

УДК 336; 330.356

А.В. ЛЕБЕДЕВ,

кандидат экономических наук, президент

Фонда развития квалификаций и компетенций в Уральском регионе

ИМПЛЕМЕНТАЦИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ В ОЦЕНКУ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ РФ

Аннотация. Представляемое исследование носит обзорный характер. Предметом исследования выступают финансовые и экономические показатели национальной экономики РФ, на основании анализа которых автором предпринята попытка оценки влияния финансовой системы на социально-экономическое развитие.

Исследовательская гипотеза состоит в выявлении механизма регулирования экономики посредством таргетирования финансовых инструментов. Существующие методы такого регулирования ограничиваются главным образом изменением ставки Центрального банка, которая опосредованно влияет на реальную экономику через стоимость финансовых ресурсов для экономических субъектов. Однако регулирование может быть расширено, став значительно более эффективным и одновременно не столь рестриктивно ориентированным.

Практическая значимость представляемого исследования определяется влиянием, оказываемым государственным регулированием на устойчивость финансовой системы. Автор исходит из посыла, что субъектом общенационального регулирования выступает государство в лице Центрального банка, поскольку в его функциональные компетенции входит разработка и реализация финансовой политики, призванной обеспечить условия стабильности финансовой системы страны и всей национальной экономики.

Основными результатами проведенной автором работы являются: 1) анализ инвестиций в основной капитал по видам основных фондов, динамики внешнего долга, динамики курса национальной валюты и показателей, капитализации коммерческих банков, денежных агрегатов и объемов резервов Банка России; 2) обосновано заключение об опережающем росте объема безналичных платежей и расчетов в 2018 г. по отношению к наличности, находящейся в обращении в том же периоде; 3) сделан вывод о несоответствии значений и динамики экономических и финансовых показателей российской экономики не только периоду устойчивого роста, но даже стабильности, несмотря на проводимую властями политику по стабилизации социально-экономических условий и сглаживанию отрицательного влияния мировой пандемии и геополитических событий на реальный и финансовый секторы.

Ключевые слова: финансовая система, инвестиции, финансовые показатели, социально-экономическое развитие, анализ.

Введение

Весьма очевидным и даже аксиоматичным является мнение о влиянии финансовых показателей на динамику макроэкономических показателей – это верно для всех современных государств. Именно исходя из этого мнения формируется финансовая и социально-экономическая политика любого государства. Поиск источников экономического развития и инструментов его стимулирования находятся в центре исследовательского внимания мировой и отечественной финансовой науки [1, 2, 5, 6, 7, 8, 9]. Теоретические и методологические аспекты указанных источников и инструментов традиционно сопряжены с институциональными

концепциями, тогда как практические представляются автору не менее значимыми. В этой связи автором поставлена задача проведения анализа динамики финансовых параметров отечественной финансовой системы в сравнении с динамикой макроэкономических для выявления корреляции между ними. Такая корреляция – при ее подтверждении – подтвердит связь между указанными параметрами, которая, если даже априори представляется очевидной, нуждается в интерпретации причинно-следственных связей и оценке степени волатильности трендов. В представляемом исследовании предпринята попытка такой интерпретации.

Контекст настоящего исследования предполагает, что объектами непосредственного государственного регулирования выступают параметры финансовой системы, а через нее – темпы и направленность изменений экономических показателей, по которым оценивается социально-экономическое развитие всех экономических субъектов. Такого рода исследование состоит в оценке количественных финансово-экономических параметров, составляющих основу монетарного анализа.

Ожидаемым результатом исследования должно стать обоснование объективных финансовых параметров, на регулирование которых в конечном счете направлена финансовая политика государства, к которым принято относить: ключевую ставку и резервы Центрального банка, денежные агрегаты, совокупные активы коммерческих банков [5, 6, 7]. Перечисленные параметры в полной мере отражают состояние финансовой системы и могут служить для оценки ее влияния на социально-экономическое развитие, поскольку они определяют стоимость финансовых ресурсов в национальной экономике [8, 9, 10].

Методология

Для оценки состояния финансовой системы автором применены аналитический и экспертный методы анализа официальных данных Банка России и Федеральной службы государственной статистики РФ. Аналитический метод реализован в рамках сравнительного и динами-

ческого анализа, для чего аналитика обработана автором и представлена в едином формате, пригодном для метода экспертных оценок.

