стерилизация «нефтедолларов» ради устойчивого развития экономики

стерилизация денежной массы: механизм и инструменты

Аннотация

В статье раскрывается сущность и механизм стерилизации денежной массы. Определены соответствующие инструменты, рыночный и нерыночный способы стерилизации. Проведен расчет стерилизационного эффекта Стабилизационного фонда РФ в 2004–2007 гг.

Сухарев А.Н.
кан. экон. наук, доцент кафедры конституционного, административного и таможенного права Тверского государственного университета, г. Тверь
su500005@yandex.ru

Понятие стерилизации в России впервые стало использоваться с 2002 г. в связи с необходимостью снижения инфляции, проблема которой была связана с ростом мировых цен на нефть. В этих условиях с целью поддержания устойчивого курса рубля ЦБ РФ вынужден был все больше приобретать на внутреннем рынке иностранную валюту. При этом сразу обозначилась проблема достаточности финансовых ресурсов ЦБ РФ для приобретения увеличивающегося потока «нефтедолларов». Понятно, что данная проблема не могла быть решена исключительно за счет денежной эмиссии, которая сама по себе не решила бы проблему стабилизации экономики, а, наоборот, ее еще бы больше дестабилизировала. Решение проблемы состояло в реализации особого экономического механизма, посредством которого ЦБ РФ мог бы поддерживать стабильным курс рубля и не допустить ускорения темпов роста инфляции. Данный механизм получил название «стерилизация денежной массы», хотя, по мнению авто-

ра, его также можно справедливо называть стерилизацией иностранной валюты.

Рыночная и нерыночная стерилизация

Стерилизацию можно обозначить как механизм абсорбирования[1] избыточной денежной массы посредством обратного приобретения национальной валюты эмиссионным институтом страны (ЦБ РФ) с целью ее изъятия из обращения. Стерилизация может быть осуществлена при условии обладания денежными властями соответствующими финансовыми ресурсами неэмиссионного характера.

Теоретически здесь можно выделить два способа стерилизации:

1) рыночный – с использованием средств банковской системы;

2) нерыночный – с использованием бюджетных средств.

Рыночная стерилизация возможна за счет аккумулирования Центрабанком средств коммерческих банков в различных формах (депозиты, через размещение облигаций и пр.). Привлеченные таким образом рубли из экономики должны быть ЦБ РФ изъяты из обращения и не оказывать инфляционного давления на уровень цен. В 2001–2003 гг. рыночная стерилизация была основным способом борьбы с инфляцией в России.

Минусами рыночной стерилизации являются:

во-первых, невозможность аккумулировать в достаточных количествах средства коммерческих банков из-за их ограниченности;

во-вторых, снижение возможности со стороны коммерческих банков кредитовать национальную экономику и расширенное воспроизводство;

в-третьих, увеличение процентной ставки за кредитные ресурсы на внутреннем рынке, что привело бы к существенному удорожанию процедуры стерилизации вплоть до невоз-

стерилизацию можно обозначить как механизм абсорбирования избыточной денежной массы посредством обратного приобретения национальной валюты эмиссионным институтом страны (ЦБ РФ) с целью ее изъятия из обращения

[1] Абсорбирование – поглощение, всасывание – *прим. ред.*

Ключевые слова:
стерилизация, денежная масса, коммерческие банки, центральный банк, стабилизационный фонд

можности ее осуществления из-за отсутствия в необходимых размерах прибыли у ЦБ РФ.

Особо следует отметить о возможности использования средств Сбербанка РФ в качестве стерилизации денежной массы. Сберегательный банк является акционерным обществом, но его контрольный пакет находится в собственности государства и поэтому оно может размещать средства банка не только с целью максимизации прибыли, но с целью поддержания должного макроэкономического равновесия в национальной экономике. При этом общеэкономическая цель (макроэкономическое равновесие) не должна противоречить тому, что Сберегательный банк – коммерческая организация, которая в своей деятельности должна преследовать извлечение прибыли.

Механизм стерилизации с использованием средств Сбербанка может быть следующим. Сбербанк РФ размещает свои средства в ЦБ РФ, а тот в свою очередь осуществляет ими стерилизацию денежной массы. Между ЦБ РФ и Сбербанком может быть оговорена ставка размещения, которая может быть существенно ниже, чем, если бы это было реализовано при привлечении средств на открытом рынке.

Вопросы экономики

Идея Стабилизационного фонда

В 2000–2003 гг. в России в качестве инструмента стерилизации денежной массы использовались привлекаемые средства коммерческих банков и остатки на счетах и депозитах расширенного правительства в ЦБ РФ. Под расширенным правительством понимается Правительство РФ, органы государственного управления субъектами Российской Федерации и органы местного самоуправления, а также государственные внебюджетные фонды. Соответственно средства расширенного правительства включают в себя средства бюджетной системы (федерального бюджета, бюджета субъектов федерации, местных бюджетов и бюджетов государственных внебюджетных фондов). Особая роль при этом отводилась остаткам средств на счетах федерального бюджета, образовывающихся вследствие превы-

шения фактических доходов бюджета от роста нефтяных цен над запланированными.

