**ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА В ТРАНЗИТИВНОЙ ЭКОНОМИКЕ:**

 **ТЕОРИЯ, МЕТОДОЛОГИЯ, ПРАКТИКА**

**МИНСК 2014**

*Автор:* ***Румянцева О.И.,*** кандидат экономических наук, доцент.

*Рецензенты:*

***Ноздрин-Плотницкий М.И.*** – профессор кафедры экономики и управления Белорусского государственного экономического университета, доктор экономических наук, профессор.

***Киреева Е.Ф.*** – заведующий кафедрой налогов и налогообложения Белорусского государственного экономического университета, доктор экономических наук, профессор.

*УДК 37(476)(091)*

**Денежно-кредитная политика в транзитивной экономике: теория, методология, практика**

*Аннотация.* В монографии раскрываются вопросы, связанные с трансформацией в современных условиях денежно-кредитных отношений, обосновывается необходимость смены парадигмы их исследования. В качестве методологии анализа денежной сферы и денежно-кредитной политики предложена нелинейная парадигма, в частности, теория самоорганизации (синергетика). В монографии дана краткая характеристика данной научной парадигмы в приложении к исследованию денежной сферы, обосновано разделение самоорганизации на институциональную и поведенческую составляющие, определены подходы к их оценке на примере Республики Беларусь. Кроме этого, автором предложен ряд концептуальных положений по формированию денежно-кредитной политики в русле синергетической парадигмы.

Монография может представлять интерес для студентов, магистрантов, аспирантов и преподавателей экономических специальностей высших учебных заведений, работников финансово-банковских структур, других специалистов, интересующихся данными вопросами.

**СОДЕРЖАНИЕ**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  |  | **Стр.** |
|  | **Введение** | 5 |
| **1** | **Теоретико-методологические основы денежно-кредитной политики транзитивных стран в современных условиях** | 10 |
| 1.1 | Трансформация денежно-кредитных отношений в новых глобальных условиях и необходимость смены парадигмы исследования: нелинейный подход | 10 |
| 1.2 | Теория самоорганизации (синергетика) как методология анализа денежной сферы и денежно-кредитной политики | 24 |
| 1.3 | Денежно-кредитная политика в системе управления денежно-кредитными отношениями | 38 |
|  |  |  |
| **2** | **Самоорганизация денежной сферы транзитивной экономики, ее влияние на денежно-кредитную политику**  | 52 |
| 2.1 | Институциональная самоорганизация участников денежной системы, ее учет в монетарной политике | 52 |
| 2.2 | Поведенческая самоорганизация участников денежной системы и рефлексивность денежно-кредитного рынка  | 69 |
| 2.3 | Синергетическая активность денежной системы и выбор типа денежно-кредитной политики  | 83 |
|  |  |  |
| **3**  | **Денежная сфера Республики Беларусь: институциональный и поведенческий аспекты** | 97 |
| 3.1 | Институциональная структура банковской системы, ее специфика и влияние на денежно-кредитную политику | 97 |
| 3.2 | Рефлексивность денежной сферы: анализ поведенческой самоорганизации | 112 |
| 3.3  | Синергетическая активность денежной системы Республики Беларусь, ее динамика на современной этапе  | 124 |
|  |  |  |
| **4** | **Формирование стратегии денежно-кредитной политики Республики Беларусь на основе синергетического подхода** | 140 |
| 4.1 | Концептуальные основы управления институциональной самоорганизацией денежной сферы | 140 |
| 4.2 | Учет в денежно-кредитной политике эффектов рефлексивной самоорганизации денежного рынка | 154 |
| 4.3 | Выбор режима денежно-кредитной политики и регулирование синергетических эффектов  | 163 |
| 4.4 | Разработка и реализация денежно-кредитной политики в контексте синергетического подхода | 182 |
|  | **Заключение** |  |
|  | **Глоссарий** | 204 |
|  | **Список источников** | 210 |
|  | **Приложения** |  |

**ВВЕДЕНИЕ**

Среди ведущих современных тенденций, активизировавшихся по причине усиления глобализации, интеграции и информатизации мирового хозяйства и определяющих основные пути его дальнейшего развития, важно выделить возрастание *неравновесности* *и нелинейности* экономических процессов. В этих условиях очевидна неспособность, как равновесного подхода, так и линейной онтологии не только предсказать, но даже объяснить поведение сложных открытых неравновесных экономических систем, где квазиравновесный режим потерял свою устойчивость.

Подтверждением факта усиления нелинейности в развитии мировой и национальных экономик служат широко известные феномены «отказа рыночных механизмов». В такие моменты в ответ на любые изменения система реагирует нелинейно, то есть переходит в новое состояние не плавным путем пропорционально приложенной энергии, а скачкообразно (в момент, когда накопление дисбалансов превысит некий определенный барьер, пороговое значение). Это требует от государства как макрорегулятора оперативных компенсационных мер. В этой связи основоположник теории асимметричного рынка и информационной экономики Д. Стиглиц еще в 2003 г. писал: «…рыночный механизм не может сам по себе обеспечить финансовые фонды, необходимые для посткризисного восстановления мировой экономики… Экономическая стабильность требует коллективных действий на глобальном уровне…»[[1]](#endnote-1).

На отличительную особенность современных процессов в денежной сфере, а именно, их нелинейность, отсутствие констант и законов подобия во временных рядах экономических показателей, заставил обратить очередной раз внимание и последний мировой финансовый кризис. Он показал целесообразность трактовки макроэкономического равновесия как случайного состояния, неустойчивого результата временн***о***й сбалансированности экономических процессов. Поэтому сбалансированным можно считать лишь такое состояние экономической системы, при котором обеспечивается определенное соотношение ее элементов, противодействующее возникновению «турбулентности».

Вышеотмеченное правомерно и в отношении *финансового рынка*, где в ходе анализа его валютного и фондового сегментов сегодня все чаще вместо традиционных моделей используются подходы, основанные на нелинейной динамике. Поэтому в настоящее время назрело, на наш взгляд, изменение существующих методологических подходов к анализу денежно-кредитных отношений в направлении понимания их как сложных динамических вероятностных систем, обладающих положительной обратной связью. Это, соответственно, требует и создания альтернативных нелинейных методов для их анализа.

Развитие денежно-кредитных отношений как системы отношений с положительной обратной связью ведет к тому, что небольшие возмущения, усиливая сами себя, в критические моменты времени определяют зачастую результат, который может оказаться *менее предпочтительным* с рациональной точки зрения по сравнению с другими возможными конечными состояниями. Поскольку невозможно учесть все незначительные события, определяющие главный путь эволюционного развития, достоверное долгосрочное прогнозирование в таких системах представляется сегодня как теоретически, так и практически невозможным[[2]](#endnote-2).

Нелинейный подход включает в себя различные направления: синергетику (теорию самоорганизации), самоорганизующиеся нейронные сети, теорию когерентных рынков и пр. Как представляется, наиболее подходящей, «универсальной» теорией нового типа, агрегирующей в определенной мере все вышеперечисленные направления, является экономическая синергетика, исследующая как равновесные, так и неравновесные состояния социально-экономической системы в их диалектическом взаимодействии. Использование принципов экономической синергетики, адаптированных к специфике денежной сферы и денежно-кредитной политики транзитивной экономики, позволит, на наш взгляд, выявить перспективы монетарного регулирования в условиях усиления нелинейных эффектов в виде внешних и внутренних шоков.

Целесообразность использования экономической синергетики для анализа денежной сферы подтверждается сегодня тем фактом, что самоорганизация любой системы подчиняется одним и тем же принципам, независимо от ее природы. Поэтому в зарубежных научных исследованиях часто можно встретить приложение синергетики к различным областям знаний: естественные науки, социология, психология, экономика, управление и пр. В то же время в переходных странах использованию **синергетики** как методологической основы исследования экономических процессов, в частности, в денежно-кредитной сфере, не уделяется должного внимания.

Так, в отечественной и зарубежной литературе, посвященной банковской тематике, встречается упоминание о *самоорганизации* в денежной сфере. Так, например, В.А. Купчинский, и А.С. Улинич[[3]](#endnote-3) считают, что управление ресурсами банка следует рассматривать как *сложную* *самоорганизующуюся* систему с многоуровневой иерархической структурой, единой сетью обмена информацией и методологической базой.

Действительно, значение исследования такого явления как самоорганизация, применительно к банковской системе трудно переоценить. Однако *самоорганизация денежной системы неизмеримо сложнее и важнее,* как для исследования, так и для выработки действенных рекомендаций. В этой связи весьма актуальным и перспективным представляется рассмотрение закономерностей функционирования денежной сферы как сложной нелинейной системы на основе синергетического подхода.

Здесь, на наш взгляд, есть широкие перспективы. Так, оказание преимущественно административного воздействия на денежную систему с целью перехода ее в желаемое состояние – наиболее часто встречающаяся практика монетарного управления в транзитивной экономике. Данный путь основан на использовании упрощенной линейной онтологии, поэтому он по объективным причинам не учитывает в полной мере влияние как внешних, так и внутренних бифуркационных[[4]](#footnote-1) факторов. Представляется, что его сложно назвать оптимальным: если идти по этому пути, то остается «вне поля зрения» денежного регулятора понимание денежно – кредитного сектора как сложного саморазвивающегося объекта.

С точки зрения синергетического подхода оптимальным является сочетание поступательных преобразований в системе с воздействием на бифуркационные факторы, влияющие на ее развитие. Поэтому использование соответствующих механизмов монетарного управления, опирающихся на принципы нелинейного мышления, использующих самоорганизационные модели развития, позволит не только сохранить стабильность отечественной банковской системы в новых глобальных условиях, но и существенно повысить ее возможности для неизбежной в этом случае конкурентной борьбы.

*Целью* данной работы явилось:

- обоснование целесообразности изменения методологической парадигмы, используемой сегодня для исследования денежной сферы, в направлении нелинейной онтологии;

- анализ возможности использования принципов экономической синергетики и синергетического менеджмента в теории и практике денежно-кредитной политики;

- разработка теоретико-методологической базы денежно-кредитной политики в контексте синергетической парадигмы;

- обоснование разделения самоорганизации денежной системы на ее институциональную и поведенческую составляющие с учетом соответствующих эффектов в теории и практике монетарного регулирования;

- анализ принципов самоорганизации денежной сферы, ее синергетической активности, определяющих выбор типа денежно-кредитной политики;

- определение подходов к оценке институциональной и рефлексивной (поведенческой) составляющей самоорганизации денежной сферы на примере Республики Беларусь;

- разработка на этой основе ряда концептуальных положений по формированию денежно-кредитной политики в русле синергетической парадигмы, что позволит в современных условиях обеспечить максимальную ориентацию деятельности отечественной денежно-кредитной системы на потребности национальной экономики.

**Глава 1**

**Теоретико-методологические основы денежно-кредитной политики транзитивных стран в современных условиях**

**1.1 Трансформация денежно-кредитных отношений в новых глобальных условиях и необходимость смены парадигмы исследования: нелинейный подход**

Разработка и реализация денежно-кредитной политики предполагает обязательный учет важнейших трендов и факторов, их определяющих, которые в современных условиях повлеки *качественную* трансформацию денежно-кредитных отношений, субъектов и объектов монетарного регулирования. Сегодня в мировой экономике обознались ряд относительно новых тенденций:

* Усиление глобализации, выражающееся в расширении и углублении международных связей в различных сфере социально-экономической жизни людей, постепенном ослаблении (устранении) препятствий на пути международного движения капитала, товаров, услуг, объектов интеллектуальной собственности, трудовых и финансовых ресурсов.
* Активизация региональной экономической интеграции, ориентированная на создание благоприятных условия для развития экономических связей между странами-участниками.
* Развитие методов нелинейной динамики и все более широкое использование их в мировой экономической науке и практике.
* Приобретение информацией (научно-технической, экономической, политической, социальной) все большей значимости в жизни общества, стремительное развитие информационных технологий, телекоммуникаций, сети Интернет.

Каждая из указанных тенденций находится под влиянием национального менталитета, традиций, исторических особенностей и экономической структуры страны. Важную роль играет международная экономическая и политическая обстановка. Кроме того, все они взаимосвязанные друг с другом, влияют на глобальную экономику, образуя сложную, динамическую, достаточно противоречивую систему нового миропорядка. В этой связи академик В.И.Маевский, руководитель Центра макроэкономической стратегии ИЭ РАН, следующим образом определил сложившуюся ситуацию: «Существующие модели общего равновесия, как и теория стационарного экономического роста, не отражают свойства сильной неустойчивости, неравномерности, нелинейности поведения систем и отраслей. Нужны другие подходы, и нелинейные науки подсказывают их»[[5]](#endnote-4).

Так, не выдерживающим критики фундаментальным положением неоклассической экономической теории, имеющим непосредственное отношение к гипотезе макроэкономического равновесия, является признание «рационального» поведения субъектов рынка. Линейная парадигма предполагает, что инвестор обладает всей полнотой требуемой ему информации, имеет достаточно времени на ее анализ, и принимаемое им решение максимизирует получаемую полезность. В этом случае игнорируется факт, что инвесторы могут не знать, как нужно интерпретировать всю известную информацию. Однако признание нерациональности поведения инвесторов изменяет сущностную природу системы, придавая ей нелинейный характер.

В итоге можно выделить как минимум четыре причины, в силу которых устойчивое макроэкономическое равновесие недостижимо и денежный рынок уже по этой причине не будет являться  равновесным (в том понимании рациональности поведения его агентов, которое заложено неоклассической теорией)[[6]](#endnote-5):

* Неоднородность интерпретации информации участниками рынка. Даже если информация, доступная участникам рынка, одинакова, ее понимание различается, причем люди уверены в своих собственных предсказаниях гораздо более того, чем это оправдано имеющейся информацией.
* Нерациональное поведение участников рынка.Как правило, участники рынка не принимают рациональных решений по поводу риска, даже  если риск и доходность активов известны: люди интерпретируют поступающую информацию в пользу уже сложившегося у них мнения и до определенного уровня игнорируют все факты, противоречащие ему. Более того, они часто могут рисковать, особенно если осознают, что обречены на потери, если не будут этого делать.
* Нелинейная реакция на новую информацию. При поступлении новой информации участники рынка часто не принимают свои решения сразу. Вместо этого они могут реагировать на нее лишь некоторое время спустя, если она подтверждает изменения в недавнем тренде. Иными словами, участники рынка  накапливают информацию до определенного предела, и лишь затем происходит импульсное принятие решения (в противоположность линейности реакции рационального инвестора).
* Зависимость поведения участников рынка от предыдущей динамики цены того или иного актива или от поведения толпы. Последние движения цены активов всегда учитываются участниками рынка при принятии своих решений (хорошо покупают  те активы, которые уже показали  высокую доходность в истории и продают активы, цена которых падает). Также не существует явного подтверждения того, что люди более рациональны в «толпе», чем поодиночке.

В дополнение к вышесказанному отметим, что можно собрать много информации, но никогда нельзя собрать всю информацию, равно, как нельзя быть уверенным и в качестве собранной информации. Другими словами, б***о***льшая часть информации, которой обладают экономические агенты, может быть или неточная, или/и неполная. Допуская это, человек пытается угадать возможные шансы. Как показали исследования нобелевского лауреата К. Эрроу[[7]](#endnote-6), в большинстве своем люди склонны переоценивать информацию, которая им доступна.

Кроме того, сам подход к принятию решений экономическим агентом оказывается несимметричным. Решения, направленные на достижения выигрыша или во избежание проигрыша принимаются по-разному, хотя содержание ситуации может быть идентичным (тут оказывается важным характер «подачи информации»). Статистически достоверные результаты исследования данного эффекта[[8]](#endnote-7) утверждают, что «отсутствие логики (у испытуемых людей – *авт.*) оказывается явлением универсальным и устойчивым».

В контексте рассмотренного логично предположить, что равновесие на любом рынке (товаров, денег, факторов производства) – это лишь динамический вероятностный процесс, который не может поддерживаться автоматически. Последнее означает, что любой сильный экзогенный фактор может дестабилизировать систему, и тогда поддержание системной устойчивости экономики возможно лишь при наличии неких компенсационных механизмов (государственной экономической политики), поддерживающих сбалансированность. Причем действия компенсационного характера должны перекрывать дефицит потенциала системной неустойчивости, в ином случае система будет оставаться разбалансированной. В свою очередь, чем более неустойчива система, тем более сильные действия компенсационного характера она требует.

Иными словами, экономическая (в том числе и денежная) система обладает лишь известной степенью устойчивости, которая может поддерживаться методами нормативно-правового, бюджетно-налогового, денежно-кредитного и др. регулирования. Кризис же возникает тогда, когда потенциал разбалансированности начинает превышать «стоящий против него» потенциал оптимизационных программ, направленных на компенсацию или балансировку.

Резюмируя сказанное, еще раз подчеркнем, что неоклассическая теория порождает миф о «всеобщности принципа равновесия»,иллюзорность которого наиболее ярко обострилась в условиях мирового финансового кризиса. И сегодня можно сказать, что равновесие трансформировалось в достижение некоего «оптимального» баланса между государством и рынком. Однако общепризнано, что для обеспечения устойчивого развития экономики государство и рынок должны действовать в согласованном режиме, генерируя положительную синергию. Это в полной мере касается и пресловутого денежного равновесия, которое может поддерживаться лишь в динамическом режиме и обеспечиваться общей эффективностью функционирования денежной системы страны и экономики в целом.

Оговорим, что нелинейный подход в мировоззренческом смысле означает признание множества путей развития, наличие выбора из альтернативных вариантов эволюции, а также необратимость эволюционных процессов. В противовес линейной парадигме выделим эффекты нелинейной динамики[[9]](#endnote-8), представляющие, на наш взгляд, особый интерес для анализа денежного рынка[[10]](#footnote-2) и практики денежно-кредитной политики:

1. *Отсутствие принципа суперпозиции[[11]](#footnote-3), характерного для линейного подхода.* В отличие от этого, свойства нелинейных систем зависят от происходящих в них процессов, которые описываются нелинейными уравнениями. На результат влияют информационныевоздействия, внешние и внутренние факторы, эффекты синхронизации. Это полностьюсоответствует экономическим реалиям: например, удвоение вложений совершенно негарантирует вдвое большую отдачу, так как могут проявиться нелинейные свойства –ограничения спроса, внешние «шоки» и т.п.

2. *Признание* *возможность существования нескольких устойчивых состояний*. Вопреки широко распространенному мнению о единственности равновесия в экономике возможно несколькоравновесных состояний с разной продуктивностью производства, с различным уровнем жизни населения и степенью социального (имущественного) расслоения. Различные режимы функционирования (поведения) таких систем описывают с помощью понятия «аттрактор». В эволюционной экономике они называются институциональными ловушками, в теории развивающихся систем – *аттракторами[[12]](#footnote-4).* Будучи сугубо математическим понятием, аттрактор имеет и вполне реальный смысл: это определенный, относительно устойчивый тип поведения системы, а также соответствующая ему институциональная структура.

С повышением уровня неустойчивости возрастает потенциал множественности траекторий развития, непредсказуемости состояний (аттракторов) и магистрали развития. При этом эволюция системы зависит как от начальных условий, так и от особенностей окружающей среды (фазового пространства), от структуры имеющихся аттракторов. *Поэтому в конечном итоге пути эволюции не только не произвольны, но и дискретны: возможен лишь определенный набор путей, соответствующий имеющимся структурам-аттракторам.* Отсутствие единственного оптимального решения для точки равновесия спроса и предложения, существование множества равновесных решений, связывающих спрос и предложение, отрицает закон спроса и предложения в формулировке классической экономической теории.

3. *Вероятность сосуществования нескольких устойчивых и неустойчивых динамических режимов* при одних и тех же параметрах системы и/или внешнеговоздействия. Неравновесные состояния и состояния квазистатического равновесия сосуществуют одновременно, проявляя себя в разных экономических ракурсах и взаимодействуя между собой. В экономике данный принцип реализуется в многовариантных сценариях развития. В полной мере это касается и денежно-кредитной сферы. Поэтому наличие таких долговременных нелинейных корреляций делает невозможным прогнозирование тренда будущего развития на базе детерминированных моделей.

4. *Возможность мягкого и жесткого самовозбуждения автоколебаний.* После возникновения условий для возбуждения автоколебания могут постепенно увеличивать амплитуду до некоего стабильного значения (мягкое возбуждение), либо сразу возникнет движение со стабильной амплитудой (жесткое возбуждение). Эти два сценария определяются особенностями поведения фазовых траекторий. На примере финансового рынка – это, например, периоды «биржевой паники» или колебания девальвационных (равно, как и инфляционных) ожиданий в условиях переходной экономики.

5. *Эффект захватывания.* Любая динамическая система находится в режиме устойчивых автоколебаний с определенной частотой. Если на эту систему действует внешнее воздействие с близкой по величине частотой, то система может войти в резонанс, перейти в режим колебаний с частотой внешнего воздействия. В экономике этот эффект способен проявляться как взаимовлияние связанных экономических систем. При этом, как правило, более сильная экономика определяет динамику и связанных с ней экономик. Опять же очевидна правомерность этого тезиса как для финансового рынка в целом, так и для банковского (денежно-кредитного) его сегмента.

6. *Эффект синхронизации*. Данный эффект считается глобальным свойством всех нелинейных динамических (в том числе социально-экономических) систем. Проявлением эффекта синхронизации на финансовом рынке является так называемый «эффект толпы», когда под действием объединяющего фактора сообщество людей ведет себя не так, как ведут себя отдельные люди в тех же условиях, но не находящиеся под влиянием фактора или ситуации. Синхронизацию можно рассматривать как одно из проявлений тенденции системы к самоорганизации, то есть к упорядоченности. Эта тенденция противоположна тенденции к возрастанию хаотической составляющей (энтропии), также характерной для поведения системы. Важной задачей является изучение условий, при которых та или иная из противоположных тенденций становится преобладающей.

7. *Бифуркации решений при изменении параметра системы и/или внешнего воздействия.* В процессе измененияодного или нескольких параметров (например, при информационном воздействии) система может потерять устойчивость, приэтом образуются новые, устойчивые или неустойчивые режимы, в рамках которых система продолжает развиваться до очередной потериустойчивости. В динамической системе, ярким примером которой является финансовый рынок, этот процесс (бифуркационность) протекает постоянно, усиливаясь с ростом информатизации общественной жизни.

8. *Проявления катастроф.* Катастрофами называют скачкообразные изменения, возникающие как непредвиденная реакция системы на малое (незначимое) изменение параметров или внешних условий. Например, нарастание трансакционных издержек, связанных с обеспечением функционирования рынка в условиях информационной доступности и асимметричности информации, обуславливает экспоненциальный рост фондового рынка и финансовых пузырей. В этих условиях даже при плавном изменении внешних условий резкое изменение тренда от роста или стагнации к падению (малое изменение) в терминах нелинейной динамики – катастрофа, в терминах экономики – кризис.

9. *Возможность существования странного аттрактора –* устойчивого многообразия неустойчивых траекторий. В нелинейной динамике принято выделять *простые аттракторы,*соответствующие упорядоченным, периодическим режимам поведения (например, циклы) и *странные* *аттракторы*, соответствующие долговременному хаотическому, непредсказуемому поведению, которое получило название детерминированного хаоса***.*** Это означает, что все хаотические движения системыпроисходят внутри ограниченного пространства.Выделяют и*кризисы*странных аттракторов, под которыми понимают резкое качественное изменение хаотического режима.

10. *Эффект синергии, или самоорганизации.* Этот процессвозникновения упорядоченных структур в нелинейных системах различной природы описывается похожими математическими моделями и решениями. Это позволило распространить методологию, разработанную в нелинейной динамике, на экономические системы (в том числе, на исследование финансовых рынков)[[13]](#endnote-9). Возникли новые направления в нелинейном моделировании – теория самоорганизации, экономическая синергетика, синергетический менеджмент.

Денежная сфера, являясь сложной системой, отвечает всем условиям возникновения и поддержания нелинейных эффектов. Поэтому при анализе необходимо, на наш взгляд, признать, что общие закономерности их возникновения, рассмотренные выше применительно к нелинейным динамическим системам, характерны и для денежной системы. Среди таких условий, характерных, на наш взгляд, для денежной системы, можно назвать следующие:

* *сложность и многоэлементность денежной системы*, причем изначально не существует явных преимуществ одних элементов перед другими (например, банков перед небанковскими кредитно-финансовыми организациями, или кредиторов перед вкладчиками), различия возникают и развиваются в процессе реализации денежно-кредитного взаимодействия;
* *неопределенность* поведения системы;
* *уязвимость* элементов денежной системы к внешним дестабилизирующим воздействиям. Особенно это касается информационного фактора (негативной информации);
* *цикличность* денежной системы, являющаяся источником конфликта в процессе ее функционирования (смены форм денег). Циклы состоят из двух разнонаправленных процессов: рост системы и спад ее продуктивности с последующей деградацией. Переход от цикла к циклу характеризуется структурными кризисами, являющимися следствием несоответствия структуры системы ее функциям, то есть формы и содержания;
* *ограниченность* доступной к использованию ресурсной базы – денежного предложения и, как следствие, *антагонистичность* (противоречивость) интересов элементов систем, обусловленная необходимостью борьбы за ограниченные ресурсы;
* *нелинейный характер* взаимодействия элементов системы, характеризующийся положительной обратной связью: в конкурентной борьбе побеждает сильнейший (имеющий больше преимуществ), в результате чего становится еще сильнее («деньги делают деньги» и т.п.). Нелинейный процесс увеличения преимуществ ограничен либо общим количеством ресурса, либо индивидуальными возможностями субъекта;
* *пороговый* характер процессов: эффект от усилий, приложенных для достижения какой-либо цели, возникает лишь тогда, когда эти усилия превысят определенное пороговое значение (что также характерно для управленческой деятельности центрального банка – сферы денежно-кредитной политики);
* *инерционность* реакции системы в силу инерционности поведения ее элементов, наличие некоторого временного лага реакции субъектов на изменение внешних условий;
* способность элементов денежной системы к осознанному *целеполаганию* и *определенным поведенческим реакция (рефлексии)* по поводу своих действий и действий других субъектов.