Проводимый анализ дополнен рассмотрением динамики капитализации отечественных коммерческих банков.

Результаты

Проведение расширенного исследования финансовой системы включает анализ динамики социально-экономических показателей, поэтому автором проведен анализ массива аналитических данных, результаты которого представлены в табл. 1.

Как видно из табл. 1, совокупные активы коммерческих банков существенно увеличились как в абсолютном выражении, так и в расчете на структурную единицу. За исследуемый период величина совокупных активов коммерческих банков почти удвоилась, а на один коммерческий банк выросла более чем в пять раз.

Период пандемических ограничений 2020 г. породил значительные потрясения в реальном секторе, полностью преодолеть которые российской экономике пока не удалось. Продолжающееся геополитическое противостояние России со странами Запада вызвало очередной девальвационный всплеск, поддерживаемый разногласиями РФ со странами картеля ОПЕК по поводу синхронизации усилий по добыче нефти на мировом рынке, значительно ослабленном пандемией COVID-19.

Таблица 1

Динамика капитализации российских коммерческих банков [3]

Периоды	Величина совокупных активов КБ, млрд руб.	Изменение совокупных активов к предыдущему периоду, %	Величина совокупных активов на 1 КБ, млрд руб.
01.01.2014	57 423	+ 15,9	62,213
01.01.2015	77 653	+ 35,2	93,109
01.01.2016	82 999	+ 6,9	113,232
01.01.2017	80 063	- 3,5	128,512
01.01.2018	85 192	+ 6,4	151,857
01.01.2019	94 084	+ 10,4	186,675
01.01.2020	96 581	+ 2,3	192,411
01.01.2021	103 698	+ 7,4	357,098

Однако пандемические потрясения не ухудшили показатели отечественной финансовой системы – к началу 2021 г. величина совокупных активов коммерческих банков увеличилась более чем на 7 %, чему способствовала, очевидно, государственная политика в области социальной помощи населению и расширение мер стимулирования кредитования. Еще одним важным параметром состояния финансовой системы автор считает укрупненные макрофинансовые показатели: денежные агрегаты, резервы ЦБ и объемы безналичных расчетов (табл. 2).

Как видно из табл. 2, объем безналичных расчетов продолжает увеличиваться. Значение этого показателя для оценки состояния финансовой системы и национальной экономики состоит в возможности анализа тенденций легализации ненаблюдаемого сегмента экономики. Рост величины резервов Центрального банка тоже следует рассматривать как положительную тенденцию, равно как и рост денежных агрегатов.

Наглядно выявленные тенденции представлены на рис. 1.

В продолжение исследования автором проведен анализ динамики одного из важнейших индикаторов, характеризующих потенциальную устойчивость финансовой системы и всей экономики – государственного долга (рис. 2). Преимуществом такого анализа является его устойчивая к внутренней инфляции оценка – в свободно конвертируемой валюте, в данном случае – доллары США (USD).

Прогнозы аналитиков говорят о том, что к концу 2021 г. внешние финансовые обязательства увеличатся до 20 % ВВП, что, безусловно, далеко до той категории риска, в которой находятся некоторые европейские страны – Греция, Италия, Испания и др. Вопрос о том, станут ли критическими для России введенные администрацией Соединенных Штатов санкции в отношении государственного долга, автор считает дискуссионным и политическим, при этом сложность обслуживания даже сравнительно небольшого государственного долга для России имеет место и обусловлена она уровнем развития и степенью диверсификации производства, которые не позволяют в полной мере обеспечить его (долг) в критических обстоятельствах.

Международное рейтинговое агентство S&P Global Ratings оставило рейтинг России в начале 2021 г. на уровне «BBB-», что ниже инвестиционной категории, хотя и со стабильным прогнозом [13].

