

O. Rumiantseva
BSEU (Minsk)

THE ROLE OF TRUST IN MONEY IN JUSTIFYING MONETARY POLICY INSTRUMENTS IN EMERGING MARKETS

The article examines the role of trust in money and other monetary institutions in the functioning of fiduciary monetary systems in emerging market countries, and shows the need for more active use of non-classical monetary policy instruments. Institutional trust in money is the factor that determines the special significance of non-classical approaches to monetary policy, the active use of such instruments as information and communication, which are fully relevant to modern conditions of increasing the importance of information, psychological and other non-economic factors. The use of these instruments is also important for the Republic of Belarus.

Keywords: institutional trust in money; monetary policy; fiduciary monetary system; central bank; financial literacy; communication policy.

О. И. Румянцева
БГЭУ (Минск)

РОЛЬ ДОВЕРИЯ К ДЕНЬГАМ В ОБОСНОВАНИИ ИНСТРУМЕНТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В СТРАНАХ С ФОРМИРУЮЩИМСЯ РЫНКОМ

В статье рассмотрена роль доверия к деньгам и другим денежным институтам в функционировании фидуциарных денежных систем в странах с формирующимся рынком, показана необходимость более активного задействования неклассических инструментов денежно-кредитной политики. Институциональное доверие к деньгам выступает тем фактором, который определяет особую значимость неклассических подходов к денежно-кредитной политике, активное использование таких ее инструментов, как информационно-коммуникационные, которые в полной мере релевантны современным условиям усиления значимости информационных, психологических и других неэкономических факторов. Использование отмеченных инструментов важно и для Республики Беларусь.

Ключевые слова: институциональное доверие к деньгам; денежно-кредитная политика; фидуциарная денежная система; центральный банк; финансовая грамотность; коммуникационная политика.

Особенностью развития денежно-кредитной сферы стран с формирующимся рынком является зависимость от внешних политических и экономических факторов, что делает их уязвимыми перед глобальными финансовыми, экономическими и политическими угрозами. Важную роль в генерировании экономической неустойчивости и негативных поведенческих эффектов играют также внутренние факторы, которые, в отличие от внешних, поддаются контролю и корректировке и, следовательно, требуют более глубокого изучения.

Одним из таких внутренних факторов является доверие со стороны экономических агентов к сложившимся формальным и неформальным общественным

институтам³², где важнейшую роль играет институт денег. Почему доверие к деньгам сегодня очень важно? Это обусловлено тем, что устойчивость функционирования современных фидуциарных денежных систем непосредственно определяется уровнем институционального доверия ее участников к национальным деньгам. Это тот базовый фактор развития денежно-кредитной сферы, который играет основополагающую роль в принятии финансовых решений и в конечном итоге определяет выбор не только целевых ориентиров денежно-кредитной политики, но и инструментов ее реализации.

Данный вопрос представляется крайне важным, так как без обеспечения достаточного уровня доверия к национальной денежной единице в условиях нарастания глобальных финансовых, экономических и политических угроз *не смогут эффективно работать никакие инструменты денежно-кредитной политики*. Недостаток институционального доверия к денежно-кредитной сфере обуславливает массовое возникновение институциональных ловушек, приводящих к высокой волатильности основных макроэкономических показателей и снижению результативности денежно-кредитной политики.

В отмеченных условиях для обоснования инструментов денежно-кредитной политики в странах с формирующимся рынком с целью противодействия экономической неопределенности, внешним шокам и негативным поведенческим эффектам необходимо рассмотреть более подробно вопрос формирования институционального доверия к деньгам со стороны экономических агентов. Отметим, что, несмотря на то что проблемы денежно-кредитной сферы в экономической науке являются достаточно изученными, тем не менее вопрос формирования институционального доверия к деньгам по-прежнему остается слабо проработанным. В этой связи важным представляется более глубокое исследование фидуциарных основ формирования и функционирования такого системного финансового института как национальные деньги.

