

Янова П. Г.,
к.э.н., зав.кафедрой экономического анализа, учета и аудита Пензенского
государственного университета
Перепелицина Е. Н.,
старший преподаватель кафедры экономического анализа, учета и аудита
Пензенского государственного университета

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ИНСТРУМЕНТОВ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ БАНКА РОССИИ В ЦЕЛЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА

Статья посвящена исследованию влияния важнейших инструментов денежно-кредитной политики, таких, как ставка рефинансирования, процентная политика, обязательное резервирование, с точки зрения прикладных и фундаментальных перспектив вывод, их влияния на экономический рост. Авторы приходят к выводу, что оценка подобного влияния может быть релевантной только в случае комплексного подхода и на микро-, и на макроэкономическом уровнях.

Ключевые слова: рефинансирование, денежно-кредитная политика, банковский капитал, экономический рост

Составной частью единой государственной экономической политики является денежно-кредитная политика – политика государства, оказывающая воздействие на количество денег в обращении с целью обеспечения стабильности цен, полной занятости населения и роста реального объема производства.

Как правило, денежно-кредитная политика центрального банка РФ направлена на укрепление курса национальной валюты и обеспечение устойчивости платежного баланса страны. Данные направления осуществляются посредством денежно-кредитного регулирования, которое представляет собой совокупность конкретных мероприятий центрального банка, направленных на изменение денежной массы в обращении, объема кредитов, уровня процентных ставок и других показателей денежного обращения и рынка ссудных капиталов. [4]

Денежно-кредитная политика государства направлена на реализацию более конкретных целей:

- 1) регулирование темпов экономического роста;
- 2) смягчение циклических колебаний;
- 3) сдерживание инфляции;
- 4) достижение сбалансированности внешнеэкономических связей;
- 5) поддержание стабильности курса национальной валюты;
- 6) снижение безработицы. [2]

Реализация денежно-кредитной политики проводится с помощью методов денежно-кредитной политики, которые представляют собой совокупность приемов и операций, посредством которых субъекты денежно-кредитной политики воздействуют на объекты для достижения поставленных целей.

Методы проведения повседневной денежно-кредитной политики называют также тактическими целями денежно-кредитной политики. Это воздействие осуществляется с помощью соответствующих инструментов. Инструменты денежно-кредитной политики – это способ воздействия Центрального банка на объекты денежно-кредитной политики.

Банк России проводит денежно-кредитную политику с помощью инструментов, которые закреплены за ним законодательно. В соответствии с федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» основными инструментами и методами денежно-кредитной политики являются:

- 1) процентные ставки по операциям Банка России;
- 2) нормативы обязательных резервов, депонируемых в Банке России (резервные требования);
- 3) операции на открытом рынке;
- 4) рефинансирование кредитных организаций;
- 5) валютные интервенции;
- 6) установление ориентиров роста денежной массы;
- 7) прямые количественные ограничения;
- 8) эмиссия облигаций от своего имени. [1]

Более подробно рассмотрим следующие методы и инструменты денежно-кредитной политики:

1. Нормативы обязательных резервов – один из традиционных инструментов денежно-кредитной политики центральных банков, который используется для регулирования общей ликвидности банковской системы, и представляет собой инструмент «жесткого регулирования», и одновременно являются ограничителем кредитной экспансии банков, воздействуя на мультипликативный процесс увеличения депозитов и создания кредитных денег банковской системой. Резервные требования устанавливаются в целях ограничения кредитных возможностей банков и недопущения неограниченного роста денежной массы в обращении. Центральный банк устанавливает размер обязательных резервов в процентном отношении к обязательствам банков, а также порядок их депонирования на специальных счетах по учету обязательных резервов либо на корреспондентских счетах банков в Центральном банке.

То есть, повышая или понижая нормы обязательного резервирования, центральные банки способствуют расширению или свертыванию кредитной активности коммерческих банков и тем самым воздействуют на мультипликативный процесс увеличения депозитов и создания денег.

Резервные требования депонируются в рублях на счетах для хранения обязательных резервов, открытых в Банке России, одновременно на корреспондентских счетах (субсчетах) кредитных организаций в Банке России (при использовании кредитной организацией механизма усреднения обязательных резервов), проценты на них не начисляются. [10]

В таблице 1 приведены обязательные резервы кредитных организаций, депонированные в банке России.

