УДК 336.711

Третьякова Светлана Николаевна – канд. экон. наук, доцент кафедры финансов и кредита Дальневосточного института управления – филиала ФГБОУ ВПО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ» (г. Хабаровск). *E-mail:* kir-tret@mail.ru

Борец Антонина Алексеевна – канд. экон. наук, доцент кафедры финансов и кредита Дальневосточного института управления – филиала ФГБОУ ВПО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ» (г. Хабаровск). *Тел.:(4212) 30 53 17*

С. Н. Третьякова
S.N. Tretyakova
А.А. Борец
A.A. Borets

Теоретические вопросы реализации дискреционной денежно-кредитной политики в России

В статье рассмотрены теоретические аспекты изменения модели денежно-кредитного регулирования в условиях нестабильности и неопределенности. Показана объективная необходимость использования дискреционных инструментов при формировании и осуществлении денежно-кредитной политики. Проведен анализ основных теорий банковской системы, денег и кредита. Выявлено отсутствие единого понимания и принятия механизма денежной эмиссии в различных теориях, использующихся в банковской практике сегодня. Показано, что одновременное использование элементов банковской и денежной школы при построении банковской системы обусловило противоречивые трактовки в отношении денежной эмиссии. Обосновано, что в основе современной банковской практики лежит капиталотворческая теория кредита, которая базируется на приоритете активных операций над пассивными и раскрывает механизм безналичной денежной эмиссии. Сформулированы выводы о необходимости разработки адекватной современным условиям развития экономических отношений теоретической основы формирования денежно-кредитной политики.

Theoretical issues of implementation of the discretionary monetary policy in Russia

The article describes the theoretical aspects of the model changes of the monetary conditions under the instability and uncertainty. An objective need for discretionary instruments in formulating and implementing of monetary policy is discussed. The analysis of basic theory of the banking system, money and loans is given. The absence of common understanding and acceptance mechanism of monetary emission in various theories used in banking practice today is revealed. It is shown that while the use of elements of the banking and monetary schools in the construction of the banking system led to conflicting interpretations with respect to the monetary issue. It is proved that the basis for modern banking practices is the loans theory of capital formation, which is based on the priorities of active operation on passive and reveals the mechanism of non-cash issue. Conclusions on the need to develop adequate conditions for the development of modern economic relations, theoretical basis for the formation of monetary policy are given.

Ключевые слова: *денежно-кредитная политика, денежная эмиссия, дискреционная политика, денежная теория, банковская теория, теория кредита.*

Keywords: *monetary policy, monetary emission, discretionary policy, monetary theory, banking theory, loans theory.*

В настоящее время существенное внимание уделяется вопросам эффективности денежно-кредитного регулирования. Эта проблема обострилась в условиях усиления негативного воздействия на денежно-кредитную сферу факторов внешнего и внутреннего характера. В работах ведущих ученых и практиков денежного рынка ведется дискуссия об устаревшей, не отвечающей сегодняшним реалиям модели денежно-кредитного регулирования. Так, по мнению авторов монографии «Банк России: информационно-исследовательская функция и дискреционная денежно-кредитная политика», «… следование догмам архаической денежно-кредитной политики, применение инструментов регулирования, основанных лишь на правилах, инструкциях, регламентациях, себя сегодня не оправдывает и не даёт экономике двигаться вперёд» [1; 4].

Выделяют автоматическую и дискреционную денежно-кредитную политику. Автоматическая политика предполагает следование «монетарному правилу», предложенному монетаристами. В этом случае темпы прироста денежной массы должны соответствовать темпам прироста реального ВВП. Такая динамика денежной массы, по их мнению, не должна привести к инфляции. М. Фридмен, основоположник монетаризма, рассчитал и предложил

