

УДК 339.1

*Фейзуллаев Мушфиг Ахад оглы*

Сургутский государственный университет, Сургут, e-mail: feyzullaev@bk.ru

## ОСНОВНЫЕ ФАКТОРЫ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КРЕДИТНЫХ РЕСУРСОВ

**Ключевые слова:** экономическая эффективность, ключевая ставка, банковская маржа, кредитные ресурсы, реальные доходы населения, инвестиционный потенциал, девальвационный механизм, денежно-кредитная политика, центральный банк, банковская система.

Статья посвящена вопросам повышения эффективности использования кредитных ресурсов в экономическом пространстве. Одним из основных факторов, сдерживающих рост производства в странах, входящих содружество независимых государств, является дорогие кредиты и займы. Имея огромный потенциал для развития производственного сектора наши страны имеют ежегодный рост валового внутреннего продукта в пределах 0-1,5 процента. Авторами обоснованы влияние разных факторов на инвестиционный потенциал страны, в том числе дана оценка девальвационному механизму пополнения бюджета и хроническому снижению реальных доходов населения в протяжении пяти лет. Проведено исследование и анализированы разработки различных авторов мировой экономической науки в теоретической части статьи. Авторы в работе анализируют факторы влияющие на темпы развития экономики страны, анализируют влияние ключевой ставки центрального банка на стоимость заимствования кредитных ресурсов на кредитном рынке. На основе анализа опыта мировых стран разработана и предложена трехфакторная модель и сформулирована формула эффективности кредитных ресурсов в зависимости от показателя банковской маржи и ключевой ставки центрального банка. Приведены примеры использования ведущими странами мира ключевой ставки в качестве основного элемента развития экономики. Предложены основные направления в рамках формирования эффективной денежно-кредитной политики, способствующие улучшению инвестиционного климата и развития производственного сектора экономики. Определены механизмы воздействия и возможная результативность предлагаемых направлений денежно-кредитного стимулирования производственного сектора. В частности, акцентировано внимание на адресность, инновационность и эффективность инвестиций, где высокая роль и ответственность отводится банковскому сектору.

*Feizullaev Mushfig Ahad oglu*

Surgut State University, Tyumen, e-mail: feyzullaev@bk.ru

## THE MAIN FACTORS OF INCREASING THE EFFICIENCY OF CREDIT RESOURCES USE

**Keywords:** economic efficiency, key rate, bank margin, credit resources, real incomes of the population, investment potential, devaluation mechanism, monetary policy, central bank, banking system.

The article is devoted to the issues of increasing the efficiency of using credit resources in the economic space. One of the main factors constraining the growth of production in the countries of the Commonwealth of Independent States is expensive loans and borrowings. Having a huge potential for the development of the manufacturing sector, our countries have an annual growth of gross domestic product in the range of 0-1.5 percent. The authors substantiated the influence of various factors on the country's investment potential, including an assessment of the devaluation mechanism of budget replenishment and the chronic decline in real incomes of the population over five years. The study was carried out and the developments of various authors of world economic science in the theoretical part of the article were analyzed. The authors analyze the factors influencing the pace of economic development in the country, analyze the influence of the key rate of the central bank on the cost of borrowing credit resources in the credit market. Based on the analysis of the experience of world countries, a three-factor model has been developed and proposed and a formula has been formulated for the effectiveness of credit resources depending on the indicator of bank margin and the key rate of the central bank. Examples are given of the use of the key rate by the leading countries of the world as the main element of economic development. The main directions are proposed within the framework of the formation of an effective monetary policy, contributing to the improvement of the investment climate and the development of the manufacturing sector of the economy. The mechanisms of influence and the possible effectiveness of the proposed areas of monetary stimulation of the manufacturing sector are defined. In particular, attention is focused on targeting, innovativeness and efficiency of investments, where the banking sector plays a high role and responsibility.

### Введение

Роль государственного регулирования и масштабы вмешательства го-

сударства в экономические процессы, в последнее десятилетие стали одними из наиболее важных факторов стаби-

лизации кризисных явлений в мировой экономике. Не последнюю роль в этом процессе стали играть центральные банки ведущих стран.

