

## МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

**В статье рассматриваются теоретические основы формирования денежно-кредитной политики, а также независимость Центрального банка, которая является определяющей при непосредственной ее реализации и определения эффективности влияния на развитие реального сектора экономики.**

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, спрос и предложение денег, денежная масса, процентная ставка, денежные агрегаты, таргетирование инфляции.

Экономические методы управления невозможно представить без реализации денежно-кредитной политики, теоретические основы которой достаточно хорошо представлены западными экономистами. Выделяют две основные школы, которые положили начало формированию теории денежно-кредитного регулирования: денежную и банковскую.

Теоретические воззрения представителей денежной школы Дж. Лойда, Мак-Куллоха, Торенса, Р. Пиля берут свое начало в учении Д. Рикардо относительно бумажных денег, который считал, что причиной их обесценения является чрезмерное увеличение их количества, что степень обесценения обуславливается колебанием количества банкнот. В своей работе «Начала политической экономии и налогообложения» Д. Рикардо отмечал, что «при чисто металлическом денежном обращении, то есть при отсутствии в обращении банкнот, единственное средство восстановления нормального соотношения денег в разных странах заключается в вывозе металла: перемещение металла, уменьшая его количество в экспортирующей группе и увеличивая в импортирующей, приводит к выравниванию его ценности в странах. Если же наряду с этими металлическими деньгами обращаются банкноты, то для поднятия цены денег до нормального уровня необходимо сокращение количества банкнот, дабы вызвать падение товарных цен, увеличение вывоза и уменьшение ввоза, благодаря чему восстановилось бы равенство ценности в различных странах». Таким образом, он делает вывод, что «чисто металлическое обращение регулируется самопроизвольно, автоматически на основе внутренней стоимости денег». В смешанной системе денежное обращение необходимо искусственно регулировать, «задача сводится к тому, чтобы не давать ценности денег отойти от того уров-

ня, на котором она стояла бы при чисто металлической системе».

Представители банковской школы Т. Тук, Вильсон, Жильбарт, Милль отвергали предположения теоретиков денежной школы, предполагая, что цены на товары совершенно не зависят от количества денег, а наоборот, количество денег зависит от товарных цен. По их мнению, количество банкнот всегда соответствует потребностям, так как при погашении ссуд банкноты всегда возвращаются в банк. Условием выполнения этого считалась разменность денег на золото. Если эмиссия не приводит к увеличению размена, значит, эти деньги необходимы для экономики и они не могут вызвать кризис. По их мнению, свобода эмиссии повышает возможности денежно-кредитного регулирования.

Несостоятельность этой теории обусловлена рядом факторов. Во-первых, рост цен в экономике всегда является следствием несоответствия между спросом и предложением. Во-вторых, в качестве основного метода поддержания стабильности предполагалось вывозить лишние деньги из страны. Если увеличивающееся количество денег в обращении есть результат увеличения уровня цен, то зачем вывозить лишние деньги?

Поэтому, по нашему мнению, в основе теории банковской школы лежат искаженные взаимосвязи между уровнем цен и количеством денег в обращении, а это не применимо для объяснения экономических процессов, а тем более для регулирования экономики.

В целом можно сказать, что появление и развитие денежной и банковской школы были лишь первыми осмысленными шагами в сторону формирования денежно-кредитной политики.

После того как денежные средства стали обладать в основном не внутренней, а представительной стоимостью, необходимость регулиро-

вания денежного предложения стала основной задачей государства. Появилась возможность регулирования денежной массы в обращении с помощью кредитной политики, если институциональная структура в определенной стране это позволяет.

Денежная масса складывается из отдельных каналов движения денег и иных средств между:

- центральным банком и коммерческими банками;
- коммерческими банками;
- предприятиями и организациями;
- банками, предприятиями и организациями;
- банками и населением;
- предприятиями, организациями и населением;
- физическими лицами;
- банками и финансовыми институтами различного назначения;
- финансовыми институтами и населением [1].

Организацией и регулированием денежного обращения в стране занимается центральный банк, опосредованно воздействуя через организованную систему коммерческих банков, реализуя определенную денежно-кредитную политику, разработанную в рамках общегосударственной экономической политики в соответствии с поставленными целями.

В соответствии с этим регулирование денежного предложения осуществляется на основе таких понятий, как денежная масса, денежные агрегаты, спрос и предложение денег, кредитный мультипликатор и т.д. Что в свою очередь обуславливает необходимость рассмотрения концепций денежно-кредитного регулирования различных экономических школ, поскольку обоснование необходимости денежно-кредитной политики требует раскрытия ее внутренних механизмов и принципов реализации.