Помимо этого, специфику динамических процессов в денежной системе на фоне нелинейного характера взаимодействия ее субъектов определяет также и ограниченность ресурсов: *противоречия на* *микроуровне перманентны,* они не «снимаются» в процессе развития, а существуют всегда. Таким образом, в денежной системе противоречия *– активное начало*, обеспечивающее развитие. В то же время на макроуровне реализуется *временный компромисс,* обусловленный внешними условиями и имеющимися ресурсными ограничениями. Когда они меняются, динамическое равновесие нарушается, начинается новая борьба субъектов (элементов) системы с выходом на новый компромиссный уровень. Данные обстоятельства требуют фундаментального методологического выбора, определяющего, как в данной денежной системе будут решаться проблемы неопределенности и неустойчивости.

Для денежной системы как сложной нелинейной системы характерно наличие *многовариантного развития*, обусловленное имеющимися несколькими квазиустойчивыми аттракторами со своими областями притяжения. Через определенное время система непременно окажется в одном из них[[14]](#footnote-5), однако в каком – это зависит от многих факторов и, в значительной степени, – *от целенаправленной деятельности монетарных органов управления.*

Признание этого представляется чрезвычайно важным, так как показывает, что возможности центрального банка, *с одной стороны*, не беспредельны, и ограничены имеющимися аттракторами денежной системы, *с другой стороны*, именно от искусства управления зависит, в каком из этих вариантов развития, в конечном счете, окажется система. В этой связи для эффективного управления денежной системой центральному банку необходимо знать структуру имеющихся аттракторов, а также способы перевода системы из одного варианта развития в другой.

Важнейший фактор, который повлек *качественную* трансформацию субъектов и объектов монетарного регулирования, усилил их нелинейный характер – это процессы финансовой глобализации. Серьезной проблемой в условиях глобального рынка является тот факт, что государство не может так же эффективно, как раньше, выполнять функции гаранта, поскольку государственному регулированию в полной мере подпадает деятельность только национальных участников рынка. *Государство фактически превращается в рядового участника глобального рынка, чьи обязательства (к которым, например, можно причислить национальные деньги, государственные ценные бумаги) котируются на рынке наряду с обязательствами частного сектора.* Глобальный рынок отслеживает поведение правительств точно так же, как и деятельность крупнейших транснациональных корпораций, банков и пр.

Не менее важным государственным институтом, на который оказывает влияние глобализация, является собственно центральный банк страны. С образованием глобального рынка экономическая среда, в которой действуют центральные банки, существенно поменяла свою «архитектуру»: *деятельность иностранного банковского капитала, с которыми имеют дело национальные центральные банки, приобрела глобальный, общемировой характер, в то время как центральные банки остались институтами внутреннего рынка.*

Наиболее подвержены негативному воздействию глобализации страны с формирующимися финансовыми рынками. Их рынки относительно небольшие в сравнении с финансовыми рынками индустриальных стран, с узким кругом финансовых инструментов и с ограниченным внутренним спросом на них. Особенностью их является зависимость от иностранных портфельных инвестиций, носящих преимущественно краткосрочный спекулятивный характер (“горячие деньги”). В этих условиях центральные банки таких стран не способны удержать рынок в его кризисных реакциях, тем более, если к этому добавляется либерализация счета капитала и обеспечение свободной конвертируемости национальной валюты при закреплении (фиксации) ее валютного курса. Как показывает мировая практика, подобные спекулятивные атаки происходят не только в странах с нестабильной экономикой, дефицитным бюджетом и платежным балансом, но и в странах, в которых фундаментальные макроэкономические факторы являются положительными и достаточно устойчивыми[[15]](#endnote-10).

Отметим, что финансовая глобализация проявляется не только в повышенной трансграничной мобильности капиталов, но и в трансформации функций банков. Это происходит на фоне «размывания» границ между различными сегментами финансового рынка, в частности, между рынками, где осуществляются сделки с краткосрочными ценными бумагами, и рынками долгосрочных ссудных капиталов. Поэтому помимо традиционных функций финансовых посредников банки все чаще становятся операторами на фондовых и валютных рынках. В результате ведущая макроэкономическая функция банков – кредитование, реализация которой предполагает, в том числе, создание новых рабочих мест и реальных производственных активов, в значительной мере вытесняется финансовыми операциями спекулятивного характера.

В свою очередь, постоянно увеличивающаяся емкость международных финансовых рынков, служащих для привлечения ресурсов, не только сужает возможности влияния на них национальных органов монетарного регулирования, но и определяет заранее заданную направленность денежно-кредитной политики в мировом масштабе. Олигополизация банковской деятельности, развивающаяся быстрыми темпами, дает возможность для управления финансовой сферой без участия национального государства, как минимум, на мегарегиональном уровне.

Под воздействием глобализационных процессов трансформируются также объекты денежно-кредитной политики. Последних, как правило, делят на два крупных блока:

* прямые объекты, которые непосредственно изменяются под воздействием инструментов денежно-кредитной политики ― темп инфляции, объем и структура денежной массы, проценты по кредитам и пр.;
* косвенные объекты, подвергающиеся опосредованному влиянию политики центрального банка, но являющиеся главными целями макроэкономической политики ― экономический рост, уровень занятости, динамика инвестиций и т.п.

В наибольшей степени глобализационные процессы оказывают трансформирующее влияние на прямые объекты денежно-кредитной политики: процентные ставки и доходность основных финансовых инструментов, общий объем кредитов в экономике и денежная масса. Суть этой трансформации заключается в искажении реакции этих показателей в ответ на регулирующее воздействие центрального банка. Например, в отношении денежной массы это может быть реакция, которая носит неклассический характер, так как демонстрирует положительную корреляцию между увеличением кредитных ставок и темпом роста денежной массы.

Подобное объясняется тем, что регулирование процентных ставок затрагивает факторы, изменение которых влияет не только на национальную экономику, но и на трансграничное движение капитала. На уровень национальных процентных ставок все большее влияние оказывает конъюнктура мировых финансовых рынков, что обусловлено увеличением мобильности международных потоков капитала. Изменение функциональных взаимосвязей внутри экономики в этих новых глобальных условиях приводит к такому явлению как «нетипичное» поведение финансовых рынков, причем последние поддаются все меньшему влиянию не только со стороны национальных монетарных органов, но и со стороны процессов, протекающих в национальной экономике. В результате центральные банки зачастую эффективно контролируют только краткосрочные ставки процента, а воздействовать на средне- и долгосрочные реальные ставки процента внутри страны уже не могут.

Таким образом, проблема усиления нелинейности денежных систем заключается не только в изменении функциональных связей внутри национальных экономик, но, прежде всего, в модификации субъектов и объектов воздействия, которые все в большей степени интернационализируются. Это явилось одной из основных причин снижения эффективности денежно-кредитной политики в мировом масштабе, когда мероприятия в сфере денежно-кредитного регулирования не приводят к ожидаемой реакции субъектов регулирования и, соответственно, желаемым результатам.

Проблемы разработки и реализации эффективной национальной денежно-кредитной политики в этих новых условиях осложняются, на наш взгляд, также отсутствием адекватных теоретических подходов к оценке новой природы денежно-кредитных отношений, субъектов и объектов монетарного регулирования, которая всё больше обретает интернациональный характер. Учитывая возможное негативное влияние глобализации на эффективность денежно-кредитной политики отдельных стран и регионов *степень открытости национальных экономик должна соответствовать как уровню конкурентоспособности их денежных и банковских систем (в соотношении с мировым уровнем качества институтов финансового посредничества), так и регулятивным возможностям центрального банка*. Иными словами, участие страны в интеграционных процессах должно сопровождаться соответствующим развитием имеющихся и поиском новых методологических подходов к разработке и реализации денежно-кредитной политики, адекватных вызовам современного мира.

**1.2 Теория самоорганизации (синергетика) как методология анализа денежной сферы и денежно-кредитной политики**

Использование синергетики в теории и методологии анализа денежной системы в транзитивной экономикетребует принятия основных теоретико-методологических подходов данного научного направления. Кратко определим их.

*Синергетика* – наука о коллективной самоорганизации элементов сложной саморазвивающейся системы с образованием в ее различных подсистемах (или на разных временных интервалах) устойчивых отклонений (источников «турбулентности»), качественно меняющих траекторию последующего развития[[16]](#endnote-11). Формирование синергетических эффектов в социально-экономических системах может порождать как негативные, так и позитивные тенденции в экономике: это могут быть явления, ведущие к нарушению динамической устойчивости системы, или процессы, поддерживающие ее.

В современных условиях любая денежная система обладает значительным синергетическим потенциалом, и в ней основным источником флуктуаций («турбулентности») и, следовательно, бифуркаций являются субъекты денежно-кредитных отношений (акторы). Именно поэтому синергетические эффекты в денежной системе как в социально-экономическом образовании происходят с большей вероятностью, чем в естественных системах[[17]](#footnote-6).

Экономическая синергетика, как и нелинейный подход в целом отвергает фундаментальную гипотезу о рыночном равновесии, основанием чего является представление о рынке как системе, в которой именно неравновесие является источником развития: переходные состояния более естественны, чем квазистационарные и равновесные. Более того, рынок рассматривается как система, постояннореализующая свой синергетический потенциал развития. Это означает, что он находится в постоянном развитии, функционирует в условиях неопределенности, неравновесности, нелинейности, движения в сторону усложнения и упорядоченности, с фазовыми переходами и образованием не только стабильных структур и стационарных режимов, но и подвижных структур и нестационарных режимов. Движущими силами развития такого «синергетического» рынка являются инновации, институты, асимметрия информации участников сделки, непрерывная смена предпочтений и пр.[[18]](#endnote-12)

Экономическая синергетика рассматривает экономические кризисы, различные фазовые и структурные трансформации как естественные стадии развития экономической системы, как сильные отклонениями от равновесия, «режимы с обострением», бифуркационные режимы и режимы, сопровождающиеся сменой траекторий движения, качественных изменений в структуре экономической системы.

Данное научное направление отвергает фетиш рыночной саморегуляции, утверждая, что подобное может существовать только в ограниченных временных и пространственных масштабных интервалах в системах с квазистационарным режимом функционирования. Распространение этого принципа на весь спектр рыночных отношений – вульгарное допущение, которое не находит сегодня подтверждение в реальном мире.

Необходимое условие для осуществления процессов самоорганизации - способность элементов системы вступать *в качественно различные типы взаимодействия[[19]](#endnote-13).* Представляется, что элементы денежной системы в полной мере удовлетворяют этому условию: с одной стороны, деньги обмениваются на товары, а с другой – при сопровождении товарных сделок в денежной форме может происходить разрыв во времени цепочки: товар-деньги-товар. Денежные транзакции в силу разнесенности во времени (пространстве) товарных и денежных потоков и порождают различные синергетические эффекты.

Исследование процессов самоорганизации в сложных системах свидетельствует *о невозможности навязывания им путей развития.* Управление такими системами может рассматриваться как *содействие собственным тенденциям развития системы с учетом присущих ей элементов саморегуляции[[20]](#endnote-14).* Представляется, что использование данного методологического принципа крайне важно применительно к денежной системе и, соответственно, денежно-кредитной политике.

Представляется, что можно выделить следующие типы самоорганизации (рис.1.2.1):

* институциональная самоорганизация, которая ведет к разрушению старых и образованию новых институтов экономической системы, трансформации их функций и пр.;
* поведенческая самоорганизация, которая генерируется поведением социума и вызывает рефлексивные[[21]](#footnote-7) процессы различной направленности. В денежной сфере это, например, может проявляться или в укреплении доверия к национальной валюте, или в усилении девальвационных и инфляционных ожиданий.

Самоорганизация экономической системы

Институциональная

 Поведенческая

Генерирование поведенческих реакций участников

Создание и трансформация институциональной структуры

Рисунок 1.2.1 **Типы самоорганизации экономической системы**

*Примечание: Собственная разработка автора.*

Иными словами, процессы самоорганизации в любой экономической системе ведут как к формированию и последующей трансформации ее институциональной структуры, так и к появлению разнонаправленных поведенческих реакций участников, усилению или ослаблению негативных рефлексивных процессов, протекающих в социуме. В свою очередь, уже сложившаяся институциональная структура, а также существующий уровень поведенческой самоорганизации и характер рефлексии также будут неизбежно влиять на процессы самоорганизации системы, определяя ее силу и направленность.

Таким образом, любая социально-экономическая система имеет, на наш взгляд, как *институциональную* (функциональную), так и *поведенческую* (рефлексивную) структуры. Первая представляет своего рода «технологическую» основу, «скелет» системы. Вторая отражает рефлексивные взаимосвязи отдельных ее элементов («фон», в котором система функционирует).

Применительно к денежной сфере отмеченная выше «технологическая» основа будет определяться, на наш взгляд, такими *факторами* (или «управляющими параметрами»), как:

* наличием крупных национальных кредитно-банковских институтов (так называемых «маркет-мейкеров» внутреннего денежно-кредитного рынка), мерой их самостоятельности или кооперативности в принятии решений и способом сегментации рынка (зависящим от его институциональных параметров); иными словами, наличием эффективной структуры как финансовых посредников, так и участников системы в целом, основанной на разделении целей, задач и функций между ее элементами: банками, предприятиями реального сектора, населением;
* адекватностью проводимой политики ведущих финансовых институтов (включая центральный банк), которая, при прочих равных, *определяет доверие экономических агентов к национальному институту денег*; например, это осуществление монетарного регулирования в интересах не только собственно денежной системы, но и всей системы национального производства как базиса устойчивости первой; или проведение умеренно транспарентной денежно-кредитной политики с целью минимизации негативных ожиданий, предупреждения нежелательных поведенческих реакций кредиторов и вкладчиков; или осуществление контроля над притоком иностранного капитала как внешнего фактора возможной дестабилизации системы;
* фактором кооперативности ведущих государственных институтов, то есть тем, является ли (и насколько) их поведение, *включая центральный банк,* кооперативным (согласованным); например, использование единого организационно-информационного механизма выработки стратегических решений и координации деятельности звеньев денежной системы.

Очевидно, что система «управляющих параметров» в силу определенной институциональной и функциональной «жесткости» внутренней структурыденежной системы *формирует определенные рамки для регулирующих возможностей центрального банка (*определяет действующий инфляционный фон, уровень девальвационных ожиданий и пр.) Поэтому *любые согласованные синхронные изменения «управляющих параметров» денежной системы способны значительно влиять на характер и эффективность собственно денежно-кредитной политики.*

Иными словами, выделение «управляющих параметров» означает, что цель регулирования денежной системы – *достижение и поддержание долговременной динамической сбалансированности*, – может быть достигнута, прежде всего, *путем одновременной согласованной трансформации отмеченной выше «технологической основы» денежной сферы*, а не только посредством собственно мер денежно-кредитной политики (корректировки процентной политики, изменения вида или регламента проведения тех или иных операций по регулированию ликвидности банковской системы и пр.)[[22]](#footnote-8)

Источником же рефлексивных эффектов является психология человека, который пытается познать и активно воздействовать на исследуемую систему – политическое устройство, экономику, финансовые рынки и пр. Это касается и поведенческой самоорганизации участников *денежной системы*, у которых, соответственно, также проявляется способность к *рефлексии,*как по поводу собственных поступков, так и действий других субъектов. Причем данное свойство делаетденежно-кредитные отношения *внутренне неустойчивыми*, усугубляя это состояние в случае, если субъекты преследуют несовпадающие (или прямо противоположные) цели.

Поэтому в числе источника нелинейных эффектов в денежной сфере, помимо институциональной, можно выделить и поведенческую самоорганизацию ее участников: попытки предвосхитить, предугадать действия или намерения других экономических агентов с тем, чтобы оптимизировать собственную стратегию поведения. В свою очередь, следующие за этим изменения воздействуют на денежную сферу, меняя ее, и, опять же, вызывая новые поведенческие взаимодействия участников и рефлексивные эффекты.

В этой связи согласованное позитивное взаимодействиесубъектов монетарного регулирования возможно лишь при целенаправленном воздействии центрального банкана рынок, причем интенсивность управляющих воздействийдолжна превышать определенный *порог поведенческой самоорганизации участников*. В противном случае управляемость теряется и система распадается.

Синергетический подход позволяет по-иному взглянуть не только на проблему инфляции, но и на перспективы валютной интеграции стран в рамках региональных интеграционных союзов. Например, если объединяются несколько однотипных денежныхсистем, каждая из которых находится в оптимальном состоянии устойчивой динамической сбалансированности, это вовсе не означает, что «сумма» таких систембудет также находиться в оптимальном состоянии. Объединение двух иболее изначально устойчивых денежных систем с большой долей вероятности приведет к появлению *неустойчивой, далекой от оптимума денежной системы, которая будет отличаться высокой степенью энтропии (беспорядка)*.

Иначе говоря, интеграция ведет к высокому (по крайней мере,одномоментному) потенциалу нестабильности объединенной денежной системы внезависимости от того, каким было качество интегрирующихся систем.Поэтому и структурную основу такой денежной системы (управляющие параметры), и систему производных от нее элементов придется создавать заново (причем как для *нового объекта*, а не суммы объединившихсянациональных денежных систем).Отсюда следует вывод о том, что денежная интеграция требует не столько однотипности национальных денежных систем, сколько сильного "системообразующего" фактора – внешнего организующего начала, способного объединить новую систему как единое целое, способное находиться в долговременном динамическом равновесии.

"Жесткость" управляющих параметров также будет определять реакцию денежной системы в случае так называемых «слабых возмущений», т.е. малых эндогенных воздействий, которые *в момент неустойчивости*приводят к изменениям управляющих параметров. Так, например, подвижность и нелинейность структуры банковских вкладов, величины денежного мультипликатора и пр. могут привести к тому, что денежная система (а в данном случае выраженное в монетарных показателях поведение ее субъектов) изменит структуру поворотных точек во времени, характеристики циклических составляющих и пр. Поэтому в зависимости от качественных характеристик отмеченных выше воздействий желаемый эффект в денежной системе может достигаться иногда в результате прямо противоположных регулирующих мероприятий (в отношении инфляции, например, в одном случае, как результат сокращения денежной массы, а в другом – роста предложения денег).Иначе говоря, слабые возмущения приводят к тому, что *денежная система оказывается способной к нелинейным переходам между различными режимами функционирования, в рамках которых одна и та же денежно-кредитная политика может порождать совершенно разные, зачастую противоположные, эффекты.*

Приведем пример из деятельности центрального банка, который должен руководствоваться в своей политике задачами как обеспечения доступности кредитов для реального сектора экономики, так и недопущения избыточности денежного предложения; как поддержания достаточной ликвидности банковской системы, так и недопущения высокой степени волатильности курса национальной денежной единицы.

На первый взгляд это задачи взаимоисключают друг друга. Однако с позиции нелинейного подхода центральный банк просто действует *в различных режимах, или системных ситуациях,* каждая из которых выражается как специфическая система приоритетов и подчиняется своим законам. Переход центрального банка из одного режима в другой, а банковской системы из одной *системной ситуации* в другую в случае нарушения динамического равновесия может происходить без промежуточных состояний.

Иными словами, в «окрестностях» нелинейного развития *одновременно* существуют несколько режимов, т.е. все эти системные состояния образуют единую сложную структуру, пребывающую в динамическом равновесии[[23]](#endnote-15). Динамику денежной системы в этом случае проще охарактеризовать не в терминах отдельных состояний (переход от одного состояния к другому), а в терминах кооперации (синергии) состояний различной сложности. Например, от простого уровня, включающего только одно абсолютно вероятное системное состояние, до уровней высокой степени сложности. Последние включают в себя два и более системные состояния, переходы между которыми заранее не определены, и, *зачастую, не выводимы из «накопленных признаков»[[24]](#endnote-16).*

*Фактор неопределенности*, подчеркивая его роль в экономической жизни, Р. Нельсон назвал ключевым[[25]](#endnote-17). Именно в результате взаимодействия неопределенности (случайности) и необходимости происходит процесс самоорганизации в системе, причем с различной направленностью. В силу тех или иных причин система может начать развитие по неоптимальному пути, и чем дольше продолжается развитие, тем труднее системе уйти с выбранной траектории.[[26]](#endnote-18) Развитие может идти по неоптимальной траектории, даже если последняя является тупиковой.

Анализируя данный эффект[[27]](#footnote-9), А. Нестеренко объясняет его тем, что развитие того или иного нежелательного явления может сопровождаться нарастанием связанной исключительно с ним и благоприятствующей ему внешней среды. Среда «канализирует» явление по данной траектории, и в этом случае нельзя не согласиться с выводом ведущего современного эволюциониста Дж. Ходжсона, что «в экономическом контексте эволюционные процессы не обязательно ведут к оптимальным результатам»[[28]](#endnote-19).

В этой связи управление денежной системой, эффективная реализация денежно-кредитной политики – это, прежде всего, целенаправленное управление синергетической активностью денежной системы, ***минимизация фактора неопределенности*** в ее функционировании*,* как основы продуцирования положительной синергии экономических субъектов в денежном обращении.

Синергетика выделяет также «принцип неоднородности систем»[[29]](#endnote-20). Она критически относится к неоклассическому тезису о том, что экономическая система функционирует тем лучше, чем полнее в ней представлены институты, соответствующие ее базовым принципам. Так, неоклассики настаивают, что для наиболее эффективного функционирования рыночной экономики следует всемерно расширять сферу действия рыночных правил игры, подавляя те институты, которые действуют по иным правилам (например, государственные институты). Данному подходу синергетический подход противопоставляет «принцип неоднородности системы»: к быстро меняющимся, разнонаправленным и интенсивным импульсам лучше приспосабливаются те системы, которые представлены неоднородными элементами. В соответствии с этим принципом устойчивость денежной системы в значительной степени обеспечивается *включением в нее элементов, использующих различные принципы взаимодействия*, как рыночные, так и плановые (как коммерческие банки, так и госбанки и пр.).

Синергетика дает несколько иное понимание причинно-следственных связей системы, в соответствии с чем мы можем утверждать, что эволюция денежной системы определяется не столько причинно-следственными связями, сколько связями обусловливания, механизмами *синхронной детерминации*. Связи обусловливания способствуют установлению единого ритма функционирования различных составных элементов самоорганизующейся системы. Они имеют характер не производности (первичные, вторичные), а равноположения (равнонеобходимости)[[30]](#endnote-21).

Механизм синхронной детерминации вносит определенную новизну в понимание условий эффективности и устойчивости денежной системы. Так, классические условия, необходимые для устойчивости денежной системы (поддержание товарно-денежной сбалансированности; эластичность денежного оборота; обеспечение относительной стабильности покупательной способности национальной денежной единицы на внутренних и внешних рынках) с позиции синергетического подхода имеют характер обусловливания, то есть только *равнозначность* и *равнонеобходимость* этих факторов генерирует эффективность и долговременную динамическую устойчивость денежной системы. Причем особую роль приобретает их синхронизм, необходимый и достаточный для генерирования положительного синергетического эффекта.

Еще одной важной проблемой, подход к которой кардинально меняется с позиции синергетического подхода – это выделение критериев эффективности управления социально-экономической системой. В полной мере это касается и денежной системы, критерии эффективности управления которой, с нашей точки зрения, необходимо рассматривать в трех аспектах:

* с точки зрения самой денежной системы;
* в плане взаимодействия с системой более высокого порядка: экономической, эколого-экономической, то есть речь идет о взаимодействии данной системы с окружающей средой;
* с точки зрения интересов развития человека, то есть в плане соответствия денежной системы социальным приоритетам.

Представляется, что с точки зрения самой денежной системы главными критериями эффективности управления являются:

* *снижение степени энтропии денежной системы* (степени неопределенности, беспорядка),
* *повышение эффективности использования ее основных ресурсов – денег* и кредита, что, как уже отмечалось выше, предполагает наиболее полную реализацию всех их функций (и, в частности, функции накопления для денег и воспроизводственной функции для кредита).

По данным критериям различные денежные системы либо адаптируются, либо “выбраковываются”.

К критериям эффективности управления денежной системой также целесообразно отнести ее информационные свойства, что сегодня становится одним из ведущих факторов развития. Интенсивный обмен информацией между различными элементами системы, а также между ней и другими системами – непременное условие ее стабильного функционирования. В рамках денежной системы информация выполняет коммуникативные и управленческие функции. Поэтому критерий отбора вариантов денежной системы должен характеризовать, на наш взгляд, *информационные свойства системы и ее «коммуникабельность».* Коммуникационно-информационный критерий отражает скорость реагирования на внешние и внутренние импульсы (вызовы, шоки), гибкость поиска альтернативного выбора рациональных путей распределения ресурса (денег) в системе. *Развитие коммуникабельности и информативности является важнейшим условием повышения конкурентоспособности денежной системы в условиях глобализации.*

При определении критериев эффективности управления денежной системы важным представляется также учет того, что процессы функционирования денежной системы зависят не только то внутренних процессов, но и от *деятельности сопряженных систем*. Так, многие экономические категории, в том числе эффективность, требуют постепенного перехода к их оценке по пространственно-временным параметрам, то есть важна не только эффективность действий, но и их направленность. Например, при максимизации прибыли участников денежной системы (банков, предприятий и пр.) необходимо учитывать «интересы» сопряженной системы – эколого-экономической, а направленность кредитных потоков соизмерять с понятиями общественной эффективности.