Российская экономика, имеющая огромный потенциал, обеспеченная всеми ресурсами, последнее десятилетие поочередно находится то в рецессии, то в стагнации. Многие ученые предполагают, что основными причинами такой ситуации являются диспропорции в экономике, отсутствие конкурентной среды и бегство капитала из страны [1; 2; 3; 4]. Анализируя внутренние и внешние факторы сдерживания экономического роста, мы можем выделить несколько наиболее важных из них. Парадокс в том, что экономическая рентабельность в России выше чем в других странах. Отток капитала в страны с низкими доходами на капитал, в условиях инвестиционного дефицита в стране крайне неблагоприятная картина. Значит причинами оттока являются не экономические, а какие-то другие факторы и причины. Поэтому, прежде всего необходимо обратить внимание на внутренние факторы, в частности на создание процессов привлекательности внутрироссийских инвестиций.

Сегодня основными факторами, влияющими на темпы развития экономики страны, являются:

- экономические санкции;
- инвестиционный климат;
- отсутствие доступа дешевым иностранным инвестициям;
- дорогие внутренние инвестиционные ресурсы;
- высокая доля доходов от экспорта сырьевых продуктов (углеводородов, нефти, газа, металла, дерева и т.д.);
- слабое развитие высокотехнологических отраслей экономики;
- высокая ставка ключевой ставки центрального банка.

## Цель

Влияние экономических санкций на российскую экономику по разным оценкам составляет около 1 процента ВВП страны [5]. После адаптации экономики, это влияние будет сокращаться каждым годом. Переход на использование внутреннего потенциала и поиск новых вариантов экономического стимулирования могут полностью нивелировать отрицательный эффект санкций.

Проблема создания привлекательной инвестиционной среды имеет более масштабный характер. Как показывают статистические данные за последние 25 лет (с 1994 по 2017 годы) только дважды приток капитала в Россию опережал отток\* (таблица 1).

Приток капитала в Россию приходится на 2006-2007 годы, когда рост российской экономики превышал более пяти процентов, мировые цены на энергоносители были на максимальном уровне, что были вескими причинами привлекательности спекулятивных инвестиций. Однако, мировой кризис 2008 года внес коррективы и процесс оттока капитала начался новыми силами.

По данным Центрального банка Российской Федерации значение оттока капитала за 2018 год составляет 67 млрд. долларов. По официальным данным за 25 лет чистый отток капитала из страны по данным таблицы 1 составил более 718,7 млрд. долларов (с учетом 2018 года).

Такие данные только подтверждают серьезность проблем в этом направлении. Хронический характер процесса оттока капитала имеет несколько важных критических причин:

1. Политические причины.
2. Нестабильность экономической политики.
3. Отсутствие гарантий неприкосновенности инвестиций.

**Таблица 1**

Отток капитала из России по годам, млрд. долларов

годы	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
отток	14,4	3,9	23,8	18,2	21,7	20,8	24,8	15	8,1	1,9	8,9	0,3
годы	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
отток	-43,7	-87,8	133,6	57,5	30,8	81,4	53,9	60,3	152,1	58,1	15,4	31,3

Примечание. \*На основе собственного анализа и сбора данных (отток +, приток -).

4. Безопасность хранения капитала в России.

5. Девальвационный механизм пополнения бюджетной системы, который подразумевает поэтапное удешевление российской валюты.

И самое основное, почему инвестиционная привлекательность России не улучшается? Если иностранные инвесторы не вкладываются в Россию из-за экономических санкций, то причина отсутствия внутренних инвестиций кроется в другом. В частности, своем выступлении во время делового завтрака Сбербанка, председатель комитета по бюджету и налогам государственной думы России Андрей Макаров отметил, что на начало 2019 года на счетах предприятий и населения находились финансовые средства в размере трех государственных бюджетов. При этом эти финансовые ресурсы не инвестируются в экономику в условиях острой нехватки средств [6]. Макаров причиной такой незаинтересованности считает страх бизнеса о неприкасаемости инвестиций.