официально закрепить оптимальное значение темпов прироста денежной массы на уровне 3% – 5% в год. Именно «монетарное правило» легло в основу денежного таргетирования, принятого за основу денежно-кредитного регулирования в 1970 – 1980 гг. во многих странах. Банк России до последнего времени также осуществлял денежно-кредитную политику на основе денежного таргетирования. На 2013 г. и период 2014 и 2015 гг. Банк России в качестве ключевых целей определил стабильность цен и снижение уровня инфляции до 4% – 5% в год. Таким образом, в настоящее время в России осуществляется переход на инфляционное таргетирование, что соответствуем мировым тенденциям. На сегодняшний день многие развитые страны уже это осуществили. Переход к инфляционному таргетированию предполагает, что в качестве конечной цели денежно-кредитной политики определяется именно стабильность цен, остальные цели, в том числе темпы прироста денежной массы, становятся промежуточными и операционными. Одной из причин изменения основ денежно-кредитной политики развитых стран стало признание отсутствия реальной возможности регулировать объем денежной массы в стране. Следует заметить, что переход от денежного к инфляционному таргетированию не решает проблемы управления денежной массой. Это обусловлено тем, что на сегодня состояние теории денег, банковского дела не дает приемлемых научных результатов для ответа на вопрос: как формируется денежная масса, каков механизм денежной эмиссии? Именно эти вопросы будут рассмотрены нами далее.

Следование монетарной денежной теории при формировании денежно-кредитной политики обусловило использование инструментов именно автоматической политики. В данном случае регулятор ориентируется на целевые значения таких показателей, как инфляция, темпы экономического роста, динамика курса национальной валюты.

Вместе с тем, современная мировая финансовая система характеризуется существенной нестабильностью, перманентно повторяющимися кризисами, нарастающими неопределенностью и рисками. В этих условиях автоматическая денежно-кредитная политика, в основе которой лежат заданные наперед правила и ориентиры, перестает эффективно регулировать денежно-кредитную сферу. Становится необходимым изменение самой модели денежно-кредитного регулирования.

Экономисты, исследующие вопросы формирования теоретической основы денежно-кредитной политики, предлагают использовать более гибкую модель, где дискреционные инструменты дополняют модель автоматической политики. Дискреционная политика во многом базируется

на разработанном в рамках теории управления ситуационном подходе. Ее использование становится актуальным в периоды, когда происходит быстрое и непредсказуемое изменение ситуации, и использование накопленного опыта не позволяет разрешить возникающие проблемы.

Дискреционная денежно-кредитная политика основывается на неординарном творческом подходе в соответствии с принимаемыми регулятором угрозами, рисками, потенциальными возможностями. В ее основе лежит концепция свободной банковской школы в построении модели банковской системы.

Существуют две альтернативные школы – банковская и денежная. Основное содержание модели развития банковской системы (в соответствии с банковской школой) заключается в следующем. Увеличение кредитов приводит к росту бумажных денег, что увеличивает денежное предложение и положительно влияет на экономический рост. При этом, на инфляцию такая динамика денежной массы не оказывает существенного влияния, т. к. кредиты погашаются, что автоматически уменьшает денежную массу. Именно банковская школа доказала обоснованность включения в понятия «деньги» и «денежная масса текущих депозитов».

Денежная школа, напротив, не включала в понятие денег безналичные средства на счетах юридических и физических лиц. Представители данной школы полагали, что инфляцию можно сдерживать, если установить жесткий контроль над денежной эмиссией со стороны Центрального Банка. При этом, имеется в виду исключительно эмиссия бумажных денег, вопросы об ограничении эмиссии безналичных денег коммерческими банками в процессе кредитования не рассматриваются, поскольку саму возможность денежной эмиссии коммерческими банками они отвергали.

В настоящее время элементы обеих школ включены в принятую на практике модель банковской системы. В результате, не только во всех учебниках, но и в законодательстве остаются противоречивые трактовки в отношении денежной эмиссии.