В теоретическом аспекте денежно-кредитного регулирования различают две школы – кейнсианскую и монетаристскую.

Учитывая, что в основе денежно-кредитной политики лежит теория денег, кейнсианцы и монетаристы признают, что состояние денежной сферы и изменения в ней под воздействием денежно-кредитной политики влияют на состояние экономики в целом, но оценивают значе-

ние этого влияния по-разному. Расхождение во взглядах проявляется в оценке спроса и предложения денег.

Кейнс, заменив термин «спрос на деньги» термином «предпочтение ликвидности», оценивал спрос на деньги с позиции изменения ожидаемой процентной ставки, при этом важным моментом анализа выделял психологический момент предпочтения ликвидности, то есть предполагаемое индивидуумом прогнозное значение процентной ставки влияет на его выбор между денежной наличностью и акциями, придерживая то одно, то другое.

Из этого вытекают два момента. Во-первых, при определенных обстоятельствах процентная ставка может оказаться негибкой, денежно-кредитные власти могут встретиться с определенными трудностями. Во-вторых, соотношение между спросом на деньги и процентной ставкой недостаточно устойчиво, поскольку мнение о нормальной процентной ставке может меняться в зависимости от условия и мнения субъектов экономики, поэтому монетарные власти не знают, насколько они должны изменить денежную массу, чтобы получить желаемое изменение процентной ставки.

В конечном счете, по их мнению, государство для эффективного воздействия на экономическую конъюнктуру предпочтет воспользоваться бюджетом, изменяя количество бюджетных расходов, поскольку изменения государственных расходов по своей сути окажут прямое воздействие на общие расходы индивидуумов [3].

Уделяя большое внимание спросу на деньги, Кейнс мало останавливался на вопросе предложения, считая, что монетарные власти контролируют выпуск денег в обращение.

М. Фридмен в своей работе «Количественная теория денег: новый подход» обосновывает два своих убеждения относительно спроса и предложения денег, в большей степени уделяя внимание предложению.

Согласно его убеждению, спрос на деньги является устойчивой функцией небольшого числа переменных, а функция предложения денег включает аргументы, частично отличные от аргументов функции спроса на деньги.

Фактически функция спроса у Фридмена близка к кейнсианской, поскольку в качестве определяющих переменных включает текущий до-

ход и процентную ставку, но процентная ставка носит другой характер – ожидаемая процентная ставка может быть разложена на реальную и на ожидаемый процент инфляции, откуда выходит, что спрос на деньги становится убывающей функцией степени роста номинального постоянного дохода, что позволяет объяснить циклические изменения скорости обращения денег. При этом необходимо исключать автоматическое реагирование изменения предложения денег на изменение спроса на деньги, поскольку существуют такие факторы, которые оказывают влияние на изменение предложения, но не оказывают влияния на спрос.

По определению монетаристов, денежная масса, которая находится в обращении, зависит от трех факторов: количество денег, эмитированных центральным банком, нормы банковских резервов, отношение наличных денег к банковским депозитам.

Монетаристы, продолжившие фридменовский анализ предложения денег, К. Бруннер и Х. Мелцер, попытались охарактеризовать поведение банков, а затем общества в процессе выпуска денег и построили определенные функции предложения, основываясь на концепции мультипликатора кредита, стремясь доказать ведущую роль изменения предложения денег центральным банком.

Спор между эффективностью бюджетной и денежно-кредитной политики усилился в связи с увеличением экономического взаимодействия между странами, при этом в анализ вводится влияние торгового баланса на спрос, а также изменение валютного курса.

Разница между кейнсианцами и монетаристами, их подходами и определением места денежно-кредитной политики заключается в различном отношении к степени вмешательства государства в экономику. Кейнсианцы утверждают, что рыночная экономика представляет собой достаточно неустойчивую систему со множеством внутренних противоречий, решить которые можно только вмешательством государства. Монетаристы утверждают обратное: рыночная экономика – это устойчивая система, все негативные моменты – это результат некомпетентного вмешательства государства в экономику, которое блокирует действие рыночных механизмов саморегулирования. Что причинно-следствен-

ная связь между предложением денег и национальным производством осуществляется не через процентную ставку, а непосредственно.

При этом было сформулировано «денежное правило» Фридмена – строго контролируемое увеличение денежной массы в обращении – в пределах 3-5% в год. Именно этот прирост вызывает деловую активность в экономике. В случае неконтролируемого увеличения денежного предложения свыше 5% будет происходить раскручивание инфляции, а темп прироста валового национального продукта в стране будет падать.