Как известно, деньги традиционно играют ключевую роль во всех сферах жизни общества, выполняя функции, необходимые для развития системы общественного воспроизводства. Полноценное выполнение деньгами своих функций (и, прежде всего, функции средства сбережения) определяется сложившимся уровнем институционального доверия в обществе.

Высокий его уровень обеспечивает базовые преимущества для развития денежно-кредитной сферы и экономики страны. В числе наиболее значимых из позитивных тенденций – высокий удельный вес в денежной массе долгосрочных депозитов («длинные деньги», которые вступают ресурсами для инвестиционного кредитования экономики), сокращение транзакционных издержек (в том числе кредитно-депозитных ставок), рост деловой активности. Напротив, если уровень институционального доверия к деньгам низкий, то в денежной системе наблюдаются характерные негативные тенденции. В таких экономиках эффективность выполнения деньгами своих функций снижается, в денежном обращении генерируются преимущественно «короткие деньги», что затрудняет

³² Институциональное доверие (доверие к институтам) является результатом реализации ожиданий экономических агентов относительно экономической эффективности и социальной справедливости формальных и неформальных общественных институтов. В условиях транзитивной экономики рост доверия к институтам возможен только в ходе реального подтверждения того, что они функционируют эффективно и отвечают нормам социальной справедливости [1].

инвестиционную деятельность, растут трансакционные издержки, снижается деловая активность.

Подчеркнем, что деньги – это информационный инструмент, позволяющий не только соотнести стоимость различных товаров между собой. Деньги выступают базовым условием поддержания микро- и макроэкономического равновесия в экономике. Они не только позволяют оценить величину ВВП, пропорции общественного воспроизводства, доходность отраслей народного хозяйства и т. д. Они работают как индикатор, «лакмусовая бумажка» для рыночных отношений, отражающая как текущее их состояние, так и чутко реагирующая на будущие изменения рыночной конъюнктуры. При этом, как и любой индикатор, деньги могут давать обществу как верные, так и ложные сигналы, вызывающие асимметрию информации и мультипликацию рисков. Они могут как упорядочивать складывающиеся вокруг них отношения, так и разрушать их. Деньги могут как снижать неопределенность рынка и, соответственно, трансакционные издержки сделок (получения информации, заключения контрактов, спецификации и защиты прав собственности), так и генерировать деструктивные негативные побочные эффекты в виде, например, усиления информационной асимметрии [2].

В контексте важности поддержания высокого уровня институционального доверия экономических агентов к национальным деньгам в условиях функционирования фидуциарных денежных систем выделим два принципиально важных момента.

Во-первых, институциональное доверие формируется только в случае эффективности как формальных, так и неформальных институтов, которые способствуют уменьшению неопределенности в денежных отношениях между экономическими агентами. Причем, неформальные институты (как, например, устойчивое выполнение наличной иностранной валютой функции средства сбережения) играют здесь не менее важную роль, чем формальные.

Во-вторых, институциональное доверие содержит в себе личностную составляющую, так как приходится доверять не только неперсонифицированным институтам (контрактам, законам и организациям), но и отвечающим за реализацию этих формальных правил, положений законодательства лицам. Это повышает их персональную ответственность за экономическую эффективность и социальную справедливость формальных общественных институтов [1].

Понятно, что доверительные отношения являются неотъемлемой частью любых трансакций, совершаемых экономическими агентами с использованием денег. Отсутствие институционального доверия в денежной сфере, в том числе, по выполнению ее участниками взятых на себя обязательств, подрывает основу использования денежных инструментов в денежном обороте. Более того, обращение денег в рамках фидуциарной денежной системы станет в принципе невозможным, если ее участники перестанут доверять формальным денежным институтам (например, не будут уверены в сохранении покупательной способности денег, в возможности их обмена на определенный объем товаров и услуг и т. п.).

