Появляется возможность использовать процессы, результаты которых явно ниже стоимости потребляемых ресурсов. Это ведет экономику к неизбежному краху и одновременно, если ставка процента очень низка, существенно обогащает предпринимателя.

Именно такая ситуация характерна для экономики нынешней России: производство падает, предприниматели обогащаются, население нищает.

Следовательно, положительные ставки процента – не только требование социальной справедливости, но и необходимое условие экономического роста.

Поэтому отрицательные процентные ставки не свойственны рыночной экономике. Поскольку источником капитальных вложений являются сбережения, процентные ставки устанавливаются исходя из равновесия спроса и предложения денежных ресурсов. В условиях же отрицательных процентных ставок спрос всегда существенно превышает предложение. Отсюда возникают два важных вопроса: 1) чем покрыть разность между спросом и предложением, 2) кому давать кредиты в первую очередь. Ответ на первый – единственный: с помощью денежной эмиссии; других крупных источников в данных условиях не существует. Прямым следствием этого является инфляция. Проблема же распределения дефицитных кредитных ресурсов в неравновесной ситуации может решаться путем незаконного сговора банковских и правительственных чиновников с предпринимателями с последующей дележкой сверхдоходов.

Из изложенного очевидно, что экономика с подобной системой денежно-кредитных отношений не является рыночной; она нежизнеспособна и обречена на провал.

Самыми первыми шагами, позволяющими найти выход из создавшегося положения, явилось бы законодательное решение об установлении нижней границы ставки рефинансирования ЦБ РФ и депозитного процента Сбербанка на уровне темпа инфляции (нулевой истинной процентной ставки). Нельзя оставлять этот важный вопрос "на милость" инфляции. Отрицательных ставок просто не должно быть.

Целесообразно ввести правило обязательной индексации всех просроченных платежей независимо от того, кем они просрочены: государством, частными лицами, акционерными обществами и т.п. Это правило, наряду с законом о банкротстве, позволило бы резко оздоровить всю систему денежного обращения.

Обществу следует также радикально пересмотреть представление о роли государства в обществе: его аппарат является таким же участником социально-экономического процесса, как и прочие, хотя и самым крупным. Имеются отличия лишь в способе получения доходов (преимущественно через налоги) и расходования средств (не обязательно коммерческое). Поэтому в экономической сфере оно не может пользоваться какими-либо льготами или привилегиями. Если его расходы превышают доходы, можно делать долги, но с обязательным и реальным возвратом. Между тем сейчас правительство берет кредиты сроком на 10 лет под 10% годовых. Это не отрицательные процентные ставки. Это просто безвозмездное насильственное изъятие у общества значительной доли богатства без всякой отдачи. Подобное совершенно невозможно в рыночной экономике. Государство – естественная монополия, причем в России пока неподконтрольная никакому органу власти. Поэтому деятельность

различных ветвей государственной системы должна постоянно находиться под их взаимным контролем, а всех вместе – под контролем общества в целом.

Продолжим перечень первоочередных мероприятий, направленных на оздоровление экономики. Сейчас необходимо решить вопрос о признании государственного долга населению и предприятиям. Речь идет, во-первых, об обесценивающихся сбережениях, которые надо восстановить в полном объеме, организовать их обслуживание как элемента государственного долга и разработать порядок и формы их постепенного возврата. Во-вторых, требует восстановления пенсионный фонд, создаваемый каждым работником в течение всей трудовой жизни с целью достойного обеспечения в старости. В настоящее время этот фонд, подобно сбережениям граждан, растрочен. А ведь во всем мире он служит одним из крупнейших и надежнейших источников долгосрочных инвестиций. Для будущего целесообразно ввести именные пенсионные книжки каждого работника, в которых бы фиксировались все отчисления в пенсионный фонд за весь период его трудовой деятельности. В-третьих, следует восстановить оборотные фонды в их реальных объемах, "съеденные" нынешней денежно-кредитной политикой.

Пока процесс приватизации еще не закончен, имеется реальная возможность закрепить часть бывшей государственной собственности, соответствующую размеру долга, за пенсионным фондом, сберегательной и банковской системой для его обслуживания и постепенного погашения (в части восстановления сбережений и оборотных средств).

Прогрессивная система налогообложения личных доходов, восстановление "среднего сословия" (см. [12]), мероприятия в области процентных ставок, признание и выплата государственного долга в условиях нового отношения к экономической деятельности государства, на наш взгляд, позволит обществу обеспечить социальную стабильность, возродить уверенность людей в своем будущем, доверие к российскому рублю и Правительству, что приведет к ослаблению социальных, региональных, национальных и т.п. конфликтов, повышению трудовой активности населения.

