

А. Г. Алтунян

ПРИРОДА И МЕХАНИЗМЫ СОВРЕМЕННОЙ АНТИИНФЛЯЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ В РФ

Приоритетным курсом экономической политики на современном этапе является создание условий для экономического роста при сдерживающем влиянии инфляции. Вот уже на протяжении последних лет главной целью единой государственной денежно-кредитной политики является стабильный уровень инфляции как условие достижения устойчивого экономического роста. Понятно, что экономический рост тесно связан с макроэкономической стабилизацией. Низкий уровень инфляции является основой для принятия эффективных решений в области осуществления сбережений, инвестиций и потребительских расходов.

В этой связи немаловажным остается вопрос о природе инфляции в России. У экономистов и политиков нет единого мнения относительно причин инфляции и прогнозов ее развития ввиду разносторонности оценок роли монетарных и немонетарных факторов инфляции.

Мировая инфляция представляет собой денежное явление: денежная масса и скорость ее обращения являются важнейшими факторами, определяющими динамику инфляции. Представители финансовых структур власти, исходя из этого тезиса, как в прошлом, так и сейчас, придерживаются мнения о том, что российская инфляция обусловлена вливанием в обращение избыточной денежной массы. В целях борьбы с инфляцией они всячески сокращают денежное предложение за счет мер по ограничению денежной массы в обращении. Но исследование природы и причин инфляции в России позволяет усомниться в определении правильности выбора антиинфляционной политики. Об этом свидетельствует исследование зависимости между динамикой денежных агрегатов и индексом цен.

Изучение динамики денежной массы и индексов цен за последние годы обнаруживает явный разрыв в движении этих показателей. Сравнение темпов инфляции с показателем уровня монетизации позволяет сделать следующее наблюдение: с 2000 по 2005 г. уровень монетизации российской экономики удвоился при одновременном снижении

Армен Грантович АЛТУНЯН — канд. экон. наук, доцент кафедры экономической теории и экономической политики СПбГУ. В 1993 г. окончил экономический факультет, в 1997 — защитил кандидатскую диссертацию. Автор более 20 научных работ, в том числе коллективных монографий и учебно-методических работ. Сфера научных интересов — денежно-кредитная и валютная политика.

индекса потребительских цен более чем в 2 раза¹. Насыщенность экономики деньгами растет значительно быстрее, чем темпы инфляции. Между темпами роста денежной массы и инфляцией нет краткосрочной зависимости. В «Основных направлениях денежно-кредитной политики на 2007 г.» указано, что монетарная политика влияет на инфляцию с временным лагом более года.

Данное обстоятельство позволяет предположить, что причины инфляции в России носят немонетарный характер и ее рост обусловлен усиливающимися ограничениями со стороны предложения товаров, которые вызваны дефицитом инвестиций. Об этом говорят следующие данные: оптовые цены на газ с 1 января 2005 г. выросли на 25,1%, предельный размер повышения тарифов на электроэнергию был увеличен также на 25%, тарифы на услуги ЖКХ за 2005 г. повысились на 32,7%², а за 2007 г. рост тарифов был выше уровня 2006 г. на 20%³. Минэкономразвития на 2008–2010 гг. определяет и дальнейший рост тарифов на электроэнергию — на 55%, на услуги ЖКХ — на 65%, цен на газ — в 2 раза. В условиях высокой монополизации нашей экономики мы имеем завышенные конечные цены на многие виды товаров и услуг по отношению к их реальной стоимости. Так, цены на квадратный метр жилья в 2 раза выше, а тарифы на электроэнергию в 2–3 раза превосходят их реальную величину, в перспективе ожидается дальнейший их рост. Такие естественные монополии, как реорганизованное РАО «ЕЭС», Газпром, РЖД, Сбербанк, преобладая каждый в своем сегменте рынка за счет разветвленной сети, диктуют цены на общенациональном уровне. Предприятия жилищно-коммунального сектора и строительного комплекса навязывают малому и среднему бизнесу, а также населению свои условия на территориальном уровне. Огромные финансовые ресурсы монополий также дают им возможность влиять и на представителей властных структур, лоббирующих их интересы. Монополисты, кроме того, экономят на оплате труда своих работников. Так, доля заработной платы рабочих в стоимости одного кубометра газа, леса и пиломатериалов, тонны нефти и металла остается незначительной. К примеру, в тонне российского алюминия она в 20 раз меньше по сравнению с канадскими частными заводами⁴.