#### Материалы и методы

Вопросы денежно-кредитного регулирования экономики столетиями обсуждаются представителями разных экономических школ. Родоначальниками изучения теории денег являются Ш.Л. Монтескье [7], Д. Юм, Д. Рикардо и другие. В частности, Д. Юм в своей работе отмечал, что «достаточное количество денег – условие успешного развития торговли и мануфактур. Приток золота и серебра из Америки привел к росту промышленности во всех европейских странах». Изменения товарных цен определяются колебаниями количества денег в обращении. Но эта зависимость отнюдь не пропорциональная. Рост производства сам по себе требует увеличения количества денег в обращении [8].

Значимую роль в совершенствовании теории денег и капитала сыграли произведения Д.М. Кейнса, которые до сих пор являются практическими пособиями государственных экономических политик многих стран [9]. Позднее, появление представителей нового направления денежно-кредитной политики – монетаризма, в лице М. Фридмана, И. Фишера,

П. Браунинга, К. Снайдера, А. Шварца, Т. Майера, К. Брунера, Р. Селдена, Р. Бекона, У. Элтиса, Т. Сарджента, Д. Лейдера, и прочих экономистов сформировали новые подходы к реализации денежного регулирования экономики мировых стран.

Д.М. Кейнс в своей знаменитой работе «Общая теория занятости, процента и денег» заложил основу современной макроэкономики, впервые достойно оценив роль государственного регулирования и вмешательства в экономику страны [10]. Увеличение государственных расходов, наравне с ростом занятости и доходов населения, по мнению автора должно было привести к развитию экономики. Как показала история, предложенный Кейнсом механизм позволил многим странам мира достичь больших успехов в развитии экономик собственных стран. Однако чрезмерный рост государственных расходов сегодня стал угрозой мировой экономике. Противники кейнсианской теории – монетаристы, в лице М. Фридмана утверждают, что «государственное вмешательство в экономику, блокирует действие стихийных регуляторов, которые способствуют достижению равновесия; оно ориентировано на краткосрочную перспективу, поскольку любые непредусмотренные внешние влияния могут вызвать отклонения от намеченного направления» [11, 12].

По мнению еще одного представителя монетаризма – К. Брунера, «динамика количества денег в обращении не воздействует на реальные экономические показатели». Он считал, что «существует естественный уровень производства, который не может быть произвольно увеличен путем роста денежного предложения» [13].

Еще одна модель спроса на деньги была предложена Т. Сарджентом. Кроме применения простой модели спроса на деньги – в соответствии с количественной теорией денег, модель Сарджента – Уоллеса может быть построена с использованием кейнсианской функции спроса на деньги, которая предполагает его зависимость не только от реального дохода, но и от номинальной процентной ставки [14].

Прагматисты, или левые монетаристы, во главе с Д. Лейдером, занимают промежуточное положение между ортодоксальными экономистами монетаристского течения и кейнсианцами. Исходя из требований «денежной конституции», они допускают использование государственных займов для дефицитного финансирования бюджета.

Применение на практике рекомендаций монетаристов не дало ощутимых результатов и вызвало серьезную критику со стороны экономистов. Так Дж.К. Гэлбрейт в результате анализа экономической политики администрации США высказал серьезные сомнения по поводу её конечного эффекта, поскольку, как он выразился, «и монетаристы, и теоретики концепции «предложения» предполагают классический рынок, которого сейчас не существует» [15].

Развитие финансовой системы мира, совместно с новыми разработками монетарных властей ведущих стран, в настоящее время привели к формулированию четырех основных целей денежно-кредитной политики:

1. поддержке постоянно высоких уровней занятости населения;
2. стимулированию устойчивых темпов экономического роста страны;
3. относительно стабильному уровню внутренних цен;
4. поддержанию стабильного обменного курса национальной валюты и защите ее международной резервной позиции.

Дополнительно к вышеуказанным целям в некоторых странах, особенно в развитых, применяется долговременная поддержка низких процентных ставок для содействия инвестиционному процессу.

Основная проблема денежно-кредитной политики страны связана с совместимостью таких многочисленных целей. Могут ли все эти цели быть достигнутыми одновременно и в приемлемой степени? Как монетарным властям поддержать высокий уровень занятости, реальный рост доходов населения и низкий уровень инфляции?

