



*Готова ли российская экономика к  
плавающему курсу рубля?*

*Дубинин Сергей Константинович  
Председатель Наблюдательного совета*

## Финансовая система РФ

- ❖ Банковская система (+)
- ❖ Финансовые рынки, рынки ценных бумаг (±)
- ❖ Небанковские институты  
(НПФ, страховые компании, финансовые компании) (-)
- ❖ Бюджетная система РФ (+)
- ❖ Государственные регуляторы
  - Минфин (+)
  - Банк России («мегарегулятор») (+)

## Макроэкономика РФ

- ❖ Состояние платежного баланса
  - Текущий платежный баланс (-)
  - Баланс движения капиталов (-)
  
- ❖ Экономический рост (±)
  
- ❖ Баланс сбережений/ВВП  
Накопления/ВВП (-)
  
- ❖ Конкурентоспособность на мировом и внутреннем рынке (-)
  
- ❖ Производительность труда (unit labour costs) (-)

## Инвестиционный климат

- ❖ Позиция в международных рейтингах (-)
- ❖ Оценка основных вызовов для мелкого, среднего и крупного бизнеса (коррупция) (-)
- ❖ Состояние микроэкономической эффективности бизнеса (ROE,ROA) (-)
- ❖ Эффективность инвестиционных проектов (IRR) (±)
- ❖ Исследования, инновации, венчурные инвестиции (±)

## Человеческий капитал, состояние менталитета

|  |                      |
|--|----------------------|
| ❖ Уровень образования  | (±)                  |
| ❖ Подготовка,<br>переподготовка рабочей силы на производстве         | (-)                  |
| ❖ Формирование сбережений домохозяйств<br>в рублях/валюте            | (-)                  |
| ❖ Склонность к панике  | (-)                  |
| ❖ PR государственных органов Правительства,<br>Банка России, Минфина | (-)                  |
| ИТОГО:   | (+) – 10<br>(-) – 17 |

## Аргументы и факты

- Быстрый рост объема кредитования в РФ составил в реальном исчислении около 21% в год в период с 2001 г. по 2012 г. В результате отношения накопленного долга к ВВП выросло с 13% в 2001 г. до около 50% в 2012 г. Данный уровень считается низким и безопасным в сравнении с международными показателями.
- Абсолютный объем просроченной задолженности по выданным банками кредитам составил в 2013 г. около 1500 млрд. руб. без учета Сбербанка, группы ВТБ, т.е. был в 4-5 раз выше докризисного показателя. Однако благодаря росту кредитования на 21 % в год в среднем в 2012-2013 гг. доля «плохих долгов» снижается.
- Доля просроченной задолженности (NPL to total assets):

| 2010 г. | 2012 г. | 2013 г. |
|---------|---------|---------|
| 8,2%    | 6,0%    | 6,3%    |
- Доля просроченной задолженности в объеме кредитов населению в 2013 г. составила около 7,0%. Доля просроченной задолженности в кредитах предприятиям – около 5,0%.

## Аргументы и факты

- В 2013 г. произошло снижение средней достаточности капитала в банковской системе. Отношение собственного капитала к активам оценивается в 13,4% на июль 2013 г. в сравнении с 18,1% на январь 2011 г.
- Нормативный уровень достаточности капитала (показатель  $H_1$ ) установлен в размере 10%, тогда как стандарт Базель II рекомендует уровень не менее 7%.
- По оценке Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования около 100 банков имеют показатель достаточности капитала ниже нормативного. На них приходится около 20% активов банковской системы.

## Аргументы и факты

- Экономика РФ характеризуется высоким уровнем сбережений – в среднем около 30% ВВП, относительно невысоким уровнем инвестиций – около 20% ВВП.
- Объем капитализации российского рынка ценных бумаг (акции и облигации) в отношении к ВВП РФ составляет 71%. В сравнении с другими странами БРИКС – это низкий уровень. Например, в Китае он равен 209%, в Индии составляет 142%.
- Рынок ценных РФ не обладает достаточной «глубиной» для обслуживания первичных и вторичных размещений (IPO, SPO) российских корпораций. Практически отсутствует рынок деривативов (производных финансовых инструментов).
- Вывоз капитала из РФ (чистая разница ввоза и вывоза) в 2013 г. оценивается в 65 млрд. дол.
- Внешний долг правительства РФ 219,5 млрд. дол. Или 11% ВВП.
- Внешний долг корпоративного сектора более 650 млрд. дол. или 33,5% ВВП РФ.



## Аргументы и факты

- В 2013 г. произошел резкий спад инвестиций в основной капитал в РФ. Показатель снизился на 6.0% в годовом исчислении.
- В обрабатывающей промышленности в результате нехватки инвестиций производительность труда растет менее, чем на 5% в год. В то же время заработная плата (индекс в пересчете на эквивалент по корзине валют евро и доллар) увеличивается в 2013 г. на 7,7%. Трудовые затраты на единицу продукции (Unit labor costs – ULC) в период январь-август 2013 г. выросли на 6,5%.
- Происходит снижение конкурентоспособности экономики РФ. Положительное сальдо платежного баланса снизилось в IV квартале 2013 г. до нуля.
- Доля инвестиций в национальном ВВП в других странах БРИКС существенно выше. В Китае, например, почти 50% ВВП. Финансовая система РФ плохо справляется со своей основной задачей.

## Аргументы и факты

- Банк России превратился в «мегарегулятора» деятельности финансовых рынков и институтов. Аналогичные решения, например, принимались в последние годы в Великобритании. «Обмен функциями» между Bank of England и FSA. Планируется ужесточение требований и стандартов деятельности всех типов финансовых инструментов.
- Заключение международных соглашений Базель-I, II, III. Установление стандартов пруденциального банковского надзора и требований к устойчивости банков.
- Заключение межправительственных соглашений в силу необходимости реагировать на требования законодательства США (Dodd Frank Act; Fatca; FCPA). США фактически установили стандарты операций на глобальном рынке деривативов (Volker – rule), требования прозрачности информации по налогообложению в офшорных юрисдикциях, прозрачности информации по сделкам в случае подозрения в коррупции и в инсайдерских сделках.

## Выводы

- ❖ «Баланс готовности» экономики РФ к переходу к плавающему курсу рубля отрицательный.
- ❖ Вопрос: Стоит ли пытаться осуществлять политику плавающего курса рубля? Ответ положительный: необходимо шаг за шагом проводить данную политику. Однако ее успех зависит от устойчивости и конкурентоспособности национальных производителей товаров и услуг.
- ❖ Политика плавающего курса стимулирует модернизацию.



*Спасибо за внимание!*