Подводя итог, подчеркнем, что признание сложности и нелинейности, неравновесности и необратимости денежной системы как синергетической структуры, выделение ведущей роли «управляющих параметров» в ее развитии означает учет синергетических методологических подходов, признание того, что:

* отсутствует единственное оптимальное состояние равновесия, существуют множества равновесных решений, связывающих спрос и предложение; это отрицает закон спроса и предложения в формулировке классической экономической теории;
* всегда существуют альтернативные пути развития, есть воз­можность выбора, нет жесткой предопределенности; денежная система даже с неизменными параметрами и при одинаковых мерах денежно-кредитной политики может стремиться к качественно различным конечным состояниям, что будет определяться варьированием начальных условий;
* в развитии сложных динамических систем имеют место долговременные нелинейные корреляции, что делает невозможным прогнозирование тренда их будущего развития на базе детерминированных моделей; кроме того, важным является признание механизма положитель­ной обратной связи как закономерности и условия протекания быстрых лавинообраз­ных процессов;
* для подобных систем характерен экспоненциальный рост трансакционных издержек, что связано с функционированием денежно-кредитной сферы в условиях информационной «насыщенности» и асимметричности информации[[31]](#footnote-10);
* в современных условиях активизации внешних шоков возрастает потенциал множественности траекторий развития денежной системы, непредсказуемость отдельных трендов (аттракторов) и общей магистрали развития.

В этой связи представляется, что теоретико-методологические аспекты механизма разработки и реализации денежно-кредитной политики должны опираться на принципы синергетики, что предполагает:

* признание невозможности навязывания путей развития сложноорганизованным системам. Для поддержания относительно устойчивого динамического равновесия в таких системах необходимо понять, как можно способствовать их сущностному развитию. Управление подобными системами может рассматриваться как содействие их собственным тенденциям развития с учетом присущих элементов системной саморегуляции;
* обязательную минимизацию негативных синергетических эффектов в сфере денежного обращения, что поднимает вопрос о допустимом уровне транспарентности денежно-кредитной политики для экономических агентов;
* снижение уровня энтропии денежной системы, минимизацию фактора неопределенности в ее функционировании;
* учет того, что в момент неустойчивости слабые возмущения могут суще­ственно влиять на развитие всей системы в целом, поэтому чрезвычайно эффективными (или, напротив, крайне опасными) зачастую бывают малые, но резонансные управляющие воздействия.

**1.3** **Денежно-кредитная политика в системе управления денежно-кредитными отношениями**

Разработка и проведение эффективной *денежно-кредитной политики* (далее – ДКП или монетарная политика), обеспечивающей оптимальные денежно-кредитные условия для функционирования национальной экономики, является основой устойчивого развития государства. Особую актуальность этот вопрос приобретает в странах с транзитивной[[32]](#footnote-11) экономикой, которая характеризуется коренным реформированием командно-административной системы и построением рыночного хозяйства. Это требует глубоких теоретических исследований о месте и роли ДКП в системе государственного регулирования экономики, ее возможностях с учетом новых глобальных условий, внутренних и внешних «вызовов». Причем исследование *понятия, механизма реализации и критерия эффективности*монетарной политики важно не только с точки зрения актуализации ее теоретических аспектов, но, прежде всего, с целью использования полученных выводов в практической деятельности органов государственного управления.

В экономической литературе различные авторы дают во многом схожие определения понятия «денежно-кредитной политика», выделяя те или иные особенности: сферу приложения, объекты воздействия, цели, приоритеты и пр. Так, например, под ДКП понимается совокупность мероприятий, суть которых состоит в управлении процентом, объемами кредита, денежной массой и другими показателями денежного обращения и рынка ссудных капиталов.[[33]](#endnote-22) Несколько более ограниченный подход можно найти у американских экономистов Эд. Дж. Долана, К. Д. Кэмпбелл, Р. Дж. Кэмпбелл, выделяющих среди объектов воздействия лишь количество денег, находящихся в обращении[[34]](#endnote-23).

 Еще один подход определяет монетарную политику как политику (или комплекс взаимосвязанных мер) в денежно-кредитной сфере, проводимую центральным банком страны с целью регулирования конъюнктуры и воспроизводственного процесса, для достижения уровня производства, обеспечивающего стабильность цен и полную занятость[[35]](#endnote-24).

Похожий, но более узкий подход можно найти у западных экономистов, выделяющих среди целей денежно-кредитной политики или лишь «денежные цели»[[36]](#endnote-25), или «…контроль за нормальным функционированием банковской и финансовой систем, а также за тем, чтобы уровень предложения денег и кредитных ресурсов способствовал решению общенациональных экономических задач»[[37]](#endnote-26) .

Несколько иной, но тоже, на наш взгляд, достаточно ограниченный подход к понятию монетарной политики предложен в учебнике «Деньги, кредит, банки» под редакцией профессора Е.Ф. Жукова. Здесь она рассматривается как «совокупность мер, направленных на расширение или сужение ликвидных средств и объема кредитования банков и других кредитных учреждений, которая и формирует содержание денежно-кредитной политики, проводимой центральным банком с целью регулирования спроса на ссудный капитал»[[38]](#endnote-27) .

Отметим, что если в первом подходе выделяются объекты монетарного воздействия (валютный курс, процент и пр.), то во втором – сфера применения и основные цели реализации ДКП без обозначения средств их достижения. Однако есть и более полные подходы, объединяющие цели денежно-кредитной политики и средства их достижения[[39]](#endnote-28).

Подведем итог рассмотрению различных подходов к определению понятия «денежно-кредитная политика». Хочется подчеркнуть, что политика – это, прежде всего, *особая форма деятельности государства*, направленная, в данном случае, на мобилизацию денежно-кредитных ресурсов, их эффективное перераспределение через институт финансовых посредников и последующее рациональное использование для достижения целей экономической политики. Причем разработка и реализация денежно-кредитной политики должна представлять собой не просто совокупность мер, а, что принципиально, *систему взаимосвязанных элементов, содействующих минимизации фактора неопределенности*: *целей, задач, форм взаимоотношений (взаимосвязи) субъектов политики с учетом формальных и неформальных институтов, органов монетарной власти, методов мобилизации и перераспределения денежно-кредитных ресурсов, а также последующего их использования.* Отметим, что денежно-кредитная политика как система воздействия государства через рычаги денег и кредита на экономическое и социальное развитие общества должна быть составной частью системы разработки и реализации экономической политики государства.

 Очень важно также, на наш взгляд, разделение монетарной политики в зависимости от характера поставленных задач на стратегическую и тактическую.

 Стратегическая денежно-кредитная политика должна быть ориентирована на длительный период развития (как минимум до 3-5 лет) и предусматривать решение значительных по объему целей в контексте тех или иных экономических стратегий государства. Тактическая денежно-кредитная политика, разрабатываемая в русле стратегической, должна быть направлена на решение задач годового этапа развития страны, определяя соответствующие ему формы и методы организации денежно-кредитных отношений. Только взаимосвязь стратегии и тактики монетарной политики позволит минимизировать фактор неопределенности будущего развития, сводя к минимуму негативную самоорганизацию денежной системы.

Так, основной целью тактической денежно-кредитной политики является содействие достижению целей экономической политики на текущий год. Основной задачей здесь будет обеспечение оптимальных монетарных условий для производства и реализации ВВП[[40]](#footnote-12).

В то же время еще раз подчеркнем, что в условиях транзитивной экономики важной задачей денежно-кредитной политики является учет спекулятивного мотива владения деньгами, а также мотива предосторожности[[41]](#footnote-13). Это предполагает *минимизацию фактора неопределенности будущего развития, что возможно лишь в рамках сочетания тактической и стратегической денежно-кредитной политики.*

Только в единстве всех этих мотивов использования денег как финансового актива может быть обеспечено создание эффективных денежно-кредитных условий для поступательного экономического развития. Иными словами, *эффективность ДКП* тем выше, чем больше она, обеспечивая благоприятные условия для производства и реализации ВВП, позволяет минимизировать фактор неопределенности будущего, учитывая потребности общественного развития, интересы всех слоев общества, конкретно-исторические условия.

В этой связи в данном исследовании под денежно-кредитной политикой мы будем понимать *особую форму деятельности государства* в виде *направлений и методов воздействия* *на денежный рынок как сложную самоорганизующуюся систему, минимизирующую фактор неопределенности будущего развития. Ц*елью этой деятельности является создание наиболее благоприятных денежно-кредитных условий для производства и реализации ВВП, содействия достижению целей экономической политики: высокого уровня занятости, стабильности денежной системы, равновесия платежного баланса и устойчивого экономического роста.

Здесь важно иное понимание денежно-кредитного рынка, под которым мы будем подразумевать сложную открытую нелинейную самоорганизующуюся экономическую систему, связанную с распределением ограниченных денежно-кредитных ресурсов между ее субъектами, которые взаимодействуют между собой в сфере производства, распределения, обмена и потребления ВВП. Такое представление говорит о высокой степени неопределенности состояния рыночной системы, что не позволяет относиться к денежному рынку механистически, как к простому и легко прогнозируемому механизму, подчиняющемуся линейным законам и директивному регулированию со стороны государства. Как будет показано ниже, все значительно сложнее.

Еще один важный вопрос – это разделение понятий «денежно-кредитная политика» и «денежно-кредитное регулирование». Мы будем исходить из той позиции, что в соответствие со стратегией и тактикой ДКП государство осуществляет денежно-кредитное регулирование. Иными словами, монетарная политика находит свое практическое воплощение в соответствующих мероприятиях государства, которые реализуются через механизм государственного[[42]](#footnote-14) денежно-кредитного регулирования (денежно-кредитный механизм).

В наиболее общем случае он представляет собой совокупность способов организации денежно-кредитных отношений, создаваемых государством в целях обеспечения благоприятных условий для экономического развития общества. В каждом конкретном случае под механизмом денежно-кредитного регулирования мы будем понимать систему организации денежно-кредитных отношений и практических мероприятий на финансовом рынке, реализуемых органами монетарного регулирования (и прежде всего центральным банком) с выбранной в данный временной период тактикой монетарной политики.

Структура механизма денежно-кредитного регулирования является достаточно сложной. В нее входят различные элементы, соответствующие разнообразию денежно-кредитных отношений в стране. Например, выделяют принципы, субъекты, объекты, методы и инструменты, а также трансмиссионный денежный механизм[[43]](#endnote-29).

Разнообразие национальных денежно-кредитных взаимосвязей предопределяет необходимость учета их видов, форм, разработки соответствующих принципов взаимодействия и методов монетарного воздействия (иначе, специфику элементов денежно-кредитного механизма в той или иной стране).

Государство в лице его исполнительных и законодательных органов (центрального банка) разрабатывает как количественные, так и качественные параметры механизма денежно-кредитного регулирования:

- устанавливает принципы эмиссии национальной валюты;

- определяет условия обеспечения выполнения деньгами своих функций в ходе обслуживания общественного производства, распределения и потребления вновь созданного продукта, образования национального дохода и пр.;

- организует систему реализации деньгами своих функций, определяет методы этой реализации, в том числе способы минимизации фактора неопределенности будущего;

- определяет принципы и направления использования государственных кредитных ресурсов и т.д.

Для эффективного выполнения деньгами своих функций большое значение имеет осуществление монетарного планирования и прогнозирования, нормативное оформление применяемых способов организации денежно-кредитных отношений (нормативы безопасного функционирования банков, принципы регулирования текущей ликвидности банков и пр.), контроль за правильностью применения различных видов, форм и методов денежно-кредитных отношений.

Таким образом, основными звеньями (элементами) денежно-кредитного механизма является:

– стратегическое и тактическое денежно-кредитное планирование и прогнозирование;

– разработка денежно-кредитных показателей, нормативов и лимитов;

– управление денежно-кредитной сферой;

– определение эффективных монетарных рычагов (стимулов);

– осуществление банковского надзора (монетарного контроля);

В зависимости от особенностей отдельных субъектов монетарных отношений денежно-кредитный механизм можно разделить на механизм функционирования органов денежно-кредитного регулирования, монетарного воздействия на банки, небанковские кредитно-финансовые организации, на поведение населения и т.п.

В свою очередь, каждая из этих сфер включает отдельные структурные звенья. Например, механизм функционирования органов денежно-кредитного регулирования подразделяется на собственно деятельность центрального банка и механизм его взаимодействия с другими органами денежно-кредитного регулирования (министерство экономики, финансов и пр.).

Каждая сфера и отдельное звено денежно-кредитного механизма являются составной частью единого целого. Они взаимосвязаны и взаимозависимы, причем внутренняя увязка составных звеньев происходит с помощью принципов функционирования денежно-кредитного механизма. Вместе с тем сферы и звенья функционируют относительно самостоятельно, что несет риск рассогласования их деятельности. Кроме того, развитие страны в условиях глобализации и создания интеграционных союзов влечет за собой возникновение новых форм денежно-кредитных отношений и, соответственно, усложнение денежно-кредитного механизма. Все это вызывает необходимость актуализации и постоянного согласования как основополагающих принципов, так и других составляющих денежно-кредитного механизма, что является важнейшим условием его действенности.

Исходя из вышеизложенного, можно сделать вывод, что денежно-кредитный механизм – это совокупность видов и форм, принципов и рычагов, методов и инструментов формирования и использования денежных ресурсов с целью обеспечения целей тактической и стратегической денежно-кредитной политики. Данный механизм играет особое значение в реализации денежно-кредитной политики государства, так как призван создать условия для повышения эффективности монетарной политики, достижения ее тактических и, соответственно, стратегических целей.

Говоря об *эффективность* денежно-кредитной политикимы выше определили, что важнейшим условием этого является не только обеспечение благоприятных условий для производства и реализации ВВП, но и минимизация фактора неопределенности будущего.

Здесь мы опять возвращаемся к феномену неопределенности. Как было показано выше, среди важнейших факторов[[44]](#footnote-15), определяющих устойчивость денежной сферы, выделяют так называемый *фактор неопределенности[[45]](#footnote-16).* В наиболее общем виде его можно охарактеризовать следующим образом: при принятии решений участники рынка опираются не на объективные условия, а на свое субъективное восприятие этих условий.

Значимость данного фактора существенно возрастает в условиях функционирования фидуциарных (доверительных) денег[[46]](#footnote-17). Помимо этого, можно выделить еще ряд источников неопределенности и риска, присущих любым экономическим (в том числе, денежным) системам:

* неполнота знаний об экономических процессах;
* случайность, которую невозможно предугадать, то есть, вероятностный характер динамики рынка, а также внешние шоки спроса и предложения;
* нарушение договорных обязательств;
* асимметрия информации.

Выделение всех этих источников неопределенности важно потому, что они являются причиной неравновесия денежной системы. В результате неравновесие является таким же фундаментальным свойством денежных систем, как и равновесие. Более того, если равновесное состояние является необходимым условием стационарного существования денежной системы, то неравновесное состояние представляет собой условие перехода в новое состояние, в котором денежная система приобретает более высокий уровень организации и продуктивности[[47]](#footnote-18). Только в условиях неравновесия, когда денежная система теряет функциональную устойчивость, возникают процессы формирования новых эффективных структур. Поэтому можно предположить, что для денежной системы равновесные состояния только промежуточные этапы на траектории неравновесного ее функционирования.

Снизить неопределенность поведения системы позволяет прогноз, опирающийся на имеющиеся знания о поведении системы. Но здесь есть определенные проблемы.

* Во-первых, экономический агент, находясь внутри системы, являясь ее неотъемлемым элементом, взаимодействующим с множеством подобных же элементов системы, не может с достаточной точностью дать прогноз ее развития (мы все в широком смысле являемся участниками денежной системы).
* Во-вторых, чтобы вынести объективное суждение о направленности социально-экономического развития системы, необходимо обладать возможностью повторения опыта, что в принципе недостижимо, так как социально-экономические и политические процессы, по своей сути являются историческими.
* В-третьих, в ходе функционирования денежной системы сам экономический агент, являясь ее частью, постоянно меняется, то есть, меняются его взгляды и принимаемые решения.

Из сказанного выше следует, что для денежной системы характерна не только внутренняя неустойчивость, но и тот факт, что центральный банк сталкивается с необходимостью координации своей деятельности по управлению системой «*в условиях необратимости прошлого и неопределенности будущего*» (Дж. М. Кейнс)*.*

Данное обстоятельство требует фундаментального институционального выбора, определяющего, как ДКП и соответствующий ей денежно-кредитный механизм призван решать проблему неопределенности, то есть сформировать денежную экономику. Представляется, что *создание денежной экономики и является, по-сути, тем интегральным критерием, который позволяет оценить эффективность проводимой денежно-кредитной политики*.

Понятие денежной экономики впервые предложил Дж.М.Кейнс в своей статье «Средства процветания» (1933)[[48]](#footnote-19). Он утверждал, что в такой экономике, "...деньги играют свою особую самостоятельную роль, они влияют на мотивы поведения, на принимаемые решения... и потому невозможно предвидеть ход событий ни на короткий, ни на продолжительный срок, если не понимать того, что будет происходить с деньгами на протяжении рассматриваемого периода"[[49]](#footnote-20)

Сегодня институты, которые образовали особую разновидность «сложной» денежной системы – «денежную экономику», в большей мере сформированы в развитых странах. Выделим ее основные элементы[[50]](#footnote-21):

* Во-первых, важнейшим институтом денежной экономики являются *форвардные контракты*, которые обеспечивают для экономических агентов определенные гарантии, касающиеся будущих материальных и денежных потоков. Иными словами, подобные контракты – это способ снижения степени неопределенности будущего.

Во-вторых, для функционирования системы форвардных контрактов необходим другой *полноценный институт – деньги*. Деньги в денежной экономике понимаются, во-первых, как средство соизмерения контрактных обязательства и, во-вторых, как средство их выполнения. Деньги в этом случае должны не только быть средством обращения, но стать активом длительного пользования, то есть в полной мере выполнять все свои функции, и, прежде всего, функцию накопления (средства сохранения стоимости). Они должны стать абсолютной ликвидностью как в пространстве, так и во времени.

* В-третьих, важно наличие еще одного института, без которого невозможно существование денежной экономики, а именно, *государства (в том числе, в лице центрального банка)*. Наличие его важно как органа, обеспечивающего стабильность денежной системы, выполнение деньгами как активами длительного пользования всех своих функций, и, кроме того, гарантирующего защиту форвардных контрактов.

Неспособность или нежелание государства выполнять вышеотмеченные функции – т.н. его институциональная неадекватность, – резко увеличивает степень неопределенности будущего и ставит под угрозу само существование денежной экономики.

Из всего этого следует, что *денежная экономика и экономика, которая использует деньги, – это не одно и то же [[51]](#endnote-30)*.

Иными словами, экономика, в которой деньги в большей степени выполняют лишь функцию посредника при заключении сделок и не являются активом длительного пользования, не может считаться денежной экономикой.

Основа построения в транзитивных странах денежной экономики – это существование адекватного институционального выбора. Однако укоренившиеся формальные и неформальные институты, затрудняющие переход к денежной экономике (отсутствие эффективной и надежной денежной системы, системы форвардных контрактов, достаточных гарантий защиты прав собственности) затрудняют подобный выбор. В результате, в условиях нарастания внутрисистемных проблем в «псевдоденежной» экономике транзитивных стран производственные издержки реального сектора становятся столь высокими, что всякий последующий цикл воспроизводства возможен зачастую только на условиях кредитования, причем эмиссионного. В свою очередь такое кредитование сталкивается с все углубляющимся кризисом доверия к кредитополучателям. Вопрос только в том, насколько хватит кредита доверия.

Можно выделить еще ряд проблем, характерных, как правило, для транзитивных стран и затрудняющих формирование денежной экономики:

- наличие бартерных сделок, когда денежная масса опосредует не весь оборот товаров и услуг: существует достаточно значительная доля товарооборота, которая опосредуется не деньгами, а товарами. Как известно, в «псевдоденежной экономике» подобный феномен получил необычайно широкое распространение;

- темпы инфляции свыше 10-15% в год в течение продолжительного периода, что негативно отражается на темпах экономического развития и уровне социальной напряженности в обществе;

- высокий уровень долларизации экономики: значительная часть денежной массы представлена денежными знаками иностранных государств, что еще больше снижает доверие к национальным деньгам и осложняет выполнение ими функции сбережения стоимости (актива длительного пользования);

- существование высокого уровня спроса на наличные деньги, что отражает боязнь экономических агентов использовать иные формы расчетов.

 Проблем для транзитивных стран в направлении формирования денежной экономики добавляет и глобализация. Так, положительная результативность включения стран в процессы финансовой глобализации напрямую зависит не только от эффективности проводимой денежно-кредитной политики, но и от уровня экономического развития страны, конкурентоспособности национальной экономики и пр. Именно эти макроэкономические факторы, в конечном счете, определяют условия, которые выделены Всемирным банком в качестве важнейших с позиции эффективного участия страны в финансовой глобализации (получившие название «благословенной триады»)[[52]](#endnote-31) [281,38]:

- выполнение национальной валютой функций международной валюты;

- гибкий валютный курс;

- позитивная и стабильная институциональная среда, а также система экономического (в том числе и монетарного) регулирования.

Соответственно, при наличии противоположных условий:

- «слабая» валюта;

- «страх свободного плавания»;

- неразвитая, нестабильная институциональная среда и регулятивная система – глобализация неизбежно влечет за собой неблагоприятные последствия.

Кроме того, можно выделить следующие ограничения для монетарной политики, действующие на национальном уровне в условиях глобализации:

* результаты тех или иных действий центрального банка становятся менее предсказуемыми, так как воздействие внешних шоков и колебания в потоках капитала зачастую оказываются более значимыми по сравнению с используемыми методами регулирования;
* национальная денежно-кредитная политика сталкивается с ограничениями не только по методам и инструментам, но и по монетарным целям (например, снижается эффективность валютного таргетирования, таргетирования процентной ставки и пр.);
* возрастает степень ответственности центрального банка за действия, которые могут привести к оттоку капитала из страны, росту долларизации денежной сферы, финансовому и экономическому кризису большего масштаба, нежели в закрытой экономике.

Все эти проблемы существенно затрудняют построение в транзитивных странах денежной экономики: достижение макроэкономической (и, как следствие, финансовой) стабилизации в странах с транзитивной экономикой – задача, которая не может являться только результатом удачного использования монетарных инструментов. Это означает, что создание условий становления национальных денег в качестве актива длительного пользования, то есть, по-сути, активизации инвестиционного и инновационного процесса – межсекторальная, общеэкономическая задача, требующая комплексного государственного подхода. Всё это в конечном итоге будет определять и эффективность денежно-кредитного регулирования.

В то же время нельзя умалять роль органов монетарного регулирования в данном процессе: в транзитивной экономике центральный банк должен в полной мере использовать свои возможности влияния на экономику. Иное понимание роли центрального банка и значимости денежно-кредитного регулирования ведёт к неполной реализации потенциала монетарной политики для целей развития переходной экономики.

**Глава 2**

**Самоорганизация денежной сферы** **транзитивной экономики, ее влияние на денежно-кредитную политику**

**2.1 Институциональная самоорганизация участников денежной системы, ее учет в монетарной политике**

Одной из главных функций институциональной структуры экономической системы является обеспечение способности хозяйствующих субъектов к согласованному действию. Поэтому важнейшая задача государства состоит в формировании эффективной институциональной среды, поощряющей инновации, инвестиционную активность и т.д. В свою очередь, неэффективная институциональная среда не только не способствует, но и препятствует техническому, экономическому и социальному прогрессу.

Поскольку экономика представляет собой систему с участием человека, то механизм ее самоорганизации отражается в структуре институтов[[53]](#footnote-22) общества. Как известно, последняя состоит из совокупности действующих институтов, как формальных, так и неформальных, а также механизмов, принуждающих к исполнению этих институтов (равно, как и контролирующих это исполнение или противодействующих ему) [[[54]](#endnote-32)].

Возникает вопрос, каким образом происходит процесс формирования и трансформации институциональной структуры общества, то есть институциональной самоорганизации экономики?

Интересной, по нашему мнению, представляется гипотеза о матричном (фрактальном) принципе самоорганизации хозяйства, иначе, теория институциональных матриц [[[55]](#endnote-33)]. В соответствие с ней любая социально-экономическая система представляется как взаимодействие двух основных институциональных матриц (исторически сложившихся устойчивых систем институтов), регулирующих функционирование общества[[56]](#footnote-23). Они состоят из идентичных по сущности институтов, способы реализации функции которых принципиально различны[[57]](#footnote-24). Одна из матриц представляет собой систему *институтов централизованной экономики*, вторая, соответственно, образована *институтами рыночной экономики*. Причем, что крайне важно, в любом обществе одна из матриц в обязательном порядке будет являться базовой, а вторая – только комплементарной.