В 70-80-х годах практическое применение монетаристских методов регулирования экономики позволило выработать эффективные меры по борьбе с инфляцией и перейти к качественно новому росту экономики.

Успехи монетаристской теории обусловили использование денежных агрегатов в качестве краткосрочной экономической стабилизации. Денежные агрегаты оказались полезными, во-первых, в качестве информационной переменной, во-вторых, они служат сигналом о намерениях денежных властей, в-третьих, они используются в качестве инструментов денежно-кредитной политики.

Однако необходимо подчеркнуть, что развитые страны опирались на смешанные программы, в которых кейнсианские методы использовались совместно с монетаристскими в преодолении кризисных ситуаций. Так Япония и Германия в послевоенный период для перехода к эффективной рыночной экономике использовали одновременно два метода. Во-первых, государство длительно осуществляло контроль за ценами ряда ключевых товаров народного потребления, энергоресурсов, транспорта и жилья, а во-вторых, для укрепления позиций своих национальных валют использовался жесткий внешнеэкономический и валютный контроль.

В российских условиях переходной экономики действия монетарной модели в основном проявились в сжатии денежного предложения с целью снижения уровня инфляции, который в свою очередь в «теории» монетарных властей должен способствовать развитию экономики одновременно с отсутствием инвестиционных программ развития. Что соответственно не может дать никаких видимых положительных результатов даже в краткосрочном периоде, тогда

как экономика нуждается в финансировании, обновлении основных фондов реального сектора экономики.

Также не было учтено, что денежная кредитная политика и условия ее применения имеют свои особенности. В первую очередь необходимы соответствующие эффективно работающие институты, через которые импульс денежно-кредитной политики должен передаваться экономике, не отлажены механизмы передачи этих импульсов. Необходимо помнить, что для реализации денежно-кредитной политики, какое бы направление мы ни использовали, необходимо формирование определенной системы рыночных отношений. Поэтому проблема формирования определенной институциональной системы до сих пор остается открытой.

Также не решен вопрос сочетания бюджетной и денежно-кредитной политики. В.С. Антонюк считает, что «мера реакции инвестиций на ставку процента незначительна, поэтому наибольшее влияние на размер национального дохода оказывает бюджетная политика, так как не наблюдается эффект вытеснения». Также им отмечено, что монетарное регулирование является нейтральным, то есть в долгосрочном периоде оно не влияет ни на один из параметров экономической системы: реальный объем производства, величину плановых инвестиций и номинальную норму процента. А налогово-бюджетная политика не является нейтральной: на долгосрочных интервалах она не изменяет реальный объем производства, но приводит к увеличению процентных ставок и, следовательно, к сокращению реальных инвестиций бизнеса. Поэтому в долгосрочном периоде инвестиции уменьшаются под влиянием фискальной, а не денежно-кредитной политики.

В.Н. Шанаев считает, что основной недостаток фискальной и денежно-кредитной политики заключается в принципиальной несогласованности, тогда как некоторые экономисты утверждают, что чрезмерная координация этих политик может вызвать повышение уровня цен и привести к инфляции.

Исследование современных тенденций в денежно-кредитной политике зарубежных стран показывает, что ни одна из политик, осуществляемых в рамках одного государства, не должна противоречить друг другу, они должны способ-

ствовать достижению общеэкономических государственных целей. Выбор инструментов денежно-кредитного регулирования представляет собой симбиоз рекомендаций неокейнсианцев и монетаристов.

На смену монетаристской политике пришло таргетирование инфляции, оно зародилось как раз на пересечении этих двух теорий как реакция на потерю эффективности таргетирования денежных агрегатов.

К началу 2000-х гг. от чистого применения постулатов монетаризма не осталось и следа. В трансмиссионном механизме денежно-кредитной политики денежное предложение перестало играть независимую роль. В макроэкономических моделях, используемых монетарными властями зарубежных стран, инфляция, ВВП и безработица не определяются денежным предложением. Нельзя, конечно, утверждать, что уровень инфляции вообще не зависит от денежного предложения, но дни, когда государственные расходы финансировались за счет эмиссии денежных средств или происходила нецеленаправленная «накачка» экономики деньгами с целью стимулирования ее роста, остались давно в прошлом. В наши дни динамика цен определяется денежным предложением только в странах, имеющих недоразвитые финансовые системы, или странах с гиперинфляцией.

В настоящее время центральные банки предпочитают использовать модели таргетирования инфляции. В них номинальная процентная ставка является инструментом центрального банка, а сам он стремится минимизировать колебания цен и ВВП.