Ответ на эти вопросы в значительной степени зависит от развитости существующей системы экономических преобразований, реакции производственного сектора, занятости, уровня заработной

платы и цен на изменения совокупного спроса. Наиболее благоприятным вариантом может быть ситуация, при которой предложение продукции полностью эластично при существующих уровнях цен. В таких случаях увеличение спроса приведет лишь к увеличению объема производства до тех пор, пока экономика не достигнет максимальной производственной мощности. Инфляция цен появится только тогда, когда спрос станет чрезмерным по отношению к производительному потенциалу [16].

Чтобы стимулировать устойчивые темпы экономического роста необходимо увеличить совокупный спрос. Для этого необходимо контролировать процессы реального роста доходов населения и предложения денег в экономике [17]. Однако проблемы согласования целей, связанные с производством, занятостью и стабильным уровнем цен, возникают тогда, когда предложение продукции не отвечает таким благоприятным образом на увеличение спроса, когда цены растут до того, как экономические субъекты начинают производить [18]. Даже в условиях значительной безработицы расходы на оплату труда могут расти быстрее, чем объем производства, что приведет к повышению издержек производства. И по этой причине предприятия могут повышать цены на свою продукцию, даже несмотря на сохранение значительных объемов избыточных мощностей. В таких условиях становится невозможным достижение всех целей монетарной политики исключительно путем контроля совокупного спроса. Высокий совокупный спрос, достаточный для обеспечения полной занятости и загрузки производственных мощностей, может привести к инфляции, в то время как низкий уровень спроса, может привести к росту безработицы и избытку неиспользованных производственных мощностей [19].

Последнее десятилетие развитые страны применяют новые модели взаимодействия государства и бизнес-общества. В частности, политика смягчения денежно-кредитного регулирования, стимулирование инвестиций посредством нулевых ставок центральных банков, отрицательных депозитных ставок банков, вынуждают субъектов эконо-

мики искать альтернативные варианты инвестирования накоплений. Некоторые современные экономисты считают, что Европейский Центральный банк (ЕЦБ) искусственно поддерживает низкий уровень ставок на денежном рынке за счет вкладчиков [21].

### **Оценка эффективности использования кредитных ресурсов**

Одним из внешних источников финансирования инвестиций выступают кредитные ресурсы. Использование кредитных ресурсов влияет на показатели деловой активности компании, а также на структуру капитала предприятия. Кредитные ресурсы ускоряют оборачиваемость средств предприятия. При этом положительная разница между экономической рентабельностью и процентной ставкой по кредитным средствам приводит к приращению эффективности производственного процесса. Чем меньше процентная ставка по кредитным средствам, тем эффективнее их применение предприятием. Практическое применение результатов денежно-кредитных мер воздействия на экономические процессы, отражаются на уровне субъектов производства и показывает степень их приемлемости на данном этапе развития.

Однако при рассмотрении воздействия денежно-кредитных инструментов на производственный процесс в промышленном секторе экономики необходимо выделить особенности их макро- и микроэкономического влияния. Проводя анализ в этом контексте, мы должны разделить их на прямые и косвенные инструменты воздействия. Первые влияют на процесс непосредственно адресным характером. Сюда относятся денежные средства безвозмездного характера: субвенции, дотации и другие виды помощи. Эти инструменты могут благотворительно влиять на развитие производственного процесса отдельных субъектов, одновременно снизив деловую активность других экономических агентов. Чрезмерное применение таких инструментов может привести к снижению конкурентной борьбы, ослаблению инвестиционной привлекательности отдельных секторов экономики. Эти же инструменты могут спровоцировать всплеск инфляционных процессов. Об этом в разные вре-

мена упоминали в своих работах представители разных школ экономической мысли, неоклассики [22], и неокейнсианцы [23]. Поэтому использование этих инструментов требует особого подхода и в случаях целевого адресного и исключительного применения для поддержки эффективных и жизненно необходимых производств, а также как мера стимулирования инвестиционной активности в сферах с высокой степенью оценки коммерческой состоятельности производственных проектов.