В России к риску, сопряженному с государственным долгом, автор относит девальвационный, который может существенно увеличить долговое бремя без дополнительных заимствований при условии, что кредитные ресурсы были привлечены в иностранной валюте. Тогда девальвация увеличит долговую нагрузку в национальной валюте. Волатильность курса национальной валюты Российской Федерации, поэтому начавшийся еще весной 2020 г. в связи с карантинными ограничениями спад в мире сказывается на российской валюте. Проявление волатильности российской валюты

Таблица 2
Показатели состояния финансовой системы РФ на начало периода [3, 4]

Периоды	Резервы ЦБ РФ, млн USD	Объемы безналичных расчетов, млрд руб.	M0, млрд руб.	M1, млрд руб.	M2, млрд руб.
2014	50 959,5	34 999	6 985,6	24 419,1	31 404,7
2015	38 546,1	40 514	7 171,5	24 939,1	32 110,5
2016	36 839,9	50 129	7 239,1	28 570,1	35 809,2
2017	37 774,1	61 985	8 034,3	30 703,1	39 275,9
2018	43 274,2	76 247	8 446,7	33 994,1	42 442,2
2019	46 849,5	78 946	9 339,2	34 351,8	47 109,3
2020	55 435,9	80 321	9 658,4	35 861,7	51 660,3
2021	59 742,1	86 128	12 523,9	37 785,6	58 652,1

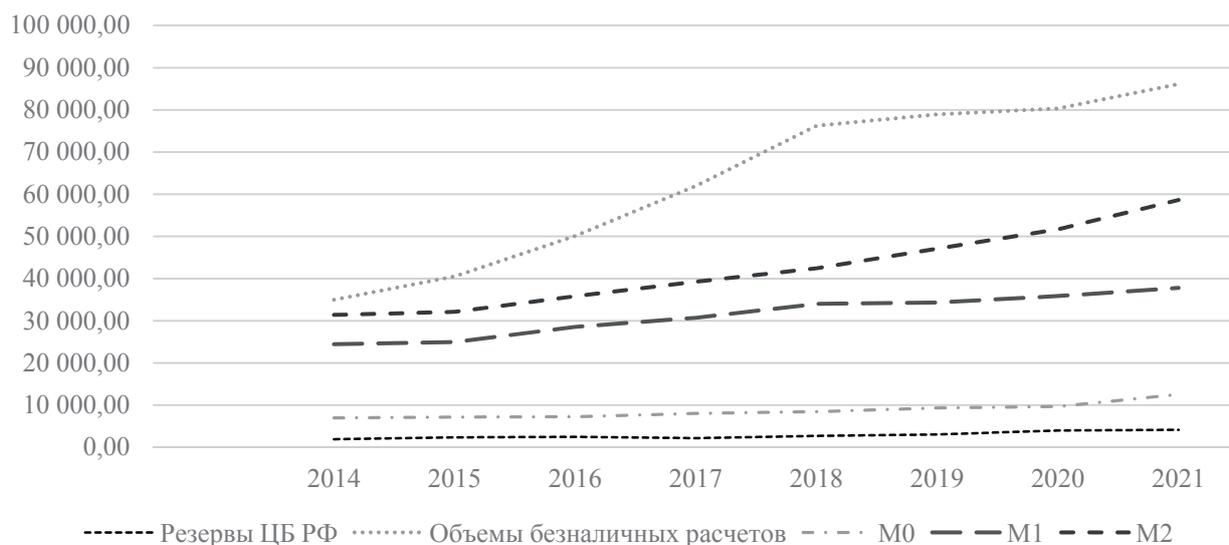


Рис. 1. Динамика макрофинансовых показателей финансовой системы РФ, млрд руб. [2]