Повышение цен и тарифов на энергоносители и транспортные услуги по цепочке передается во все другие отрасли экономики, что в конечном итоге приводит к росту цен на потребительские товары, вызывая инфляцию. Компенсировать влияние немонетарных инфляционных факторов можно ужесточением денежно-кредитной политики, что и делает ЦБ. Вся политика ЦБ представляет собой воздействие на подконтрольные ему параметры, такие как обменный курс, процентные ставки и денежная масса.

Что касается скачка инфляции в конце 2007 г., то наибольшее влияние на ее показатель имел рост цен на продовольственные товары при низких темпах роста отечественного производства и сохранении локального монополизма. В 2007 г. инфляция формировалась под влиянием растущего внутреннего спроса и одновременного ограничения предложения. На мировых товарных рынках произошел рост цен на отдельные виды продовольствия, что вызвало к жизни политику ограничения их вывоза. Россия, зависящая от импорта продовольствия, по-настоящему почувствовала, что значит продовольственная безопасность. Цены выросли намного больше (на 13%), чем в Еврозоне (3%). При этом увеличение внутреннего спроса не соответствовало возможностям роста экономики. Рост спроса связан с масштабным увеличением с марта 2007 г. денежного предложения: темпы прироста денежной массы в годовом выражении достигли на начало июня 59,9% — рекордное значение с конца 2000 г. Прирост денежной массы в Еврозоне составит в 2007 г. по агрегату M_2 11% (в 2006 г. — 8,8%). Схожие тенденции прослеживаются и в США: прирост M_2 оценивается в размере 8% (в 2006 г. — 4,8%)⁵.

Вместе с тем даже эти чрезвычайно высокие темпы прироста денег для развитых стран в пять раз меньше российских. Следует признать, что инфляция издержек 2005 г. уступает место инфляции, связанной с шоками предложения импортной продукции, поддерживаемой чисто монетарными причинами — ростом предложения денег, на которое не успевает реагировать товарное предложение.

Факторы инфляции

Группы товаров и услуг	Январь–ноябрь 2006 г.		Январь–ноябрь 2007 г.	
	прирост цен, %	вклад в инфляцию, п.п.	прирост цен, %	вклад в инфляцию, п.п.
Инфляция — всего	8,2		10,6	
В том числе:				
Продовольственные товары	7,5	3,20	13,7	5,51
Фруктоовощная продукция	6,5	0,26	15,7	0,60
Непродовольственные товары	5,5	1,86	5,8	2,04
Бензин автомобильный	11,1	0,21	4,7	0,09
Платные услуги населению	13	3,06	12,4	3,06
Жилищно-коммунальные услуги	17,5	1,56	13,8	1,22

Анализируя ситуацию в России (таблица), можно сказать, что реальному сектору экономики навязываются монетарные способы оздоровления. В сегодняшней ситуации при значительном накоплении золотовалютных резервов, роста Стабилизационного фонда (который с 2008 г. превратился в Фонд будущих поколений и Резервный фонд) и профиците бюджета наблюдается диспропорция между темпами роста денежной массы и инвестициями в реальный сектор. Основные меры государственного регулирования должны быть направлены на создание условий роста в реальном секторе экономики. Увеличивается разрыв между потребностями производства и огромными накоплениями государства.