Однако знание теоретических основ и концепций денежно-кредитной политики не определяет возможности ее эффективного влияния на уровень развития экономических процессов в стране. Нельзя выработать единую и оптимальную денежно-кредитную политику для всех стран, тем более применять зарубежный опыт регулирования западной экономики на не сформировавшейся переходной экономике, не учитывая ее специфику, национальные особенности, уровень развития, а также структуру финансового рынка. Если некоторые решения оптимальны для большинства стран, то это не может означать, что эти решения предпочтительны и действенны во временном периоде и уровне

развития другой страны. На формирование денежно-кредитной политики оказывает влияние поведение субъектов рынка, его институциональная структура, предпочтения, специфика фазы экономического цикла, политические изменения в стране, факторы денежного рынка. Поэтому денежно-кредитная политика должна быть универсальна для каждой страны, учитывая соответственно накопленный мировой опыт. В результате ее влияние на развитие экономики будет наиболее эффективным. Выбор приоритетных объектов денежно-кредитной политики зависит от того, что сильнее воздействует на экономику, – спрос на деньги или их предложение.

Эффективность влияния денежно-кредитной политики на экономику определяется также степенью независимости центрального банка от правительства.

В настоящее время накоплено большое количество экономической литературы, которая посвящена независимости центрального банка. К наиболее известным исследователям по данной проблеме можно отнести А. Азину, Л. Саммерса, А. Цукермана, С. Эйффингера, Э. Шалинга, В. Грили и др. Среди отечественных экономистов нельзя не отметить О.И. Ананьина, В.М. Усокина. Концепция независимости центрального банка имеет под собой как теоретическую, так и эмпирическую основу. Практической базой послужил многолетний опыт немецкого Бундесбанка, который во второй половине двадцатого века продемонстрировал удивительную способность поддерживать низкий и устойчивый уровень инфляции. Многие экономисты полагают, что этому способствовала высокая степень правовой независимости Бундесбанка.

Концепция независимости центрального банка была разработана С. Фишером и Г. Дилбером и в дальнейшем переросла в стройную типологию. К настоящему времени в экономической теории проводятся различия между несколькими разновидностями независимости центрального банка: целей денежно-кредитной политики, операционной независимостью и независимостью денежно-кредитных инструментов.

Автономия целей денежно-кредитной политики представляет собой теоретическую концепцию самостоятельной выработки центробанком своих задач. Автономия подразумевает, что если конечная цель денежно-кредитной по-

литики четко не оговорена или группа целей не ранжирована в законодательстве, то центробанк должен иметь возможность самостоятельно устанавливать цели своей деятельности.

Операционная автономия означает, что центробанк сам подбирает перечень промежуточных и операционных целей, которые будут использоваться для достижения конечной цели денежно-кредитной политики. Наделение центробанка как автономией целей денежно-кредитной политики, так и операционной автономией необходимо для нейтрализации «близорукого» поведения правительства, склонного к проинфляционной политике.

Автономия денежно-кредитных инструментов предполагает полную независимость центрального банка в выборе инструментов экономической политики для достижения поставленных целей. Автономия инструментов означает заключение своеобразного соглашения между правительством и центробанком о делегировании денежным властям полномочий по принятию повседневных решений в области денежно-кредитной политики.

Принимая все это во внимание, независимость центрального банка можно рассматривать в ракурсе, предложенном В. Грили и рядом других авторов. Ими были введены понятия политической независимости и его экономической независимости. Политическая независимость определяется степенью невмешательства правительства в дела центробанка, прежде всего участием правительства в назначении руководства центробанка, а также автономным функционированием его менеджеров. Экономическая независимость определяется условиями кредитования центробанком государственного бюджета и вовлеченностью денежных властей в надзор за коммерческими банками.

Рассматривая вопрос независимости центрального банка, О.И. Лаврушин отмечает его функциональную независимость, которая предполагает самостоятельность центрального банка в выборе инструментов проведения денежно-кредитной политики и проявляется в том, что центральный банк не обязан автоматически предоставлять денежные средства правительству для финансирования государственных расходов и оказывать ему предпочтение в предоставлении кредитов. Кроме того, для функциональной не-

зависимости имеет значение характер применяемых инструментов денежно-кредитной политики и осуществления центральным банком контроля за кредитной системой, а именно применение преимущественно рыночных или административных способов контроля [1].

Показателями функциональной независимости являются:

- достаточность и эффективность инструментов, которыми располагает центральный банк для проведения денежно-кредитной политики;
- применение механизмов, регулирующих принятие решений по использованию инструментов денежно-кредитной политики.