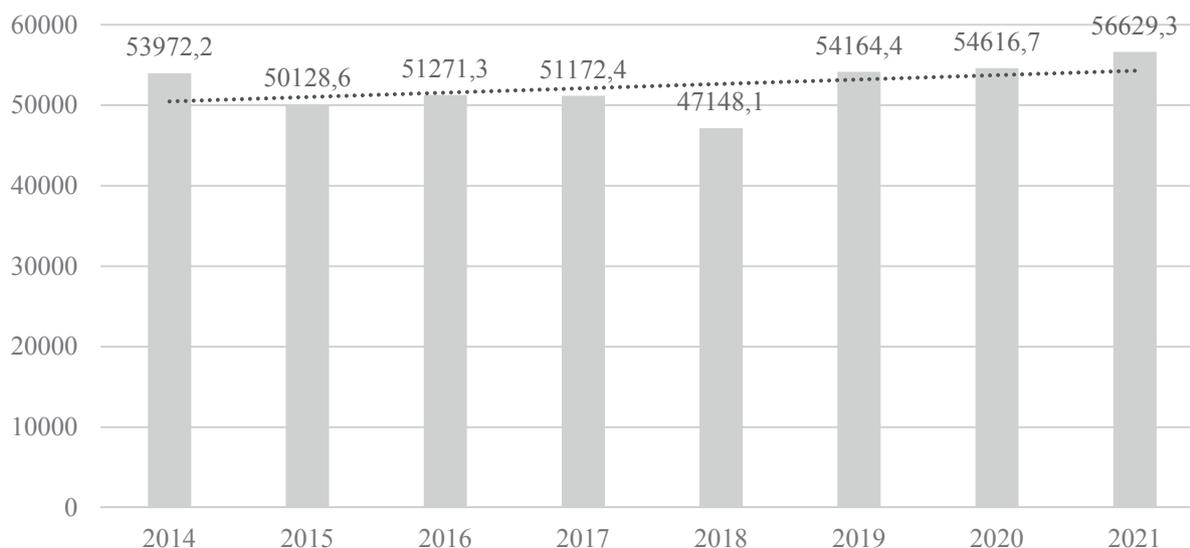


Рис. 2. Динамика внешнего государственного долга РФ, млн USD [2, 4]

в 2020 году было связано в некоторой степени с карантинными ограничениями по всему миру, вызвавшими снижение объемов потребления нефти и ее стоимости на мировых торговых площадках. Указанное снижение вызывает девальвацию рубля, что обуславливает потери не только производителей, но и государственного бюджета. Компенсацию от девальвационных потерь можно ожидать только при существенном росте мировых цен на углеводороды, доля доходов от экспорта которых важна для госу-

дарственного бюджета страны. Кроме того, это валютные поступления, которые в рублевом эквиваленте растут большими темпами, чем сами цены. Промежуточные итоги анализа финансовых параметров российской экономики включают то значение, которое они оказывают на реальный сектор – это влияние сосредоточено на динамике инвестиций – источнике реального экономического роста (рис. 3).

Как видно, темпы роста инвестиций в 2020 г. замедлились, за исключением строительства,



Рис. 3. Сравнительная динамика инвестиций в основной капитал по видам основных фондов в РФ, млн руб. [4]

что вне общего внешнеконъюнктурного контекста является значимым ввиду того значения, которое строительная индустрия оказывает на экономику любого государства, выступая локомотивом и индикатором ее состояния и динамики. Особое значение имеет увеличение инвестиций в модернизацию и обновление оборудования – категории, способной обеспечивать интенсивный рост производительности труда, увеличение доли добавленной стоимости в производимой продукции – основного источника роста ВВП. В рассматриваемом периоде объем инвестиций по статье «машины и оборудование» увеличился на 4,8 %.

Вопрос о том, сколь существенным может быть мультипликативный эффект от данной категории инвестиций – открыт, поскольку его нивелированию может способствовать увеличение ставки налога на добавленную стоимость, введенного в Российской Федерации с 2019 г., несмотря на профицит государственного бюджета.

Исследования по оценке состояния и структуры финансовой системы российскими и иностранными учеными исходят главным образом из предложения независимых показателей способности финансовой системы стимулировать экономический рост – т. е. реальный сектор

[12, 13]. К таким показателям относят, в частности, коэффициент финансовой глубины (financial depth), определяющийся как совокупность финансовых требований и обязательств экономических субъектов к ВВП страны, иначе говоря, финансовая глубина отражает способность финансовых институтов обеспечивать финансирование деятельности домашних хозяйств, хозяйствующих субъектов и государства [11, 14]. Автор согласен с тем, что наличие и доступность финансовых инструментов и развитость финансовой инфраструктуры дает представление о возможности финансовой системы аккумулировать и распределять финансовые ресурсы для обеспечения необходимых стране темпов экономического роста. Достаточное значение коэффициента финансовой глубины свидетельствует о повышении способности финансовой системы к обслуживанию обращающихся на финансовом рынке финансовых ресурсов, не допуская значительной и резкой волатильности котировок финансовых инструментов и валютного обменного курса [15]. Автор полагает, что аппарат для оценки состояния финансовой системы может быть очень разнообразен и отражает ее цели – значение банковского сектора, финансового рынка, финансового регулирования и др.