Таблица 1 – Обязательные резервы кредитных организаций, депонированные в банке России с 2004 по 2013 гг. [4]

В млн. руб.

Год/месяц	Объем обязательных резервов
2004/1 января	267 388,1
2005/1 января	121 740,3
2006/1 января	161 369,9
2007/1 января	221 070,9
2008/1 января	221 620,8
2009/1 января	29 915,7
2010/1 января	151 430,2
2011/1 января	188 375,6
2012/1 января	378 370,1
2013/1 января	425 585,7

2. Вторым важным методом денежно-кредитной политики является процентная политика. Она предполагает установление Центральным банком шкалы процентных ставок по своим операциям с кредитными организациями и оказание соответствующего воздействия на рыночные процентные ставки. При этом, как правило, выбирается одна официальная процентная ставка по предоставлению ресурсов кредитным организациям, которая служит базой для расчета остальных ставок.

В зависимости от применяемых инструментов рефинансирования официальная ставка, устанавливаемая Центральным банком, называется учетной (дисконтной) либо ставкой рефинансирования.

Учетная ставка определяет уровень платы за кредитные ресурсы, предоставляемые центральными банками другим банкам, обычно под залог. Как правило, ставка рефинансирования выше учетной ставки (на 0,5-2 процентных пункта), так как ссудные операции банков (например, ломбардный и другие виды кредитов) являются при прочих равных условиях более рискованными, а, следовательно, более дорогими, чем торгово-комиссионные (покупка ценных бумаг).

Центральный банк России начал определять и публиковать официальную ставку рефинансирования, которая является базовой процентной ставкой для определения реальных ставок по всем операциям Банка России и служит ориентиром для банков при проведении ими кредитных операций с 1 января 1991 г. Первоначально эта ставка составила 20%, затем в условиях гиперинфляции в отдельные периоды в 1993-1995 гг. она возросла до 200% и выше, а затем по мере снижения уровня инфляции постепенно снижалась и с октября 2009 г. находится на уровне ниже 10%.

Центральный банк устанавливает официальную процентную ставку чтобы воздействовать на стоимость привлечения кредитных ресурсов коммерческими банками, и тем самым воздействует на спрос и предложение на кредитном рынке, а следовательно, и влияет на величину денежной массы в обращении. Если цель центрального банка преследует уменьшить кредитные возможности коммерческих банков, т.е. проводит политику денежно-кредитной

рестрикции, то он повышает официальную ставку, что вызывает удорожание кредитов рефинансирования; в целях реализации политики кредитной эмиссии центральный банк снижает официальную ставку. [4]

В «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2013 год» отмечается, что Банк России в январе-августе 2012 года не изменял направленность денежно-кредитной политики – ставка рефинансирования и процентные ставки по основным операциям (за исключением ставок по сделкам «валютный своп») были сохранены на уровне, установленном с 26 декабря 2011 года и составляли 8 %. В III квартале 2012 года на фоне роста инфляции и инфляционных ожиданий возросли риски превышения среднесрочных ориентиров Банка России по инфляции. Поэтому Банк России принял решение о повышении с 14 сентября 2012 года ставки рефинансирования и процентных ставок по своим операциям на 0,25 процентного пункта, соответственно ставка составила 8,25 %. [3]

В таблице 2 представлена ставка рефинансирования Центрального банка РФ за 2004 – 2012 гг. [4]