Все это наряду с проведением жесткой антимонопольной политики, борьбы с чиновничьим произволом и коррупцией позволит направить экономику России к цивилизованному рынку так, чтобы в ней возникли реальные очаги развития, оздоровления.

Необходимо восстановление функции российского рубля как средства сохранения ценности. Это приведет к повышению спроса на товары длительного пользования, росту сбережений населения и постепенному превращению их в основной источник инвестиций вместо кредитной эмиссии. Однако сделать это не просто. Почему реформы у нас пошли не по пути к рыночной экономике, а привели к усилению дифференциации доходов, возникновению специфических каналов движения денежных средств, не существующих в развитых странах? Потому что этот путь оказался выгоден ряду социальных групп, имеющих реальное влияние на решения центральной власти. Так, присвоение монопольной прибыли выгодно руководителям большинства российских предприятий, которые, не имея конкурентов внутри страны, с помощью правительственного и парламентского лобби формируют нужную им таможенную политику, стремясь избавиться от зарубежных конкурентов. Эта же группа широко пользуется многочисленными льготами, лицензиями, кредитами, позволяющими еще более увеличивать монопольные сверхдоходы. Примерно таковы же интересы новоявленных коммерческих структур, занимающихся главным образом торговыми операциями.

Эта ситуация выгодна и государству – с помощью отрицательных процентных ставок (а для государства они значительно ниже даже учетной ставки ЦБ и составляют 10% годовых) погашается государственный долг. Источником доходов чиновничества, но уже незаконным, являются взятки за выдачу лицензий, кредитов, присвоение средств пенсионного фонда.

Все это и предопределило движение российских реформ к коррумпированному

государству латиноамериканского образца, ликвидации конкуренции даже там, где она еще была, закрытию границ для серьезного западного бизнеса и в конце концов резко усилило деструктивное действие экономического, политического и социального кризиса, затрудняя выход из него.

Очевидно, что движение общества в направлении восстановления социальной справедливости (способствующее одновременно и повышению экономической эффективности) – длительный и болезненный процесс. Он может быть успешным лишь в контексте становления правового демократического государства, где именно общественная власть должна подавать пример безукоризненного законного проведения социально-экономической политики, не допускать "мероприятий" вроде массовой конфискации сбережений граждан и средств предприятий под флагом ценовой либерализации и т.п., пунктуально выполнять свои долговые (а также политические) обязательства.

Автор выражает благодарность участникам дискуссии – В.А. Волконскому, Е.Ф. Тихомирову, В.Л. Перламутрову, И.С. Аглицкому и В.Н. Лившицу за ценные предложения, существенно углубившие понимание проблемы. Автор благодарит также Ю.В. Сухотина и Е.М. Олевскую за помощь в работе и полезные замечания.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Овсиенко Ю.В.* Кризис и денежно-кредитная политика Российского государства // Экономика и мат. методы. 1994. Т. 30. Вып. 1.
2. *Волконский В.А.* Российская инфляция и норма процента // Экономика и мат. методы. 1994. Т. 30. Вып. 1.
3. *Тихомиров Е.Ф.* Отрицательная ставка процента: причины возникновения и способы устранения // Экономика и мат. методы. 1994. Т. 30. Вып. 2.
4. *Перламутров В.Л.* О переходе к рынку в условиях экономического кризиса // Экономика и мат. методы. 1994. Т. 30. Вып. 2.
5. *Аглицкий И.С., Лившиц В.Н.* Отрицательные ставки процента и сбережения населения // Экономика и мат. методы. 1994. Т. 30. Вып. 3.
6. *Овсиенко Ю.В., Русаков В.П.* О политике пенсионного обеспечения // Экономика и мат. методы. 1991. Т. 27. Вып. 1.
7. *Овсиенко Ю.В.* Проблемы финансовой политики в условиях перехода к рынку // Экономика и мат. методы. 1992. Т. 28. Вып. 2.
8. *Овсиенко В.В., Овсиенко Ю.В., Черноволов П.А., Шукин М.Ю.* Российская реформа и интересы властных социальных групп // Экономика и мат. методы. 1993. Т. 29. Вып. 2.
9. *Samuelson P., Nordhaus W.* Economics. N.Y., 1985.
- 10 *Vo Dai Zuoc.* Curving Inflation and the Process of Economic Renovation in Vietnam. Hanoi, 1992.
11. Финансовые известия. 1994, 9–15 июня.
12. *Сухотин Ю.В.* Стабилизация экономики и социальные контрасты // Экономика и мат. методы. 1994. Т. 30. Вып. 2.

Поступила в редакцию
15 VI 1994