Таким образом, финансовая политика государства, направленная на подавление следствий, а не причин инфляции, оторвана от политики оздоровления и приводит к сокращению возможностей роста. Если в нормальной экономике инвестиции и финансы взаимодействуют и дополняют друг друга, то в нашей экономике деньги и производство движутся почти что по не сообщающимся сосудам, по не пересекающимся орбитам.

Для обслуживания экономического роста требуется необходимый объем денежной массы в обращении. Центральный банк имеет уникальную возможность воздействовать на рост регулированием денежного предложения. Сторонники монетаризма выступают за постоянные темпы роста денежной массы, которые должны подстроиться к темпам роста реального объема производства. При достижении устойчивой взаимной связи между количеством денег, находящихся в обращении, и совокупным спросом, ключевой принцип монетаризма — постоянный рост денежной массы — позволяет совокупному спросу синхронно реагировать на рост естественного уровня реального объема производства.

Денежная масса — объект воздействия со стороны ЦБ, управляя которой он влияет на уровень деловой активности в экономике. ЦБ, занимаясь вопросом обеспечения

денежной массы в обращении, безусловно, сталкивается с проблемой их оптимального количества. Оптимальным считается такое количество денег, при котором максимальный ВВП будет достигаться при минимальной инфляции. Анализируя широко известную формулу количественной теории денег, казалось бы, можно сделать вывод о том, что уровень цен прямо пропорционален объему денежной массы:

$$MV = PQ.$$

По-видимому, исходя из этой посылки, долгое время наши монетарные власти руководствовались идеей сдерживания денежного предложения в борьбе с инфляцией. Но действительно прямая зависимость этих показателей возможна в случае неизменности двух других показателей: скорости обращения и объема производства, находящегося в статичном состоянии. В динамике же, как показывает российская практика, картина обстоит иначе. Увеличение денежного предложения может привести к увеличению спроса на рынке благ и к росту цен. Но при изменении и предложения даже с временным лагом цены могут не расти или возможно незначительное повышение цен в краткосрочном периоде на время реагирования предложения на возросший спрос.

Эта динамика объясняется следующим образом: при росте денежного предложения и соответственно товарного спроса экономика будет реагировать расширением товарного предложения. Это возможно при осуществлении вливания денег в реальный сектор экономики.

Из проведенного анализа следует вывод: рост денежной массы может привести к снижению темпов роста цен. Такой вывод получается на основе сравнения фиксирующего количество денег в обращении показателя M_2 с уровнем инфляции. Тренды инфляции и денежной массы движутся с 2002 г. в противофазе, т. е. чем больше денег в экономике, тем меньше инфляция, и наоборот, чем меньше денег, тем быстрее растут цены. Объясняется это следующим образом: предприятия повышают свои цены даже без растущих издержек в связи с тяжелым финансовым положением в результате дефицита ликвидности, а не из-за повышения спроса на их продукцию. Наличие ликвидных активов, прежде всего денег, — одно из главных условий существования предприятий. С повышением финансовой устойчивости они смогут расширить выпуск и предложить больший объем производства, что приведет к снижению цен. Российские финансовые власти не создают условий для формирования в стране длинных денег — текущей ликвидности хватает только на обслуживание оборота. В последние годы темп роста цен существенно ниже скорости роста денежной массы, что свидетельствует о слабой зависимости темпов инфляции и объема денежной массы.

Сокращение платежеспособного спроса населения при сильной социальной поляризации общества и росте денежной массы может способствовать раскручиванию инфляционной спирали. Поскольку богатые не тратят увеличивающиеся денежные доходы на приобретение обычных товаров, а бедные не могут себе позволить делать дополнительные затраты, в результате товары оказываются невостребованными и их производство падает. Следствием этого может быть инфляция. В России существует такая опасность. Об этом говорят следующие данные: в 2007 г. средняя пенсия составила 24% от средней заработной платы, а в развитых странах Европы этот показатель равняется 80%. Заработная плата также занижена по отношению к валовому продукту: сейчас в России фонд заработной платы не более 30% от ВВП, в развитых же странах 60–80%⁶.