Развитие экономики происходит в ходе взаимодействия этих матриц, причем влияние на этот процесс базовой матрицы общества является решающим. В свою очередь, комплементарные институты (каждый из которых выполняет аналогичные функции в альтернативной институциональной системе), сталкиваясь в ходе взаимодействия с соответствующим базовым институтом, в той или иной мере корректируют характер функционирования базовой матрицы, не меняя институциональное «качество» системы.

Таким образом, можно говорить, что *процесс развития общества - это постоянный поиск институционального баланса*, т.е. адекватного изменяющейся среде соотношения базовых и комплементарных институтов. Причем этот баланс по причине изменчивости среды может представлять собой лишь определенное динамическое равновесие. Иными словами, появление новых институтов и исчезновение старых, трансформация их функций, адаптация и модернизация форм взаимодействий формальных и неформальных институтов являются непрерывным процессом институциональных изменений (иначе, институциональной самоорганизации системы).

Денежная сфера как одна из экономических подсистем общества также представляет собой результат исторически сложившегося (и по этой причине достаточно жестко детерминированного) взаимодействия базовых и комплементарных институтов. Длительность эволюции общества по тому или иному пути (административной или рыночной направленности, приоритета общественного над индивидуальным или наоборот) будет в итоге определять основные, преобладающие формы денежных отношений, воплощенные в конкретных институтах денежной системы.

Поэтому исторически сложившиеся, базовые денежные институты будут в любом случае иметь доминирующий характер, в то время как альтернативные им комплементарные денежные институты (и соответствующие им институциональные формы) будут играть лишь вспомогательную роль, дополняя структуру экономических отношений.

В связи с этим возникает вопрос о том, насколько устойчива сложившаяся институциональная структура, и какова вероятность трансформации базовых институтов при прохождении денежной системой точек бифуркации (т.е. при попадании ее в состояния, неопределенно далекие от равновесия). Для ответа на эти вопросы, то есть, по-сути, для определения границ «эволюционного коридора» той или иной денежной системы воспользуемся известным принципом Кюри[[58]](#endnote-34).

### Принцип Кюри и границы «эволюционного коридора»

Как известно, эволюция представляет собой последовательность переходов в иерархии структур возрастающей сложности [[[59]](#endnote-35)]. Условием эволюции являются отклонения системы от равновесного состояния: как под влиянием изменившихся внешних условий, так и под действием внутренних причин (накопления случайных отклонений в развитии). В качестве реакции на эти отклонения в системе формируются новые адаптивные структуры, то есть происходит процесс эволюции.

Ограничения на степень возрастания (или снижения) сложности новых структур в процессе эволюции той или иной системы накладывает принцип симметрии – дисимметрии Кюри. Его применение для анализа социально-экономических систем в контексте исследований российских ученых [[[60]](#endnote-36)] дает возможность исследовать границы «эволюционного коридора», то есть оценить допустимую степень сложности новых институциональных структур, возникающих при отклонении развития денежной системы от равновесных траекторий. При этом подчеркнем, что уже само признание такого коридора крайне важный этап исследований, так как говорит о том, что увеличение количественного разнообразия институциональных форм, трансформация институциональной структуры любой системы может происходить лишь в определенном диапазоне, предполагающем сохранение ее качественных характеристик [[[61]](#endnote-37)].

Следует отметить, что идеи о наличии определенного «коридора развития экономики» (без учета типа доминирующих экономических институтов) уже высказывались ранее сторонниками теории эволюционной экономики [[[62]](#endnote-38)]. Так, ими была выдвинута концепция «неошумпетерианского коридора», в соответствии с которой у каждой конкретной экономической системы существует определенное пространство для развития. Здесь верхняя граница – максимально возможное число (качество) новых институтов, содействующее (не препятствующее) экономическому развитию, и нижняя граница – максимально возможное число (качество) старых институтов, не препятствующее появлению дополнительного количества новых институтов. Внутри «коридора» параметры институциональной структуры могут свободно варьироваться. Точка ниже его границ означает, что экономика не может сгенерировать динамику, необходимую для поддержания приемлемого уровня жизни. Напротив, точка, расположенная выше границ «коридора» будет означать, что количество (качество) новых институциональных структур превышает возможности «отстающих» секторов (то есть старых институциональных форм). Таким образом, логика развития в русле «неошумпетерианского коридора» также предусматривает ограничение количества и качества (сложности) вновь образующихся новых институциональных структур объективными возможностями экономической системы в целом.

Стабилизирующие свойства базовой институциональной матрицы в отношении характера и направленности возможных изменений отмечает в своих работах и Д. Норт [[[63]](#endnote-39)]. В его работах отмечается «эффект блокировки», который определяет свойство базовой институциональной структуры к самоподдержанию и самовоспроизведению [там же, с. 23]. Это свойство позволяет системе сохранять относительно устойчивые – с точки зрения сохранения качественных характеристик – траектории экономического развития [там же, с. 129]. Данный эффект в определенной степени совпадает с выводами, вытекающими из принципа Кюри.

Таким образом, согласно принципа Кюри, устойчивое развитие экономической системы любого типа в долгосрочном периоде предполагает нахождение экономики внутри «эволюционного коридора»: при сохранении необходимого соотношения (адекватного баланса) базовых и комплементарных институтов, соответствующего типу доминирующей институциональной матрицы. В то же время качественное изменение типа экономики, то есть полномасштабный переход от экономической системы с доминированием административных институтов к системе с доминированием рыночных институтов (равно, как и обратный переход) маловероятны [[[64]](#endnote-40)].

В контексте развития денежной сферы транзитивной экономики это может означать следующее:

- помимо этого, количество и качество новых денежных институтов объективно будет балансироваться количеством и качеством старых институциональных форм в собственно денежной сфере;

- количество и качество новых денежных институтов (в частности, институтов рыночной экономики) объективно будет балансироваться количеством и качеством старых институциональных форм в экономике в целом (и, прежде всего, в реальном секторе);

- полномасштабная трансформация денежной системы транзитивной экономики является крайне длительным процессом (если возможна в принципе), так как требует не просто создания новых денежных институтов, а полномасштабного перехода от экономической системы с доминированием административных институтов к системе с доминированием рыночных институтов.

**Институциональная структура постсоветских стран: проблемы транзитивной экономики**

Денежная сфера стран бывшего СССР является ярким примером подобной сложной самоорганизующейся системы с доминированием административных денежных институтов (одноуровневая банковская система, кредитный и кассовый планы и пр.) В ходе перестройки в соответствии с требованиями Вашингтонского консенсуса в этих странах была сделана попытка одномоментного перехода к альтернативной институциональной матрице с доминированием институтов, функционирующих на рыночных принципах. В этой связи крайне актуальным является вопрос о том, есть ли возможность и какие пути «переформатирования» этого типа самоорганизации в альтернативный.

Представляется, что в контексте рассмотренных выше теоретико-методологических подходов главным является вывод о том, что «передовые» сектора экономики (новые адаптивные институциональные структуры общества) должны в обязательном порядке отталкиваться от возможностей «отстающих» секторов экономики. Причем данный вывод применим, прежде всего, к финансовому посредничеству.

Страны бывшего СССР, переходя к рынку и выбирая модель «банковской экономики», делали ставку на то, что именно банки (как достаточно гибкий и динамичный элемент), работая на принципах коммерческого расчета, станут тем самым «локомотивом», который вытянет всю систему, стимулируя реальный сектор к переходу на «рыночные рельсы». В нашей стране в качестве отмеченного выше «локомотива» также была выбрана банковская система, являющаяся сегодня тем самым «передовым» денежным институтом, важнейшим элементом рыночной инфраструктуры.

Отметим, что этот путь рыночной трансформации кардинально отличается от модели «фондовой экономики», предполагающей формирование фондового рынка и, прежде всего, рынка корпоративных ценных бумаг как основного канала финансового посредничества. Модель «фондовой экономики» предполагает достаточно длительный процесс перестройки реального сектора (в силу его инертности) и последующую затем адаптацию сегмента финансового посредничества. Банки здесь лишь играют вспомогательную роль источника инвестиций и перестраиваются вслед за реальным сектором.

Опыт последних 20 лет показал, что, в отличие от институтов банковского сектора, рыночная трансформация производственных предприятий требует гораздо более длительного временного периода. Поведение последних определяет множество факторов как экономического, так и социально-политического плана. В силу этого, продолжая работать на принципах базовой административной матрицы, предприятия реального сектора тем самым не отвечают требованиям банковского сектора, в основе деятельности которого уже лежат принципы «комплементарной» рыночной матрицы. Результатом этого противоречия является «отрыв» финансового сектора от реального: недофинансирование последнего при одновременной переориентации денежных потоков на спекулятивные сегменты рынка. В таких условиях объективно возрастает роль денежно-кредитной политики, направленной на поддержание институционального баланса, на восстановление необходимого уровня финансового посредничества, в том числе административными мерами (с целью обеспечения доступности кредитов для реального сектора даже в условиях его низкой конкурентоспособности и, соответственно, недостаточной рентабельности).

Однако понятно, что интересы банков в контексте целей собственной эффективности для них более значимы, чем цели общественной эффективности. Поэтому усилия монетарного регулятора далеко не всегда дают желаемый эффект.

Институциональный дисбаланс на примере государств постсоветского пространства достаточно ярко продемонстрировал последний финансово-экономический кризис. Так, на фоне резкого снижения общего уровня спроса дополнительные эмиссионные ресурсы, которые предоставлялись реальному сектору этих стран через систему рефинансирования банков как финансовых посредников, далеко не всегда попадали «по назначению». Последние, как по причине высоких рисков, так и в силу наличия более выгодных способов вложения средств, в большинстве своем не снизили кредитные ставки до уровня, доступного для предприятий.

Кроме того, в кризисный период неизбежно снизилось доверие к монетарной политике, поэтому экономики выше отмеченных стран еще и попали в «ловушку ликвидности»[[65]](#footnote-25), по причине чего «смягчение» монетарной политики не вело к ожидаемому снижению процентных ставок. Поэтому центральному банку столь важно сохранять доверие экономических агентов, иначе в будущем он не сможет эффективно реализовывать денежно-кредитную политику.

Бесспорно, применение теории институциональных матриц и принципа Кюри к анализу и прогнозированию эволюции денежных систем в целом (и национальной монетарной сферы, в частности) возможно лишь как гипотеза, как один из возможных вариантов развития. Тем не менее, крайне важными представляется вывод о необходимости соблюдения институционального баланса, определенного «компромисса» между принципами функционирования «базовой» административной и «комплементарной» рыночной матриц. Это позволит в рамках «эволюционного коридора» обеспечить устойчивое и прогрессивное развитие нашей страны в долгосрочном периоде.

Подчеркнем, что на институциональную неадекватность стран с транзитивной экономикой «накладываются» еще и сущностные нелинейные характеристики институтов (подсистем) денежной системы, которые также необходимо учитывать при разработке и реализации денежно-кредитной политики. К ним, как правило, относятся[[66]](#endnote-41):

1) Иерархию масштаба.

2) Коллективные явления как результат локального взаимодействия

многих агентов.

3) Чувствительность к слабым воздействиям и нелинейность отклика.

4) Необратимость и образование диссипативных структур.

5) Жизненный цикл конкуренции при ограниченности ресурсов.

1. ***Иерархия масштаба***

Иерархия масштаба характерна как для пространственных (банковская система, отдельный банк), так и временных институциональных структур (институт денег, кредита и пр.) Например, банковская система строится по принципу структурированных на каждом уровне иерархий, что можно проиллюстрировать следующей схемой: отдельный работник -> отдел -> подразделение -> управление -> банк -> национальная банковская система -> региональная банковская система ->международная банковская система. Описанная структуризация имеет фрактальный характер[[67]](#endnote-42):

Фрактальный подход к структуре банковского рынка показывает, что его общий объем имеет тенденцию к бесконечному росту, то есть суммарный объем мелких ритейловских ниш может превышать суммарный объем крупных (поскольку, чем меньше размер ниш, тем в большем количестве они присутствуют на рынке). Постепенно незанятое пространство осваивается новыми агентами и получается более плотная конфигурация рыночной структуры. В условиях глобализации подобный процесс может продолжаться бесконечно.

С точки зрения денежно-кредитной политики практический интерес здесь представляет получение оптимальных по заполнению «конфигураций», варьирование в ограниченных пределах размерами ниш. Представление банковского рынка как масштабируемой структуры взаимодействующих ритейловских ниш позволяет оценить его емкость и структурировать требуемым образом институты финансового посредничества (банковскую сферу, НКФО, соотношение между ними, распределение функций и пр.)

***2 Коллективные явления как результат локального взаимодействия многих агентов***

Здесь основная идея такова, что действия, генерируемые поведением отдельных институтов (их участников) на микроуровне определяют в итоге макроэкономическое поведение системы. Однако при всей видимой простоте, переход с микро- на макроуровень системы является достаточно сложным. Основная причина этого заключается в том, что система, состоящая из большого количества взаимодействующих элементов (институтов, участников), приобретает *качественно новые свойства, характерные для нее как целого.*

Данное положение наглядно иллюстрирует тезис тектологии А.Богданова о том, что свойства целой системы – большее, чем сумма свойств составляющих ее частей. Сложные системы постоянно самоорганизуются, стремясь достичь некоторого критического состояния, в котором даже малые события могут вызвать цепную реакцию, иногда приводящую к катастрофе… Такие системы никогда не достигают равновесия, а эволюционируют от одного метастабильного состояния к другому. [[68]](#endnote-43).

Упрощенной моделью такой системы служит простая (на первый взгляд) куча песка. Даже если песок к куче добавляется с постоянной скоростью, его количество, которое ссыпается с кучи, постоянно меняется во времени. Здесь важно понять, что песочная куча, как простейшая модель самоорганизованной критической системы, имеет двойственный характер. Она неустойчива в отдельно взятых точках и вместе с тем ее критическое состояние абсолютно устойчиво. Иными словами, несмотря на то, что конкретные ее свойства (рельеф кучи) из-за лавин постоянно меняются, статистические свойства системы (такие, как распределение размеров лавин) остаются неизменными[[69]](#endnote-44). То есть, «жертвуя» своими составными частями, песочная куча сохраняет устойчивым свое состояние. Для примера, для денежной системы «жертвование» отдельными составными частями может означать исчезновение отдельных банков, девальвация, смена валюты и пр.

В этом случае задача сохранения (выживания) системы в целом может решаться аналогично борьбе со снежными лавинами в горах: не дожидаясь появления лавины катастрофического размера, необходимо искусственно разрушить опасные скопления снега. Здесь цель осознанной деятельности – создание направленной флуктуации в хаотическом ходе событий.

В практике проведения денежно-кредитной политики это означает, что *небольшие периодические «встряхивания» денежной системы (определенной длительности и направленности) снижают вероятность появления катастрофических лавин. Одновременно такая политика центрального банка может стимулировать переход денежной системы из одного метастабильного состояния в другое, сделав его менее «болезненным».*

***3 Чувствительность к слабым воздействиям и нелинейность отклика системы (подсистемы)***

Повышенная чувствительность к слабым воздействиям характерна для систем, в которых каждый агент одновременно взаимодействует со многими другими. Так, например, интервью, генерировавшее негативные ожидания агентов денежного рынка, может обвалить национальную валюту, а кризис ликвидности даже одного, но крупного банка (например, вызванный несвоевременным возвратом кредита кредитополучателем) способен парализовать деятельность многих предприятий. Это – пример нелинейного отклика в денежной системе, когда исходно слабые воздействия в состоянии порождать значительные последствия.

Квазистационарный подход к анализу динамических процессов в экономике не дает достаточного простора для анализа подобных откликов, так как представляет развитие любой сложной системы как постоянную смену одного устойчивого состояния другим с кратким периодом перехода между ними. Но на практике период неравновесного состояния зачастую оказывается слишком длительным, чтобы им можно было пренебречь. В век информационного общества и постоянного ускорения темпов исторических перемен экономика утратила привычные свойства относительной стабильности (динамического равновесия). В этих условиях статистические зависимости на рынках не подчиняются законам нормального распределения Гаусса и не поддаются моделированию традиционными методами. Поэтому объектом аналитических исследований должны быть не только линейные и равновесные процессы, которые в реальной экономике не зарегистрированы, но и синергетические, нелинейные метаморфозы, плохо соотносимые с ортодоксальными научными подходами.

Для анализа такого поведения необходимо построение *нелинейных моделей денежного рынка*, *моделей "с джокером"[[70]](#endnote-45).* Нелинейная теория позволяет объединять постулат о стремлении рыночной системы к равновесию с периодически наблюдающейся нелинейностью ее поведения, представляя ее траекторию состоящей из двух основных типов поведения: «русел» и «джокеров». *В области «русла»* система ведет себя предсказуемо, и ее поведение может определяться лишь несколькими переменными, а все остальные факторы можно признать несущественными: система демонстрирует устойчивость к внешним воздействиям, причем последние очень слабо влияют и на последующее поведение системы. *В области «джокера»,* напротив, слабое воздействие (фактор, не сыгравший в иной ситуации никакой бы роли), может оказаться решающим и перевести систему в другую точку фазового пространства. Наличие области «джокера» резко увеличивает число вариантов и степень неопределенности проведения системы. Отметим, что инновации в некотором роде также являются «джокером», с которого начинается следующий цикл развития системы. В результате поведение сложной системы складывается из чередований устойчивого – в области «русла» (достаточно продолжительного периода) и спонтанного поведения в области «джокера» (относительно краткосрочного периода).

Признание данной сущностной характеристики в отношении денежной системы говорит о том, что более или менее периодических значительных флуктуаций (таких как последний мировой финансовый кризис) можно ожидать даже в отсутствие каких-либо значимых для финансового рынка внешних воздействий.

На первый взгляд, вышеописанная сущность сложной системы исключает возможность управлять ею. Однако неустойчивость траекторий таких хаотических систем делает их чрезвычайно чувствительными к управлению. *Желаемый результат может быть получен за счет одного или нескольких незначительных возмущений траектории в области «джокера».* Система в этих «окнах уязвимости», сохраняя направленность движения, тем не менее, чутко реагирует на внешнее воздействие. Здесь происходит соединение управляемости и гибкости.

Проблема же заключается в том, что управляющий агент (в нашем случае – центральный банк) не всегда владеет достаточной информацией о деятельности системы, взаимосвязях ее параметров, не может уловить закономерностей поведения системы вследствие изменений условий внешней среды и пр.

***4 Необратимость и образование диссипативных структур[[71]](#footnote-26)***

Как известно, денежная система является открытой системой, постоянно обменивающейся с окружающей средой потоками информации и энергии, что поддерживает ее существование и обеспечивает дальнейшее развитие. Каждый банк как субъект системы также является открытой системой, постоянно усложняющий свои функции и структуру вследствие конкуренции в глобальном мире. Нелинейное взаимодействие таких открытых систем друг с другом и окружающей средой при определенных условиях приводит к появлению нескольких возможных состояний устойчивого равновесия системы конкурирующих участников.

Выбор между ними зачастую происходит вследствие влияния второстепенных факторов и с точки зрения рынка (или, например, общества) не всегда является оптимальным. Возникающие в результате этого взаимодействия пространственные и временные диссипативные структуры, часто также характеризуются фрактальными свойствами.

Проблема же с точки зрения регулятора заключается в том, что данные структуры кардинально отличаются от равновесных тем, что они не являются устойчивыми и для своего существования *требуют постоянного притока энергии извне (в денежной сфере такой энергией могут стать, например, эмиссионные кредиты, преференции и пр.)*.

***5. Жизненный цикл конкуренции при ограниченности ресурсов***

Ограниченность ресурсов (в нашем случае - денег) является необходимым условием конкуренции, направленной на отбор участников с параметрами, отличающимися от среднего в оптимальную сторону. Таким образом обеспечиваются эволюционные изменения субъектов монетарного регулирования и денежной системы в целом. Для банковской системы ограниченность денежных ресурсов также играет первостепенную роль.

Согласно нелинейному подходу, процесс конкуренции обладает своим жизненным циклом, в котором «совершенная конкуренция» (признаваемая классической теорией) – лишь один из его этапов. Имеет место последовательность следующих основных этапов, которые подробно рассмотрены в работах[[72]](#endnote-46):

1. Допустим, что на денежном рынке имеет место значительное превышение спроса на кредиты над их предложением. Деятельность банков как кредитодателей в этом случае практически не пересекается: они активно конкурируют за долю рынка.

2. Далее – рынок разделен и идет острая борьба за его передел. По-сути, эта ситуация соответствует «совершенной конкуренции» в понимании классической теории.

3. Затем на уже разделенном рынке агенты пытаются уйти от «жесткой» конкуренции, создавая свои уникальные ниши (в данном случае – происходит модификация видов кредита как банковского продукта). Фактически повторяется режим 1, но в ином масштабе. В рамках каждой ниши количество соперничающих за кредитополучателя банков уже будет существенно меньше, чем в рамках всей системы.

Очевидно, что все эти три режима соответствуют области «русел», а между ними существуют кратковременные, но важные переходные режимы (области «джокеров»), в рамках которых осуществляется реинжиниринг[[73]](#footnote-27) – подстройка системы к изменившимся условиям функционирования. Поэтому денежно-кредитная (в данном случае тактическая) политика, выделяя область «джокеров», должна учитывать стадию жизненного цикла конкурентной борьбы на н6ациональном банковском рынке и реальные условия конкуренции на глобальных рынках.

Рассмотрев основные нелинейные характеристики институтов денежной системы, определим, в чем выражается эта нелинейность, например, в рамках для отдельного банка? При рассмотрении банка с точки зрения сложной системы, становится очевидным, что его руководители (правление, совет директоров) принимают множество крайне важных решений, как зависящих от множества разнообразных факторов, так и влияющих на целый комплекс факторов. Можно назвать и определение величины процентных ставок по привлекаемым и размещаемым ресурсам, обоснование кредитной политики, покупка значимых по объему пакетов рисковых финансовых инструментов, выдача значительных сумм кредитов и пр. По решению менеджмента банка происходит расширение сферы деятельности, связанное с оказанием новых видов услуг и т.п.

В момент принятия подобных важных решений банк как управляемая система находится перед выбором возможных вариантов (путей) дальнейшего развития (эволюции), то есть в точке бифуркации. Направление, выбранное системой при прохождении этой точки, будет определяться синергией всех управляющих факторов, воздействующих в этот момент на систему. Именно в такие периоды возрастает значение нелинейной парадигмы как нового направления в познании поведения сложных систем.

Если мы признаем, что различные системы ведут себя совершенно аналогично в существенных, основных их свойствах, то и в отношении институтов денежной сферы переход к новому состоянию также возможен только тремя путями:

1. Поступательное преобразование в рамках области «русла».

2. Сочетание поступательных преобразований с бифуркационными факторами окружающей среды, влияющими на синергию системы и перемещающими ее по непредсказуемому пути развития (область «джокера»).

3. Целенаправленное оказание воздействия на бифуркационные факторы с целью перехода системы в желаемое состояние.

Первый путь предполагает квазилинейность сложной системы, что для денежной системы в современных условиях для длительных временных интервалов представляется не более, чем вульгарным допущением: денежная система, как и экономическая система в целом, состоит из большого числа подсистем, поэтому при сложности контроля невозможно четко определить направление развития. Здесь можно говорить лишь о вероятности наступления того или иного события, что представляется неприемлемым при управлении монетарной сферой.

Второй путь предполагает познание сущности нелинейной системы и поиск закономерностей, согласно которым происходит ее развитие. Для реализации этого пути необходимо провести исследование системы, ее элементов, а также выделить факторы, влияющие на развитие. Очевидно, что модель, построенная в результате этой работы, будет сложной и многомерной.

Третий путь предполагает не только знание сущности сложной системы и закономерностей ее развития, не только построения многомерной модели поведения такой системы, но и предполагает оказание необходимого воздействия на бифуркационные факторы, влияющие на систему, с целью ее перехода в желаемое состояние.

Представляется, что подобный анализ особенно важен при разработке рекомендаций для отечественной транзитивной денежно-кредитной системы, объективно «открывающейся» при формировании интеграционных союзов. Поэтому использование соответствующих принципов и механизмов реализации денежно-кредитной политики, опирающихся на нелинейную онтологию (синергетику), на понимание специфики институциональной самоорганизации денежной системы транзитивной экономики позволит не только сохранить стабильность национальной банковской системы в новых глобальных условиях, но и существенно повысить ее возможности для неизбежной сегодня конкурентной борьбы.

* 1. **Поведенческая самоорганизация участников денежной системы и рефлексивность денежно-кредитного рынка**

В социально-экономических системах, в которых, в отличие от физических систем, действуют активные мыслящие участники, в ходе их поведенческой самоорганизации проявляется такой феномен как рефлексивность.

Обеспечение устойчивости денежной системы в условиях наличия перманентных противоречий между ее участниками осуществляется путем выработки механизмов сдерживания, компенсации внутренних напряжений. К ним можно отнести:

* управление поведенческой самоорганизацией – прямое жесткое регулирование отношений между участниками денежной системы, осуществляемое монетарными органами управления;
* кооперация с поведенческой самоорганизацией участников – включение центрального банка в эти процессы, объединение усилий монетарных органов с участниками системы для достижения совместных целей;
* ограничение поведенческой самоорганизации участников денежной системы с помощью законов, нормативных установлений, требующих исполнения и направленных на сглаживание имеющихся противоречий.

Понятно, что выживают те денежные системы, которым удается выработать эффективную стратегию компенсации внутренних напряжений; в противном случае они проигрывают в конкурентной борьбе с другими системами подобного типа.