Так, в российском законодательстве речь идет только о наличной эмиссии: «… денежная эмиссия осуществляется исключительно Центральным Банком Российской Федерации» (ст. 75 Конституции); Центральный Банк «… монопольно осуществляет эмиссию наличных денег и организует наличное денежное обращение» (ст. 4 ФЗ «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)»). При этом, вопросы безналичной эмиссии в российском законодательстве не рассматриваются. Это соответствует подходам денежной школы. В расчет денежной массы, основным контролируемым агрегатом которой является М2, включены как наличные деньги, так и остатки на текущих счетах. Это противоречит основным законодательным актам, но полностью

соответствует подходам банковской школы. Заметим, что доля наличных денег в структуре денежной массы (М2) составляет ¼ часть (на 01.01.13 г. – 23%).

Вопросы денежной эмиссии являются ключевыми при формировании рациональной научно обоснованной денежно-кредитной политики. Изменение форм денег, механизма денежной эмиссии обуславливают необходимость выработки теоретического обоснования построения современной модели денежно-кредитного регулирования. Логично предположить, что вопросы денежной эмиссии в большей степени рассматриваются в классических и современных денежных теориях.

Однако можно согласиться с мнением выдающегося ученого В.М. Усоскина, высказанным им во вступительной статье к книге Л. Харриса «Денежная теория»: «… Книга носит подчеркнуто теоретический характер. За рамками анализа остаются проблемы институционального устройства и исторической эволюции денежной системы, особенности строения и операций кредитно-финансовых учреждений, характеристика рынков денежного капитала и ряд других важных вопросов» [2; 12]. Эти слова в полной мере можно отнести к трудам основоположников денежных теорий, критический и исторический анализ которых и представил Л. Харрис в своей работе. Для целей нашего исследования практический интерес представляет анализ теории Герли и Шоу (1960 г.), в рамках которой выделены внутренние и внешние деньги. К внутренним деньгам авторы относят «… часть суммы банковских депозитов частного сектора, которая обеспечена или уравновешивается банковскими ссудами» [2; 118]. Таким образом, речь идет о депозитах, сформированных в результате предоставления банковского кредита. Внешние деньги – это «… актив, которому не противостоят обязательства» [2; 119]. По сути, это чистый приток в банковскую систему со стороны, например, при увеличении в обращении наличных денег. Таким образом, Герли и Шоу признают возможность коммерческих банков эмитировать денежные средства. Уместно согласиться с В.М. Усоскиным, что большая часть научных исследований характеризуется «… перемещением акцента в сторону разработки «вечных» фундаментальных проблем теории денег» [2; 9].

Некоторые ответы на поставленные вопросы о механизме денежной эмиссии можно увидеть при изучении теорий кредита.

Экономисты выделяют две противоположные друг другу в ключевых аспектах теории – натуралистическую и капиталотворческую. Натуралистическая теория была обоснована А. Смитом и Д. Риккардо. Основы капиталотворческой теории разработаны Дж. Ло и развиты Г. Макледом. Существенный вклад в развитие этой теории внесли И. Шумпетер, А. Ганн, Дж. Кейнс. Их позиции разделял и основоположник монетаризма М. Фридмен.

Ключевой вопрос, по которому представители двух школ имели противоположное мнение: что определяет развитие экономики – кредит или производство? Представители натуралистической теории полагали, что именно производственная сфера, ее потребности и возможности формируют спрос на кредитные ресурсы, а банки выступают в роли посредников. Представители капиталотворческой теории, напротив, считали что кредит напрямую не связан с потребностями производственной сферы, банки – не посредники, а производители банковского продукта, и его объем не зависит от привлеченных ресурсов.

Для целей нашего исследования остановимся на некоторых постулатах капиталотворческой теории о механизме денежной эмиссии. Г. Маклеод в своих трудах отмечает, что большинство вкладов банка являются мнимыми, созданными путем предоставления банковского кредита. И. Шумпетер и А. Ганн утверждали, что кредит создает депозит. Б.И. Соколов в своей статье цитирует И. Шумпетера: «… если бы предоставление кредита на основе фактически имеющихся банковских средств стало единственным источником, то `хозяйственное развитие отстало бы, по крайней мере, на полстолетия» [3].

