

УДК 336.025

ББК 65.261.411

Регион: экономика и социология, 2012, № 2 (74), с. 133–143

ВЛИЯНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ НА РЕГИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

Л.Л. Сперанская

Чувашский государственный университет им. И.Н. Ульянова

Аннотация

Проанализировано воздействие трансмиссионных каналов денежно-кредитной политики на экономическое развитие региона, в частности на объем инвестиций. Рассмотрены данные по 14 регионам Приволжского федерального округа в шестилетнем интервале. Выделены факторы денежно-кредитной политики, на которые необходимо обратить особое внимание при учете региональных особенностей.

Ключевые слова: регион, экономика, инвестиции, денежно-кредитная политика

Abstract

The paper analyzes the influence of monetary policy transmission mechanisms on regional economic development and, in particular, on investments. We consider six-year data for fourteen regions of the Volga Federal District. We identify the factors of monetary policy which should be of a special attention in considering regional specifics.

Keywords: region, economy, investments, monetary policy

Взгляд на проблему экономического развития региона сквозь призму денежно-кредитной политики актуален и необходим, ведь экономическое развитие привязано к инвестиционным процессам, которые, в свою очередь, тесно взаимосвязаны с механизмом перехода капитала из финансового сектора в реальный.

Одним из важнейших факторов воздействия государства на экономику является денежно-кредитная политика. Несмотря на свою целостность, на общность нормативов, инструментов и механизмов применения денежно-кредитного инструментария, она имеет национальный и региональный аспекты. Денежные ресурсы, которые являются объектом воздействия денежно-кредитной политики, неоднородно распределены по территории Российской Федерации. Показатели, характеризующие состояние реального и финансового секторов, инвестиционного и сырьевого потенциалов разных регионов страны, различаются в десятки раз.

Как часть единой денежно-кредитной политики ее региональный аспект представляет собой совокупность мер по созданию условий для стабильного функционирования экономики региона путем обеспечения ее кредитными ресурсами и контроля за исполнением обязательных нормативов, устанавливаемых Центральным банком РФ (Банк России) и служащих регулятором денежно-кредитной сферы и одновременно инструментом монетарного управления ее состоянием (обязательная резервная норма).

Известны исследования зависимости между валовым региональным продуктом и налоговыми поступлениями из региона (см., например, [1]). В настоящей статье мы проанализируем статистические данные по экономическому развитию и показатели деятельности банковской системы с целью определить, есть ли корреляция между результатами реализации механизмов денежно-кредитной политики и экономическим состоянием региона.

Для начала необходимо определиться с выбором регионов для анализа: будут ли это федеральные округа, и тогда объединяющим фактором станет географическое положение, либо же мы примем в качестве основного критерия выборки объем производимого ВРП (регионы с большим, средним и маленьким объемом ВРП). Во втором случае анализ будет более корректным, так как будет рассмотрена не совокуп-

ность субъектов Федерации с различными предпосылками экономического развития, размерами территории, 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 общее состояние экономического развития региона, то к ним в нашем исследовании отнесены использованный ВРП, объем выданных кредитов и объем инвестиций в основной капитал.

Для выявления параметров денежно-кредитной политики, влияющих на региональное развитие, необходимо рассмотреть применяемый Банком России денежно-кредитный инструментарий. Согласно ст. 35 Федерального закона № 86-ФЗ [2] инструменты, с помощью которых Центральный банк осуществляет денежно-кредитное регулирование, можно разделить на две группы. К первой можно отнести операции на открытом рынке, валютные интервенции, установление ориентиров роста денежной массы, прямые количественные ограничения, эмиссию облигаций Банка России. Ко второй группе можно отнести регулирование ставок по операциям Банка России, формирование фонда обязательного резервирования и рефинансирование. 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 особенностей. Дифференцируя ставки процентов, можно скорректировать влияние денежно-кредитной политики на разные регионы. Поскольку в реализации механизмов и инструментов, входящих во вторую группу, принимает непосредственное участие территориальное учреждение Центрального банка, можно предоставить ему определенную свободу в выборе значения норматива в зависимости от экономических особенностей региона.

Посредством данных инструментов происходит формирование трансмиссионных каналов. В отечественной экономической литературе под трансмиссией денежно-кредитной политики понимают «механизм передачи сигналов прямой и обратной связи между решениями в области денежной политики и состоянием реальной экономики» [3, с. 56]. Иными словами, трансмиссионный механизм представляет

собой совокупность каналов, по которым осуществляется передача импульсов из финансового сектора экономики в реальный. Среди них выделяют канал процентной ставки, канал валютного курса, широкий кредитный канал и канал стоимости активов.