Таблица 2 – Ставка рефинансирования, устанавливаемая ЦБ РФ

Период действия	%
21 июня 2003 г. – 14 января 2004 г.	16
15 января 2004 г. – 14 июня 2004 г.	14
15 июня 2004 г. – 25 декабря 2005 г.	13
26 декабря 2005 г. – 25 июня 2006 г.	12
26 июня 2006 г. – 22 октября 2006 г.	11,5
23 октября 2006 г. – 28 января 2007 г.	11
29 января 2007 г. – 18 июня 2007 г.	10,5
19 июня 2007 г. – 3 февраля 2008 г.	10
4 февраля 2008 г. – 28 апреля 2008 г.	10,25
29 апреля 2008 г. – 9 июня 2008 г.	10,5
10 июня 2008 г. – 13 июля 2008 г.	10,75
14 июля 2008 г. – 11 ноября 2008 г.	11
12 ноября 2008 г. – 30 ноября 2008 г.	12
1 декабря 2008 г. – 23 апреля 2009 г.	13
24 апреля 2009 г. – 13 мая 2009 г.	12,5
14 мая 2009 г. – 4 июня 2009 г.	12
5 июня 2009 г. – 12 июля 2009 г.	11,5
13 июля 2009 г. – 9 августа 2009 г.	11
10 августа 2009 г. – 14 сентября 2009 г.	10,75
15 сентября 2009 г. – 29 сентября 2009 г.	10,5
30 сентября 2009 г. – 29 октября 2009 г.	10
30 октября 2009 г. – 24 ноября 2009 г.	9,5
25 ноября 2009 г. – 27 декабря 2009 г.	9
28 декабря 2009 г. – 23 февраля 2010 г.	8,75
24 февраля 2010 г. – 28 марта 2010 г.	8,5

29 марта 2010 г. – 29 апреля 2010 г.	8,25
30 апреля 2010 г. – 31 мая 2010 г.	8
1 июня 2010 г. – 27 февраля 2011 г.	7,75
28 февраля 2011 г. – 2 мая 2011 г.	8
3 мая 2011 г. – 25 декабря 2011 г.	8,25
26 декабря 2011 г. – 13 сентября 2012 г.	8
14 сентября 2012 г. –	8,25

3. Операции на открытом рынке применяются Центральным банком в нужные моменты для более тонкого регулирования уровня процентных ставок межбанковского рынка в целях их удержания в оптимальном диапазоне и предотвращения их чрезмерных колебаний. Данные ставки предоставляют возможность кредитным организациям получать дополнительную ликвидность по цене ниже ставки рефинансирования, и разместить свои ресурсы (связав избыточную ликвидность) по цене выше штрафных ставок по депозитам Банка России. [4]

«Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2013 год и период 2014 и 2015 годов» утверждают, что развитие системы инструментов, регулирующих денежно-кредитную политику будут направлены на достижение целей денежно-кредитной политики с учетом перехода к режиму таргетирования инфляции, а также на обеспечение финансовой стабильности, бесперебойного функционирования платежной системы Банка России и систем расчетов по операциям с инструментами российского финансового рынка.

Основа уже действующей системы инструментов денежно-кредитной политики в настоящее время в рассматриваемый период также сохранится. В качестве инструментов, обеспечивающих нахождение краткосрочных ставок межбанковского рынка в границах процентного коридора, будут применяться депозитные операции и операции рефинансирования (ломбардные кредиты и операции РЕПО) постоянного действия на срок 1 день. Однодневные сделки валютный своп и планируемые к введению в систему инструментов Банка России сделки своп с драгоценными металлами будут использоваться Банком России как дополнительные инструменты, повышающие жесткость верхней границы процентного коридора в условиях появления признаков недостатка стандартного обеспечения у кредитных организаций.

Также банк России продолжит осуществлять операции на открытом рынке – ломбардные аукционы и аукционы прямого РЕПО, депозитные аукционы – сроком на 1 неделю с определением лимитов предоставления или изъятия средств на основе сводного прогноза ликвидности банковского сектора, с целью приближения краткосрочных процентных ставок денежного рынка к центральной части процентного коридора.

Использование инструментов рефинансирования на сроки более 1 недели будет направлено преимущественно на поддержание финансовой стабильности. В целях ограничения влияния данных операций на соответствующий сегмент кривой рыночных процентных ставок и недопущения искажения сигналов

процентной политики Банк России рассмотрит целесообразность перехода к их осуществлению по плавающей ставке.

В связи с предполагаемым ростом объемов операций рефинансирования в целях предоставления кредитным организациям возможностей по управлению портфелями ценных бумаг, основная часть которых уже продана Банку России по сделкам РЕПО, планируется внести изменения в технологию проведения операций РЕПО на срок более 1 дня. Предполагается в 2013 году предоставить банкам право осуществлять оперативную замену ценных бумаг, проданных Банку России по сделкам РЕПО, на другие ценные бумаги из Ломбардного списка Банка России без перезаключения сделки.