По обеспеченности экономики деньгами, коэффициенту монетизации, составившему на 1 января 2006 г. 22,7%, на 1 января 2008 г. 40,2%, мы отстаем от других стран⁷. Ужесточение денежной политики угрожает спадом темпов роста экономики. Экономика нуждается в долгосрочной экспансии затрат. Рост денежной массы при сокращении доли наличных денег в обращении отвечает нормальным условиям ее развития, способствует расширению внутреннего инвестиционного спроса и может стать фактором экономического роста. Растущая экономика нуждается в финансовых ресурсах. Вследствие их нехватки на внутреннем рынке корпоративный сектор вынужден обращаться за внешним финансированием. Так, на 1 июля 2007 г. внешний долг коммерческих банков составил 130 млрд долл., а размер долга остального коммерческого сектора — 184 млрд долл.⁸ При этом уместен вопрос: почему субъекты экономики при избыточных финансовых резервах государства в виде золотовалютных резервов, которые размещаются в ценных бумагах иностранных государств под низкими процентами, вынуждены привлекать финансовые ресурсы у нерезидентов под более высокими процентами? Потенциал нашей экономики готов абсорбировать дополнительную денежную массу с минимальными инфляционными последствиями. Наши же финансовые власти выводят ресурсы за пределы отечественной экономики, инвестируя в иностранные ценные бумаги. По состоянию на 1 февраля 2008 г. средства Правительства, размещенные на счетах и в ценных бумагах нерезидентов, составили 12 трлн руб., или 93% активов банка России⁹. Такой объем инвестиций целесообразней было бы использовать внутри страны.

Финансовые власти по-прежнему приносят интересы национальной экономики в жертву монетаристским идеям, как в ситуации середины 1990-х годов, когда подавление инфляции было достигнуто за счет длительной стагнации. Реформирование экономики России строилось на достижении сбалансированности бюджета, подавлении инфляции, снижении процентных ставок до уровня, когда станет выгодно предоставлять среднесрочные и долгосрочные кредиты. В итоге капитал должен был пойти в реальный сектор, стимулируя экономический рост. В 1996–1997 гг. стало казаться, что эта политика принесет успех. Инфляция за счет ограничения денежной массы значительно снизилась. На самом деле она была загнана в неплатежи и государственный долг. Рестрикционная денежно-кредитная политика переходной экономики, основанная на положениях монетаристской концепции регулирования, стимулировала ограничение спроса на деньги по сравнению с предложением товаров. Жесткой денежной политикой удалось подавить темпы роста инфляции издержек. На фоне разрастающейся инфляции, при значительном накоплении денежной массы на руках у населения была сделана попытка ее ограничения для достижения краткосрочной финансовой стабилизации. При этом финансовых ресурсов было недостаточно и не работал механизм добровольного перераспределения через рынок ценных бумаг части денежных накоплений населения и предприятий. Ускорился процесс оттока накоплений из реального сектора в спекулятивные финансовые операции. Падение инвестиционной активности ускорило падение производства и рост неплатежей. В итоге разразился финансовый кризис 1998 г.

Таким образом, становится все более ясной и примитивной односторонняя логика: рост денежной массы — единственная причина инфляции. Условием для снижения инфляции и увеличения инвестиций в реальный сектор экономики могут служить снижение уровня процентной ставки и уменьшение скорости обращения денег.

Высокая процентная ставка делает невыгодным кредит для субъектов экономики, и они вынуждены в минимальной доле включать кредитную составляющую в общую

структуру издержек. Рассматривая динамику процентных ставок за кредит и их связь с инфляцией, можно выявить, что рост процентных ставок за кредит приводит к росту инфляции. Ставка процента для наших фирм является высокой, что делает недоступным их привлечение в качестве инвестиций.