Между процентной ставкой и инвестиционными расходами существует тесная взаимосвязь [2]. Так как предметом нашего исследования выступает экономическое развитие региональных подсистем, в частности инвестиционная активность в регионе, трансмиссионный канал процентной ставки представляет для нас особый интерес. Если данный канал воздействует на объем кредитования посредством стоимости кредитов, то в механизме кредитного канала используются ставка рефинансирования и другие инструменты изменения величины банковской ликвидности, и он также будет нами рассмотрен. Что касается канала стоимости активов, то его суть заключается в том, что при увеличении денежной массы при проведении стимулирующей денежно-кредитной политики происходит рост стоимости корпоративных ценных бумаг и, как следствие, через увеличение стоимости активов и инвестиций растут совокупный спрос и объем 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 этом исследовании.

Объектом исследования были выбраны регионы Приволжского федерального округа. Мы выделили регионы округа с наибольшим средним значением ВРП (Республика Татарстан – 913377,8 млн руб.), со средним (Саратовская область – 321458,4 млн руб.) и наименьшим средним (Республика Марий Эл – 67062,9 млн руб.). Такая выборка позволит нам рассмотреть влияние трансмиссионных каналов на состояние региона с относительно высоким уровнем экономического развития, значительной сырьевой базой и развитой банковской системой, на 1 января 2011 г. представленной 26 кредитными организациями и 95 филиалами (Татарстан), на регион с девятью кредитными организациями и 66 филиалами (Саратовская область) и слабо развитый регион с одной кредитной организацией и 17 филиалами (Марий Эл). Данные по названным регионам сравниваются с данными по всем субъектам Федерации, входящим в состав ПФО (см. таблицу).

Динамика объемов кредитов и инвестиций в основной капитал в регионах Приволжского федерального округа, млн руб.

Регион	2006		2007		2008		2009		2010	
	Объем выдан. кредитов	Инвестиции в осн. капитал	Объем выдан. кредитов	Инвестиции в осн. капитал	Объем выдан. кредитов	Инвестиции в осн. капитал	Объем выдан. кредитов	Инвестиции в осн. капитал	Объем выдан. кредитов	Инвестиции в осн. капитал
ПФО	757605,3	222893,1	1148396,9	346263,0	1455069,7	516935,5	1255671,8	614619,5	1323384,1	607836,1
Чувашская Республика	26548,9	1914,3	37209,0	2686,8	49608,7	3998,8	41571,5	3657,9	43751,0	3610,4
Республика Башкортостан	104108,0	9869,1	160345,4	14897,8	207132,3	24836,6	139742,6	25067,2	139569,7	25726,9
Республика Марий Эл	10158,1	354,3	17204,0	395,7	21003,0	583,7	15877,7	615,1	21244,0	684,7
Республика Мордовия	19523,8	3470,9	27414,2	4636,9	37926,2	6548,2	32582,9	7084,6	38395,2	8344,9
Республика Татарстан	225033,4	86986,3	214557,9	132200,5	445005,8	198184,3	327009,7	243836,9	345300,8	250342,4
Удмуртская Республика	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