В целях предоставления кредитным организациям большей гибкости в управлении обеспечением по операциям рефинансирования и собственными счетами в Банке России планируется расширить практику предоставления кредитным организациям внутрисуточных кредитов под залог как ценных бумаг, входящих в Ломбардный список Банка России, так и иных активов.

Банк России также продолжит использование нормативов обязательных резервов в качестве инструмента денежно-кредитной политики, принимая решения об их изменении в зависимости от макроэкономической ситуации и состояния ликвидности банковского сектора. Учитывая положительный опыт применения механизма усреднения обязательных резервов, Банк России рассмотрит возможность дальнейшего повышения коэффициента усреднения. [3]

Традиционно оценка ситуации в экономике делается по результатам производства, т.е. по показателям ВВП (табл. 1 и 2). При всей значимости этого критерия, в нём не содержится ответа на вопрос: почему циклические и структурные кризисы капитализма носят систематический характер и, самое главное, – действительно ли они неизбежны. Кризис 2008 – 2009 гг. сделал вопрос о природе цикличности рыночной экономики особенно актуальным, а проблему поиска путей выхода из кризиса – первоочередной задачей политиков, предпринимателей и учёных всего мира [3].

Как уже отмечалось, избранная в 2009 г. правительствами многих ведущих стран тактика монетарных методов борьбы с разразившимся кризисом в определённой мере поддержала банковскую систему, но совершенно не помогла реальному сектору экономики [12].

При всём многообразии подходов, концепций и моделей экономического роста, предложенных европейской и американской наукой, ни в одной развивающейся стране не получен сколько-нибудь существенный результат, под которым понимается достижение нового качества развития общества. Более того, мировой экономический кризис кардинально подорвал хозяйственные устои самих развитых стран, по «идеальному» образу которых выстраивались модели и теории развития стран «третьего мира».

В этих условиях напрашивается вывод о концептуальной ошибке, заложенной в механизм и процесс моделирования устойчивого экономического роста на основе исключительно рыночных и монетарных принципов. В характеристике наиболее известных мировой наукой моделей воспользуемся их

группировкой в пять блоков, предложенной Нуреевым Р.М.: неокейнсианские, неоклассические, институциональные, леворадикальные и новые [8].

Неокейнсианские модели ориентированы на совершенствование методов государственного регулирования, задачей которого заявлено стимулирование количественного роста технико-экономических показателей, выраженных, прежде всего, в объёмах валового национального продукта. Ввиду ограниченности у стран «третьего мира» внутренних ресурсов для модернизации, обосновывается необходимость привлечения иностранного капитала, что, согласно концепции У. Ростоу, создаст предпосылки перехода к самоподдерживающемуся росту (росту на эндогенной основе) [11].

Под развитием при таком подходе понимается высокий темп роста количественных показателей национальной экономики [14]. Иными словами, теория стадий экономического роста У. Ростоу выстраивается по принципам диалектико-материалистической модели, в основе которой лежит философия перехода количества в качество. Существенным недостатком такой интерпретации проблемы являются два обстоятельства: во-первых, наращивание сбережений и инвестиций действительно является необходимым условием роста, но далеко недостаточным.

Общая логика кейнсианцев может быть описана следующим образом: выход из «порочного круга нищеты» существует. Для этого необходимо балансировать спрос и предложение товаров на внутреннем рынке. Модель такого равновесия может быть: эволюционной (6 стадий поступательного развития), революционной (наращивание инвестиций для ускорения роста ВНП), или дуалистической (одновременное стимулирование сбережений и выравнивание торгового баланса). При этом вне зависимости от избранной развивающейся страной рыночной модели, она должна рассчитывать на иностранную помощь [11].

Другая неоклассическая модель – модель модернизации экономики Фея-Раниса – выстраивается на концепции дуализма товарного и финансового рынков как следствия дуализма рынка труда [13]. На пути поиска взаимосвязей между аграрным (традиционным) и не аграрным (современным) секторами развивающейся экономики авторы делают следующие принципиальные выводы.