С этой точки зрения можем дать оценку процессу государственной поддержке предпринимательства в стране. Как показывает многолетний опыт развития данного направления, за последние пятнадцать лет основными потребителями такой поддержки становились субъекты экономики с государственной долей в капитале, или крупные холдинги и корпорации, ведущие рискованные и агрессивные формы производственно-хозяйственной деятельности. В частности, в список важных предприятий получивших государственную помощь после кризиса 2008 года были включены: ОАО «Газпром», ОАО «Роснефть», ОАО «ЛУКОЙЛ», ОАО «РЖД», ОАО «АвтоВАЗ», ОАО «КамАЗ», ОАО «Норникель», ОАО «Русал», а также кредитные организации ОАО «Сбербанк России», ОАО «ВТБ», ОАО «Газпромбанк», ОАО «Россельхозбанк» и т.д. Почти все эти же компании значатся в списке нуждающихся в помощи после валютного кризиса 2014 года. Но при этом, никто не может оценить эффективность этих вложений. Как показывает мировой опыт, со временем эти мероприятия могут привести к резкому увеличению доли государственного сектора во всех секторах экономики. Такая имущественная экспансия постепенно дает отрицательный результат, за счет низкой эффективности государственного сектора экономики.

Таким образом, целесообразно с экономической точки зрения использование косвенных инструментов денежно-кредитной сферы, которыми являются государственный кредит, компенсация процентных ставок по ним, налоговые льготы по отношению банкам и инвесторам, вложившим свои средства в долгосрочные производственные программы.

Какая ситуация сложилась на российском финансовом рынке сегодня, действительно ли имеет место инвестиционный голод, и что является причиной низкого уровня роста экономики?

Мы уже выше отметили, что в экономике накопились достаточно немалые финансовые ресурсы в виде депозитных средств на счетах банковской системы. Со структурой депозитов можно ознакомиться в таблицах 2 и 4.

Как видно из таблицы 2 за 9 лет депозиты населения увеличились почти в 3 раза, при этом депозиты в иностранной валюте росли 3,3 раза. За этот же период объем кредитования физических лиц в стране увеличился в 3,4 раза (табл. 3). Только в 2018 году кредитная нагрузка граждан перед банковской системой возросла на 22,4%, до 14,9 трлн руб. Это максимальный рост с докризисного 2013 года. Уровень долговой нагрузки граждан (то есть отношение ежемесячных платежей по кредиту к ежемесячному доходу заемщика) приблизился к исто-

рическому пику 2014 года, заявили в марте 2019 года в ЦБ.

Причиной снижения реальных доходов населения, по словам А.Г. Силуанова, также является сокращение доли теневого сектора экономики. «У нас сокращается так называемый теневой сектор – досчет теневого сектора. Это влияет на снижение показателя реальных доходов населения», – пояснил первый вице-премьер [23]. Увеличение кредитования населения должно было привести к росту совокупного спроса, однако этого не происходит. Основной причиной этого мы считаем падение реальных доходов населения. По нашим расчетам за последние пять лет реальные доходы населения снизились более чем на тринадцать процентов. А процесс наращивания кредитов является следствием нехватки денег, реструктуризацией прежних кредитов. Это все приводит к сокращению потребительского спроса с одновременным наращиванием доходов банковской сферы.

**Таблица 2**

Депозиты физических лиц на конец года, млрд. руб.

Годы	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Всего	9805,3	11853,5	14222,6	16938,4	18683,1	23259,5	24303,4	26092,6	28577,8
Нац. Вал	7909,5	9690,6	11743,1	13985,2	13699,1	16347,1	18472	20640,8	22348,4
Иност. Вал	1895,8	2162,8	2479,4	2953,1	4984	6912,4	5831,4	5451,8	6229,4

Примечание. \*На основе собственного анализа и сбора данных (отток +, приток -).

**Таблица 3**

Объем кредитов, предоставленных физическим лицам, млрд. руб.