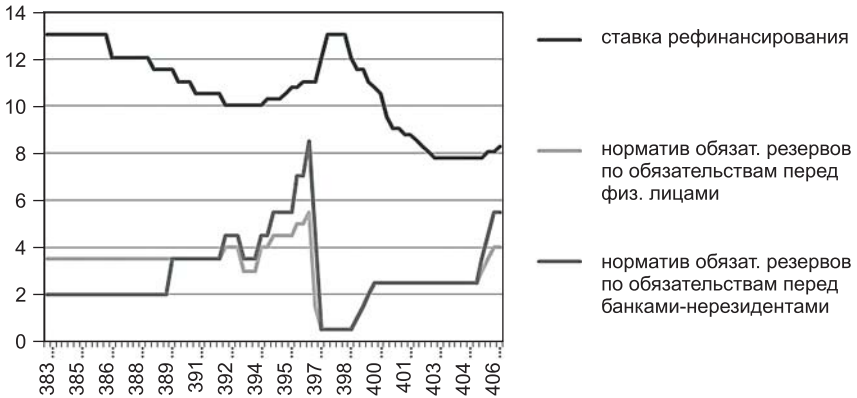


Рис. 1. Динамика числовых значений инструментов денежно-кредитной политики, %

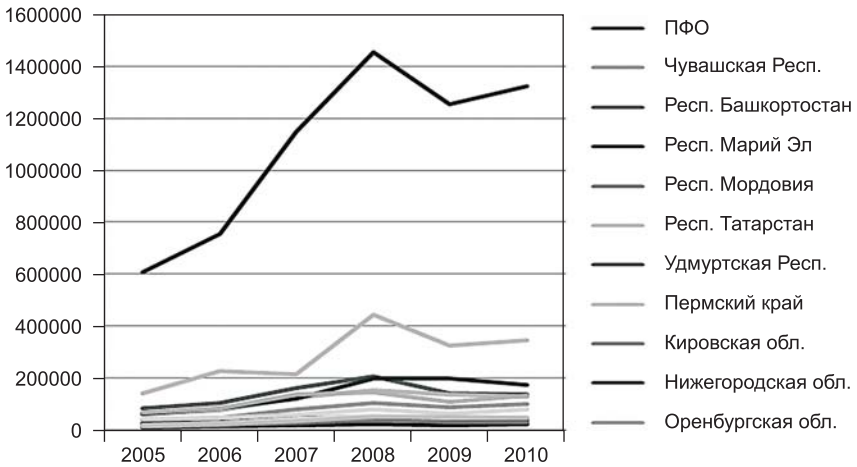


Рис. 2. Динамика инвестиций в основной капитал в регионах Приволжского федерального округа, млн руб.

На рисунках 1–4 представлена динамика изменений интересующих нас показателей. До 2008 г. ставка рефинансирования снижалась, однако норматив обязательных резервов немного увеличивался. Особенностью Центрального банка РФ является то, что он использует

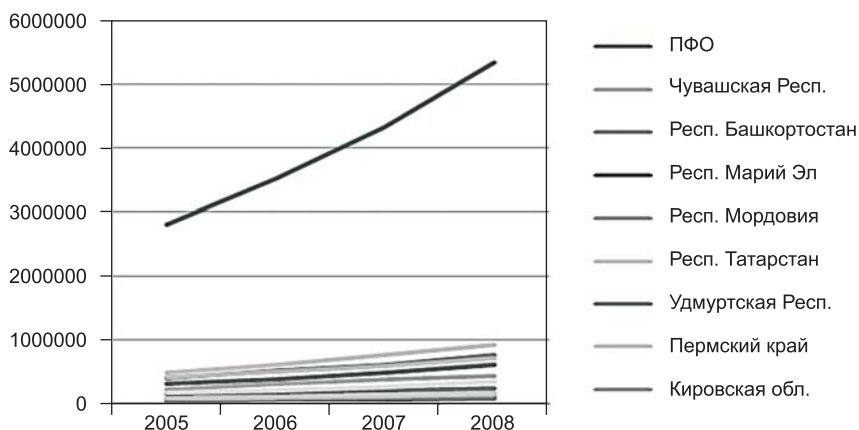


Рис. 3. Динамика валового регионального продукта регионов Приволжского федерального округа, млн руб.

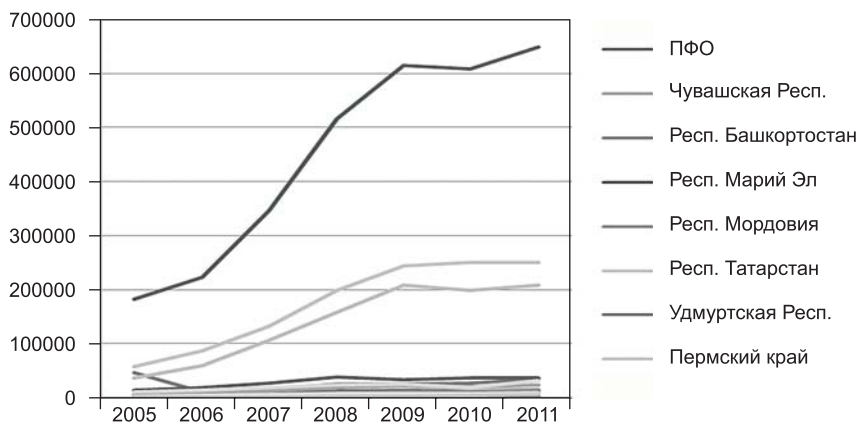


Рис. 4. Динамика объемов выданных кредитов по регионам Приволжского федерального округа, млн руб.

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, а не у Банка России в связи с высокой процентной

ставкой и строгими ломбардными требованиями. Таким образом, ставка рефинансирования не играла значимой роли в контроле за банками страны. Тем не менее мы видим рост показателей ВРП, инвестиций в основной капитал и объемов кредитования, словно вопреки действию процентного канала. Однако после начала кризиса, когда иностранные кредиты не только стали недоступными, но и должны были быть возвращены, происходит спад объемов ВРП и инвестиций в основной капитал, что логично, так как необходимо поддерживать финансовое состояние экономики, и реновации откладываются до лучших времен. Количество же выданных кредитов возросло, так как предприятиям в условиях сокращения спроса и удорожания сырья потребовались дополнительные средства. В Саратовской области этот показатель упал в 2010 г., что скорее всего связано с отсутствием заемщиков, удовлетворяющих критериям риска. Что характерно, Республика Татарстан, имея более развитые банковскую систему и экономическую структуру, сильнее реагирует на изменения в экономической ситуации.