Финансовые вложения в производство, как мы уже отмечали, осуществляются предприятиями за счет собственных средств. Этим обстоятельством и объясняется низкая доля кредитной составляющей. Несмотря на бурное развитие банковской системы и рост доверия населения к ней, суммарные активы банков по отношению к ВВП к середине 2007 г. достигли 55%¹⁰, кредит как источник формирования оборотного капитала предприятий составляет не более 30% и долгосрочные кредиты сроком более 3 лет не превышают 8% в общей структуре активов банков¹¹. Для диверсификации экономики требуются долгосрочные кредиты за счет увеличения собственных средств и привлечения длинных пассивов. В этих целях целесообразней было бы часть средств золотовалютных резервов и Резервного фонда направить в банковскую систему, а через нее вложить в проекты внутри нашей страны, где степень износа основного капитала составляет более 45%. Если бы такую политику провели еще несколько лет назад, когда начался быстрый рост Стабилизационного фонда, то уже сейчас мы имели бы положительные результаты.

Можно сделать вывод, что в монетарной политике, несмотря на то, что она носит название денежно-кредитной, роль кредита находит слабое проявление, и вследствие этого она имеет пассивный характер и не позволяет стимулировать экономический рост. Денежно-кредитная политика в России направлена на снижение инфляции и обеспечение стабильности цен. В ведущих странах она содействует устойчивому экономическому росту и увеличению занятости. Принципиально важным становится не просто снижение инфляции, а рост инвестиционной активности за счет кредитной составляющей. Таким образом, нынешнюю монетарную политику можно охарактеризовать как денежно-инфляционную, а не денежно-кредитную.

Из проведенного анализа следует, что одним из главных параметров управления инфляцией в сегодняшних условиях может стать процентная ставка по кредитам, определяющая цену денег для фирм. Чем меньше эта ставка, тем меньше может быть инфляция. Поэтому в целях борьбы с инфляцией избыточная государственная ликвидность должна быть направлена в банковскую систему. К сожалению, процентная ставка не выполняет той регулирующей роли, которая возлагается на нее в интересах сбалансированного функционирования и развития экономики. Содержание ее сводится к вспомогательной и в силу этого подчиненной ветви денежно-кредитной политики. Снижение процентных ставок делает доступным кредит, столь необходимый для модернизации производства, что, в свою очередь, увеличит инвестиции, количество сделок и спрос на деньги, приведя денежный рынок в равновесие.

Ставка рефинансирования — важнейший инструмент экономической политики. К сожалению, в российской экономике ставка рефинансирования играет чисто фискальную роль, следуя за рынком, а не формируя его. Вызвано это тем, что механизм формирования денежного предложения в нашей экономике зависит от экспортной выручки. Уровень ликвидности банковской системы в основном определяется операциями на валютном рынке через валютные интервенции, а не механизмом рефинансирования. Чтобы ставка рефинансирования стала реальным действенным инструментом экономической политики, необходима возможность получения финансовых ресурсов для неэкспортных отраслей через механизм рефинансирования. Система рефинансирования Банка России

должна быть модернизирована. Существующий механизм нуждается в коренном реформировании.

Во-первых, необходимо совершенствование процедур предоставления кредитов и рассмотрение заявок. Система рефинансирования оказывается устроенной таким образом, что доступ к ней имеет ограниченное число банков. Нормативные акты, регулирующие обеспечение кредитов для коммерческих банков при их получении в ЦБ, не слишком эффективны. Получить средства у ЦБ можно в редких случаях. Система рефинансирования — это инструмент управления ликвидностью, а не источник долгосрочных ресурсов для банков. Механизм краткосрочного кредитования должен быть усовершенствован на основе расширения возможностей доступа кредитных организаций за счет снижения требований к обеспечению и существенного увеличения ломбардного списка. Существующий ломбардный список мало привлекателен для коммерческих банков. Большая часть федеральных обязательств принадлежит Сбербанку. Банки должны иметь возможность делать вложения в активы ЦБ, когда нет более привлекательных форм для вложений в краткосрочном периоде. То же самое касается и источников пополнения пассивов. Для этого целесообразно пересмотреть нормативную базу и свести свои нормативные документы, связанные с разными типами кредитования под разное обеспечение (в первую очередь Положение 122-П и 236-П), в единый документ. Инструменты рефинансирования Банка России должны быть универсальны, чтобы любой банк имел доступ к ним. Объем кредитов банкам должен составлять 5–10% активов Банка России.