Функциональная независимость центрального банка приводит к необходимости осмысления проблемы дискреционной денежно-кредитной политики, предполагающей изменение текущей политики центрального банка в связи с экономическими событиями в стране и мире. Таким образом, денежно-кредитная политика должна допускать возможность для центрального банка реагировать на временные изменения в экономике, жесткая политика следования определенным целям может оказывать негативное влияние на экономику и стимулирование инфляционных процессов [2].

Лингвистический анализ слова «независимость» также вызывает определенный интерес. Слово происходит от прилагательного «независимый» и означает свойство, состояние. По В. Далю, «независимый» – «это ни от кого и ни от чего независимый, вольный, свободный, неподчиненный, ничем не связанный, самостоятельный». Отталкиваясь от данного толкования, филологи предпочитают углублять его понимание с помощью терминов «самостоятельность» и «подотчетность». Считается, что слово «независимость» подчеркивает отсутствие зависимости, тогда как слово «самостоятельность» означает наличие возможности действовать по своему усмотрению. Несколько иной оттенок имеет термин «подотчетность», который «является разновидностью зависимости», противопоставлен как независимости, так и самостоятельности, предполагает необходимость давать отчет, отчитываться перед кем-либо или чем-либо, обозначает «подчиненность» кому-то, чему-то.

В российской практике на законодательном уровне закреплено то, что «Банк России подот-

четен Государственной Думе Федерального Собрания Российской Федерации». Поэтому в данном случае в большей степени справедливо будет сказать, что Банк России не обладает независимостью как таковой. В условиях мирового финансового кризиса, ко всему прочему, была нарушена политическая и экономическая самостоятельность Банка России, Правительством внесены значительные изменения в законодательную базу, с учетом которых можно сказать, что он не только подотчетен Государственной Думе, но и все его действия практически полностью подчинены Правительству и нацелены исключительно на одну цель – поддержание экономической стабильности в условиях кризиса.

Что, в свою очередь, негативно влияет на формирование и проведение эффективной денежно-кредитной политики.

Примером давления на Центральный банк со стороны властных структур служат попытки привлечь его к участию в предоставлении льготных кредитов отдельным предприятиям или отраслям, а также принуждение Центрального банка с целью стабилизации экономической ситуации выдавать кредиты коммерческим банкам на определенное время без предоставления залоговых обязательств, что и происходит в настоящее время.

Независимость Центрального банка подорывает также совмещение им функций по осуществлению банковского надзора и денежно-кредитной политики. Поскольку стремление Центрального банка не допустить ослабления банковской системы вступает в противоречие с задачей обеспечения стабильности национальной валюты.

Проблема независимости актуальна не только в российской действительности, она присутствует практически во всех странах. Общество заинтересованно в прозрачности деятельности центрального банка, и оно должно быть уверено, что центральный банк осуществляет ту политику, которая необходима и способствует реализации интересов субъектов экономики.

Важность проблемы влияния денежно-кредитной политики на национальную экономику в последнее время определяется интернационализацией хозяйственных связей и глубокой степенью вовлеченности каждой страны в мировое хозяйство, в связи с этим центральный банк,

разрабатывая и реализуя денежно-кредитную политику, должен защищать не только национальные интересы, но и национальную экономику и финансовую систему. Степень влияния денежно-кредитной политики на экономику должна быть максимальна и отвечать современным потребностям, а также конъюнктурным особенностям экономики.

Подводя итог рассмотренным вопросам, можно сказать, что формирование теорий денежно-кредитной политики и их использование происходит в рамках структурных преобразований в экономике и развития экономической мысли в целом. Поэтому необходимо отметить, что эффективность реализации денежно-кредитной политики зависит от того, насколько правильно будет оценена экономическая конъюнктура

в той или иной стране, какие факторы ее определяют, в том числе учитывая при этом уровень независимости центрального банка. Поскольку уровень независимости центрального банка определяет выбор наиболее эффективной денежно-кредитной политики.

Если раньше вопрос заключался в определении места денежно-кредитной политики в структуре политики государства, то сейчас ни у кого не возникает сомнений в том, что денежно-кредитная политика является пусть не главенствующей, но основной частью экономической политики в целом, с помощью которой осуществляется регулирование экономических процессов, а также влияние через систему коммерческих банков на развитие реального сектора экономики и уровень инвестиций.

**Список использованной литературы:**

1. Лаврушин О.И. Основы ДКП: проблемы и решения // Банковские услуги. - 2002. - № 3.
2. Фетисов Г.Г. Монетарная политика и развитие денежно-кредитной системы России в условиях глобализации: национальный и региональные аспекты. - М.: Экономика, 2006.
3. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. — Петрозаводск: "Петраком", 1993. - 308 с.