Поэтому институциональное доверие к деньгам включает в себя доверие не только к собственно национальной денежной единице, но и к таким важнейшим институтам денежно-кредитной сферы, как депозиты, кредиты, проценты и др. Здесь особенно подчеркнем, что *формирование доверительных денежных*

отношений, в конечном итоге, определяется доверием именно к этим первичным институтам денежной системы. Причем в этом состоит как основное условие, так и препятствие для поддержания устойчивого уровня доверия экономического агента к денежной системе и национальным деньгам. Отмеченное обусловлено зависимостью каждого участника денежной системы от устойчивости ее функционирования, зачастую чрезвычайно сложной для понимания обывателя. Последнее делает человека особенно уязвимым в контексте возможного манипулирования его доверием со стороны профессиональных участниками денежной системы (банков, финансовых компаний и др.).

Понимая важность институционального доверия к деньгам как основы эффективного функционирования фидуциарной денежной системы, выделим, на чем же строится такое доверительное отношение. Как представляется, в первую очередь доверие к национальной денежной единице (в том числе к кредитно-банковским институтам) формируется в процессе безусловного соблюдения профессиональными участниками денежной системы взятых на себя обязательств, их надежностью, компетентностью, добросовестностью, степенью информационной прозрачности и коммуникативности, а также недопустимостью финансового мошенничества,

В этой связи одной из важнейших задач, стоящих перед центральным банком и банковским сообществом в странах с формирующимся рынком, является повышение уровня финансовой грамотности населения, что в современных условиях информационной насыщенности денежной системы представляется крайне актуальным.

Такие страны, как уже отмечалось, как правило, характеризуются недостаточным уровнем доверия к национальным денежным институтам. Значительная часть населения в таких странах не имеет необходимого опыта в работе с финансовыми инструментами, что препятствует принятию ими обоснованных экономических решений. Кроме того, низкий уровень финансовой грамотности населения не позволяет повысить спрос на современные финансовые услуги, так как обыватель чаще всего считает их нецелесообразными или невыгодными.³³

В отмеченном выше контексте важнейшим инструментом, снижающим экономическую неопределенность, минимизирующим негативные поведенческие эффекты и способствующим тем самым повышению результативности денежно-кредитной политики, выступает повышение финансовой грамотности населения. Это позволит гражданам постепенно формировать ответственное отношение к личным финансам, расширит знания и навыки пользования услугами банков и других учреждений денежной системы.

Помимо повышения финансовой грамотности населения, немаловажное значение в поддержании доверия к деньгам и другим денежным институтам играет степень транспарентности (информационной открытости) и коммуникативности деятельности профессиональных участников денежной системы.³⁴ Особенно

³³ Так, исследование НИУ ВШЭ в рамках проекта «Мониторинг финансового поведения населения и доверия финансовым институтам» показало, что главные причины, на которые указывали респонденты в ходе опроса были связаны в большей степени не с реальными показателями деятельности финансовых институтов, а с увеличением информации об их деятельности в СМИ [3, с. 67].

³⁴ Там же.

важную роль в повышении доверия к денежно-кредитной политике сегодня играет коммуникационная политика центрального банка.

В Республике Беларусь с целью снижения и регулирования девальвационных и инфляционных ожиданий также предпринимаются меры, направленные на усиление коммуникаций монетарного регулятора с общественностью. Так, Национальным банком Республики Беларусь (далее – Национальный банк) разработана Коммуникационная политика, где прописаны цель и задачи, а также принципы коммуникаций, целевые аудитории, каналы и средства коммуникации, а также оценка их эффективности.

Помимо этого, Национальным банком проводятся мероприятия по повышению финансовой грамотности населения (прежде всего обучающие семинары в школах и высших учебных заведениях), постоянно обновляется и пополняется сайт как основной коммуникационный канал, где публикуется (в числе прочего) целевое и фактическое значение инфляции. Национальным банком проводится всесторонний анализ основных тенденций в экономике и денежно-кредитной сфере Республики Беларусь, динамики потребительских цен, периодически проводится мониторинг экономической конъюнктуры и предприятий реального сектора национальной экономики.