Во-вторых, необходимо снижение стоимости рефинансирования. В 2008 г. ставка ЦБ, по которой он предоставляет кредиты коммерческим банкам, составила 10,75%. Ее ожидает дальнейший рост. Размер ставки рефинансирования должен определяться двумя обстоятельствами. С одной стороны, ставка рефинансирования должна быть выше цены ставки межбанковского рынка. Банки могут пользоваться ресурсами ЦБ, когда им не удастся найти необходимые ресурсы на рынке, как у кредитора последней инстанции. Так, в 2004 г. в момент кризиса банковской ликвидности сложилась ситуация, когда ставка межбанковского рынка превысила ставку рефинансирования и многие кредитные организации не имели возможности получить средства ни с рынка, ни у ЦБ. С другой стороны, ставку рефинансирования необходимо снизить до уровня, не превышающего среднюю норму рентабельности производственной сферы. Удерживая ставку на уровне выше этой нормы, ЦБ блокирует развитие всей банковской системы, ограничивая спрос на деньги краткосрочными спекулятивными операциями¹². Завышение процентной ставки как результат дефицита предложения денег приводит к росту трансакционных издержек, падению конкурентоспособности отечественного производства.

В-третьих, требуется расширение залогового обеспечения кредитов, выдаваемых ЦБ. Структура российского бюджета такова, что не предполагает роста рынка государственных долговых обязательств. Исходя из этого, необходимо расширить список активов коммерческих банков, используемых в качестве обеспечения, и источников пассивов, пополняемых ими у ЦБ, который мог бы быть альтернативным каналом расширения денежной базы, кроме валютного рынка.

Проводимая в настоящее время макроэкономическая политика представляет собой модифицированный вариант все той же финансовой стабилизации за счет жесткой денежно-кредитной политики. Финансовая стабилизация в России в 1990-е годы, основой которой была антиинфляционная политика за счет жесткого денежно-кредитного регулирования, не привела к экономическому росту, более того, стала одной из причин финансового кризиса 1998 г. В качестве некоторых причин, объясняющих это, можно

выделить односторонность макроэкономической политики и инерционность крупномасштабного производства, деформирующую импульсы финансовой стабилизации. Борьба с инфляцией на нынешнем этапе идет главным образом по линии стерилизации избыточной денежной массы, за счет наращивания золотовалютных резервов и огромного Стабилизационного фонда.

Главный аргумент сторонников этой политики — всякое увеличение массы денег в обращении приводит к увеличению инфляции. Они утверждают, что если бы деньги, полученные от экспорта нефти, были вовлечены в товарно-денежное обращение, это неизбежно привело бы к увеличению общего уровня цен. В этих рассуждениях односторонняя логика борьбы с инфляцией — уменьшение спроса на товары и услуги за счет замедления роста денежной массы. Но не учитывается другой момент — расширение производства товаров и услуг, при котором рост их предложения идет быстрее, чем рост спроса на них. Ставка должна быть сделана на инвестиции из государственных средств в те сферы экономики, где каждый рубль вложений может вызвать рост производства на большую сумму, и в улучшение инфраструктуры. Рост инвестиций должен привести к опережающему росту объема производства.

