

Перспективы развития современной финансовой системы

РОЛЬ УПРАВЛЕНИЯ БЮДЖЕТНЫМИ СРЕДСТВАМИ В ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Богданова Алевтина Ивановна

Финансовый университет, Москва, Россия

E-mail: alya-bogdanova@mail.ru

Развитие финансового рынка и экономики в целом показывает необходимость тесного взаимодействия управления ликвидными активами государства, проводимой денежно-кредитной политики и основными направлениями долговой политики. При этом управлению бюджетными средствами несправедливо уделяется значительно меньше внимания, чем управлению государственным долгом. Интерес международных агентств, финансовых органов, а также экономистов к накапливаемым государственным долговым обязательствам вызван их потенциальной угрозой для устойчивости и стабильности экономики в отличие от неэффективного управления бюджетными средствами государства, которые не влекут за собой глобальные угрозы. Однако Мировым банком признано, что неэффективное управление бюджетными средствами тормозит развитие финансового рынка и подрывает эффективность денежно-кредитной политики[1].

Бюджетные средства в денежно-кредитной политике Банка России обозначены как «средства на счетах расширенного правительства». К ним относятся средства на счетах в Банке России по учету средств федерального бюджета, бюджетов субъектов Российской Федерации, местных бюджетов, государственных и территориальных внебюджетных фондов и местных органов власти[2]. Управление средствами на счетах расширенного правительства включает в себя совокупность процедур, направленных на достижение равномерности расходования бюджетных средств, прогнозирование и таргетирование постоянной величины их остатков, а также проведение операций по размещению временно свободных остатков бюджетных средств на счетах расширенного правительства на финансовом рынке с целью получения дохода. В современных условиях роль управления данными средствами в денежно-кредитной политике Российской Федерации особенно велика и раскрывается в следующем.

Во-первых, средства на счетах расширенного правительства являются автономным фактором ликвидности банковского сектора (не регулируются политикой центрального банка по управлению ликвидностью банковского сектора) и определяют ее динамику. Изменения остатков на данных счетах инициируют соответствующее поведение Банка России в рефинансировании, поэтому выступают объектом прогнозирования. Увеличение остатков на счетах - ключевой канал изъятия и сопровождается операциями рефинансирования. Под влиянием сезонного фактора эти процессы могут повлечь расширение денежной массы в обращении. Активное управление остатками средств на счетах расширенного правительства путем размещения временно свободных остатков бюджетных средств в банковские депозиты выступает в качестве дополнительного канала пополнения ликвидности в случае ее значительного снижения в условиях напряженности на мировых финансовых рынках[3]. В 2008 и 2011 гг., по указанию Правительства Российской Федерации размещение средств федерального бюджета на банковские депозиты было использовано в том числе и для реализации мер по поддержанию уровня ликвидности банковской системы России[4]. Рисунок 1 демонстрирует возрастающую динамику размещенных средств федерального бюджета на банковских депозитах за 10 месяцев 2014 года. Рост размещаемых бюджетных средств на депозитных счетах сопровождается ростом неугасающего спроса на них, что подтверждает потребность рынка в недорогих внутренних ресурсах. Размещение в сентябре максимальной месячной величины за последние 10 месяцев - 910 млрд.

руб. средств федерального бюджета в среднем по всем отборам заявок удовлетворило около 65% заявленных кредитными организациями средств (Средний процент удовлетворения спроса по отборам заявок за месяц рассчитывался как средняя арифметическая отношений объема средств по заключенным договорам банковского депозита к общему объему направленных заявок по каждому отбору заявок). К причинам повышенного интереса кредитных организаций к бюджетным средствам как заемным ресурсам можно отнести ограничение доступа к источникам мирового финансового рынка для кредитных организаций, которые соответствуют требованиям установленным Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 декабря 2011 года №1121 «О порядке размещения средств федерального бюджета на банковских депозитах» и могут являться потенциальными участниками аукционов Федерального казначейства. Рост спроса и объемов размещения средств можно соотнести с сроками проводимых санкций.

Во-вторых, управление временно свободными остатками бюджетных средств может включать среди прочих инструменты денежно-кредитной политики (например, операции на открытом рынке). Федеральное казначейство на данный момент проводит подготовку к осуществлению операций покупки (продажи) ценных бумаг по договорам репо.

В-третьих, осуществление операций по управлению средствами в иностранной валюте (например, размещение временно свободных бюджетных средств на депозиты в иностранной валюте) оказывает влияние как на валютный курс и ликвидность банковского сектора, так и на денежно-кредитное регулирование в целом. В ноябре 2014 года Федеральным казначейством впервые проведены операции по размещению временно свободных средств федерального бюджета на банковские депозиты в иностранной валюте (3 млрд. долл. США на срок 28 дней[5]), что является реакцией на растущий валютный курс и спрос на иностранную валюту. Указанные мероприятия не окажут существенное влияние на инфляцию, которая имеет немонетарный характер, однако, поддержат плавающий курс российского рубля и снизят напряженность на валютном рынке.

В-четвертых, приток средств в банковский сектор способствует росту ликвидных банковских активов и влечет за собой снижение ставок по межбанковским кредитам, отток средств из банковского сектора по бюджетному каналу может привести к росту структурного дефицита банковской ликвидности и увеличению ставок по межбанковским кредитам MIACR.