Однако средств коммерческих банков и бюджетных остатков стало не хватать для проведения полной стерилизации избыточной денежной массы. В этих условиях встал вопрос о создании такого механизма, который бы по мере роста нефтяных цен обеспечивал бы ЦБ РФ необходимыми финансовыми ресурсами для стерилизации денежной массы. То есть необходимо было осуществить привязку получаемых финансовых ресурсов ЦБ РФ к потребности в них для целей стерилизации. Такой механизм был создан на основе формирования с 2004 г. Стабилизационного фонда РФ.

Идея Стабилизационного фонда заключалась в необходимости изъятия сверхдоходов нефтяных компаний в период высоких мировых цен на нефть и их аккумулировании на специальном счете федерального бюджета, то есть использовании в режиме государственного сбережения. Механизм Стабилизационного фонда как инструмента стерилизации денежной массы предполагал, что по мере изменения мировой цены на нефть должны автоматически пересматриваться размеры налоговых платежей нефтяных компаний в федеральный бюджет. В Стабфонд подлежали зачислению часть налога на добычу полезных ископаемых (нефти) и вывозной таможенной пошлины на нефть сырую. В Закон РФ «О таможенном тарифе» [5, с. 3] были внесены изменения, в соответствии с которыми вывозные таможенные пошлины на нефть сырую стали пересматриваться Правительством РФ каждые два месяца по итогам расчета средней цены нефти сырой марки «Юралс» на мировых рынках нефтяного сырья (средиземноморском и роттердамском).

Стерилизация «нефтедолларов» и изъятие из обращения рублей

Таким образом, механизм Стабфонда позволял ЦБ РФ проводить стерилизацию денежной массы вне зависимости от мировой цены на нефть и потока «нефтедолларов», поступающих в страну. Рост цен на нефть, с одной

Keywords:
sterilization,
money supply,
commercial banks.
Central bank,
Stabilization Fund

стороны, требовал изъятия из обращения все большего количества рублевой массы, а с другой стороны, через государственное сбережение в Стабфонде обеспечивал ЦБ РФ необходимыми финансовыми ресурсами для такой стерилизации.

Механизм стерилизации денежной массы одновременно приводит к стерилизации «нефтедолларов», которые благодаря механизму Стабфонда не поступают на внутренний российский рынок, а размещаются в международные резервные активы. При этом ЦБ РФ условно увеличивает рублевую денежную массу, скупая иностранную валюту, и на аналогичную сумму изымает рублевые средства из экономики за счет средств Стабилизационного фонда. Таким образом происходит «отсечение» экспортной выручки от валютного рынка, а рублевой денежной массы – от экономики. Следует отметить, что «участвовать в стерилизации денежной массы может лишь федеральный бюджет, поскольку добиваться от региональных и местных властей, а также от руководства внебюджетных фондов корректировать использование своих бюджетов в целях воздействия на денежные параметры не только неразумно, но и просто невозможно» [1].

Стабфонд не позволял в полной мере осуществлять стерилизацию денежной массы из-за неполного зачисления в него конъюнктурных доходов экономики. Так по Закону РФ «О таможенном тарифе» предельный процент изъятия сверхдоходов нефтяных компаний составлял 65%. Стопроцентное изъятие сверхдоходов лишило бы нефтяные компании интереса к реализации нефти по максимально высоким ценам. Поэтому нерыночный механизм стерилизации по-прежнему дополнялся рыночным.

идея Стабилизационного фонда заключалась в необходимости изъятия сверхдоходов нефтяных компаний в период высоких мировых цен на нефть и... использовании их в режиме государственного сбережения

О том, что было бы без механизма стерилизации

В *табл. 1 и 2 (см. с. 9)* представлены состав и структура неэмиссионных финансовых ресурсов стерилизации рублевой денежной массы ЦБ в 2004–2008 гг. Так, например, по состоянию на 1 января 2008 г. ЦБ стерилизована была

Зарубежный опыт экономики

денежная масса с использованием Стабфонда на 3,8 трлн руб., остальных денежных остатков бюджетных средств, не относящихся к Стабфонду – на 1,3 трлн руб., и с использованием привлеченных средств коммерческих банков – также на 1,3 трлн руб. Всего на ту же дату общий объем финансовых ресурсов, которые получил ЦБ РФ для стерилизации составлял 6,4 трлн руб.

Роль Стабфонда в 2004–2008 гг. в стерилизации денежной массы возрастала, а привлеченных средств коммерческих банков – падала. Так, например, на 1 января 2004 г. за счет средств коммерческих банков было стерилизовано 66,9% денежной массы, а на 1 января 2008 г. – 20,2%. Наоборот, роль нерыночного механизма в целом возросла соответственно с 33,1 до 79,8% (*см. табл. 2*).