Годы	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Всего	3649,1	5438,7	7226,4	8778,2	8629,7	5861,4	7210,3	9233,7	12456
Нац вал	3506,7	5289,2	7075,4	8612,5	8461,4	5765,8	7100,6	9132,5	12366,7
Ин вал	142,4	149,5	151,1	165,6	168,3	95,6	109,7	101,2	89,4

Примечание. \*На основе собственного анализа и сбора данных (отток +, приток -).

**Таблица 4**

Депозиты юридических лиц на конец года, млрд. руб.

Годы	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Всего	5292,3	7382,6	7493,1	7897,7	11152,9	13151,4	11564	13665	17672,7
Нац вал	3726,5	5445	5596,9	5598,9	6566,8	6857,7	6966,7	8936,1	12106,8
Ин вал	1565,8	1937,6	1896,2	2298,8	4586,1	6293,7	4597,2	4728,9	5565,9

**Таблица 5**

Объем кредитов, предоставленных юридическим лицам, млрд. руб.

Годы	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Всего	20662,2	28412,3	30255	36224,6	38529,9	34236,3	35579,6	38453,5	44991
Нац вал	17966,5	25436,2	27531,1	31582,8	33241,4	29995,7	32395,6	34818,8	40000,6
Ин вал	2695,8	2976	2723,9	4641,7	5288,5	4240,6	3184,1	3634,7	4990,5

Обратная картина наблюдается с кредитованием юридических лиц. За исследуемый период депозиты предприятий в банках увеличились в 3,3 раза. Но при этом объем выданных кредитов предприятиям выросли всего 2,2 раза. А если провести глубокий анализ структуры депозитов, то становимся свидетелями удивительной ситуации: основными владельцами депозитных счетов в банках являются компании непромышленного сектора, предприятия оказывающие услуги государству, имеющие доступ к бюджетным средствам и крупные нефтяные компании (например, ПАО «Сургутнефтегаз»).

Это еще раз доказывает, что для стимулирования экономического роста увеличивать необходимо кредиты не населения, а предприятий производственного сектора. Рост производства в этом случае станет катализатором роста реальных доходов населения и приведет к наращиванию совокупного спроса.

Но пока сегодня банки предпочитают держать избыточные резервы, а не кредитовать бизнес, контролируя свои риски. Причиной этого является неуверенность возврата выданных кредитов, страх дефолта заемщиков в условиях депрессии. Джон Мейнард Кейнс предложил другую причину-свою знаменитую «ловушку ликвидности». Он утверждал, что существует некая долгосрочная процентная ставка, которая ненамного ниже прежней, которую общественность считает «нормальной». Никто не будет держать ценные бумаги с более низкой доходностью из-за страха потери капитала, когда процентные ставки вернутся к нормальным уровням [24]. Ниже этой нормальной ставки общественность увеличила бы свои запасы денежных остатков на неопределенный срок, а не ссужала бы по более низкой ставке.

Итак, в современных условиях монетарные и фискальные власти утрачивают возможность использовать привычные

методы и инструменты стимулирования экономического роста. Причина заключается в том, что наработанный инструментарий никогда не был достаточно надежным и безотказным, а срабатывание в прошлом привычного механизма макроэкономической стабилизации определялось стечением обстоятельств.

### Результаты

Таким образом, можем отметить, что главные сдерживающие факторы роста российской экономики имеют внутренние корни, и к ним относятся неэффективная денежно-кредитная политика, дорогие кредиты, отсутствие стимулирующих факторов инвестиционного развития, недостаточность источников долгосрочных инвестиционных ресурсов, несоответствие методов достижения целей стратегических программ сегодняшним реалиям, безостановочный многолетний отток капитала из страны. Единственным выходом из этой ситуации может быть разработка более действенной денежно-кредитной политики, направленной на стимулирование внутреннего спроса через предложение целевых инвестиционных ресурсов по специальным программам развития отдельных секторов экономики. Необходимо аккумулировать источники долгосрочных инвестиционных ресурсов, с целью дальнейшего их инвестирования в инвестиционные проекты предприятий реального сектора экономики. Но к сожалению, происходящие в России экономические реформы, увеличение налоговой нагрузки, рост цен на энергоносители на внутреннем рынке, индексирование тарифов, в условиях снижения реальных доходов населения, пока только тормозят рост экономики. И надеяться на изменение существующей экономической политики в ближайшие пять лет не приходится.