В-пятых, активное управление бюджетными средствами может оказать не только положительное, но и отрицательное влияние на банковский сектор и денежный рынок. Например, существует мнение, что размещение временно свободных бюджетных средств на депозитных счетах, даже при условии среднерыночной процентной ставки по данным срочным депозитам, может индуцировать кредитную экспансию, формирование пузырей цен на активы и усиливать системный риск в национальной экономике. Установление ставки размещения ниже среднерыночной позволяет смягчать требования к потенциальным заемщикам и/или предлагаемым ими обеспечениям. В результате, кредитные организации начинают проводить более мягкую кредитную политику, снижая стандарты кредитования и принимая повышенные риски. Такое поведение банков является также отрицательным и является симптомом усиления системного риска, угрожающего финансовой стабильности в национальной экономике[6]. Однако автор считает, что данные опасения носят лишь теоретический характер. На практике любые мероприятия по размещению бюджетных средств на депозитных счетах проводятся с учетом рекомендаций и под контролем Центрального банка Российской Федерации на основе анализа и прогнозирования денежного рынка.

При разработке положений денежно-кредитной политики важным является прогнозируемость и относительная стабильность остатков бюджетных средств на счетах. Поэтому основными направлениями совершенствования управления бюджетными средствами на счетах расширенного правительства в интересах денежно-кредитной политики является разработка мероприятий по сглаживанию неравномерности расходования денежных средств единого казначейского счета, рассмотрение возможности таргетирования постоянного остатка на нем в целях предсказуемости поведения финансово-бюджетных потоков, а также совершенствование кассового планирования

[1] Mike Williams. Government cash management good - and bad - practice, 2004

[2] Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов Центрального банка Российской Федерации

[3] Швецов С.А. Размещение бюджетных средств на депозиты кредитных организаций // Деньги и кредит. - 2008. - №4.

[4] Шубина Л.В. Управление ликвидностью Единого казначейского счета и оценка рисков операций по управлению остатками средств на нем // Финансы. - 2013. - №8

[5] <http://www.roskazna.ru/> - официальный сайт Федерального казначейства

[6] Андрюшин С.А., Кузнецова В.В. Макроэкономический аспект финансовой политики в новых условиях. - М.: Институт экономики РАН, 2014

Источники и литература

- 1) Постановление Правительства Российской Федерации от 24 декабря 2011 года №1121 «О порядке размещения средств федерального бюджета на банковских депозитах»
- 2) Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов Центрального банка Российской Федерации
- 3) Шубина Л.В. Управление ликвидностью Единого казначейского счета и оценка рисков операций по управлению остатками средств на нем // Финансы. – 2013. - №8
- 4) Mike Williams. Government cash management good – and bad – practice, 2004
- 5) <http://www.roskazna.ru/> - официальный сайт Федерального казначейства

Слова благодарности

Научный руководитель: к.э.н., профессор Седова М.Л.

Иллюстрации

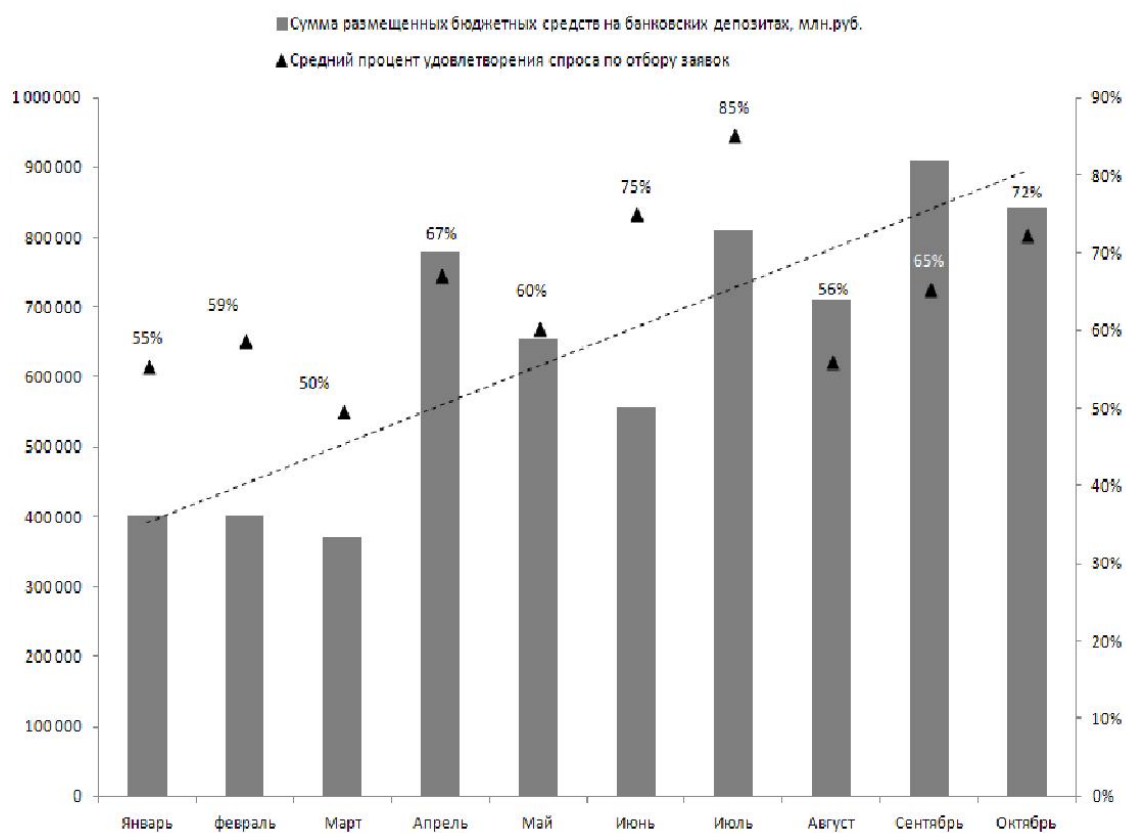


Рис. 1. Рисунок 1. Динамика размещения временно свободных средств федерального бюджета на банковских депозитах в январе-октябре 2014 года