Государство же в этом механизме может выполнять, например, роль фактор-силы в системе *отрицательной обратной связи,* и выполнять тем самым функции рефлексии, ориентированной на стабилизацию и консервацию; или действовать как фактор-сила в механизме *положительной обратной связи* и выполнять функции рефлексии, ориентированной на активизацию и развитие. Однозначно только то, что государство нельзя рассматривать как некое инородное тело («спящий сторож») или как фактор внешней среды. *Государство – это рефлексия участников экономической системы, совокупность разнонаправленных сил, вырабатываемых самой системой.*

В силу важности проблемы поясним более подробно понятие «рефлексия», в том числе применительно к денежно-кредитной сфере. Данное понятие пришло в экономику из психологии. Вообще, под рефлексией принято считать «отражение, исследование познавательного акта» [[[74]](#endnote-47)]. Есть и другие определения, где рефлексия – это «форма познания, теоретическая деятельность человека, направленная на осмысление своих собственных действий и их оснований», или «осознание и изучение несоответствия объективной реальности и ее отражения в сознании человека» [[[75]](#endnote-48)].

 Рефлексивность не свойственна естественным наукам, где связь между объяснениями ученых и явлениями, которые они пытаются объяснить, является односторонней: если утверждение соответствует фактам, оно истинно, если нет – ложно. Напротив, участники социально-экономической системы в своих решениях должны учитывать свои суждения о прошлом и будущем, которые влияют на конечный результат. В свою очередь полученный результат усиливает или опровергает эти суждения, на которые участники рынка опирались при принятии решений [[[76]](#endnote-49)]. И эти новые суждения опять же влияют на конечный результат.

Данную теорию предложил К. Поппер[[77]](#footnote-28), затем расширили В.Лефевр и В. Лепский. Так, В. Лефевром было дано уже следующее понимание данного явления: «…рефлексия – это также способность встать на позицию последователя по отношению к другому «персонажу», его действиям и мыслям». В. Лепский добавляет: «…рефлексия понимается так же, как и моделирование некоторой системой действий другой системы вместе с включенными в нее (другую систему) моделями»[[78]](#footnote-29).

Родоначальником теории рефлексивности в экономике считается Дж. Сорос. Он еще более расширяет понимание рефлексивности, сформулировав свою **«**теорию рефлексивных рынков». Согласно этой теории, участники рынка принимают решения о покупках и продажах финансовых активов, исходя из ожиданий цен в будущем, но так как ожидания – категория психологическая, то на них можно оказать определенное информационное воздействие, изменив характер «финансового предвидения» инвесторов в ту или иную сторону. В итоге ожидания отдельно взятых участников рынка отразятся на характере рыночных операций, что может исказить воздействие фундаментальных факторов на рынок. Дж. Сорос выделил основные элементы теории рефлексивности финансовых рынков[[79]](#endnote-50):

* взаимосвязь и взаимодействие между мышлением участников и ситуацией, в которой они участвуют;
* наличие двух этапов вышеотмеченного взаимодействия: познавательного (когнитивного) и воздействующего, из чего следует, что как фундаментальные условия влияют на участников финансового рынка, так и участники рынка влияют на фундаментальные условия;
* оценка событий участниками по причине информационной асимметрии (кто-то осведомлен о ситуации лучше, кто-то хуже) неизбежно содержит ошибку;
* рефлексивный механизм обратной связи может быть как самокорректирующимся, так и самоусиливающимся, усугубляющим состояние квазиравновесия[[80]](#footnote-30).

В результате можно утверждать, что в соответствии с данным подходом рефлексивность денежной системы является важнейшим фактором формирования поведенческих синергетических (рефлексивных) эффектов: тех процессов, которые *обусловлены субъективным влиянием на ход экономических процессов действий участников, их мышления*. Экономические агенты, таким образом, определяют *степень* рефлексивности денежной системы, в частности, той ее части, на ход которой оказывают существенное влияние представления участников об происходящих событиях. Получается «замкнутый круг» - уже имеющаяся рефлексивность меняет действия участников рынка, что, в свою очередь, определяет дальнейшую направленность и силу их рефлексии.

Рефлексивные процессы существенно влияют на поведение сложных социально-экономических систем, к каковым относится финансовый рынок. Эту область сегодня изучает поведенческая экономика, которая берет за основу экономическую психологию и охватывает широкий круг экономических проблем: от индивидуального поведения до общественного выбора. [[[81]](#endnote-51)] Еще одна теория, которую можно рассматривать как развитие и конкретизацию концепции рефлексивности[[82]](#footnote-31), это – эволюционная экономика. В ней упор сделан на анализ динамики экономических процессов, что рассматривается как изменение институтов: люди действуют в соответствии с установленными правилами (институтами), поэтому прошлое создает коридор, определяющий границы выбора в будущем. Иначе говоря, налицо явление рефлексивности, так как принимая решения сегодня люди определяют свое будущее.

Направленность изменений институтов определяет характер эволюции, которая является недетерминированным, кумулятивным, открытым и необратимым процессом. Причем институты, в рамках которых люди действуют и принимают решения, и, одновременно, которые формируют или изменяют[[83]](#footnote-32), могут задать такие правила игры, которые направят развитие по неэффективному пути. Даже институты, возникающие как сознательно спланированные, на фоне рефлексивности могут показывать непредвиденные или нежелательные, не соответствующие устремлениям их «проектировщиков» эффекты. В результате, как уже отмечалось выше, формируются *институциональные ловушки*, которые могут быть как единичными, так и системными. Понятно, что чем сильнее негативная рефлексия в обществе, тем глубже погружение в систему ловушек, и тем масштабнее издержки общества по выходу из них. Это еще раз подтверждает тот тезис, что процесс эволюции не всегда направляет развитие по эффективному пути.

Учет рефлексивных взаимодействий, генерируемых *финансовым рынком*, был предложен в работах Дж. Сороса. В основе практически всех его концептуальных построений лежит постулат о том, что психология участников является неотъемлемой компонентой любого социально-экономического процесса. Поэтому представления, оценки, ожидания и превалирующие предпочтения участников (которые уже по своей природе являются несовершенными), находясь в постоянном взаимодействии с реальностью, образуют рефлексивный процесс. В результате реальная ситуация влияет на мышление и поведение участников, а их мышление и поведение воздействует на развитие ситуации, участниками которой они являются. Этот факт во многом определяют естественный ход событий и его принципиальную неопределенность. Более того, в силу этой неопределенности участник, способный раньше других осознать текущие тенденции, выигрывает, а кто не успел этого сделать – становится жертвой других. Еще раз подчеркнем, что именно эта двусторонняя обратная связь между мышлением участников и ситуацией, а точнее, порождаемое ею взаимодействие, и называется «рефлексивностью».

Примером источника рефлексивности рынка, его неопределенности и неравновесности могут служить особенности функционирования бирж, фондовых рынков. Классическая экономическая теория утверждает, что совершенная конкуренция способствуют возникновению эффективного фондового рынка, который справедливо оценивает рыночную стоимость будущих денежных потоков. Последнее способствует привлечению инвестиционных ресурсов в потенциально окупаемые проекты. Однако проявление рефлексивности ведет к тому, что фондовый рынок приобретает ряд новых свойств, в числе которых присутствует формирование цен преимущественно на основе представлений участников торгов о будущей тенденции к росту или падению доходности ценных бумаг. Когда же процесс проходит критическую точку, то становится достаточно случайного толчка, чтобы запустить цепную реакцию корректировки цен. При этом уровень доходности этих бумаг или размер активов, которые за ними стоят, практически не влияют на цены [[[84]](#endnote-52)]. Отметим, что подъемы и спады цен на биржах – это наиболее известный рефлексивный процесс. Другие, менее явные, но тоже крайне значимые с позиции воздействия на экономику и денежную сферу объясняют рост цен на недвижимость, «стадное» поведение вкладчиков банков и участников валютного рынка, внутреннюю неустойчивость банковской системы в целом.

Математическая модель рефлексивного финансового процесса была разработана российскими экономистами[[85]](#endnote-53) в 2003 году. Ими было показано, что, например, рассогласование спроса и предложения на рынке инвестиций есть следствие того, что при задержке информации, проходящей через систему цен (такая задержка в условиях рынка неизбежна), инвестор вынужден моделировать будущую конъюнктуру. Кризис в итоге и есть не что иное, как результат несовершенства моделей, на основе которых инвесторы принимают решения о динамике будущего инвестиционного спроса.

Актуальность исследования рефлексивных взаимодействий в денежно-кредитной сфере подтверждает факт последнего мирового финансового кризиса. Как известно, в его генерировании немаловажную роль сыграли конформистские принципы принятия решений в денежно - кредитном секторе, которые иначе чем рефлексивностью объяснить трудно. Рефлексивные тенденции характерны и для денежной сферы транзитивных экономик, примером чему служат, например, импульсивные решения вкладчиков о досрочном изъятии банковских вкладов, «набеги» на обменные пункты и пр.

Таким образом, сегодня все чаще говорят о том, что если ранее в качестве причин мировых кризисов назывались перепроизводство, слабость мировой резервной валюты, ипотечный кризис, дисбалансы технологического развития и пр., то последний экономический кризис показал, в том числе, значимость на финансовом рынке и рефлексивных процессов.

### Гиперрефлексивность финансового рынка

В контексте теории рефлексивности очень важным представляется понимание ситуации, называемой «гиперрефлексивностью рынка». Это означает существенное усиление его рефлексивных свойств, при котором «самоопределяющиеся траектории» отклоняют текущее равновесие от фундаментального настолько сильно, что его возвращение к последнему происходит резко, в течение короткого промежутка времени, приводя к кризисным явлениям [[[86]](#endnote-54)]. Иными словами, рынок как рефлексивная система может уйти с равновесного тренда и развиваться по собственному пути, далекому от равновесия. Причем чем больше будет отклонение от фундаментального равновесного тренда, тем сильнее будет последующее падение.

Приведем пример. Так, в соответствии с классическим подходом валютный рынок всегда стремится к состоянию равновесия. Это означает, что завышенный курс национальной валюты относительно его равновесного значения будет стимулировать рост импорта и снижение экспорта до тех пор, пока не восстановится нарушенный баланс. И наоборот, заниженный курс будет стимулировать рост экспорта и снижение импорта до достижения курсом его равновесного значения. В контексте теории общего равновесия считается, что спекуляции (конъюнктурные факторы) не могут изменить долгосрочный тренд, стремящийся к равновесию. Объясняется это тем, что если игроки на валютной бирже адекватно представляют себе будущее, они усиливают этот тренд; если же их представление ошибочно, то основной (фундаментальный) тренд неизбежно возьмет верх (то есть он может быть приостановлен, но не видоизменен).

Однако практика использования плавающих обменных курсов опровергает данную точку зрения: вместо того, чтобы фундаментальные факторы определяли обменные курсы, последние нашли способ не только «уходить» от этого воздействия, но, в свою очередь, влиять на фундаментальные условия. Более того, если рассматривать связь экономических переменных, например, между инфляцией и обменным курсом, мы видим, что она не является однонаправленной, а носит характер взаимовлияния: изменения в одном параметре обуславливают изменения в другом. Причем невозможно понять, где причина, а где следствие, поскольку эти процессы взаимно усиливают друг друга. Более приемлемо в данном случае говорить о «порочном круге», когда национальная валюта обесценивается, а инфляция ускоряется, что влечет дальнейшее обесценение денег и дальнейший рост инфляции; или, например, о «круге благоденствия», когда происходит обратное.

Еще раз подчеркнем, что и «порочный круг»,
 и «круг благоденствия» изначально далеки о состояния равновесия. [[87]](#endnote-55) Более того, чем длительнее и сильнее[[88]](#footnote-33) рефлексивный процесс, их «запустивший», тем более неравновесными они становятся, и в момент бифуркации развивается тенденция к обратному движению. Иными словами, рефлексивность причинно-следственных связей ведет к тому, что предпочтения могут как «запустить» (поддержать), так разрушить эти «круги», так как превалирующие предпочтения (признанных экспертов, политиков и пр.) начинают жить собственной жизнью и становятся одной из составных частей кругового взаимодействия. Они могут находить выражение, например, в спекулятивных перемещениях капитала, что будет неизбежно воздействовать на платежный баланс, приводя к изменению его сальдо в сравнении с тем, которое могло бы поддерживаться при отсутствии превалирующих предпочтений.

Самоусилением, например, «круга благоденствия» можно объяснить тот факт, когда прошлые позитивные тенденции в динамике курса национальной валюты в текущем периоде даже в условиях дефицита платежного баланса могут стать стимулом росту активов в ней. В этом случае ожидание сохранения отмеченной выше позитивной динамики курса национальных денег является стимулом для притока спекулятивного капитала, который и покрывает дефицит текущего счета (то есть в текущем периоде поддерживает постоянство курса). Пока основной тренд сохраняется, спекулятивные течения будут поддерживать его, так как всегда капитал ищет сильную валюту.

В таких условиях очевидно, что при определении спекулятивного дохода уже не процентные ставки, а обменный курс является основным ориентиром (даже не сам обменный курс, а ожидания участников относительно его будущей позитивной динамики). По мере того, как важность валютных спекуляций растет, прочие факторы утрачивают свое влияние. Игрокам на курсах валют нечем руководствоваться, кроме как динамикой рынка, а на рынке, в свою очередь, преобладают те, кто следует за основным трендом. Эти выводы поясняют ту ситуацию, каким образом курс национальной валюты может быть относительно стабильным даже в условиях растущего торгового дефицита.

В результате ввоз спекулятивного капитала зависит от силы национальной валюты, которая в свою очередь зависит от притока капитала. Здесь предпочтения следуют за основным трендом, и чем дольше он сохраняется, тем сильнее становятся предпочтения, т. е. происходит накопление «горячих» денег. Иными словами, та самая позитивная динамика курса, которая обеспечивает приток капитала, ведет к все более растущим обязательствам по его обслуживанию. В конце концов, наступает момент (точка бифуркации), когда ввоз спекулятивного капитала уже не покрывает растущие процентные выплаты по долговым обязательствам, то есть нарастает отрицательное сальдо платежного баланса. Тогда основной тренд резко меняется на противоположный и процесс идет в обратном направлении, то есть начинается отток спекулятивного капитала. Причем тенденция оттока капитала будет самоусиливаться за счет того, что обратный процесс затрагивает не только текущие потоки, но и уже накопленный спекулятивный капитал.

 Понятно, что чем дольше продолжалось действие основного тренда на поддержание курса, тем больше имеющиеся объемы накопленного спекулятивного капитала, и, соответственно, тем «лавинообразней» будет обратный процесс. Происходит резкий «обвал» национального валютного рынка (обесценение национальных денег). Это особенно важно учитывать в условиях малой открытой экономики, для которой влияние движения краткосрочного (спекулятивного) капитала в силу небольшого объема внутреннего рынка может быть более значимым. Вероятность резкого бегства ввезенного капитала из страны снижается только в случае, если в экономике преобладают долгосрочные иностранные инвестиции.

Возможность возникновения подобной гиперрефлексивности рынка обусловлена тем, что отклонение «самоопределяющегося» тренда (текущего равновесия) от фундаментального происходит постепенно, неявно для участников. Экономические агенты на протяжении относительно длительного периода времени формируют структуру своих балансов, адекватную складывающимся конъюнктурным условиям. Когда же накопленные дисбалансы («пузыри») требуют своей «реализации», экономические агенты в силу тесной взаимосвязи друг с другом не могут «мгновенно» адаптировать свои балансы к новым условиям. В результате система «обваливается», а траектория меняется на противоположную.

Понятно, что могут существовать факторы, смягчающие болезненность изменения основного тренда. Так, участники рынка, вероятнее всего, будут постепенно осознавать усиление рисков, связанные с вероятностью обвала рынка. Кроме того, и монетарный регулятор, как правило, понимает опасность и предпринимает меры для предотвращения краха. Иными словами, рефлексивность не всегда проявляется в виде пузырей, так как взаимодействие между финансовым рынком и мегарегулятором осуществляется постоянно. Однако распространение Интернета и развитие новых методов информационного воздействия обострило проблему устойчивости финансового рынка. Мобильность каждого из включенных в глобальную сеть экономических агентов потенциально может дестабилизировать ситуацию.

Мы рассмотрели суть гиперрефлексивности, возникающей как результат функционирования собственно финансового рынка: рефлексивности денег, кредитно-депозитного, валютного, фондового рынков. Помимо этого, в отличие от других социально-экономических систем специфика рефлексивности денежной системы состоит в том, что она не только сама продуцирует отмеченные выше подобные эффекты. Обслуживая все прочие виды рынков (товарные, рабочей силы, информации и пр.), денежная система *накапливает их рефлексивность и усиливает тем самым свои нелинейные эффекты*.

Учитывая же, что на макроэкономическом уровне деньги – это информационный агент, передающий сигналымежду различными частями экономической системы, - подобные эффекты искажают информацию и, тем самым, хаотизируют экономику. Следовательно, из рефлексивной природы современной денежной системы вытекает одна изглавных задач денежно-кредитной политики любого государства: *подавление нежелательных синергетических эффектов в денежной сфере путем минимизации негативных рефлексивных эффектов, возникающих в процессе движения денег и кредита.*

По-сути, это признание и появление у центральных банков в современных условиях нового объекта воздействия – *рефлексивности участников денежной системы,* их представлений, ожиданий, которые лежат в основе их будущего поведения. Центральный банк, расширяя в данном направлении сферу своей ответственности, становится как бы частью регулируемой им системы, что позволяет лучше понять поведение ее участников, направить его в нужную сторону. Воздействие на рефлексивность участников денежной системы *позволяет реализовать на практике уже отмеченный ранее важный с позиции синергетики переход в реализации управляющего воздействия от парадигмы «субъект – объект» к парадигме «субъект – субъект»*.

Помимо этого, контроль центрального банка за рефлексивностью участников денежной системы крайне важен *для транзитивной экономики.* Последняя, в отличие от развитой рыночной системы, характеризуется, как известно, более высокой неравновесностью рынков. Важной причиной также является усиление в современных глобальных условиях внутренних и внешних шоков, к которым страны с переходной экономикой адаптируются хуже, чем развитые страны.

Иными словами, помимо выбора собственно монетарных объектов денежно-кредитной политики (например, динамика процентных ставок, объема денежной массы)[[89]](#footnote-34) важно прямое воздействие на *поведенческий фактор*, напрямую ответственный за характер динамики реального спроса на национальные деньги. Здесь *поведенческий фактор – это совокупность определённых показателей, характеризующих поведение участников денежно-кредитных отношений: его направленность по отношению формирования в условиях транзитивного хозяйства денежной экономики, то есть выполнения деньгами функции актива длительного пользования. Эти показатели должны анализироваться центральным банком с целью оценки перспектив и определения эффективности того или иного регулятивного воздействия.*

На наш взгляд, в качестве интегрального стратегического показателя, отражающего степень доверия населения к национальным деньгам, должен использоваться широко известный показатель монетизации экономики[[90]](#footnote-35). Причем, важна монетизация именно по национальным деньгам (по рублевой денежной массе), так как именно при таком расчете данный показатель будет характеризовать реальный спрос субъектов рынка на деньги как долгосрочный финансовый актив. К оперативным показателям можно отнести динамику покупки-продажи иностранной валюты физическими лицами (что, как представляется, более оперативно отражает девальвационные ожидания населения, нежели аналогичные показатели других сегментов валютного рынка). Еще одним важнейшим показателем является изменение доли валютных вкладов населения в общем объеме срочных депозитов.

*Признание рефлексивности участников денежной системы – это признание и задействование рефлексивного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики*, который предполагает использование центральным банком механизмов не только (а, зачастую, и не столько) прямого монетарного вмешательства (через процентные ставки, лимиты и пр.), сколько воздействие на настроения участников рынка путем проведения активной и последовательной информационной политики. Это крайне важно, так как по поводу того, что публично и, несомненно, человек менее склонен рефлексировать.

Таким образом, меры, направленные на повышение уровня интерактивности[[91]](#footnote-36) субъектов денежно-кредитного рынка, позволяют сузить пространство возможных неконтролируемых рефлексивных умозаключений каждого из экономических агентов. Интерактивность открывает возможность для действия, альтернативного рефлексии.

В практической деятельности центрального банка это означает, что оценивая перспективы повышения монетизации транзитивной экономики недостаточно учитывать только объективные факторы (рост ВВП, снижение инфляции, совершенствование депозитной политики банков и пр.). Крайне важным является учет *рефлексивного канала монетарной трансмиссии*, отслеживание субъективных (рефлексивных, поведенческих) факторов, таких как *доверие населения и предприятий к национальным деньгам, к политике центрального банка и к банковской системе* *в целом*.

Можно также утверждать, что, соответственно, и *денежный мультипликатор в значительной степени имеет рефлексивную природу: чем большим доверием пользуется денежная система и денежно-кредитная политика, тем с большей эффективностью национальные деньги могут выполнять все свои функции, и, конечно, прежде всего, функцию накопления.*

Таким образом, помимо соблюдения объективных макроэкономических пропорций, крайне важно поддержание поведенческой стабильности денежного рынка, как определяя *допустимый уровень транспарентности денежно-кредитной политики для экономических агентов, так и используя другие способы* *повышения доверия к национальным деньгам (рост интерактивности денежной системы, контроль за публичными выступлениями различного рода экспертов в СМИ, отказ от расчетов в иностранной валюте во внутренних расчетах и пр.[[92]](#footnote-37))* Таким образом, информационно-рефлексивное управление денежной системой **–** основа обеспечения устойчивого развития денежного рынка в глобальном мире***,*** один из важнейших условий формирования денежной экономики в транзитивных странах.

**2.3 Синергетическая активность денежной системы и выбор типа денежно-кредитной политики**

Институциональная и поведенческая самоорганизация денежной системы, а также текущие глобализационные процессы определяют такой важнейший показатель ее устойчивости как информационный фон. Последний же, как квинтэссенция синергетической активности денежной сферы в конкретных глобальных условиях, становится решающим фактором, определяющим рыночную стоимость денег на внешнем и внутреннем рынке[[93]](#footnote-38). Однако, как мы знаем, покупательная сила денег на внутреннем рынке обладает определенной «инертностью», обусловленной сложившейся структурой цен. В отличие от этого обменный курс более гибко отвечает на изменение информационного фона. Это особенно актуально в отношении переходной экономики, которая, как отмечалось выше, имеет как институциональные, так и рефлексивные причины его (фона) активизации. Напомним, что среди таких причин можно назвать, например, конфликт базовой и комплементарной институциональных матриц, негативный рефлексивный опыт страны, не являющейся эмитентом резервной валюты и пр.

Сформировавшийся негативный информационный фон практически мгновенно «встраивается» в систему денежного обращения, обуславливая снижение доверия к национальным деньгам, рост трансакционных издержек, усиление волатильности межбанковского рынка и пр. Поэтому для того, чтобы негативную ситуацию можно было заблаговременно предсказать и, соответственно, генерировать положительные синергетические эффекты, центральному банку следует не только понять, что лежит в основе нежелательных рефлексивных тенденций, но и попытаться качественно и количественно оценить синергию денежной системы, ее направленность и величину.

Для оценки информационного фактора как синергетической составляющей функционирования системы в ряде работ был предложен расчет показателя активности системы (АС). Данный параметр здесь вычислялся для биологических и социально-экономических систем. Обоснованием целесообразности данного подхода послужил уже отмеченный выше установленный факт, что кооперация многих подсистем какой-либо системы подчиняется одним и тем же принципам, независимым от природы подсистем[[94]](#endnote-56).

В этой связи представляется, что подобный подход можно применить для анализа денежной системы. Это позволит центральному банку не только количественно оценить результат влияния информационного фона на основные монетарные параметры, но и учесть полученные результаты при обосновании той или иной стратегии денежно-кредитной политики (при выборе целей, принципов и методов монетарного воздействия)

Иными словами, расчет показателя, отражающего, по-сути, синергетическую природу денег, позволит оценить динамику и направленность самоорганизации денежно-кредитной системы, комплексное влияние на нее различного рода субъективных факторов: социально-политических, институциональных*,* рефлексивных и других (в частности тех, которые через изменение информационного фона будут обнаруживать свою взаимосвязь с параметрами денежной системы). Отметим, что показатель синергетической активности денежной системы в значительной степени будет определять и издержки финансового посредничества (например, динамику процентов по депозитам и кредитам банков), т.е. по сути, отображать характер воздействия субъективных факторов на устойчивость денежной системы.

Назовем данный показатель *синергетической* *активностью денежной системы* (САДС). Представляется, что величину САДС можно определить, «наложив» на синергетическую модель[[[95]](#endnote-57)], используемую для социально-экономической системы, алгоритм взаимодействия монетарных и немонетарных факторов при функционировании денежно-кредитной системы[[96]](#footnote-39).

Особо отметим, что необходимость развития информационной устойчивости денежной системы транзитивной экономики, целенаправленного управления синергетической активностью денежной системы предопределяет и выбор модели денежно-кредитной политики. Причем обоснование типа денежно-кредитной политики имеет не только важнейшее теоретическое, но и практическое значение, так как от этого зависит характер монетарной стратегии государства (и, прежде всего, систему целей денежно-кредитной политики), само ее содержание: принципы реализации, формы и механизмы регулятивного воздействия.

 Как известно, различают активную и пассивную монетарную политику, в зависимости от чего осуществляется выбор системы целей, основополагающих принципов и методов ее реализации.