Тем не менее здесь можно выделить как определенные проблемы, так и пути совершенствования Коммуникационной политики Национального банка Республики Беларусь.

Важной проблемой сегодня видится сохранение до настоящего времени достаточно высоких инфляционных и девальвационных ожиданий, что подтверждается не только негативной динамикой наличных денег и активной денежной массы, но и анализом инфляционных ожиданий, который проводился Национальным банком Республики Беларусь с 2017 по 2023 г. (см. таблицу).

**Динамика индикаторов инфляции и инфляционных ожиданий
в Республике Беларусь в 2017–2023 гг.**

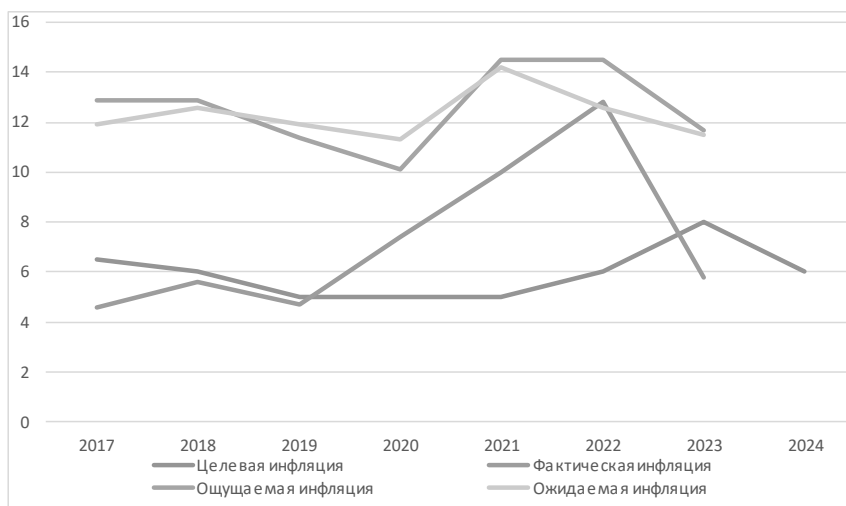
Годы/ Показатели, %	Инфляция цель	Инфляция факт	Ощущаемый уровень инфляции	Ожидаемый уровень инфляции	Ощущение инфляции: отклонение от цели и факта	Ожидание инфляции: отклонение от цели и факта (следующий год)
2017	6-6,5	4,6	12,9	11,9	6,4 / 8,3	5,9 / 6,3
2018	6	5,6	12,9	12,6	6,9 / 7,3	7,6 / 7,9
2019	5	4,7	11,4	11,9	6,4 / 6,7	6,9 / 4,5
2020	5	7,4	10,1	11,3	5,1 / 2,7	6,3 / 1,33
2021	5	9,97	14,5	14,2	9,5 / 4,53	8,2 / 1,4
2022	6	12,8	14,5	12,6	8,5 / 1,7	4,6 / 6,8
2023	7-8	5,8	11,7	11,5	3,7 / 6,2	5,5 / 5,7
2024	6	5,8				

Примечание: составлено автором по [4].

Как видно из представленных данных, в последние годы сохраняется достаточно значимый разрыв между ощущаемым уровнем инфляции и целевым значением, определяемым Национальным банком. Одновременно нарастает отклонение инфляционных ожиданий населения на ближайшие 12 месяцев от целевой величины инфляции на следующий год, определяемой монетарным регулятором и доводимой до широкой общественности в «Основных направлениях денежно-кредитной политики Республики Беларусь». В то же время можно отметить тенденцию сокращения разрыва между ожиданиями инфляции со стороны населения на ближайшие 12 месяцев и фактическими ее значениями в тот же период (фактическая инфляция в следующем году).

Как представляется, данная ситуация свидетельствует о недостаточном уровне контроля Национального банка инфляционных ожиданий населения, когда их «якорения» целевым значением инфляции практически не происходит.