Исходя из этого, нашей экономике более адекватен вариант не финансовой стабилизации за счет ограничения денежной массы и искусственного сжатия платежеспособного спроса, а производственной, исходящей из непосредственной ориентации на подъем производства и структурную перестройку экономики. Экономический рост в таком случае выступает с самого начала как составная часть макроэкономической стабилизации, в то время как при финансовой стабилизации он выступает в роли ее производной. Проводимая же жесткая денежно-кредитная политика, направленная на борьбу с инфляцией, не содействует расширению и ускорению экономики. Благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура не направлена на укрепление банковского и промышленного капитала. В 2005 г. доходы от продажи нефти и газа составили 40,7% от ВВП, в 2006 — 50,3, а в 2007 — 71,2%¹³. В арсенале денежно-кредитного регулирования не работают такие инструменты, как ссудный процент и рефинансирование. Высокие процентные ставки, обусловленные завышенной ценой денег, ведут к повышению цены кредита, который, перекладываясь на потребление с помощью ценового механизма, стимулирует инфляцию.

Односторонний упор на борьбу с инфляцией может внести искажения в экономическую политику, которая не должна сводиться лишь к ее ограничению. Здесь, как и во многих случаях, действует принцип эффективного побочного результата. Вместо ограничения денежного предложения — расширение инвестиций в экономику. Затем увеличится товарное предложение и спрос на деньги и таким способом сократится превышение предложения денег над спросом на них, снизится инфляция. Жертва долгосрочными интересами экономики ради достижения политической задачи снижения инфляции приведет к торможению национальной воспроизводственной системы.

Ограничение высоких темпов инфляции должно стать, бесспорно, приоритетом денежно-кредитной политики, но борьба за снижение умеренной инфляции вряд ли приведет к улучшению функционирования рынков. Умеренная инфляция может в большей степени способствовать экономическому росту, чем ее отсутствие. Издержки, связанные со снижением инфляции, меньше, чем выгоды, полученные при ее повышении. Умеренная инфляция может стать стимулом экономического развития, способствовать оживлению потребительского спроса, росту доходов, потребления и в конечном итоге приведет к экономическому росту.

В условиях нашей экономики важно достичь таких минимально возможных темпов инфляции, которые не препятствовали бы экономическому развитию. В этой связи главной целью денежно-кредитной политики необходимо поставить не борьбу с инфляцией, а стимулирование экономического роста за счет расширения кредита.

Подтверждением правильности этого тезиса, на наш взгляд, может послужить и опыт мировой экономической практики. Так, после избрания Р. Рейгана Президентом США его администрация решила бороться с инфляцией не классическим методом ограничения прироста денежной массы, а с помощью стимулирования роста производства за счет снижения налогов, т. е. инструментами фискальной политики. Экономические советники Р. Рейгана следующим образом охарактеризовали антиинфляционную политику: «Новая политика включает в себя новаторский подход к проблеме снижения уровня инфляции путем создания стимулов для быстрого и устойчивого экономического роста. В то время как такое развитие является чем-то необычным в свете исторического опыта, мы верим в то, что оно создаст основу как для уменьшения инфляции, так и для более быстрого экономического роста»¹⁴.

Опираясь на эти меры в борьбе с инфляцией, администрация Р. Рейгана в период прихода ее к власти существенно увеличила темпы прироста денежной массы (в 1981–1988 гг. денежная масса в США возросла на 91,7%, а в предшествующие 8 лет — на 31%). В результате среднегодовой уровень роста цен упал с 8,8 % в течение 8 лет, предшествующих реинфляции, до 4,65% в период ее осуществления¹⁵.

Таким образом, нынешний вариант денежно-кредитной политики не способен обеспечить сокращение инфляции и не позволяет использовать кредитные ресурсы для стимулирования экономического роста. На основе проведенного анализа можно дать некоторые рекомендации для совершенствования экономической политики.

Во-первых, нет ясных приоритетов в структурной политике реального сектора экономики. В этой связи денежно-кредитная и структурная политика существуют практически независимо друг от друга, идут параллельными курсами. Необходимо политику формирования денежного предложения ЦБ увязывать с задачами бюджетной, промышленной и структурной политики. Приоритеты в регулировании реального сектора должны совпадать с приоритетами денежно-кредитной сферы, что привело бы к осуществлению денежно-кредитной политики, адекватной требованиям реальной экономики.