Активной политика называется в том случае, если она реализуется в соответствии с текущим (а также прогнозируемым) состоянием экономики. Иными словами, центральный банк в этом случае активно воздействует на денежные переменные, *преследуя цели поддержания оптимальных темпов экономического роста и занятости*. Сторонниками проведения данного типа денежно-кредитной политики являются кейнсианцы (неокейнсианцы).

Сторонниками пассивной монетарной политики являются неоклассики, которые считают, что «автоматически» включающиеся рыночные антициклические механизмы более эффективны, нежели действия центрального банка. Поэтому последний просто должен обеспечить постоянство темпов прироста денежного предложения в соответствии с равновесным уровнем прироста ВВП (так называемое монетарное правило, предполагающее увеличение денежной массы не более 3-5% в год). Целью такой политики, как уже видно из ее сути, является *обеспечение стабильности цен*.

Отметим, что строгое следование монетарному правилу не дает возможности центральному банку адекватно реагировать на колебания реального спроса на деньги, снижая эффективность краткосрочной кредитно-денежной политики. По этой причине известное монетарное правило ни в одной из стран с рыночной экономикой не было закреплено законодательно.

Тем не менее, данный тип политики в той или иной мере стал преобладающим среди стран Европы в начале 90-х годов 20 века. Это связывают с усилением финансовой глобализации, снижением возможности национальных центральных банков в масштабах отдельной страны содействовать экономическому росту через эффективную процентную и, соответственно, инвестиционную политику. Поэтому основным приоритетом в тот период для центральных банков европейских стран становится низкая стабильная инфляция, рассматриваемая в качестве основы саморегулирования рынка и обеспечения экономического роста.

Однако финансово-экономический кризис 2008–2010 гг. показал, что в случае проведения пассивной монетарной политики центральный банк не владеет всей необходимой полнотой информации о ситуации в денежной сфере. Он может решать лишь текущие задачи поддержания определенного уровня банковской ликвидности, позволяя накапливаться дисбалансам на финансовом рынке (рост рынка производных финансовых инструментов, появление теневой финансовой системы и пр.).

Таким образом, подведем итог:

* Используемые сегодня концептуальные подходы к выбору типа денежно-кредитной политики основаны, как правило, на неокейнсианской и неоклассической подходах.
* Сторонники активной монетарной политики, считая саморегулирование рынка длительным и неэффективным, рекомендуют использовать государственное вмешательство на рынке.
* Приверженцы пассивной политики, напротив, полагают, что нейтральное отношение к происходящему в экономике лучше любого регулирования.
* Основное различие этих подходов базируется, как мы видим, на оценке роли государства в обеспечении базы экономического роста: последнее либо должно обеспечить макроэкономическую стабильность (через рост инвестиционной активности) как основу финансовой стабильности, либо, напротив, обеспечить финансовую стабильность (через низкую инфляцию) как основу макроэкономической стабильности.

Справедливости ради отметим, что мировая практика не дает оснований для однозначного вывода о наличии прямой зависимости между той или иной моделью денежно-кредитной политики и достижением страной устойчивого экономического роста.

Например, опыт ныне развитых стран (Япония, Франция, США), а также опыт стран «догоняющей» модели развития[[97]](#footnote-40) (Бразилии, Аргентины, Израиля и пр.) показал, что широкомасштабное и достаточно длительное применение административных инструментов денежно-кредитного регулирования может быть в достаточной степени эффективно. В частности, это касается использования мер селективного монетарного воздействия на так называемые «локомотивы экономики, или точки экономического роста».

В свою очередь, опыт некоторых транзитивных стран (Чехии, Венгрии, Польши) продемонстрировал, что борьба со спадом производства, стимулирование экономического роста может достигаться, в том числе, с помощью косвенных мер денежно-кредитного регулирования. В связи с этим представляется, что цели и приоритеты денежно-кредитной политики, а также формы и методы монетарного воздействия должны опираться как на мировой опыт, так и на оценку национальных особенностей экономического процесса, а также учета других специфических условий страны (менталитета населения, степени его склонности к сбережению и пр.)

Отметим, что в классических теоретических построениях предполагается, что в идеальной рыночной экономике саморегулируемый механизм существует априори: информация, распределяемая среди огромного множества независимых субъектов, агрегируется и передается автоматически через цены, устанавливаемые "невидимой рукой" рынка. Однако идеальной экономики не бывает, поэтому методологическое признание асимметричности (неполноты) информации играет важнейшую роль: без вмешательства государства в условиях симметричной информации эффективное распределение ресурсов может было бы и возможно, но в условиях асимметричной – весьма проблематично (или даже невозможно в принципе).

Не вдаваясь в дальнейшие теоретические дискуссии о правомерности или неправомерности такого вмешательства, отметим самый главный аргумент в пользу активной политики государства в транзитивной экономике. Это, на наш взгляд, тот факт, что для существования отмеченного выше саморегулируемого рыночного механизма необходимо, как минимум, наличие эффективного рынка, что для переходной экономики *по причине ведущей административной институциональной матрицы* *и наличия соответствующих институциональных «ловушек»[[98]](#footnote-41) является основной проблемой.*

Все это представляется крайне актуальным и в отношении денежной сферы. Поэтому в силу высказанной выше причины мы в нашем исследовании будем исходить из того, что центральный банк в условиях транзитивной экономики, являясь главным эмиссионным центром и имея значительные возможности влияния на экономику, должен осуществлять активную денежно-кредитную политику. Представляется принципиальным, чтобы импульсы центрального банка не просто «шли» за рынком, тем или иным образом отвечая на изменение ключевых экономических переменных, а *активно формировали его, воздействуя в соответствии с поставленными макроэкономическими целями.* Иное понимание роли центрального банка и значимости денежно-кредитного регулирования ведёт, на наш взгляд, к неполному использованию возможностей монетарного сектора для целей развития транзитивной экономики.

 Понятно, что речь не идет о необоснованной эмиссионной (кредитной) активности центрального банка, которая неизбежно влечет превышение предложения денег сверх реального платежеспособного спроса, грозит ростом фидуциарной[[99]](#footnote-42) составляющей совокупного спроса и активизацией монетарных факторов инфляционного процесса с уже известными последствиями. Однако в границах реального (т.е. платежеспособного) спроса на деньги кредит реализует свою важнейшую функцию – воспроизводственную, которая позволяет обеспечивать экономический рост на основе антиципации дохода (то есть за счет ожидаемых в будущем доходов). Именно кредит является основой современного расширенного воспроизводства.

Возникает закономерный вопрос: как определить эти границы реального спроса? Как представляется, ответ лежит в плоскости изучения качественных аспектов денег, поиска их оптимального количества путем обеспечения центральным банком надлежащего качества денежной эмиссии.

Поясним данный тезис подробнее. Сегодня общеизвестно, что денег в обращении нужно определенное количество, зависящее от реального спроса на них, поэтому современные исследования в области денежного обращения ориентированы на решение этой проблемы.[[100]](#footnote-43) Но в большей степени данная проблема характерна для стран с формирующимся рынком (переходных и развивающихся государств), что связано с качеством денег, с их, в данном случае, невозможностью выполнения в процессе обращения всех своих функций. Так, делая попытки определить то самое «необходимое» количество денег, исследователи априори считают, что их качество находится на должном уровне: деньги выполнят все свои функции в единстве и взаимосвязи. Однако в условиях фидуциарных денег страдает именно их качество, что касается, прежде всего, переходных экономик.

# В этой связи представляется, что невозможно определить оптимальное количество денег без учета их качественной составляющей. Иными словами, *любые попытки оптимизировать количественные показатели объема денежной массы без учета ее качества в условиях переходной экономики обречены на провал.* Основное внимание должно уделяться качественным параметрам эмиссии денег, способствующим реализации их кредитной природы. (Напомним, что современные деньги – это не просто обязательства банковской системы, а, что принципиально, *кредитные деньги*, то есть именно кредит является основным источником их обеспечения). Поэтому соответствие эмиссии денег банковской системой транзитивной экономики *определенным качественным критериям автоматически снимет вопрос их избыточного предложения.*

# К таким критериям можно, в частности, отнести:

* обеспечение преимущественно кредитной «природы» денег в момент выхода их из центрального банка, ведущей роли кредитной эмиссии центрального банка перед ее денежной составляющей. Это означает превалирование операций кредитного характера центрального банка над операциями по покупке иностранной валюты (или преимущественное обеспечение денежной базы кредитными операциями, а не иностранной валютой);
* безусловное выполнение базовых принципов кредитования: возвратности, срочности, платности, целевой направленности[[101]](#footnote-44) и обеспеченности кредита.

# Еще одним важнейшим условием реализации кредитной природы современных фидуциарных денег, выполнения деньгами своих функций (и, прежде всего, функции накопления, то есть как актива долговременного пользования) является *наличие эффективной денежной системы*. Понятно, что эта проблема также в большей степени характерна для транзитивной экономики.

Как известно, деньги в экономике функционируют в рамках денежной системы. Ее адекватность и побуждает экономических агентов к совершению обменных операций посредством денег. Основная задача денежной системы - обеспечение непрерывности денежного кругооборота, что в условиях временных разрывов требует, чтобы деньги являлись активом длительного пользования. Это не является проблемой в условиях полноценных денег. Однако в условиях фидуциарных денег сложность представляет тот факт, что они сегодня – не материальный, а финансовый актив[[102]](#footnote-45).

Учитывая же, что денежная сфера – это социально-экономическая система, надо помнить, что любые процессы здесь обуславливаются не только объективными экономическими показателями, но и рефлексивными тенденциями: "ожиданиями" ("оптимизмом") держателей "денежных активов". Поэтому в случае негативной информации (негативной САДС) возможен обвал такого гиперрефлексивного рынка, нарушение принципов кредитования и, как следствие, разрыв кругооборота денег – т.е. кризис. Понятно, что в условиях функционирования глобального рынка негативные процессы усиливаются во много раз. Это снижает эффективность национальных денежных систем, препятствует повышению качества денег, выполнению ими функции актива длительного пользования.

В свою очередь, если качество денег ниже требуемого уровня, то возможны два варианта.

Первый – это недостаток денег как актива длительного пользования в условиях «плохой» конъюнктуры рынка: неблагоприятного инвестиционного климата, высоких инфляционных ожиданий. В этом случае в экономике отмечается негативная динамика структуры денежной массы, происходят процессы примитивизации (деградации) денежного обращения – т.е., возрастание роли тех видов средств обращения (например, наличность, неплатежи, бартер и пр.), использование которых по причине роста транзакционных издержек затрудняет финансирование долгосрочных производственных инвестиций.

Второй вариант – это недостаток денег как актива длительного пользования при высокой ожидаемой доходности капиталовложений. Напомним, что ведущую роль в обеспечении экономического роста играют *производственные инвестиции*, посредством которых увеличивается капитал и распространяются технологические новшества.[[103]](#footnote-46) Поскольку затраты на инвестиции и получение дохода от них разделены во времени, возникает проблема их внешнего финансирования. Недостаток денежных средств требуемого качества («длинных» денег) мог бы остановить инвестиционный процесс даже при наличии у экономических агентов «побуждения к инвестированию». Однако при высокой ожидаемой доходности капиталовложений инвесторы готовы нести риски, связанные с получением инструментов их финансирования.

Данное обстоятельство побуждает финансовые институты (и, в первую очередь, банки) искать пути удовлетворения инвестиционного спроса, что стимулирует создание и распространение новых инструментов привлечения капитала, снижающих риски. Это необходимо по той причине, что зачастую спрос на денежные ресурсы невозможно обеспечить за счет уже существующих вариантов привлечения долгосрочных ресурсов ввиду их низкой эффективности (например, из-за осторожного поведения вкладчиков или других причин снижения их интереса в отношении существующих вариантов банковских вкладов).

 Способом снижения таких рисков сегодня стали виртуальные финансовые активы, или производные финансовые инструменты. Характерной их чертой является то, что в отличие от реального имущества их можно создавать бесконечно[[104]](#footnote-47). Но в условиях, когда б***о***льшая часть накопленных финансовых обязательств реально ничем не обеспечена, небесконечна "вера инвестора" в то, что эти финансовые активы представляют собой хоть какую-то ценность.

По этой причине, то есть, по причине того, что всё сегодня построено на взаимном доверии (в том числе, на доверии к государству), стоит только усомниться, а сомнениям набрать необходимую критическую массу и, как результат, – очередной кризис. Поэтому в условиях фидуциарных денежных систем стал крайне важен такой фактор как "оптимизм инвестора", который нужно поддерживать любой ценой. Понятно, что "оптимизм инвестора" напрямую касается и доверия населения к национальным деньгам, так как в широком смысле мы все являемся потенциальными инвесторами, предъявляя спрос на деньги как форму финансовых активов.

В свою очередь, проблема доверия - это наиважнейшая проблема для стран с формирующимися рынками, которые, как известно, характеризуются высокой степенью неустойчивости и высоким уровнем риска. Поэтому центральный банк, ответственный за разработку и реализацию денежно-кредитной политики в стране, должен генерировать позитивную самоорганизацию денежной системы. Синергетический подход в этих условиях обеспечивает методологическую основу и открывает широкие возможности разработки практических мер, направленных на корректировку поведения участников денежной системы для успешного достижения общеэкономических целей, решения проблем по оптимальному распределению ограниченных денежных ресурсов.

 Однако нельзя забывать, что при всей важности синергетической составляющей национальных денег долгосрочной основой их стабильности, их дальнейшего *прогрессивного развития* является реальный сектор*.* Понятно, что рост предложения долгосрочных ресурсов формирует почву для финансирования тех инвестиционных проектов, которые в противном случае, вероятно, не были бы осуществлены. В то же время *реализация таких проектов*, при прочих равных условиях, означает ничто иное, как *продуцирование экономического роста при одновременном стремлении количества денег к оптимуму*[[105]](#footnote-48), который базируется на дальнейшем росте доходности производственных инвестиций и повышении эффективности реального сектора экономики. Таким образом, *повышение эффективности реального сектора – это залог устойчивости денежной системы.*

Подчеркнем, что эта связь является взаимообусловленной:

 благоприятные условия для роста доходности производственных инвестиций повышение эффективности реального сектора экономики прогрессивное развитие денежного сектора, его «эволюция» на основе развития новых долгосрочных форм привлечения ресурсов рост ВВП стремление количества денег к оптимуму и, соответственно, устойчивое равновесие денежного рынка благоприятные условия для роста доходности производственных инвестиций.

Таким образом, активизация эффективного кредитно-инвестиционного процесса в экономике ведёт к повышению удельного веса низколиквидных агрегатов денежной массы, росту банковского мультипликатора, опережающему увеличению денежной массы по сравнению с ростом номинального ВВП. Вышеотмеченное обеспечивает повышение уровня монетизации экономики и приближение денежного предложения к оптимуму.

В этой связи правомерен, на наш взгляд, вывод о том, что чрезмерный упор на собственно денежно-кредитную сферу (без учета ситуации в реальном секторе) *может быть контрпродуктивным с точки зрения достижения стабильного экономического роста переходной экономики*. Нельзя забывать, что денежно-кредитная политика – это, прежде всего, политика главного эмиссионного банка, который, активно воздействуя на денежное обращение, имеет определённые возможности влияния на производство – основу повышения реального спроса на деньги. Поэтому по причине своего статуса центральный банк не должен выполнять только функции «главного обменного пункта» или быть просто пассивным посредником в прохождении денежных потоков. Напротив, денежно-кредитная политика, обеспечивая благоприятные условия для роста доходности производственных инвестиций, тем самым будет способствовать оптимизации денежного предложения. Иное понимание влечет за собой недоиспользование имеющихся возможностей монетарного регулирования, так как надо помнить, что сама по себе финансовая стабилизация представляет собой только средство достижения основных макроэкономических целей, а не саму цель.

**Глава 3**

**Денежная сфера** **Республики Беларусь: институциональный и поведенческий аспекты**

**3.1 Институциональная структура банковской системы, ее специфика и влияние на денежно-кредитную политику**

 Анализ институциональной структуры банковской системы Республики Беларусь представляет интерес с позиции поиска путей повышения эффективности финансового посредничества, увеличения объемов допол­нительных финансовых ресурсов, направляемых в реальный сектор национальной экономики[[106]](#footnote-49). В ходе анализа мы будет отталкиваться от тезиса о том, что институты финансового посредничества обладают такими же специфическими признаками, которые характерны и для экономических систем, в рамках которых они действуют[[107]](#footnote-50). [[[108]](#endnote-58)] Поэтому одной из главных задач денежно-кредитной политики становится поиск адекватного институционального баланса, то есть такого соотношения базовых и комплементарных институтов банковской системы страны, которое бы соответствовало сложившейся структуре реального сектора экономики. Причем поиск отмеченного выше баланса означает также *необходимость построения соответствующей ему системы методов монетарной политики.*

*Иными словами, в условиях транзитивной экономики вопрос стоит не об «искоренении» административных и переходе к экономическим методам денежно-кредитной политики, а лишь о поиске оптимального их соотношения, соответствующего сложившейся институциональной структуре национальной экономики.*

Особо подчеркнем, что «подстраивание» институционального баланса банковской системы под базовую (административную) матрицу реального сектора вовсе не означает, что последний в условиях транзитивной экономики не требует корректировки в пользу усиления своей комплементарной (рыночной) составляющей. Однако *только* *монетарные методы воздействия не смогут обеспечить достижение желаемой цели, так как в силу консервативности базовой матрицы и ведущей роли реального сектора она лишь будет усиливать таковую в структуре банковской системы страны* (рис. 3.1.1). Это явится препятствием для решения проблемы активизации рыночной составляющей реального сектора монетарными методами, поэтому здесь *важна комплексность мер экономического регулирования*.

Базовая (административная) матрица

Реальный сектор

Комплементарная (рыночная) матрица

Базовая (административная) матрица

Банковский сектор

Комплементарная (рыночная) матрица

Рисунок 3.1.1 – **Институциональная структура реального и банковского секторов экономики.**

*Примечание: собственная разработка автора.*

Базовая институциональная матрица реального сектора транзитивной экономики обусловливает значимость в инфляционных процессах немонетарных факторов, в числе которых низкий уровень конкурентоспособности предприятий реального сектора, негативная динамика развития внешнеэкономического сектора и, соответственно, платежного баланса, рост тарифов естественных монополий и пр. Поэтому без системных мер в направлении роста конкурентоспособности национального производства монетарные инструменты, направленные, например, на поддержание положительного в реальном выражении уровня процентных ставок, вызовут лишь неизбежный их рост и дальнейшее ухудшение состояния реального сектора. Иными словами, вместо ожидаемого позитивного влияния на инфляцию, лишь усилит недоступность кредита для субъектов хозяйствования, еще более ухудшая их положение и усиливая инфляционные процессы. Поэтому *только структурные реформы, активная промышленная политика и пр., то есть совместные усилия государственных органов в рамках единой макроэкономической политики могут усилить рыночную компоненту в институциональной структуре реального сектора переходной экономики.*

 Монетарная же политика должна, прежде всего, создавать благоприятные денежно-кредитные условия для проведения отмеченных выше реформ за счет создания эффективной модели их финансирования.

Как известно, к таким моделям относят [[[109]](#endnote-59)]:

* децентрализованную модель[[110]](#footnote-51), в рамках которой дополнительные средства, необходимые для финансирования производства, эмитируются в экономику через преимущественное привлечение заемных средств на рынке. В качестве основных финансовых посредников здесь могут выступать как банки (банковская модель финансового посредничества), так и институты фондового рынка (фондовая модель финансового посредничества).
* централизованную (или административную) модель, в рамках которой каналом дополнительных средств, необходимых для финансирования производства, являются преимуще­ственно нерыночные источники: централизованные средства государственного бюджета или иные меры государственной поддержки.

Доминирующие признаки институциональной модели финансирования, как понятно, определяет базовая матрица банковской системы страны.

Можно сказать, что принципиальное различие этих моделей состоит:

* во-первых, в том, как обеспечиваются гарантии для инвесторов (кредиторов и вкладчиков), касающиеся будущих материальных и денежных потоков. Иными словами, каков *способ снижения степени неопределенности будущего*;
* во-вторых, в *отличии роли государства инвестиционном процессе.*

Поясним подробнее. Как мы знаем, основной задачей банков как финансовых посредников является снижение рисков (кредитования и пр.) при перераспределении временно свободных денежных средств. Банк абсорбирует риски «на себя», снижая их и решая в той или иной степени проблему неопределенности для индивидуальных инвесторов (кредиторов и вкладчиков), то есть выступает гарантом будущих материальных и денежных потоков. Отличие отмеченных выше моделей состоит *в специфике подходов к решению проблемы неопределенности.*

В рамках децентрализованной (рыночной) модели, характеризующейся высокой долей частной собственности и сильной конкуренцией, банки самостоятельно определяют эффективность проекта, уровень рисков и пр. Они в этом случае, выдавая кредит, по-сути, обеспечивают контроль над качеством денежной массы, выполнением деньгами функции актива длительного пользования. Помимо этого, конкурентная борьба в направлении снижения рисков порождает распространение новых финансовых инструментов и прочих финансовых инноваций.

В рамках административной модели, характеризующейся невысокой долей частной собственности и слабым уровнем конкуренции, банки в большей степени являются проводниками государственной кредитной политики. Они лишены возможности самостоятельно определять эффективность проектов и уровень рисков, по причине чего гарантом выполнения деньгами функции актива длительного пользования является государство. Банки в рамках этой модели в основном лишь получают полномочия на создание новых денег, контроль же за качеством денег осуществляет государство (центральный банк).

Таким образом, в наиболее общем виде разница между отмеченными выше моделями заключается в характере движения денег в форме кредита: в первом случае это реализация преимущественно рыночных принципов, во втором – преимущественно административных.

Говоря об *отличии роли государства в инвестиционном процессе,* хочется отметить, в условиях децентрализованной модели, как правило, у предприятий преобладают вну­тренние источники поступления финансовых средств (более 60 %). Среди них основную роль играют амортизацион­ные отчисления. Соответственно привлеченные средства здесь играют, как правило, менее значительную роль по сравнению с административной моделью, в которой внешние источники устойчиво превышают 55-60%[[111]](#footnote-52). Амортизация же в модели с административной экономикой в структуре внутренних источников финансирования зачастую не превышает и 20%, зато высокую долю составляют внешние централизованные источники. Это, соответственно, отражается и в более высокой доле накопления капитала в ВВП.[[[112]](#endnote-60)]

Эти основные институци­ональные модели финансирования экономического роста, характерные для стран с преимущественно рыночной экономикой и преимущественно централизованной экономикой[[113]](#footnote-53) (среди них, например, Россия, Китай, Индия, Бразилия) иначе называют - «государство как регулятор», в пер­вом случае, и «государство как инвестор» — во втором.[[[114]](#endnote-61)]

У каждой модели есть как положительные, так и отрицательные стороны. В первом случае это высокий уровень инвестиционной активности, равно как и высокая вероятность формирования «финансовых пузырей»; во втором это, например, возможность централизованного перенаправления кредитных потоков в приоритетные сферы, но и недостаточная мотивация инвесторов. Однако напомним, что условием сбалансированного развития является адекватное сочетание отмеченных выше моделей, так как доминирование одной модели не отменяет наличия комплементарных институциональных структур: модель «государство как регулятор» не отменяет роли государства как инвестора и наоборот.

Однако в силу важности проблемы еще раз подчеркнем, что базовая институциональная модель определяет границы допустимого использования комплементарных институтов, необоснованное нарушение которых нарушает институциональную адекватность денежной системы, снижает эффективность институциональной самоорганизации денежной системы. В результате, как уже отмечалось выше[[115]](#footnote-54), возникает противоречие в области поддержания гармонии собственной и общественной эффективности банков как ведущих институтов денежного рынка.

Напомним, что *собственная эффективность* подразумевает получение банком прибыли как коммерческой организацией, а *общественная эффективность* предполагает полноценную реализацию банком своих основных функций финансового посредничества: привлечение временно свободных денежных средств, их размещение на возвратной и возмездной основе (выдача кредитов) и проведение расчетов.

При адекватном институциональном балансе эти оба критерия эффективности банковской системы, как две стороны одной «медали», не могут находиться в противоречии. Так, структура предложения кредитов при минимальных рисках должна соответствовать платежеспособному (реальному) спросу, что является финансовой основой экономического роста и, соответственно, долговременным и стабильным источником прибыли банковского сектора. Логично предположить, что при нарушении границ комплементарной и базовой матриц возникнет соответствующий «перекос» баланса собственной и общественной эффективности банковской системы страны, то есть начнется формироваться т.н. «институциональная ловушка».

Приоритет целей собственной эффективности над целями общественной эффективности, свидетельствующий о наличии институционального дисбаланса, покажем на примере нашей страны. Так, в последние годы достаточно быстро росла прибыль банков – своеобразная «нагрузка» банковского сектора, распределяемая на национальных производителей и экономику в целом (и даже кризисная ситуация 2011 г. не смогла существенно переломить данную тенденцию).

Сравним, например, динамику услуг финансового посредничества и прибыли банков в процентах к ВВП (рис. 3.1.2).