...механизм Стабфонда позволял ЦБ РФ проводить стерилизацию денежной массы вне зависимости от мировой цены на нефть и потока «нефтедолларов», поступающих в страну

Таблица 1

Неэмиссионные финансовые ресурсы стерилизации денежной массы ЦБ РФ в 2004–2008 гг. [2; 3], (млрд руб.)

Источники ресурсов	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
1. Средства коммерческих банков	661,2	700,7	684,1	959,1	1298,8
2. Средства Правительства РФ, в том числе средства Стабфонда	326,6 0,0	891,1 522,3	1905,2 1237,0	3317,1 2346,9	5119,5 3849,1
ИТОГО:	987,8	1591,8	2589,3	4276,2	6418,3

Таблица 2

Структура неэмиссионных финансовых ресурсов стерилизации денежной массы ЦБ РФ в 2004–2008 гг., (%)

Источники ресурсов	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
1. Средства коммерческих банков	66,9	44,0	26,4	22,4	20,2
2. Средства Правительства РФ, в том числе средства Стабфонда	33,1 0,0	56,0 32,8	73,6 47,8	77,6 54,9	79,8 60,0
ИТОГО:	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Стерилизационный эффект Стабфонда выразился в сдерживании роста рублевой денежной массы и инфляции. В *табл. 3 (см. ниже)* представлена расчетная величина денежной массы без механизма Стабфонда при допущении фактически существовавшей скорости обращения денег по годам и инфляционного лага в 12 мес. Так, например, к концу 2007 г. без стерилизации средствами Стабфонда денежная масса была бы в 2,0–2,7 раза больше фактической, что привело бы к установлению более высокого уровня цен и темпов инфляции.

В *табл. 4 (см. ниже)* представлен расчет инфляции без стерилизационного эффекта Стабфонда и показан эффект стерилизации в сокращении темпов инфляции. Так, в 2004 г. стерилизационный эффект Стабфонда составил 23,2%, в 2005 г. – 34,2%, 2006 г. – 10,3%, а в 2007 г. – 8,0%.

С середины 2008 г. необходимость механизма стерилизации денежной массы себя исчерпала

Таблица 3

Прогнозная величина денежной базы без стерилизационного эффекта Стабфонда в 2004–2008 гг. [2], (млрд руб.)

Годы	Фактическая денежная база (на кон. года)	Расчетная денежная масса при политике фиксированного курса рубля	Расчетная денежная масса при политике управляемого плавания
2004	2380,3	2932,6	2932,6
2005	2914,2	4854,3	5383,8
2006	4122,4	7703,7	9314,1
2007	5513,3	10835,0	14662,8

Таблица 4

Стерилизационный эффект Стабфонда в 2004–2008 гг., (%)

Годы	Фактическая инфляция	При политике фиксированного курса		При политике управляемого плавания	
		Расчетная инфляция	Эффект стерилизации	Расчетная инфляция	Эффект стерилизации
2004	11,7	37,6	23,2	37,6	23,2
2005	10,9	48,8	34,2	63,7	47,6
2006	9,0	20,2	10,3	52,4	39,8
2007	11,9	20,9	8,0	47,3	31,6

в связи со снижением мировой цены нефти, и это наоборот потребовало перехода ЦБ РФ к валютным интервенциям, которые в сущностном плане можно рассматривать как диаметрально противоположный механизм стерилизации. Без стерилизации «нефтедолларов» ЦБ РФ не смог бы реализовать успешные мероприятия по стабилизации валютного и денежного рынков страны как в период роста нефтяных цен, так и в период их падения. Зависимость экономики России от мировой цены на нефть и в дальнейшем будет приводить к проведению ЦБ РФ стерилизации «нефтедолларов» с одновременной использованием механизма стерилизации денежной массы, что является залогом устойчивого социально-экономического развития страны.

роль Стабфонда в 2004–2008 гг. в стерилизации денежной массы возрастала, а привлеченных средств коммерческих банков – падала

Литература

1. Инфляция и валютная политика: Экспертный анализ // Вопросы экономики. – 2003. – №12. – С. 41.
2. Рассчитано по: Балансы банка России за 2004–2008 гг. // www.cbr.ru.
3. Рассчитано по: Статистика Стабилизационного фонда РФ // www.minfin.ru.
4. Рассчитано по: Денежная база в 2004–2008 гг. //www.cbr.ru.
5. Закон РФ от 21.05.93 № 5003–1 «О таможенном тарифе» (в ред. от 28.06.2009).

рп

Sukharev A.N.
Cand. of Econ. Sci., Assistant professor, Chair of Constitutional, Administrative and Customs Law, Tver State University

Sterilization of money supply: mechanism and tools

Abstract

The article reveals the essence and the mechanism of money supply sterilization. The author determines the appropriate tools, the market and non-market methods of sterilization. Sterilization effect on the Stabilization Fund of the Russian Federation in 2004-2007 has been assessed.