1. Оценка труда на рынке товаров аграрного сектора практически не влияет на цены промышленных товаров.

2. Результаты обмена продукцией аграрного и современного секторов оцениваются структурой внутреннего потребления. Превышение суммы потребления сельскохозяйственной продукции в неаграрном секторе над потреблением промышленной продукции в аграрном секторе образует чистый вклад сельского хозяйства в экономический рост.

3. Сбережения аграрного сектора могут быть реинвестированы, либо инвестированы в другие сектора экономики. Эффективность развития, таким образом, определяется способностью национальной финансовой системы аккумулировать эти сбережения и направить их на развитие передовых отраслей и технологий.

Модель модернизации национальной экономики развивающихся стран, по Фею-Ранису, проходит три стадии: натуральную, промежуточную и

рыночную. На первой стадии сокращение аграрного населения ведёт к появлению сельскохозяйственного излишка – главного источника первоначального накопления капитала. На второй стадии отток аграрного населения ведёт к дефициту продуктов питания и росту цен на них, что приводит к росту заработной платы в аграрном секторе до «институционального уровня» и выше. На третьей (рыночной) стадии и в аграрном секторе, и в промышленности заработная плата определяется законом предельной производительности. В отличие от кейнсианских моделей, связывающих экономический рост с привлечением внешних источников капитала, неоклассический подход основан на регулировании баланса между накоплением и инвестированием в качестве внутренних источников модернизации. Предпринятое неоклассиками смещение акцента в теории роста на проблему поиска соотношения между трудом и капиталом продолжили институционалисты.

Модель Мюрдаля выстраивается с учётом национальных особенностей развивающихся стран, объединяет которые, по мнению автора, программный всеобъемлющий характер прогнозирования и планирования, параметры которых задаёт государство [7]. Пагубность этой традиции, по мнению автора, заключается в том, что планирование из центра не способно преодолеть пропасть между элитой и основной массой населения. С другой стороны, население, не склонное к изменению привычного уклада жизни, традиционно требует от правительства дополнительных благ за счёт фондов перераспределения. Главная причина слаборазвитости в этом случае состоит не в недостатке иностранного капитала, а в незаинтересованности основной массы людей в результатах своего труда, в результате чего они работают крайне неэффективно. Следовательно, делает заключение Мюрдаль, базовые категории теорий роста: современная техника, рынок и планирование становятся разрушительными для слаборазвитых стран, способствуя усилению технологической зависимости, дезинтеграции экономики, расцвету коррупции и т.д. Выход из такой ситуации автор связывает не с накоплением капитала, а с изменением системы возмещения трудовых затрат, утверждая, что с ростом оплаты труда повысится его производительность.

В следующую группу объединены исследования леворадикального толка. Группировка произведена по критерию оценки влияния внешних факторов на национальную экономику развивающихся стран, в том числе факторы:

- внешней торговли (Э. Хекшер, Б. Олин);
- зависимого, ущербного (периферийного) развития (Р. Пребиш);
- потребительских и культурных традиций (С. Фуртадо, О. Браун);
- неэквивалентного обмена в мировой торговле (А. Эммануэль и др.);
- непропорционального накопления капитала (А.Г. Франк);
- асимметричной взаимозависимости (И. Валлерстайн).

Анализ основных положений наиболее известных в теории и практике моделей преодоления бедности развивающихся стран путём формирования механизма экономического роста позволяет сделать следующие выводы.

1. Своеобразной «точкой отсчёта» в обосновании рекомендаций западных специалистов является модель рыночного хозяйства, сложившаяся в развитых

рыночных странах. Критериями такой модели выступают: инвестиции в новую технику, технологию и человеческий капитал, обеспечение равновесия на товарных рынках, а также качественное планирование бизнес-процессов. Мы согласны с такой методологией в той части, что инвестиционная активность частных и корпоративных инвесторов действительно является стартовой позицией теории экономического роста. Иными словами, неотъемлемой составной частью механизма развития является модель кругооборота капитала, описанная ещё К. Марксом [6] (рис. 1).