Выводы

Автор рассматривает представленные результаты как пригодные (по меньшей мере – частично) для оценки состояния финансовой системы государства. Значительная часть проводимого автором исследования опирается (наряду с представленными) на совокупность других параметров, часть из которых дополнена автором в методологической части. Проведенная же оценка состояния российской финансовой системы позволяет заключить, что темпы динамики ее ключевых финансовых параметров следует оценить как не соответствующие периоду устойчивого роста, несмотря на серьезные усилия властей в направлении стабилизации внутренней финансово-экономической конъюнктуры и нивелирования последствий неблагоприятных внешних условий, которые продолжают отрицательно влиять на отечественную экономику.

Литература

1. Разумовская Е.А., Лебедев А.В. Теоретические аспекты моделирования результатов социально-экономического развития национальной экономики России // Вестник СГЭУ. – 2019. – № 4. – С. 20–28.
2. Лебедев А.В., Разумовская Е.А. Взаимосвязь между результатами социально-экономического развития и параметрами структуры финансовой системы России // Финансы и кредит. – 2020. – Т. 26. – № 4. – С. 757–773.
3. Официальный сайт Центрального Банка РФ. – URL: <https://www.cbr.ru/statistics/ms/>
4. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики – URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/
5. Дробышевский С.М., Трунин П.В., Божечкова А.В. Долговременная стагнация в современном мире // Вопросы экономики. – 2018. – № 11. – С. 125–141. – URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-11-125-141>.
6. Дробышевский С.М., Трунин П.В., Синельникова-Мурылева Е.В., Макеева Н.В., Гребенкина А.М. Оптимальная инфляция в России: теория и практика // Экономическая политика. – 2020. – Т. 15. – № 4. – С. 8–29. – URL: <https://doi.org/10.18288/1994-5124-2020-4-8-29>.
7. Bernanke B.S. The new tools of monetary policy. American Economic Review. – 2020. – Vol. 110. – № 4. – Pp. 943–983. – URL: <https://doi.org/10.1257/aer.110.4.943>.
8. Blanchard O.J., Summers L.H. Rethinking stabilization policy: Evolution or revolution? // NBER Working Paper. – 2018. – № w24179. – URL: <https://doi.org/10.3386/w24179>.
9. Brand C., Bielecki M., Penalver A. The natural rate of interest: Estimates, drivers, and challenges to monetary policy // ECB Occasional Paper. – 2018. – № 217.
10. Chakraborty I., Goldstein I., MacKinlay A. Monetary stimulus and bank lending. Journal of Financial Economics. – 2020. – Vol. 136. – № 1. – Pp. 189–218. – URL: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.09.007>.
11. Clarida R. The Federal Reserve’s new monetary policy framework: A robust evolution. Speech at Peterson Institute for International Economics. – 2020. – URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/clarida20200831a.htm>.
12. Ergungor O.E. Financial system structure and economic growth: Structure matters // International Review of Economics & Finance. – 2008. – Vol. 17. – Is. 2. – Pp. 292–305.
13. Fircescua B. Crises Effects on Financial System Structure in some Post-Communist Countries // Procedia: Social and Behavioral Sciences. – 2012, October. – Vol. 5812. – Pp. 444–453.
14. Charbonneau K.B., Evans A., Sarker S., Suchanek L. Digitalization and inflation: A review of the literature // Bank of Canada Staff Analytical Note. – № 2017-20.
15. Eggertsson G.B., Juelsrud R.E., Summers L.H., Wold E.G. Negative nominal interest rates and the bank lending channel // NBER Working Paper. – 2019. – № 25416. – URL: <https://doi.org/10.3386/w25416>.

Информация об авторе

Лебедев Алексей Витальевич, кандидат экономических наук, президент Фонда развития квалификаций и компетенций в Уральском регионе.

E-mail: aleb13@bk.ru

A.V. LEBELEV,

PhD in Economics, the President

Qualifications and Competencies Development Fund in the Ural Region

IMPLEMENTATION OF ECONOMIC INDICATORS IN THE ASSESSMENT OF THE FINANCIAL SYSTEM OF THE RUSSIAN FEDERATION

Abstract. The presented research is of an overview nature. The subject of the research is the financial and economic indicators of the national economy of the Russian Federation, based on the analysis of which the authors made an attempt to assess the impact of the financial system on socio-economic development.