Графически это выглядит следующим образом (см. рисунок).



Динамика индикаторов инфляции и инфляционных ожиданий в Республике Беларусь в 2017–2023 гг., %

Примечание: составлено автором по [4].

Почему это происходит? На наш взгляд, причина сложившейся ситуации в недостатке доверия экономических агентов как к национальной валюте (как средству сбережения), так и проводимой Национальным банком денежно-кредитной политике. В этой связи, как представляется, есть несколько направлений для совершенствования использования неклассических инструментов денежно-кредитной политики.

Во-первых, важно усилить финансовое просвещение в вопросах банковской деятельности, использования современных инструментов финансового рынка и др., делая акцент не только на молодежь, но и на остальные слои населения. Это может осуществляться, например, с помощью обучающих телепередач³⁵, разъясняющих

³⁵ Это особенно важно для пенсионеров, которые являются основной группой вкладчиков банков (прим. автора).

те или иные ситуации, показывающих как возможности новых финансовых инструментов с точки зрения получения пассивного дохода, так и распространенные проблемы, возникающие в финансово-банковской сфере.

Во-вторых, в современных условиях важно признание (по примеру Центрального банка Российской Федерации³⁶) коммуникаций и Коммуникационной политики в качестве *полноправного монетарного инструмента*. Это усилит внимание к коммуникациям со стороны монетарного регулятора, расширит каналы взаимодействия с обществом, повышая значимость Коммуникационной политики в ходе достижения целей и решения задач денежно-кредитного регулирования.

Источники

1. Вахтина, М.А. Доверие к государству как фактор повышения его эффективности / М.А. Вахтина // КиберЛенинка. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/doverie-k-gosudarstvu-kak-faktor-povysheniya-ego-effektivnosti> (дата обращения 20.11.2024).

Vakhtina, M.A. Trust in the state as a factor in increasing its efficiency / M. A. Vakhtina // CYBERLENINKA. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/doverie-k-gosudarstvu-kak-faktor-povysheniya-ego-effektivnosti> (date of access 20.11.2024)

2. Суриков, К. Ю. Институциональное доверие к деньгам как фактор развития денежно-кредитной сферы : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.01 / К. Ю. Суриков. – Самара, 2015. – 170 л.

Surikov, K. Yu. Institutional trust in money as a factor in the development of the monetary sphere: dis. ... Cand. of Economics: 08.00.01 / K. Yu. Surikov. – Samara, 2015. – 170.

3. Ибрагимова, Д. Х. О доверии населения финансовым институтам / Д. Х. Ибрагимова // Деньги и кредит. – 2012. – № 4. – С. 67–71. – С. 69.

Ibragimova, D. Kh. On the population's trust in financial institutions / D. Kh. Ibragimova // Money and credit. – 2012. – No. 4. – P. 67–71. – P. 69.

4. Информация об инфляционных ожиданиях населения // Национальный банк Республики Беларусь. – URL: <https://www.nbrb.by/publications/inflationexp> (дата обращения: 20.11.2024).

Information on inflation expectations of the population // National Bank of the Republic of Belarus. – URL: <https://www.nbrb.by/publications/inflationexp> (date of access: 20.11.2024).

5. Выбор показателя для таргетирования инфляции : аналитическая записка / З. Кузьмина, Ю. Плущевская, М. Жемков // Центральный банк России. – URL: https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/146496/research_policy_notes_b_4_1.pdf (дата обращения: 20.11.2024).

Selecting an indicator for inflation targeting: analytical note / Z. Kuzmina, Yu. Plushevskaya, M. Zhemkov // Central Bank of Russia. – URL: https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/146496/research_policy_notes_b_4_1.pdf (date of access: 20.11.2024).

Статья поступила в редакцию 02.12.2024.

³⁶ Наравне, например, с процентной политикой (по примеру Центрального банка Российской Федерации) [5].