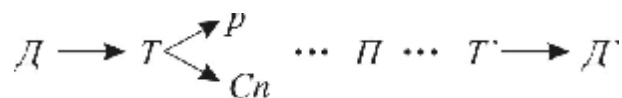


Рисунок 1 – Модель К. Маркса

2. Объектом исследования теории роста у неоклассиков являются отношения общественного воспроизводства, объединённые логикой «производство – распределение – обмен – потребление» (рис. 2). В частности, У. Льюис рассматривает роль отношений распределения, Дж. Фей и Г. Ранис – отношений обмена и потребления. Иными словами, в логике воспроизводственного процесса наиболее значимыми этими авторами признаются три из четырёх стадий.

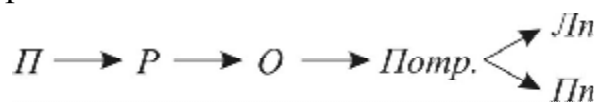


Рисунок 2 – Неоклассическая модель

3. К исследованию сферы отношений по поводу собственно производства товаров и услуг в качестве фактора экономического роста приблизился ряд ученых, отнесённых в отдельную группу (Кобб, Дуглас, Солоу и др.). Объектом исследования здесь является соотношение двух факторов производства – труда и капитала. Недостатком используемой методологии является сравнение понятия «капитал», рассматриваемого в контексте финансовой модели, т.е. в качестве денежного капитала, инвестированного в производство, и понятия «труд» – в контексте продуктовой модели, т.е. в качестве средств на оплату труда. Как отмечает О. В. Лосева, такое соединение носит сугубо теоретический (абстрактный) характер, поскольку синтез продуктовой и финансовой моделей в единую экономическую модель показывает [5], что и средства, направляемые на восстановление потреблённых услуг живого труда, не имеют общего «знаменателя» (рис. 3).

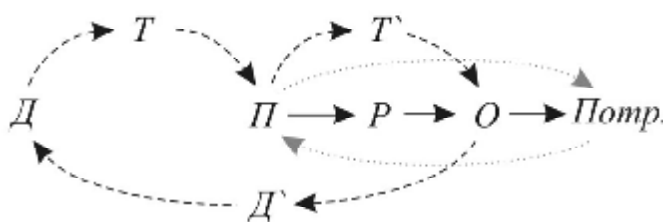


Рисунок 3 – Факторная модель

В то же время начальная (Д) и завершающая (Потр.) стадии синтезированной экономической модели пересекаются на стадии производства (П). Именно здесь формируются оптимальные пропорции сбалансированного воспроизводства труда и капитала. Иначе говоря, показатели выпуска и дохода определяются не столько объемом инвестированного капитала или численностью нанятых работников, сколько объемом потребленного в данном производственном цикле капитала и объемом затрат живого труда. В этом – суть нового экономического мышления, концепция которого требует отдельного обоснования. Максимально близко к решению данной проблемы подошёл неоинституционалист Э. де Сото, рассмотревший юридический и информационный аспекты проблемы воспроизводства капитала, но исключивший фактор труда из решения проблемы недокапитализации активов.

На месте синтеза финансовой и продуктовой моделей, на наш взгляд, является как причиной кризисов в развитых рыночных экономиках, так и трудностей экономического роста стран, вставших на путь рыночных преобразований. Сложилась ситуация, когда экономическая наука превратилась в «вещь в себе», что неизбежно привело к кризису самой экономической теории. Практические последствия отсутствия теоретического обоснования полноценной экономической модели развития в полной мере нашли подтверждение в практике отечественного реформирования экономики.

Реальный сектор, рынок ссудного капитала и фондовый рынок оказались фактически в известной автономии друг от друга. Большинство крупных акционерных обществ не зарегистрированы на организованном фондовом рынке и не привлекают средства частных инвесторов; коммерческие банки, как правило, не кредитуют товаропроизводителей, а стремятся работать на денежном и валютном рынках; динамика фондового рынка оторвана от реальной экономики и интересуется весьма ограниченный круг потенциальных инвесторов.