Рост нормы резервирования наблюдается в начале кризиса, затем идут снижение и вновь ее рост, и ставка рефинансирования повторяет этот тренд. Анализ данных рис. 1–4 показывает, что инструменты денежно-кредитной политики реагируют на экономическую ситуацию, следуют за ней, но не формируют ее. Конечно, обратная связь необходима и неизбежна, но в данном случае вес слишком смещен в сторону реагирования и налицо недостаток прогнозирования. Отсутствие очевидной корреляции между показателями экономической активности и инструментами денежно-кредитной политики свидетельствует о слабости трансмиссионных каналов, и в частности банковской системы страны как основного проводника.

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. Слабая экономика, со своей стороны, воздействует на характер денежно-кредитно-

го регулирования и выбирает наиболее приемлемый инструментарий, с тем чтобы достичь целей, намеченных общей стратегией.

В качестве основных аспектов, определяющих характер денежно-кредитного регулирования и его силу, можно выделить

- контроль за уровнем процентных ставок;
- установление лимитов на объемы банковского кредитования;
- государственное субсидирование определенных приоритетных кредитных проектов;
- ограничения финансовых рынков и появление неофициальных рынков кредита вследствие низкой конкуренции в банковском секторе;
- краткосрочность сделок на финансовых рынках и кредитных договоров;
- реакцию на межрегиональный перелив капитала;
- слабое начальное финансовое состояние экономических агентов и их сниженную реакцию на принимаемые меры денежно-кредитного регулирования;
- неоднородность балансовых показателей различных предприятий, затрудняющую процесс регулирования, базирующуюся на усредненных показателях;
- уязвимость региональных банков и их филиалов.

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

Спецификой регионального банковского рынка является локальная монополизация, во многих населенных пунктах функцио-

нируют только отделения Сберегательного банка России. Количество кредитных организаций в различных субъектах Федерации не коррелирует с численностью населения и объемом валового регионального продукта, и важной задачей Центробанка является обеспечение конкуренции в банковском секторе [4, 5]. В данном случае мы видим необходимость 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 обладают преимуществом, так как расположены в одном городе с Центробанком. Более того, многие банки, имеющие федеральную сеть, осуществляют переводы денежных средств из региональных филиалов в московские, где потребность в них выше и возможно вложение финансовых средств, полученных от депозитов региональных банков, в иностранные активы или государственные кредитные обязательства. Все это негативно влияет 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 компенсировать 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 из средств клиентов у филиалов кредитных организаций, показал, что если тенденция оттока кредитных ресурсов в Москву существовала до 2005 г., то позднее имеет место переток средств клиентов московских банков в другие регионы [6].

Таким образом, сегодня высокие процентные ставки, к сожалению, оставляют за рамками кредитных отношений многие области народного хозяйства, необходимые для развития регионов. Недоста-

точно развит рынок государственных ценных бумаг, который за рубежом играет важнейшую роль при регулировании монетарной устойчивости экономики. Сырьевая составляющая является приоритетной величиной при разработке экономической стратегии государства, в том числе и направлений денежно-кредитной политики. Несмотря на снижение инфляции в 2011 г., ее уровень все еще 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 денежно-кредитной политики недостаточно связаны с экономическими процессами, что снижает стимулирующий потенциал банковской сферы.

Литература

1. **Постникова Е.А., Шильцин Е.А.** Новейшие тенденции регионального развития: некоторые фрагменты // Регион: экономика и социология. – 2009. – № 3. – С. 67–86.
2. **Федеральный закон «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)»** от 10.07.2002 № 86-ФЗ // Собрание законодательства РФ. – 2002. – № 28. – Ст. 2790.
3. **Крючкова И.П., Сарьян М.Ю.** Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики и особенности его функционирования в российской экономике // Банковское дело. – 2003. – № 9. – С. 54–62.
4. **Лексин В.** Феномен конкурентоспособности регионов в условиях глобальной экономики // Российский экономический журнал. – 2005. – № 8. – С. 17–23.
5. **Коломак Е.А.** Анализ факторов конкурентоспособности региона // Регион: экономика и социология. – 2009. – № 3. – С. 87–115.
6. **Фетисов Г.Г.** Монетарная политика и развитие денежно-кредитной системы России в условиях глобализации: национальный и региональный аспекты. – М.: Экономика, 2006. – 512 с.

Рукопись статьи поступила в редколлегию 07.10.2011 г.

© Сперанская Л.Л., 2012