Учитывая перечисленные ранее проблемы и с учетом мирового опыта основ-

ными нашими рекомендациями в области повышения эффективности использования кредитных ресурсов выступают:

1. Постепенное, поэтапное снижение ключевой ставки центрального банка России до уровня инфляции плюс один процент. Анализируя динамику инфляционных показателей за последние пять лет, и прогнозы, ожидаемая эффективная ставка центрального банка в ближайшие два года должна быть в пределах 5,2-5,5 процентов. В этом случае конечная стоимость кредитных ресурсов для бизнеса может опуститься до 7,5-8 процентов годовых. Что несомненно станет доступен для многих производственных предприятий. Доступность дешевых заемных средств может стать элементом развития главным образом предприятий малого и среднего бизнеса. Предприниматели, чья экономическая рентабельность в последние годы снижалась, снова могут развивать свой бизнес за счет положительного влияния эффекта финансового рычага.

2. Разработка и внедрение проектного финансирования посредством банковского кредитования инвестиционных программ производственных предприятий. Механизм такого кредитования предполагает первоначальный анализ и оценку привлекательности и эффективности инвестиционного проекта производственного предприятия специалистами коммерческого банка, с последующим кредитованием по льготным процентным ставкам. В этом случае разница между рыночным и льготным процентом должна быть компенсирована министерством экономического развития за счет бюджетных ассигнований. Таким образом, до выдачи кредита банк сам будет анализировать и дать реальную оценку инвестиционному проекту [25]. Такая структура сделки будет эффективна для всех сторон. Предпосылками такого механизма уже является стремительное развитие контрактного кредитования компаний со стороны банков. Где банк полностью проверяет и контролирует в рамках выдаваемых кредитов выполнение контрактных обязательств предприятий.

3. Начиная с 2012 года экономика России находится в состоянии стагнации. В основном это монополистическая стагнация. Главными пострадавшими при

этом выступают предприятия производственного сектора. Мы наблюдаем в последние годы рост ВВП около нулевых значений, падение ВВП на душу населения, уменьшение реальных доходов населения, с одновременным ростом инфляции и ростом цен на товары первой необходимости. Все это является признаками стагфляции. Основным фактором проявления стагфляции в России – это изменение условий экономического роста, сопровождающегося в 2001-2008 годы, ориентированных на высокие цены энергоносителей. После мирового кризиса 2008 года резко снизились инвестиции в основной капитал. Поэтому, важным направлением должно быть финансирование программ обновления основного капитала производственных предприятий. Наравне с разработкой программ льготного кредитования таких программ, необходимо также применить льготное налогообложение таких производственных компаний [26].

### Выводы

Таким образом, все вышеуказанные нами постулаты могут послужить основой для формирования эффективной денежно-кредитной политики, снабжающей экономику страны инвестиционными ресурсами, необходимыми для формирования новой экономической политики и экономического развития более мощными темпами. Основным инструментом нового подхода в области денежно-кредитного регулирования должен стать долгосрочный заемный капитал, сроком на десять-пятнадцать лет, выдаваемый на реализацию инвестиционных программ производственных предприятий по ставке не более чем ключевая ставка плюс один процент. Задачи, поставленные в программах стратегии развития страны, не могут быть выполнены без основательного пересмотра существующей системы стимулирования производственного сектора. Одна из поставленных перед страной задач – вхождение России в пятерку сильнейших экономически развитых стран, может быть решена именно благодаря разумной государственной политике в области денежно-кредитного регулирования, стимулирования и активации процесса поддержки предприятий производственного сектора.