Констатация специалистами ситуации, сложившейся в реформируемой экономике России, как рост без развития, означает, что динамика общественного производства (объем ВВП) происходит на фоне неконтролируемой ситуации с динамикой капитала и динамикой восстановления затрат живого труда. Реальный отечественный экономический мир оказался вне системы «обратной» связи между бизнесом и обществом, в основе которой лежит информация о состоянии и структуре совокупного капитала. В результате экономический мир России является односторонним, несбалансированным, стремительно накапливающим внутренние противоречия (табл. 3).

Таблица 3 – Общие объемы кредитования юридических лиц и индивидуальных предпринимателей в рублях по видам экономической деятельности и отдельным направлениям использования средств (всего по Российской Федерации) [9]

В млн руб.

Отчетная дата	Всего,	из них по отраслям:		Из выданных на завершение расчетов
		добыча полезных ископаемых	обрабатывающие производства	
2009				
01.04	3 752 156	51 241	556 430	701 229
01.05	5 016 752	61 249	737 457	944 964
01.06	6 146 108	71 837	906 892	1 148 452
01.07	7 470 597	90 109	1 107 649	1 366 224
01.08	8 738 658	101 450	1 344 903	1 585 013
01.09	10 046 714	118 749	1 579 441	1 822 398
01.10	11 505 627	133 653	1 833 214	2 029 692
01.11	12 815 609	147 019	2 077 231	2 249 510
01.12	14 004 931	166 319	2 296 641	2 460 975
2010				
01.01	15 824 266	202 248	2 643 766	2 717 803
01.02	844 351	12 423	155 583	180 728
01.03	1 907 144	21 320	372 507	399 460
01.04	3 409 206	33 954	667 403	668 289
01.05	4 786 257	47 107	923 867	935 296
01.06	6 067 427	59 230	1 153 254	1 180 944
01.07	7 635 890	106 195	1 419 717	1 456 031
01.08	9 101 282	132 691	1 611 519	1 739 199
01.09	10 507 572	147 237	1 796 620	2 028 561
01.10	12 163 033	162 736	2 019 238	2 345 815
01.11	13 874 604	204 517	2 284 312	2 662 633
01.12	15 559 175	222 881	2 514 846	2 996 491
2011				
01.01	17 966 469	262 356	2 800 912	3 407 186
01.02	1 185 253	21 803	172 648	279 346
01.03	2 708 253	60 756	388 102	604 387
01.04	4 755 342	84 515	674 459	1 007 816
01.05	6 765 605	133 987	959 279	1 391 764
01.06	8 764 693	156 709	1 211 712	1 787 174
01.07	10 892 702	176 995	1 510 854	2 215 933
01.08	12 960 530	202 346	1 797 507	2 644 044
01.09	15 164 195	237 422	2 094 055	3 101 698
01.10	17 685 165	254 773	2 445 104	3 585 555
01.11	20 109 920	326 341	2 770 655	4 059 663
01.12	22 480 905	348 744	3 106 005	4 531 580

2012				
01.01	25 436 234	395 134	3 480 532	5 075 754
01.02	1 587 554	68 181	239 886	371 276
01.03	3 396 942	106 434	470 405	797 349
01.04	5 564 227	143 780	746 652	1 283 583
01.05	7 887 094	205 121	1 013 566	1 796 525
01.06	9 935 640	225 901	1 246 972	2 313 700
01.07	12 240 164	263 034	1 517 821	2 811 186
01.08	14 583 689	290 614	1 808 275	3 358 580
01.09	17 055 983	419 844	2 096 413	3 933 004
01.10	19 493 239	490 148	2 437 284	4 449 636
01.11	21 969 170	516 417	2 741 075	5 029 900
01.12	24 336 702	535 700	3 018 732	5 600 232
2013				
01.01	27 531 130	606 697	3 371 412	6 211 808
01.02	1 774 938	26 383	173 593	473 929
01.03	3 872 070	77 107	455 807	988 243
01.04	6 340 070	125 177	736 745	1 527 172
01.05	9 097 988	157 666	1 041 887	2 142 338

Таблица 3 показывает, что от 17 до 24 процентов выданных кредитов идут на завершение расчетов, т.е. по сути дела, на перекредитование заемщиков. Оставшаяся часть в основном используется на пополнение оборотных средств, но не на воспроизводственные цели. Эта особенность замыкает круг противоречий: банки не рискуют вкладывать свои средства в отсталый реальный сектор экономики, а сами производители не в состоянии обеспечить достаточную норму прибыли для отчислений в воспроизводственный фонд.