Во-вторых, отсутствует адекватная оценка необходимого и достаточного для устойчивого развития экономики объема денежной массы. Повышение коэффициента монетизации должно сопровождаться расширением доли в агрегате M_2 активных денежных составляющих, означающих капитализацию этих денег, их инвестиционное связывание. Политика пассивной стерилизации избыточной денежной массы без ее использования в интересах национального развития непродуктивна и бесперспективна.

В-третьих, необходимо внести изменения в каналы денежной эмиссии. Валютный канал эмиссии следует заменить кредитным. В современной российской практике денежная эмиссия связана с приобретением ЦБ иностранной валюты. В таких условиях деньги теряют свой кредитный характер и остаются в экономическом обороте как пассивный к производству инструмент, в отличие от кредита их не надо отрабатывать, создавать с приращением стоимости. Денежная единица, потеряв кредитный характер, перестает быть стимулом к созданию новых благ и ускорению экономического роста. Выход из этой ситуации — эмиссия денег на активной основе, через более широкое применение кредита, в том числе в порядке рефинансирования.

В-четвертых, очевидна слабость инструментов влияния на кредитную деятельность коммерческих банков, прежде всего в области кредитования реального сектора экономики. Процентная ставка не выполняет своей регулирующей роли. Должна быть модифицирована и система рефинансирования, с доведением процентной ставки до уровня рентабельности производства.

В-пятых, необходима ориентация денежно-кредитной политики не на борьбу с инфляцией любой ценой, а на поддержание роста производства. Нужен переход от стерилизационно-распределительной монетарной политики к инвестиционно-кредитной. Важна не погоня за количественными темпами краткосрочного экономического роста, а обеспечение долгосрочной стратегии качественного развития.

Хотелось бы надеяться, что после обеспечения преемственности политического курса Правительство не остановится на росте общих количественных показателей, а направит усилия на осуществление структурных изменений в экономике.

¹ Источник: Бюллетень банковской статистики. 2001. № 12(91); 2002. № 12(115); 2003. № 12(127); 2004. № 12(139); 2005. № 12(151).

² Волков В. Н. Российская экономика в 2005 г. // Деньги и кредит. 2006. № 2. С. 14.

³ Панова П. Н. Инфляция в России: аналитический обзор причин и мер по преодолению // Банковское дело. 2008. № 5. С. 23.

⁴ Макаревич Л. И. В банковском секторе будет нарастать нестабильность // Банковское дело. 2008. № 1. С. 20.

⁵ К заседанию Правительства 31.01.08 (<http://www.government.ru/government/governmentactivity/rfgovernmentssession/2008/zp31012008/materials/index.htm> ПРЕСС-РЕЛИЗ. С.10).

⁶ Смирнова Е. Г. Решение проблемы финансовой стабилизации на этапе рыночных преобразований экономики России // Финансы и кредит. 2008. № 9. С. 67.

⁷ <http://www.gks.ru>; <http://www.cbr.ru>

⁸ Ершов М. Как обеспечить стабильное развитие в условиях финансовой нестабильности? // Вопросы экономики. 2007. № 12. С. 12.

⁹ Панова П. Н. Инфляция в России: аналитический обзор причин и мер по преодолению. С. 27.

¹⁰ Мурычев А. В. Требуется комплексный подход // Банковское дело. 2008. № 1. С. 11.

¹¹ Лаврушин О. И. О денежно-кредитной и банковской политике // Банковское дело. 2008. № 2. С. 11.

¹² Глазьев С. У нас макроэкономика абсурда // Национальный банковский журнал. 2006. № 4. С. 34.

¹³ Сухарев О. С. Институализация экономического роста // Банковское дело. 2008. № 2. С. 31.

¹⁴ Назаров В. А. Теория инфляции и российская практика // Финансы и кредит. 2006. № 10. С. 7.

¹⁵ Там же.

Статья поступила в редакцию 25 сентября 2008 г.