The research hypothesis consists in identifying the mechanism for regulating the economy by targeting financial instruments. The existing methods of such regulation are limited mainly by changes in the rate of the Central Bank, which indirectly affects the real economy through the cost of financial resources for economic entities. However, regulation can be expanded, becoming much more efficient and, at the same time, less restrictively oriented.

The practical significance of the presented research is determined by the influence exerted by government regulation on the stability of the financial system. The authors proceed from the premise that the state represented by the Central Bank is the subject of national regulation, since its functional competence includes the development and implementation of financial policies designed to ensure the conditions for the stability of the country's financial system and the entire national economy.

The main results of the work carried out by the author are: 1) analysis of investments in fixed assets by types of fixed assets, dynamics of external debt, dynamics of the national currency exchange rate and indicators, capitalization of commercial banks, monetary aggregates and the volume of reserves of the Bank of Russia; 2) the conclusion on the outstripping growth in the volume of non-cash payments and settlements in 2018 in relation to cash in circulation in the same period is substantiated; 3) it was concluded that the values and dynamics of economic and financial indicators of the Russian economy did not correspond only to the period of sustainable growth, but even stability, despite the policy pursued by the authorities to stabilize socio-economic conditions and smooth out the negative impact of the global pandemic and geopolitical events on the real and financial sectors.

Keywords: financial system, investments, financial indicators, socio-economic development, overview.

References

1. Razumovskaya E.A., Lebedev A.V. Theoretical aspects of modeling the results of socio-economic development of the national economy of Russia // Bulletin of SSEU. – 2019. – No. 4. – P. 20–28.
2. Lebedev A.V., Razumovskaya E.A. The relationship between the results of socio-economic development and the parameters of the structure of the financial system of Russia // Finance and Credit. – 2020. – Vol. 26. – No. 4. – P. 757–773.
3. The official website of the Central Bank of the Russian Federation. – URL: <https://www.cbr.ru/statistics/ms/>
4. Official site of the Federal State Statistics Service. – URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/
5. Drobyshevsky S.M., Trunin P.V., Bozhechkova A.V. Long-term stagnation in the modern world // Questions of Economics. – 2018. – No. 11. – P. 125–141. – URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-11-125-141>.
6. Drobyshevsky S.M., Trunin P.V., Sinelnikova-Muryleva E.V., Makeeva N.V., Grebenkina A.M. Optimal inflation in Russia: theory and practice // Economic policy. – 2020. – Vol. 15. – No. 4. – P. 8–29. – URL: <https://doi.org/10.18288/1994-5124-2020-4-8-29>.
7. Bernanke B.S. The new tools of monetary policy // American Economic Review. – 2020. – Vol. 110. – No. 4. – P. 943–983. – URL: <https://doi.org/10.1257/aer.110.4.943/>
8. Blanchard O.J., Summers L.H. Rethinking stabilization policy: Evolution or revolution? // NBER Working Paper. – 2018. – No. w24179. – URL: <https://doi.org/10.3386/w24179>.

9. *Brand C., Bielecki M., Penalver A.* The natural rate of interest: Estimates, drivers, and challenges to monetary policy // ECB Occasional Paper. – 2018. – No. 217.
10. *Chakraborty I., Goldstein I., MacKinlay A.* Monetary stimulus and bank lending. *Journal of Financial Economics*. – 2020. – Vol. 136. – No. 1. – P. 189–218. – URL: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.09.007>.
11. *Clarida R.* The Federal Reserve's new monetary policy framework: A robust evolution. Speech at Peterson Institute for International Economics. – 2020. – URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/clarida20200831a.htm>.
12. *Ergungor O.E.* Financial system structure and economic growth: Structure matters // *International Review of Economics & Finance*. – 2008. – Vol. 17. – Is. 2. – P. 292–305.
13. *Fircescua B.* Crises Effects on Financial System Structure in some Post-Communist Countries // *Procedia: Social and Behavioral Sciences*. – 2012, October. – Vol. 5812. – P. 444–453.
14. *Charbonneau K.B., Evans A., Sarker S., Suchanek L.* Digitalization and inflation: A review of the literature // *Bank of Canada Staff Analytical Note*. – No. 2017-20.
15. *Eggertsson G.B., Juelsrud R.E., Summers L.H., Wold E.G.* Negative nominal interest rates and the bank lending channel // *NBER Working Paper*. – 2019. – No. 25416. – URL: <https://doi.org/10.3386/w25416>.