Одним из крупнейших представителей капиталотворческой теории является А. Ган, изложивший основные позиции в работе «Народнохозяйственная теория банковского кредита» в 1920 г. Исследуя труды представителей капиталотворческой теории, Б.И Соколов так представляет позицию А. Гана: «… вклад на текущем счете (в виде записи на нем, учитываемой по пассиву баланса банка) может быть создан за счет выдачи ссуды, предшествующей возникновению вклада и учитываемой по активу баланса банка, означая тем самым первичность активных операций перед пассивными. Другими словами, ссуда предоставляется сверх имеющихся кредитных ресурсов, а банк «творит» капитал буквально из воздуха, создавая при этом мнимый вклад» [3].

М. Фридмен также считал, что рост денежной массы зависит от объемов кредитования банками своих клиентов с зачислением ссуд на их текущие счета.

Ключевые положения капиталотворческой теории легли даже в основу формирования теории планового инвестиционно-финансового кредита в СССР. В постсоветское время способность коммерческих банков выдавать кредиты сверх имеющихся у них ресурсов обосновывал академик М.М. Ямпольский.

Таким образом, именно капиталотворческая теория кредита подтверждает сложившуюся современную банковскую практику, основанную на приоритете активных операций над пассивными, и раскрывает механизм безналичной денежной эмиссии. При этом, она не принята в качестве официальной, подвергается жесткой критике, особенно

в рамках формирования антиинфляционных направлений денежно-кредитного регулирования.

Проведенное нами исследование вопросов механизма денежной эмиссии, с точки зрения совокупности различных теорий, позволяет сформулировать ряд выводов:

- Во-первых, некоторые противоречия в представлениях об эмиссии обусловлены некорректным использованием отдельных положений различных теорий и школ, зачастую противоположно раскрывающих экономические процессы.
- Во-вторых, официальные законодательные основы формирования денежно-кредитной политики государства носят в большей степени субъективный характер и отражают идеалистические представления об экономических отношениях. В практике же объективно присутствуют реальные отношения и процессы, игнорирование которых со стороны монетарных властей не только не снижает их значимости и влияния, но и может усугубить негативные тенденции. Это в полной мере относится и к вопросам денежной эмиссии.

Вследствие вышеизложенного, мы полагаем, что переход к активному использованию инструментов дискреционной политики в денежно-кредитном регулировании в условиях отсутствия проработанной научной базы может привести к росту рисков, а не к повышению эффективности денежно-кредитной политики. Автоматическая денежно-кредитная политика основана на историческом опыте, и отсутствие четкого понимания процессов, определяющих динамику показателей, позволяет принимать решения в рамках установленных правил. Дискреционная политика предполагает принятие нетрадиционных решений, здесь отсутствует опыт, а значит, необходимы глубокие знания.

Это ставит перед Банком России новую задачу: необходима разработка адекватной современным условиям развития экономических отношений теоретической основы формирования денежно-кредитной политики и, как следствие, переподготовка управленческого персонала самого Банка России и коммерческих банков.

Литература и источники:

1. *Банк России: информационно-исследовательская функция и дискреционная денежно-кредитная политика: монография / К. В. Вертейко [и др.] ; рук. авт. кол. проф. В. А. Останин, науч. ред. проф. Ю. В. Рожков. – Хабаровск : РИЦ ХГАЭП, 2013. – 204 с.*
2. *Харрис, Л. Денежная теория / Л. Харрис ; пер. с англ. Общ. ред. и вступ. ст. В. М. Усоскина. – М. : Прогресс, 1990. – 750 с.*

3. Соколов, Б. И. Капиталотворческие теории кредита (2-я половина XIX – XX в.) / Б. И. Соколов, И. В. Топровер // Проблемы современной экономики. – 2007. – № 1 (21).