Рисунок 3.1.2 – **Динамика издержек финансового посредничества в экономике Республики Беларусь (2003–2013 гг.)**

*Примечание: собственная разработка автора на основе Бюллетеня банковской статистики за 2004–2013 гг.*

Как видно из рисунка 3.1.2, начиная с 2005 года, постоянно увеличивался разрыв между долей прибыли банков в ВВП и долей услуг банков в ВВП как финансовых посредников (с 0,4 п.п. в 2003 году до 1,2 п.п. в 2013 году, не считая небольшого периода возвращения к предыдущей динамике в 2008-2009 гг.) Особенно быстрыми темпами данный разрыв увеличивался в предкризисные годы (конец 2009 – начало 2011 гг.).

Если же оценивать соотношение отмеченных выше показателей с позиции темпов их роста, то видно, что только три года из десяти (2007, 2008 и 2009 гг.) характеризуются превышением темпов роста финансового посредничества над темпами роста прибыли отечественных банков (рис. 3.1.3).

Рисунок 3.1.3 – **Динамика соотношения темпов роста финансового посредничества и прибыли банков Республики Беларусь (2004–2013 гг.)**

*Примечание: собственная разработка автора на основе Бюллетеня банковской статистики за 2004–2013 гг.*

Отмеченная тенденция опережающего роста объемов прибыли банков по сравнению с увеличением объема услуг финансового посредничества, оказанных отечественной экономике банковским сектором, также отчетливо видна на рис. 3.1.4.

Рисунок 3.1.4 – **Динамика услуг финансового посредничества и прибыли банков Республики Беларусь (2003–2013 гг.)**

*Примечание: собственная разработка автора на основе Бюллетеня банковской статистики за 2004–2013 гг.*

Можно отметить усиление данной негативной тенденции в последние годы, что отражает перекос институциональной структуры белорусской банковской системы в сторону комплементарной (рыночной) матрицы. Это, при сохранении базовой (административной) матрицы, ведет к неизбежному накоплению дисбалансов в отечественной экономике.

Институциональное несоответствие в итоге проявляется в динамике прибыли как результата деятельности банковского и реального секторов национальной экономики (табл. 3.1.1).

Таблица 3.1.1 - **Финансовые показатели деятельности организаций и банков Республики Беларусь за 2007-2013 гг.** *(в % к соотв. периоду предыдущего года).*

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Финансовые показатели деятельности субъектов хозяйствования и банков | **2007** | **2008** | **2009** | **2010**  | **2011**  | **2012**  | **2013**  |
| 1.***Прибыль*** (убыток) от реализации продукции, товаров, работ, услуг ***организаций*** | **106,6** | **126,2** | **92,0** | **127,1** | **265,9** | **132,8** | **83,5** |
| 2.***Прибыль*** (убыток) ***банков***  | **146,4** | **121,8** | **149,4** | **158,1** | **180,8** | **215,4** | **125,1** |

*Примечание: собственная разработка автора на основе Бюллетеня банковской статистики за 2010–2013 гг., Основных тенденций в экономике и денежно-кредитной сфере Республики Беларусь (аналитическое обозрение) за 2010-2013 гг., а также аналитического обозрения «Финансы предприятий реального сектора экономики Республики Беларусь» (по данным мониторинга предприятий) за 2007-2009 гг. (*[*http://www.nbrb.by/publications/EcTendencies*](http://www.nbrb.by/publications/EcTendencies)*; http://www.nbrb.by/publications/EnterpriseFinance/fin2008\_4.pdf)*

Анализируя приведенные данные, можно сделать вывод о достаточно устойчивой негативной тенденции, характеризующейся устойчивым превышением темпов роста прибыли банков над аналогичным показателем организаций. Например, в 2012 году разрыв в пользу банковского сектора составил более 80 п.п. В свою очередь, 2009 и 2013 гг. характеризуются противоположными изменениями, причем в 2009 г. разрыв составил свыше 58п.п., в 2013 г. – свыше 40 п.п.

Таким образом, мы можем наблюдать устойчивую тенденцию, характеризующуюся превышением темпов роста прибыли банков над темпами роста прибыли субъектов хозяйствования (рис. 3.1.5).

Рисунок 3.1.5 - **Финансовые показатели деятельности организаций и банков Республики Беларусь за 2007-2013 гг.** *(в % к соотв. периоду предыдущего года).*

*Примечание: составлена на основе таблицы 3.1 данного раздела.*

Исключением явился лишь кризисный 2011 год, когда резкий рост инфляции способствовал преимущественному росту прибылей предприятий по сравнению с банками (так как процентные ставки по кредитам менее гибкие, нежели товарные цены) (рис.3.1.6).

Рисунок 3.1.6 – **Динамика финансовых показателей деятельности организаций и банков Республики Беларусь за 2007-2013 гг.**

*Примечание: составлено на основе таблицы 3.1 данного раздела*

В результате можно сделать вывод о том, что институциональный дисбаланс, явно прослеживаемый сегодня в отечественной экономике, требует соответствующих институциональных реформ в направлении поиска оптимального баланса собственной и общественной эффективности банковской системы. Нахождение последнего позволило бы обеспечить компромисс относительно сохранения преимущественно административных принципов функционирования реального сектора белорусской экономики и задействования преимущественно рыночных принципов работы банковского ее сегмента.

В этой связи принципиальна не столько актуальная сегодня дилемма выбора направленности денежно-кредитной политики (рестрикция или экспансия), сколько поиск компромисса в отношении институциональной структуры реального и банковского секторов национальной экономики. Сегодня важны институциональные реформы, направленные, с одной стороны, на рост общественной эффективности отечественных банков и, с другой стороны, стимулирование собственной эффективности предприятий реального сектора. Только таким путем возможно восстановление и поддержание вышеотмеченного баланса административных и рыночных институтов денежного и реального сектора национальной экономики. Простым же маневрированием между «жесткой» и «мягкой» денежно-кредитной политикой проблем институционального плана решить нельзя.

Это и понятно. Например, если в стране слишком большой объем накопившихся долгов, то резкое поднятие процентных ставок в ходе реализации рестрикционной политики чревато коллапсом экономики: количество банкротств предприятий реального сектора может превысить критический порог. Поэтому, несмотря на угрозу инфляции, монетарный регулятор будет вынужден нивелировать возможные риски неплатежей дополнительной эмиссией денежной массы. Кроме того, неизбежный в этом случае рост выплат по кредитам может перевести вопрос совокупного долга из экономической плоскости в разряд социально-политических проблем. Еще одним негативным моментом повышения процентных ставок является риск падения цены на альтернативные финансовые активы (и, прежде всего, ценные бумаги), что может иметь нежелательные последствия для фондового рынка страны. Да и стимулирование сбережений экономических агентов за счет активизации их «спекулятивных» настроений имеет свой предел в виде рентабельности реального сектора, предъявляющего спрос на кредиты.

В случае же «мягкой» денежной политики «накачка» денежной сферы эмиссионными деньгами (даже при наличии краткосрочного стимулирующего эффекта для реального сектора) приведет к дальнейшему росту различных виртуальных финансовых продуктов и формированию новых долговых «пузырей». Понятно, что это несет в себе долгосрочные инфляционные и девальвационные риски, оценить которые достаточно сложно.

Поэтому с позиции денежно-кредитной политики признание доминирования административной матрицы в структуре реального сектора (и, соответственно, длительности периода рыночной его трансформации) ведет к пониманию неизбежности и обоснованности использования монетарным регулятором мер административного регулирования. Последние в этих условиях должны быть направлены ***на усиление общественной эффективности банковской деятельности,*** а именно, на переориентацию кредитных потоков на развитие предприятий реального сектора как основы долгосрочной стабильности экономики.

Представляется, что отказ от использования административных мер воздействия возможен только по мере активизации рыночных (комплементарных) структур реального сектора и соответствующей трансформации банковских институтов национальной экономики в направлении преодоления «институционального конфликта».

В качестве ориентира направленности реформ банковских систем в переходных странах можно использовать имеющийся мировой опыт. В частности, Франция, Италия, Япония использовали административные модели регулирования, причем последние успешно просуществовали в этих странах с послевоенного периода и вплоть до конца 1980-х ХХ века. Их важнейшими элементами были: 1) предоставление центральным банком необходимого экономике фондирования; 2) жестко регулируемый банковский сектор; 3) высоко сегментированные финансовые рынки. [[[116]](#endnote-62)]

Так, Банк Франции через доступные ему механизмы целевым образом предоставлял ликвидные средства, необходимые для развития страны. При этом коммерческие банки жестко регулировались и были по большей части государственными (хотя при этом сохраняли известную самостоятельность на уровне менеджмента). Их обязывали скупать государственные облигации в размере не менее фиксированного норматива. Кроме того, центральный банк тщательно отслеживал объемы и качественные характеристики выдаваемых банками кредитов [там же, 43].

Результатом таких институциональных реформ, ставящих во главу угла воспроизводственную функцию кредита, стало то, что кредиты стали основным инструментом обеспечения высоких темпов экономического роста во Франции (равно, как в Италии и Японии) в 1960–1980-х годах.

Здесь может последовать возражение, что кредиты стали и основной движущей силой последнего мирового финансово-экономического кризиса. Однако хочется еще раз подчеркнуть, что в силу различного «качества» институтов финансового посредничества это были совершенно различные по экономической сути кредиты[[117]](#footnote-55). Поэтому эффективность кредитования нельзя отделять от качества кредитных институтов, от институциональной системы в целом, задачей которых является рост экономики, базирующейся на кредите.

В свою очередь, кредит нельзя рассматривать в отрыве и от механизмов регулирования финансового сектора: если банковские институты адекватны институциональной структуре страны, то кредиты в этом случае могут стать мощнейшим рычагом для стимулирования экономического роста. Напротив, если кредиты, а не иные экономические факторы, являются основным источником дохода экономических агентов, возникает «кредитный пузырь», или институциональная ловушка.

Баланс институтов здесь ключевой момент: соответствие как базовых, так и комплементарных матриц институциональных структур экономики страны. В этом случае возможности более гибких их сегментов (банков) не будут превышать возможности «отстающих» секторов (предприятий реального сектора).

Подчеркнем, что в институциональную ловушку легко попасть, но очень трудно из нее выбраться. Поэтому необходимо не противопоставление административных мер рыночным, а, напротив, стремление к установлению между ними гармонии. Важно понимание места и роли государства в социально-ориентированной, но еще не в полной мере рыночной экономике. Системное решение проблемы государства и рынка видится в равноправии государственного и частного секторов, в соответствии с важностью выполнения экономическими агентами каждого из этих секторов своих функций. Такой подход позволит исключить доминирование одного сектора над другим, снизит вероятность разбалансировки всей экономической системы в рамках эволюционного коридора. При этом надо понимать, что частная собственность в структуре банковской системы переходной экономики на достаточно длительном этапе развития может долгое время оставаться лишь комплементарной институциональной формой по отношению к более органичной административной матрице государственной форме.

Важным представляется и такой аспект: дихотомию институциональных реформ - «государство или рынок» нужно преодолевать не только сочетанием различных моделей экономического устройства, но и введением еще одного «активного игрока», которым является социум[[118]](#footnote-56). Отметим, что данный подход в полной мере созвучен рефлексивной концепции самоорганизации экономики: сопереживая реформам, «втягиваясь» в них, население, становится не столько объектом, сколько субъектом трансформационного процесса, творцом будущего. Последнее невозможно без формирования позитивных институциональных ожиданий, как в отношении денежно-кредитной сферы, так и экономики в целом. Здесь крайне важна оценка рефлексивности денежно-кредитного рынка, то есть понимания и поддержки обществом стратегии, реализуемой органами монетарного регулирования.

**3.2 Рефлексивность денежной сферы: анализ поведенческой самоорганизации**

Сегодня, в посткризисный период, в период массированных информационных воздействий очевиден тот факт, насколько важно понимание рефлексивности именно для денежной сферы, для целей регулирования и управления ожиданиями экономических агентов, их поведением в направлении роста доверия к национальным деньгам.

В чем отличие века XX от XXI с точки зрения учета рефлексивных эффектов в процессе разработки и реализации денежно-кредитной политики? Оно основывается на различных методологических подходах к организации целесообразной деятельности социума. Вообще выделяют два таких способа организации деятельности:

а) реактивный - предполагает, что субъект, столкнувшись с какой-то проблемой, ищет решение за счет перебора всех известных ему алгоритмов действий. И если он не находит нужное, то может остаться в тупике, искать некий компромиссный вариант, не решающий проблемы.

б) рефлексивный - заключается в том, что если субъект столкнулся с проблемой и не нашел нужных ему «заготовок», то он выходит за пределы этой деятельности, смотрит на нее «сверху», в системе, и, как исследователь, ищет пути перестройки и деятельности, и себя. Управленческая деятельность в этом случае, наряду с готовыми рекомендациями, предполагает задействование инновационной психологии, *участие в процессе самих управляемых субъектов*, выход их на уровень «самопонимания». В какой-то мере они становятся творцами, не только принимая, но и генерируя нововведения.

По этой причине монетарные управляющие воздействия, учитывая усиление внешних и внутренних шоков (глобализации, информатизации и пр.) должно в принципе базироваться на рефлексивном способе организации деятельности. В ином случае в противовес принятому управленческому решению в современных условиях крайне быстро актуализируется субъектная система (полисубъектная система), которая противодействует, критикует, отторгает это решение, потому как имеет свои интересы, живет по своим меркам, по своим принципам и т.д. Механизмы этой актуализации необходимо анализировать и учитывать в практике денежно-кредитного регулирования. Поэтому сегодня назрела необходимость переориентации монетарного регулятора на учет рефлексивных аспектов в организации своей деятельности, когда рефлексивность и коммуникативность обеспечивают целостность рынка.

Однако проблема сегодня состоит даже не только в том, что у центрального банка отсутствует достаточная информация о деятельности денежной системы, взаимосвязях ее параметров, что мешает ему выявить «русла» и «джокеры» для различных ситуаций. Проблема заключается в отсутствии у центральных банков практических наработок в направлении учета в денежно-кредитной политике этих нелинейных эффектов, оценки уровня и направленности поведенческой самоорганизации субъектов финансового рынка, их позиции, отношения к ситуации и пр. Поэтому актуальным представляется поиск такого управленческого инструментария, который помог бы монетарному регулятору с этим работать.

Проанализируем рефлексивность денежной сферы на примере Республики Беларусь. Учет степени рефлексивности денежного рынка предполагает, что кроме исключительно монетарных объектов в сфере ответственности центрального банка должен находиться и такой немонетарный объект как *поведение субъектов рынка*, который в современных условиях также ответствен за динамику реального спроса на национальные деньги как долгосрочный финансовый актив.

Напомним, что под поведение*м* субъектов рынка (иначе, поведенческий фактор) мы понимаем совокупность показателей, оценивающих поведение участников денежно-кредитных отношений и анализируемых центральным банком с целью определения эффективности того или иного регулятивного воздействия.В качестве стратегического интегрального показателя, отражающего степень доверия населения к национальным деньгам, может быть использован показатель монетизации экономики (и, в частности, отношение объема денежной массы в национальной валюте к ВВП). К оперативным показателям мы отнесем динамику чистого спроса на иностранную валюту в разрезе физических лиц, а также изменение доли валютных вкладов населения в общем объеме срочных депозитов.

 Как известно, коэффициент монетизации экономики, отражающий степень участия монетарного сектора в процессах производства и реализации ВВП, является одним из ключевых макроэкономических индикаторов. В основе монетизации лежит внутренняя ценность денег как специфического товара, то есть он отражает степень выполнения деньгами своих функций в сфере товарно-денежных отношений. Данный показатель характеризует такие аспекты экономических отношений, как:

* изменение величины реальных денежных активов предприятий и граждан (динамика внутренней ценности национальных денег);
* насыщенность экономики деньгами.

 Динамика монетизации экономики Республики Беларусь как по рублевой, так и по широкой денежной массе (М2\* и М3, соответственно) отражена в таблице 3.2.1 и, соответственно, на рисунке 3.2.1. Представляется, что данные показатели характеризуют, с одной стороны, процессы формирования в нашей стране собственно денежной экономики (монетизация по М2\*), а также в целом распространенность денег вне зависимости от их национальной принадлежности (М3) (таблица 3.2.1).

*Таблица 3.2.1* – **Динамика коэффициента монетизации в Республике Беларусь, %**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  Годы | 03 | 04 | 05 | 06 | 07 | 08 | 09 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| Монетизация по рублевой денежной массе (**М2\***) | 7,1 | 8,6 | 10,1 | 13 | 13,4 | 19,1 | 13 | 14 | 11,1 | 10,5 |  12 |
| Монетизация по широкой денежной массе (**М3**) | 13,4 | 14,5 | 15,7 | 18,7 | 19,7 | 21,1 | 24,4 | 25,7 | 23,8 | 25,5 | 27,5 |

**Примечание:** *собственная разработка на основе данных Бюллетеня банковской статистики, за период с 2004 по 2013 гг. (см.http://www.nbrb.by/publications/bulletin/)*

*Рисунок 3.2.1* - **Динамика коэффициента монетизации в Республике Беларусь, %**

**Примечание:** *составлено по таблице 3.2.1*

Из приведенных данных видно, что до 2009 года мы находились на пути формирования денежной экономики: шел процесс наращивания масштабов использования национальных денег как долгосрочного финансового актива. В 2008 году монетизация по рублевой денежной массе достигла за анализируемый период своего пика – 19,1 %, причем, что важно, *данный показатель максимально сблизился с монетизацией по широкой денежной массе* (разрыв составил всего 2 п.п.). Бесспорно, величина в 19,1 % не является достаточной с позиции создания эффективно функционирующей денежной экономики, так как среднее значение данного показателя в развитых странах колеблется в пределах от 60 до 100 %. Однако мы были на пути к важнейшей стратегической задаче монетарной политики – сформировать условия для выполнения деньгами функции финансового актива длительного пользования.

Девальвация 2009 года «развернула» позитивный тренд в противоположную сторону: отечественная экономика стала в большей степени экономикой, просто использующей деньги. Так, несмотря на, казалось бы, не слишком значительную (20%), но *разовую девальвацию*, монетизация по национальным деньгам упала до уровня 3-летней давности, прервав позитивный тренд прошлых лет. Показательно и то, что в тот период до беспрецедентного за последние годы уровня вырос и разрыв между двумя отмеченными показателями (более 11 п.п.), что говорит о значительном расширении валютных рисков в отечественной банковской системе.[[119]](#footnote-57)

Как видно на рисунке 3.2.2, разовая девальвация 2011 года еще более усилила отмеченную выше тенденцию, характеризующуюся крайне низким уровнем доверия со стороны населения к национальным деньгам. Так, в 2013 году разрыв между показателями монетизации по широкой и рублевой денежной массе составил максимальную за последние 11 лет величину в 15,5 п.п.

*Рисунок 3.2.2* – **Динамика денежного мультипликатора в Республике Беларусь за 2004-2013 гг.**

**Примечание:** *собственная разработка на основе данных Бюллетеня банковской статистики, за период с 2004 по 2013 гг. (см.http://www.nbrb.by/publications/bulletin/)*

Катастрофическое падение уровня доверия к национальным деньгам демонстрирует и такой показатель как капитализация финансового рынка, а также доля срочных вкладов населения в иностранной валюте (в общей их величине) (рисунки 3.2.3 и 3.2.4).

*Рисунок 3.2.3* – **Динамика капитализации финансового рынка в Республике Беларусь за 2004-2013 гг. (в % в ВВП)**

**Примечание:** *собственная разработка на основе данных Бюллетеня банковской статистики, за период с 2004 по 2013 гг. (см.http://www.nbrb.by/publications/bulletin/)*

.

*Рисунок 3.2.4* - **Удельный вес срочных депозитов физических лиц в иностранной валюте в общей сумме срочных депозитов физических лиц, %**

**Примечание:** *собственная разработка на основе данных Бюллетеня банковской статистики, за период с 2004 по 2013 гг. (см.http://www.nbrb.by/publications/bulletin/)*

Как видно из представленных данных, показатель срочных депозитов физических лиц в иностранной валюте в общей сумме срочных депозитов физических лиц за последние 6 лет существенно вырос: с 50-55 % (характерных для периода до 2009 г.) до 80 % (в период после 2009 года). Динамика данного показателя по годам за период с 2003 по 2013 гг. в сравнении с динамикой доли срочных вкладов населения в общей величине депозитов физических лиц приведена в Приложении (см. Приложения 1-13).

Справедливости ради отметим, что последний показатель изменялся за весь анализируемый период незначительно (не более 8 п.п.), что, очевидно, связано со сложившейся структурой платежей и сбережений физических лиц (рисунок 3.2.5).

*Рисунок 3.2.5* - **Удельный вес срочных депозитов населения в общей сумме депозитов физических лиц, %**

**Примечание:** *собственная разработка на основе данных Бюллетеня банковской статистики, за период с 2004 по 2013 гг. (см.http://www.nbrb.by/publications/bulletin/)*

По-сути, негативная динамика показателей, приведенная на представленных выше рисунках данного раздела, - есть отражение трудно поправимых потерь разовых девальваций как метода валютной политики: доверие очень легко потерять, но крайне сложно восстановить. Иными словами, если выбирать между потерей валюты (в случае плавной девальвации) и потерей доверия (в случае разовой девальвации), то валюту зачастую, в отличие от доверия, заработать легче.

Это в какой-то мере подтверждает такой характерный «поведенческий» показатель как сальдо покупки-продажи физическими лицами наличной иностранной валюты (рисунок 3.2.6). Он, наряду с изменением доли срочных депозитов физических лиц в иностранной валюте (в общей сумме срочных депозитов физических лиц), также достаточно явно отражает направленность тренда девальвационных ожиданий в денежной сфере.

*Рисунок 3.2.6* - **Сальдо покупки-продажи физическими лицами наличной иностранной валюты, млн. дол. США**

**Примечание:** *собственная разработка на основе данных Бюллетеня банковской статистики, за период с 2004 по 2013 гг. (см.http://www.nbrb.by/publications/bulletin/)*

Как видно, только последние шесть лет (с момента разовой девальвации 2009 года) способствовали появлению существенных «пиков» в его динамике в сторону превышения спроса на иностранную валюту над предложением. Динамика данного показателя по годам за период с 2003 по 2013 гг. также приведена в Приложении (см. Приложения 14-23).

Из рассмотрения данных, приведенных в Приложениях 1-23, видно, что в 2003 - первой половине 2008 гг. «всплески» положительного сальдо покупки-продажи иностранной валюты населением практически не отражались на росте удельного веса депозитов в инвалюте. Однако с конца 2008 года, когда появились первые слухи о разовой девальвации белорусского рубля, и по настоящее время динамика депозитов населения в иностранной валюте практически повторяет «пики» отмеченного выше положительного сальдо покупки-продажи иностранной валюты физическими лицами (с лагом около 1 месяца). Это говорит о существенном снижении доверия населения к национальной валюте, что повышает волатильность данных показателей и генерирует их когерентное поведение.

В результате сегодня можно говорить о сохранении высокого уровня девальвационных ожиданий населения. Поэтому реализация рефлексивного управления денежно-кредитной сферой должна учитывать следующие аспекты.

Прежде всего, как отмечалось выше, это обязательная оценка условий, складывающихся на момент разработки и реализации монетарной политики, то есть определение стратегии денежно-кредитного регулирования исходя из конкретной социально-экономической ситуации и, соответственно, *наличия безусловной возможности Национального банка достичь поставленных целевых ориентиров.* Принципиальна и обязательная оценка последствий и угроз реализации выбранной монетарной стратегии для целей экономического развития в целом.

Приведем пример. С позиции управления экономическими ожиданиями населения и субъектов хозяйствования в качестве основных показателей в последние годы выступаютколичественно заданные показатели инфляции и ставки рефинансирования Национального банка Республики Беларусь.

Однако, например, в 2013 году не был выполнен целевой показатель в отношении ставки рефинансирования (ожидалось ее снижение до 13-15%, фактически – 23,5%). В 2014 году это может коснуться уже не только ставки рефинансирования (которая к концу года ожидается в пределах 14-16%, фактически – 20%), но и инфляции[[120]](#footnote-58).

Так, несмотря на требование безусловного выполнения монетарной цели по инфляции в 2014 году при заявленной ее величине в 11% уже за январь-сентябрь прирост инфляции составил 13,4%[[121]](#footnote-59). Возникает вопрос, почему столь устойчива тенденция невыполнения контрольного параметра в отношении инфляции? Для этого приведем еще некоторые цифры: в отмеченный период 2014 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года основной «вклад» в рост цен внесли платные услуги населению. (Справочно: индекс потребительских цен - январь-сентябрь 2014 г. к январю-сентябрю 2013 г. - всего 118,3%, в том числе: продовольственные товары - 118,0%, непродовольственные товары - 107,8%, услуги - **137,0%)[[122]](#footnote-60)**.

Поэтому оценивая возможность выполнения контрольного параметра по инфляции в прогнозном году монетарному регулятору Республики Беларусь необходимо более полно учитывать сохранение потенциала роста цен в экономике. Важна эффективная увязка целевой динамики инфляции и ожидаемого роста цен на услуги так называемых естественных монополистов (пассажирский транспорт, жилищно-коммунальные услуги и пр.) Сохранение отмеченного потенциала роста цен в данной сфере должно учитываться при определении целей монетарной политики, так как факторы немонетарного характера неизбежно станут препятствием для безусловного выполнения монетарным регулятором цели по инфляции.

В свою очередь, в случае превышения фактической инфляцией своего прогнозного уровня у Национального банка Республики Беларусь не будет возможности выдержать заявленную динамику ставки рефинансирования. В результате можно ожидать высокую вероятность невыполнения и контрольного параметра в отношении ставки рефинансирования.