*Библиографический список*

1. JRL NEWSWATCH: «Russia faces sharp outflow of private investment; More than \$67bn shifted out of the country's economy last year» – Financial Times/ Henry Foy. URL: <http://russialist.org/russia/capital-flight/> Johnson's Russia List (дата обращения: 25.01.2019).
2. Топольский Р.А. Структурные диспропорции как угроза экономической безопасности государства. Социально-экономические явления и процессы. – 2015. – Т. 10. № 6. – С. 106–113.
3. Халикова А.Р. Анализ проблемы бегства капитала из РФ // Молодежный научный форум: Общественные и экономические науки: электр. сб. ст. по мат. XL междунар. студ. науч.-практ. конф. № 11(40). URL: [https://nauchforum.ru/archive/MNF\\_social/11\(40\).pdf](https://nauchforum.ru/archive/MNF_social/11(40).pdf) (дата обращения: 24.01.2019).
4. The Russian Economy: New Normal, Past Imbalances, Future Globalization. Solomon I. Cohen. Erasmus School of Economics, Erasmus University Rotterdam, Netherlands, Journal of Institutional Studies. 2018. Vol. 10 (no. 1).
5. Башкатова А. Санкции продолжают бить по ВВП / URL: [http://www.ng.ru/economics/2017-03-06/1\\_6942\\_vvp.html](http://www.ng.ru/economics/2017-03-06/1_6942_vvp.html)(дата обращения: 25.01.2019).
6. Макаров А. Налоговый Кодекс уже плюнуть некуда – там одни льготы. URL: <http://www.vestifinance.ru/videos/48761> (дата обращения 20.06.2019).
7. Монтестьё Ш. Избранные произведения. – М., 1955. – С. 56–58.
8. Юм Д. «Опыты. О торговле, деньгах, процентах, налогах» Издательство: Либроком, 2018. – С. 85–87.
9. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Избранное. – М.: Эксмо, 2007. – 960 с.
10. Cooper, Richard N. The General Theory of Employment, Money, and Interest // Foreign Affairs. – 1997. – Вып. Sep/Oct. P.12.
11. Капитализм и свобода / М. Фридман. – М.: Новое издательство, 2006. – С. 154–157.
12. Friedmen M. Money and Economic Development. N.Y., 1973. P. 3–4.
13. Brunner K. The «Monetarist Revolution» in Monetary Theory // Weltwirtschaftliches Archiv (Tubingen), 1970. B. 105.H. 1.S. 7. P. 35–37.
14. Sargent T., Wallace N.<sup>[en]</sup>. Rational Expectations and the Dynamics of Hyperinflation // International Economic Review<sup>[en]</sup> Vol. 14. – 1973. P. 42–45.
15. Galbreit J.K. The Market and Mr. Reagan // The New Republic. (Wash.), 1991. Sept. 23. No12. P. 16.
16. Browning P. Economic images: Current economic controversies. London, 1989. P. 201–203.
17. Cagan Ph. The Monetary Dynamics of Hyperinflation. In: Studies in the Quantity Theory of Money, ed. M.Friedman / University of Chicago Press. – 1956. – P. 25–117.
18. Lucas R. Econometric Policy Evaluation: A Critique // Carnegie-Rochester Conference on Public Policy. № 1. – 1976. – P. 19–46.
19. Muth J. Rational Expectations and the Theory of Price Movements // Econometrica. № 29. – 1961. – P. 315–335.
20. Biggs, Michael and Mayer, Thomas and Pick, Andreas, Credit and Economic Recovery: Demystifying Phoenix Miracles (March 15, 2010). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1595980> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1595980>.
21. Barro R, Sarjdent T. The John Hopkins. – Baltimor: University Press, 1986. Academy Press. N.Y. 1987. P. 137.
22. Garber P. Tausition from inflation to price stability. – Chicago, 1984. P. 148.
23. Силуанов назвал мешающие росту реальных доходов россиян факторы. URL: <http://professional.ru/ Soobschestva/biznes-klub/siluanov-nazval-meshajuschie-rostu-realnyh> (дата обращения 22.06.2019).
24. Keynes John Maynard, The General Theory of Employment, interest, and Money. – London: Macmillan, 1936. P. 207.
25. M. A. oglu Feizullaev and R. J. oglu Javadov. Road-Building Enterprise in a Risky Environment: Efficiency of Management / Smart Innovation, Systems and Technologies/ Volume 138/ P. 594.
26. Фейзуллаев М.А. Финансовое планирование и прогнозирование / ГОУ ВПО Сургутский государственный университет ХМАО-Югры, Сургут. 2011.