Кроме того, в процессе реформирования допущена принципиальная институциональная ошибка, связанная с характеристикой капитала, вовлечённого в реальный сектор экономики. Так, согласно отечественным стандартам учёта и отчётности, под капиталом понимаются собственные источники финансирования бизнеса. Динамика капитала хозяйствующих субъектов определяется динамикой уставного (акционерного) капитала, добавленного капитала и суммой накопленной прибыли (см.: «Отчёт об изменении и капитала» – форма 3 приложения к бухгалтерскому балансу). В действительности динамика капитала зависит, во-первых, от изменения объёма и структуры активов организации, во-вторых, от динамики её обязательств, и определяется путём вычитания суммы обязательств из суммы активов ($K = A - O$). Кроме того, абсолютное большинство отечественных товаропроизводителей игнорирует тот факт, что далеко не весь объём активов может быть признан допустимым для оценки капитала, т.е. в российской практике фактически отсутствует процедура признания активов.

Таким образом, без моделирования и реализации на практике механизма эффективного эндогенного роста капитала в реальном секторе экономики ни монетарные методы регулирования, ни зрелая рыночная инфраструктура, ни

филигранное бизнес-планирование не смогут вывести национальную экономику на путь устойчивого поступательного развития. Основные параметры такой модели формируются в процессе синтеза продуктовой и финансовой моделей в единую экономическую модель, философия которой выстраивается в соответствии с универсальными законами бытия: законом всеобщего равновесия и законом единства и борьбы противоположностей.

В этой связи любые инструменты рефинансирования, используемые Банком России, не могут стать панацеей от не столько финансовой, сколько производственной (и даже инженерной) беспомощности отечественного реального сектора экономики. Оценка эффективности их воздействия на национальное хозяйство обязательно должно проводиться как на макро-, так и на микроуровне.

Список литературы

1. Федеральный закон «О центральном банке (Банке России)» №86-ФЗ от 10.07.2002 г. (ред. от 07.05. 2013 г.).
2. Александрова М.Ю., Ахмеева В.И. Выявление эффективных инструментов денежно-кредитной политики РФ на основе сравнительного анализа – [Электронный ресурс]//<http://www.scienceforum.ru/2013/pdf/4342.pdf>.
3. Гамза В. А., Черняева И. В. Проблемы воспроизводства капитала, или почему банки не кредитуют промышленность // Вестник Финансовой академии. – 2010. - № 4. – С. 5.
4. Инструменты денежно-кредитной политики. – [Электронный ресурс] // www.biosintez.com.
5. Лосева О. В. Роль человеческого интеллектуального капитала в современной экономике // Научное обозрение. – 2011. - № 5. – С. 446 – 455.
6. Маркс К. Сочинения. Т. 23. С. 31.
7. Мюрдаль Г. Драма Азии. Исследования нищеты народов / Гуннар Мюрдаль; сокр. пер. с англ. – М.: Прогресс, 1972.
8. Нуреев Р. М. Экономика развития: модели становления рыночной экономики. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Норма, 2008.
9. Общие объемы кредитования в РФ [Электронный ресурс] // http://www.cbr.ru/statistics/UDStat.aspx?TblID=302-01&pid=pr&sid=ITM_27910.
10. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2013 год и период 2014 и 2015 год. – [Электронный ресурс] // [www.cbr.ru/today/publications_reports/ on_2013\(2014-2015\).pdf](http://www.cbr.ru/today/publications_reports/on_2013(2014-2015).pdf)
11. Янова П. Г. Теоретический конформизм и развитие экономической науки. – дисс. на соискание уч.степени к.э.н. – Пенза: ПГПУ, 2003.
12. Янова П. Г. Эффективность российского и европейского банковского сектора: ретроспективный анализ // Российский экономический Интернет-журнал. – 2009. - № 2. – С. 953 – 964.
13. Fei J., Ranis G. A Teory of Economic Develjpmnt // American Economic Reviev, 1981.
14. Rostow W. Politics and the stages of growth, Camb., 1971.