Кроме отмеченных выше немонетарных (то есть неподконтрольных Национальному банку Республики Беларусь) факторов инфляции, успешное использование режима инфляционного таргетирования[[123]](#footnote-61) предполагает минимальный уровень девальвационных (равно, как и инфляционных) ожиданий. В противном случае высоких их уровень вынуждает центральный банк к неявному поддержанию обменного курса, как важнейшего индикатора доверия к национальной валюте и одного из основных источников инфляции в условиях нестабильного рынка. Кроме этого, сохранение девальвационных ожиданий заставляет банки поддерживать процентные ставки по депозитам на фактически спекулятивном уровне, препятствующем доступности кредита для реального сектора и снижению немонетарной инфляции. В таких условиях крайне велика вероятность раскручивания спирали «инфляция — девальвация — инфляция», которая может ввергнуть национальную экономику в состояние стагфляции.

В условиях сложившейся сегодня негативной рефлексии в отношении национальной валюты, в ситуации высоких девальвационных ожиданий необходимо дать обществу четкие ориентиры не только по инфляции, но и по обменному курсу. Поэтому более предпочтительной представляется практика использования переходного монетарного режима, предполагающего наряду с целевой инфляцией определение параметров обменного курса в рамках подвижного валютного коридора, понятного для широкой общественности. Это позволит снизить девальвационные ожидания и обеспечить необходимой общественной поддержкой государственную программу снижения инфляции (*последнее крайне необходимо, так как в краткосрочном периоде таргетирование инфляции зачастую ведет к неустойчивой динамике занятости и выпуска продукции, к снижению производительности труда; в средне- и долгосрочном периоде ― к еще более значительной волатильности этих макроэкономических показателей*).

Представляется, что в настоящее время деятельность Национального банка Республики Беларусь в большей степени ориентирована на решение краткосрочных задач стабилизации денежно-кредитного рынка и на поддержание банковской системы. Все это, являясь само по себе крайне важным, тем не менее, не снижает актуальности определения долгосрочных ориентиров для обществав монетарной сфере, способствующих более эффективному информационному взаимодействию Национального банка Республики Беларусь с участниками денежного рынка. Последнее требует, как минимум, удлинения горизонта прогнозирования ситуации в отечественной денежно-кредитной сфере, разработки стратегии денежно-кредитной политики (например,на три года[[124]](#footnote-62)), причем с обоснованием не только стратегических направлений развития[[125]](#footnote-63), но и базовых принципов денежно-кредитной политики. Последние должны определять использование национальных денег в прогнозном периоде как долгосрочного финансового актива и минимизировать тем самым негативные экономические ожидания в обществе.

**3.3 Синергетическая активность денежной системы Республики Беларусь, ее динамика на современной этапе**

Монетарное управление через призму управления синергетической активностью денежной сферы должно основываться на выявлении сущностных тенденций денежной сферы как сложноорганизованной системы, на построении такого механизма денежно-кредитной политики, который был бы согласован с этими тенденциями. В соответствие с этим определим алгоритм нахождения величины САДС и оценим ее «вклад» в снижение рыночной стоимости денег (проявляющееся в виде роста процентных ставок по кредиту и прочих трансакционных издержек).

Допустим, что x10 – синергетическая активность денежной системы, которая представляет собой «вклад» данного параметра в стоимость денег (т.е. в искажение информации, передаваемой с помощью цен). Обозначим расчетную величину синергетической активности денежной системы, которая не была реализована к моменту времени *t* через *x*10(*t*). Тогда к моменту времени (*t*+*dt*) нереализованной синергетической активности денежной системы будет *x*10(*t*+*dt*). В этом случае за время *dt* используется *x*10(*t*) – *x*10(*t+dt*) = – *x*10(*dt*) количества данного параметра.

Вероятность реализации синергетической активности денежной системы в этом случае будет определяться как:

. (3.3.1)

Отсюда , где *ω* зависит от многих параметров, которые могут меняться во времени. Решая (3.3.1) при начальных условиях:

*x*10 = *x*10 находим, что

 (3.3.2)

Для решения уравнения (3.3.2) требуется определить САДС (не только как результат информационного потока, но и как параметр порядка в денежной системе), то есть производную  с учетом зависимости вероятности использования информации *ω* от изменяющихся во времени параметров денежной системы.

Для этого рассмотрим условную денежную систему, для которой прогнозируемый период времени[[126]](#endnote-63) примем равным четырем годам при следующих параметрах (начальных условиях):

**x0**– величина спроса на деньги в экономике, эквивалентная товарному потоку[[127]](#footnote-64) (ВВП), млрд. руб. /год;

**x1**– текущая инфляция, %;

**x2** – величина спроса на национальные деньги на внутреннем рынке, (М2\* или объем срочных депозитов[[128]](#footnote-65)) млрд руб. / год;

**x3** – темп роста спроса на национальные деньги на внутреннем рынке, %;

**x4** – трансакционные издержки (затраты экономики на получение услуг финансовых посредников, то есть, по-сути, доход банков[[129]](#footnote-66)), млрд. руб./год;

**x5** – объем денежной массы как денежный поток, (ШДМ) млрд. руб./год;

**x6** – темп роста денежной массы, %;

**x7** – величина спроса на деньги на внешнем рынке, объем экспорта в млрд. руб./год;

**x8** – темп изменения обменного курса национальной денежной единицы, %;

**x9** – прирост экспорта товаров к соответствующему периоду предыд. года, %;

**x10** – синергетическая активность денежной системы (САДС), %;

**x11** – годовая полная ставка % новых кредитов банков в национальной валюте;

%;

**x12** – величина чистого спроса на деньги, млрд руб./год;

**t1**– базовый год прогноза, 2012 г; **t2**– конечный год прогноза, 2015 г.

Для решения поставленной задачи определим ряд предпосылок, позволяющих использовать систему дифференциальных уравнений, предложенную, как уже отмечалось выше, Потаповым Г.П. для социально-экономических систем:

Определим, что размерность динамики САДС, инфляции и обменного курса[[130]](#footnote-67) одинаковая - проценты. Тогда представим эти величины как концентрации (доли) неких ингредиентов в начальной цене денег – в годовых полных ставках процента по новым кредитам банков в национальной валюте.

При одинаковой размерности выбранные выше ингредиенты рыночной стоимости денег (динамика инфляции, обменного курса и САДС) имеют разное качество (силу влияния) на цену денег, что и позволяет ввести понятие разной концентрации этих ингредиентов в «смеси» денежных потоков системы.

Допустим, что:

*- Q* – денежный поток, проходящий через денежную систему (млрд руб./год);

*- V* – объем денег в экономике (млрд. руб.);

*- C*0, *Z*0 – начальные концентрации ингредиентов рыночной стоимости (покупательной способности денег на внутреннем и внешнем рынках, то есть начальные концентрации ингредиентов рыночной стоимости денег). Тогда динамика цены денег на внутреннем (темп инфляции) и внешнем (темп изменения обменного курса) рынках будет равна: x1=1/C0; x8 =1/Z0). Очевидно, что рост *C*0 и *Z*0 улучшает условия функционирования денежной системы и, напротив, снижение *C*0 и *Z*0 ведет к увеличению x1 и x8, то есть ведет к росту САДС. Иными словами, *C*0, *Z*0, вновь и вновь возвращаясь в процесс обмена, преобразуются в вышеотмеченные концентрации ингредиентов: САДС (в виде *X*), а также покупательную способность денег на внутреннем и внешнем рынках *C*, *Z*.

*- Q*1– поток денег в системе за вычетом услуг финансовых посредников, т.е. *Q*1 = *Q* (1-*α*)= g*Q,* где:

- *g*– коэффициент, отражающий «качество монетарного регулирования», учитывающий роль (усилия) менеджмента (центрального банка) по регулированию САДС (С1= gC; *Z*1= gZ; , X1= gX;  *V*1= g*V);*

- *α*– коэффициент, показывающий долю денежного потока в виде суммы трансакционных издержек, которая «теряется» для производственного сектора в ходе финансового посредничества.

Учитывая, что в условиях переходной экономики (характеризующейся неустойчивым информационным фоном) в денежной сфере высока вероятность негативной синергетической активности денежной системы, представляется, что регулирование САДС в значительной степени зависит от целенаправленных действий центрального банка по формированию и поддержанию позитивного информационного пространства.

Определим, что если регулирующие усилия центрального банка недостаточно эффективны, то соответствующий отток денежной массы в виде трансакционных издержек[[131]](#footnote-68) (услуг финансовых посредников (банков)) ведет к безвозвратной потере части денежного потока для реального сектора (обесценению национальных денег и росту негативной САДС).

Поскольку энтропия (мера беспорядка, хаотической динамики) пропорциональна логарифму вероятности состояния системы, представим в общем случае коэффициент *g* (усилия центрального банка по регулированию САДС) как логарифм отношения текущей САДС к ее величине в начале денежного цикла.

Для управления денежными потоками необходимо учитывать скорости (темпы) их изменения за малый промежуток времени (день, неделя, месяц). Эти изменения представим как производные спроса на деньги в экономике и трансакционных затрат на совершение денежных сделок, проходящих через денежную систему. Назовем эти производные текущими потоками спроса на деньги на внутреннем и внешнем рынках.

Обозначим значения искомых параметров в виде x0 – x12 вместо указанных выше их начальных величин: x0 – x12.

Тогда величина спроса на деньги в экономике будет определяться по формуле [[132]](#endnote-64):

 *x0=x1x2*+*x7x8* (3.3.3)

В свою очередь, зависимость трансакционных издержек от объема сделок в экономике (денежного потока) в экономике будет равна:

 *x4= α (x5,t).*  (3.3.4)

В этом случае величина чистого спроса на деньги вычисляется как разность:

 . (3.3.5)

Допустим, что *μ* – коэффициент изменения объема денег (*V*) в системе; X–параметр, характеризующий усилия центрального банка, направленные на преобразование негативной САДС (в нашем случае - x10); *Y* и *Y*1, соответственно, представляют собой коэффициенты, отражающие усилия центрального банка, направленные на преобразование других ингредиентов стоимости денег *(*а именно, *C* и *Z)*.

Рост X – это следствие снижения позитивной рефлексии денежной системы, величин C и *Z*– результат снижения САДС, инфляции и волатильности курса национальной денежной единицы. Иными словами, X – это величина, обратная C и *Z.*

В соответствии со сделанными выше предпосылками можно записать следующие уравнения для определения концентраций ингредиентов стоимости денег и САДС:

** (3.3.6)

 (3.3.7)

 (3.3.8)

В соответствии со сделанными допущениями примем:

 (3.3.9)

Путем преобразований из условий (3.3.6) – (3.3.8) величина *Y* приобретает вид:

 . (3.3.10)

Величина *Y*1 определяется из условия, аналогичного для (3.3.10).

Подставив зависимости (3.3.9) в уравнения (3.3.6) – (3.3.8), запишем:

 (3.3.11)

 (3.3.12)

 (3.3.13)

Здесь *xn* = *X* – начальная величина САДС. Отметим, что производная САДС от времени зависит от многих экономических параметров, что в полной мере соответствует обозначенной выше ее сути.

Продифференцировав (3.3.3), запишем:

. (3.3.14)

По определению, величины *x*3 и *x9* являются изменением величины спроса на деньги *x*2 и *x*8 в единицу времени, т.е.

; . (3.3.15)

Далее сделаем допущение, что отношение динамики спроса на деньги является величиной, зависящей только от конъюнктуры рынка. В таком случае запишем:

, (3.3.16)

где *K*1, K2 – коэффициенты пропорциональности [[[133]](#endnote-65)], которые представляют собой коэффициенты усиления по обратной связи и определяются по результатам концентрации ингредиентов рыночной стоимости денег, по формуле:

  . (3.3.17)

Коэффициенты *k*1 и *k*2 учитывают размерность, в дальнейшем примем их равными единице. Тогда коэффициенты *K*1, *K*2 – это удельные скорости изменения денежных потоков при той или иной динамике рыночной стоимости денег, и являются знакопеременными величинами. Знак текущей величины спроса на деньги в единицу времени (*x*2 или *x*8) всегда положительный, а *x*3 и x9 (как производные от изменения спроса на национальные деньги и, соответственно, рыночной стоимости денег), знакопеременные величины и зависят от конъюнктуры денежного рынка. Например, принимая знаки для  и  противоположными знакам *x*3 и x9 соответственно, выражения (3.3.16) запишутся в виде:

 . (3.3.18)

С учетом сказанного представим (3.3.14) в виде:

. (3.3.19)

Примем, что темп роста денежной массы x6 является производной от объема сделок в экономике (как денежного потока) x5:

=*x*6. (3.3.20)

Далее по аналогии выражения (3.3.18) запишем:

 . (3.3.21)

Скорость изменения трансакционных издержек с учетом (3.3.4) представим как:

. (3.3.22)

Скорость изменения годовых полных процентных ставок по новым кредитам банков в национальной валюте примет следующий вид:

 . (3.3.23)

Введем начальные условия (*t* = *t*1):

*x*0(*t*1) = *x*0; *x*1(*t*1) = *x*1 *x*2(*t*1) = *x*2 *x*3(*t*1) = *x*3; *x*4(*t*1) = *x*4; *x*5(*t*1) = *x*5;

*x*6(*t*1) =*x*6; x7(*t*1)=x7; x8(*t*1)=x8; x9(*t*1)=x9; x10(*t*1)=*X=*xn;x11(t1)=x11;

x12(t1)=x12 (3.3.24)

Продифференцируем выражение (3.3.5) по времени:

. (3.3.25)

В начальный момент времени:

 . (3.3.26)

Таким образом, получили систему дифференциальных уравнений (3.3.11) ‒ (3.3.23) и (3.3.25), решение которой при начальных условиях (3.3.24) и (3.3.26) прогнозирует параметры денежной системы для *t* > *t*1.

Аналогичным образом можно определить производные по времени для других параметров денежной системы, если известны зависимости этих параметров от каких-либо иных экономических показателей данной системы.

Проведя расчеты на основе приведенной выше модели с использованием данных по Республике Беларусь за 2008-2012 годы, мы получили следующие результаты[[134]](#footnote-69):



**Рисунок 3.3.1** – **Построение системы дифференциальных уравнений в Scope Matlab**

Примечание – Источник: собственная разработка авторов.

***Интерпретация***: на рисунке показана убывающие функции, т.е. кривые Х (в зависимости от изменения входных параметров С и Z), а это следствие роста негативной САДС, равно, как и снижение величин C и Z отражает падение покупательной силы денег за счет роста темпов инфляции и степени волатильности курса национальной денежной единицы. Это означает, что эффективность действий монетарного регулятора за анализируемый период хоть и с различной интенсивностью, но устойчиво снижалась. Построенный анализ проведен на реальных данных за 2008-2012 гг..

Также в рамках прогнозирования поведения системы построим прогноз курса иностранной валюты (доллара) и величину ВВП в национальной валюте на 2014 год для Республики Беларусь.

Подчеркнем, что данный прогноз отталкивается от существующего уровня САДС, то ***есть негативного воздействия на параметры денежной системы девальвационных ожиданий экономических субъектов.***



**Рисунок 3.3.2** – **Построение прогнозных значений обменного курса и ВВП на 2014 год.** Примечание – Источник: собственная разработка авторов**.**

Проведя расчеты аналогичным образом (реализация в Matlab R2010b аналогична) получим следующие результаты:

1. прогнозируемы объем ВВП (млрд.руб) в 2014 году составит 633 2012 млрд.руб.
2. прогнозируемый курс доллара в 2014 году составит 12290 бел.руб.
3. прогнозируемый уровень инфляции (в %) на 2014 год составит 22,63%.

Однако стоит принять во внимание тот факт, что в 2008г. уровень инфляции составил 13,3%, в 2009- 10,1%, в 2010-9,9%, в 2011-108,7 %, в 2012 -21,8%. Для построения адекватной модели сгладим выброс показателя 2011 года. В подтверждение этого суждения приведем утверждение Международного валютного фонда о прогнозе на 2013 год прироста ВВП Беларуси в 3,4%, а инфляция до 29,8%.[[135]](#footnote-70)

Построим также отдельные графики зависимости основных экономических показателей:

1. Динамика объема ВВП, трансакционных издержек (прибыль банков) и величины чистого спроса на деньги за период 2008-2012 годы:



**Рисунок 3.3.3** – **Динамика изменения основных экономических показателей**

Примечание – Источник: собственная разработка авторов.

**Интерпретация:** на графике видна тенденция постоянного роста нагрузки финансового сектора на экономику, вне зависимости от динамики ВВП и изменения чистого спроса на деньги. Это свидетельствует о формировании в Республике Беларусь «институциональной ловушки», когда модель функционирования финансовых посредников неадекватна институциональным параметрам реального сектора.

1. Зависимость динамики снижения цены денег на внутреннем х1\* (темп инфляции) и внешнем х8\* (темп изменения обменного курса) рынках от САДС:



**Рисунок 3.3.4** – **Динамика изменения основных экономических показателей**

Примечание – Источник: собственная разработка авторов.

**Интерпретация:** на графике отражаются нелинейный характер накопления инфляционного и девальвационного потенциала, и затем их последующая реализация в виде темпа инфляции и девальвации. «Сжатая» динамика х8 отражает, на наш взгляд, степень администативного воздействия на темпы изменения обменного курса национальной денежной единицы.

1. Зависимость темпа инфляции (х1\*) от темпа изменения валютного курса (х8\*):



**Рисунок 3.3.5** – **Динамика изменения основных экономических показателей**

Примечание – Источник: собственная разработка авторов.

**Интерпретация:** Награфике отражена нелинейная взаимосвязь динамики инфляции и обменного курса.

1. Сравнение зависимости динамики чистого спроса на деньги (х12\*) и изменения темпов инфляции (х1\*) от САДС (х10\*):





**Рисунок 3.3.6** – **Динамика изменения основных экономических показателей**

Примечание – Источник: собственная разработка авторов.

**Интерпретация:** графики отражают нелинейный процесс накопления и реализации девальвационных и инфляционных ожиданий. В первом случае это кривая роста величины чистого спроса на деньги, преимущественно в виде депозитов в иностранной валюте (т.е. опережающая тенденция роста денежной массы как потока по сравнению с рублевой денежной массой, что обусловлено преимущественным спросом экономических агентов на деньги в виде депозитов в иностранной валюте.) Во втором случае это непосредственно темп инфляции, включающий как накопление инфляционного потенциала, так и его последующую реализацию в виде усиления темпов инфляции.

1. Зависимость объема ВВП, трансакционных издержек банков, а также величины чистого спроса на деньги от САДС:



**Рисунок 3.3.7** – **Динамика изменения основных экономических показателей**

Примечание – Источник: собственная разработка авторов

**Интерпретация:** График отражаетнелинейный характер зависимости динамики отмеченных выше макроэкономических переменных от САДС. Для заданных выше начальных условий при прогнозном значении САДС, превышающим значение 60%, наблюдаются точки бифуркации.

Можно отметить тесную взаимосвязь величины чистого спроса на деньги и ВВП, что, на наш взгляд, свидетельствует о существенной доле в текущей инфляции (а именно она в основном будет определять динамику ВВП) девальвационных ожиданий. Напомним, что последние можно охарактеризовать долей превышения темпов роста чистого спроса на деньги над темпом роста рублевой денежной массы.

Таким образом, снижение величины САДС, развитие коммуникабельности и информационной устойчивости денежной системы переходной экономики является важнейшим условием повышения ее долговременной стабильности в условиях глобализации.

Подводя итог рассмотрению данной модели, подчеркнем, что снижение величины синергетической активности денежной системы транзитивной экономики, развитие ее «коммуникабельности» и информационной устойчивости является важнейшим условием повышения долговременной стабильности денежно-кредитных отношений в условиях глобализации. Критериями эффективности денежно-кредитной политики в области управления САДС будут являться:

* *снижение степени энтропии денежной системы* (степени неопределенности, беспорядка),
* *повышение, при прочих равных, эффективности использования ее ресурса – денег*, что предполагает наиболее полную реализацию всех их функций, и, прежде всего, функции накопления*[[136]](#footnote-71)*.
* *рост степени коммуникативно-информационной адаптации денежной системы*, что в конечном итоге отражает гибкость поиска альтернативного выбора рациональных путей распределения ресурса (денег) в системе.

Более того, учет величины и направленности (позитивной, негативной) САДС, равно как и других синергетических закономерностей, существенно меняет традиционные представления об эффективности управляющего воздействия (которое, как считается, линейно зависит от величины приложенных усилий, т. е. чем больше усилие, тем выше эффект). Иными словами, с позиции синергетической парадигмы денежно-кредитная политика – это политика управления синергетической активностью денежной сферы: использование в денежно-кредитном регулировании принципов синергетического менеджмента.

**Глава 4**

**Формирование стратегии денежно-кредитной политики Республики Беларусь на основе синергетического подхода**

**4.1 Концептуальные основы управления институциональной самоорганизацией денежной сферы**

Напомним, что под институциональной самоорганизацией мы будем понимать процесс, в ходе которого создаётся, воспроизводится или совершенствуется институциональная структура экономической системы. Институциональная самоорганизация тем самым, основываясь на накопленном опыте, регламентирует порядок проявления свободного волеизъявления участников системы, определяет порядок разрешения межсубъектных конфликтов. Это в полной мере касается и рыночной системы как формы самоорганизации экономических субъектов.

В Республике Беларусь институциональная самоорганизация, происходившая последние 20 лет в ходе постсоветского периода реформирования национальной экономики, не смогла предотвратить или смягчить деформацию денежного рынка. Выражением последней, как известно, являются высокий уровень инфляционных и девальвационных ожиданий, долларизация экономики, широкое распространение наличных денег по сравнению с безналичным их оборотом, распространение денежных суррогатов, неденежных форм расчетов и пр. Серьезной проблемой является низкий уровень трансформации сбережений населения в инвестиции, поскольку уровень банковского процента превышает доходность реального сектора, что снижает спрос на кредит. В свою очередь, банки не могут снизить доходность депозитов из-за недостаточного их объема в условиях недоверия к национальным деньгам. В итоге банковская сфера не охватывает всего процесса накопления денег, что существенно тормозит темпы превращения денег в капитал.

Недостаточные объемы кредита, с одной стороны, и недоверие к национальным деньгам, с другой, снижают возможности предложения денег рынку из-за низкого уровня банковского мультипликатора. В свою очередь, рынок ценных бумаг, который мог бы сбалансировать уровень банковского процента, также не получил достаточного для этого развития (так как долгие годы обслуживал потребности погашения дефицита государственного бюджета).

Кроме того, Национальный банк Республики Беларусь, появившийся на базе Госбанка СССР, не имел опыта работы в рыночных условиях. Это стало основной причиной отсутствия необходимой гибкости в осуществлении стабилизационной денежно-кредитной политики, в поддержании денежного равновесия[[137]](#footnote-72).

В результате можно говорить о том, что в условиях переходной экономики Республики Беларусь не работает в полной мере механизм институциональной самоорганизации денежного рынка, что требует компенсаторного повышения требований к кредитно-денежной политике центрального банка, к его усилиям по корректировке денежного обращения[[138]](#footnote-73).

Исследование механизмов самоорганизации денежно-кредитного рынка транзитивной экономики предполагает определение системы взаимосвязей его субъектов. Это, прежде всего, специфичность механизма взаимодействия спроса и предложения денег, обусловленного сочетанием рефлексивных и институциональных факторов, являющимся источником трансакционных издержек. С одной стороны, это преимущественно такие «спросовые» (рефлексивные) факторы, как трансакционный и спекулятивный мотивы[[139]](#footnote-74), а, с другой, это сочетание эндогенной и экзогенной институциональных форм денежного предложения[[140]](#footnote-75).

Кроме того, определенную сложность для денежного регулятора добавляет и взаимное влияние спроса и предложения денег друг на друга, Иными словами, равно, как спрос на деньги определяет структуру денежного предложения, так и предложение денег формирует направления возможного изменения спроса на них.

Предложение денег, как известно, формируется сегодня в рамках двухуровневой банковской системы с относительной самостоятельностью банков в «производстве» денег и монополией центрального банка на создание и регулирование денежной базы. Последнее дает возможность ему регулировать спрос и предложение денег, проводя денежно-кредитную политику. **Центральный банк выступает в итоге как базовая институциональная единица денежно-кредитной системы, которая призвана максимально снизить трансакционные издержки, возникающие при взаимодействии спроса и предложения денег.**

Для эффективного выполнения этой задачи центральный банк в своей управленческой деятельности должен в обязательном порядке учитывать отмеченную выше специфику взаимосвязей субъектов денежного рынка. В частности, это касается как рефлексивности спроса на деньги, так и рассмотренной выше институциональной специфики их предложения в условиях переходной экономики.

В основе монетарного управления должны лежать высокая степень гибкости и соответствие бесконечной сложности современной денежно-кредитной системы. Базовыми понятиями в этой связи должны стать не автоматизм, а индивидуальный подход, не идентичность, а различие, не равновесие, а неустойчивость, постоянное развитие, не субъекты, а отношения между ними. Именно отношения, и, прежде всего, неформальные, невидимые для отдельных участников во всей полноте, являются реальной движущей силой системы, ее основой, причем, в большей степени, чем формальные. Именно неформальные отношения во многом определяют уровень трансакционных издержек, поэтому центральный банк должен видеть динамику самоорганизационных тенденций денежного рынка, культивируя положительные из них и умело ослабляя негативные. Это позволит обеспечивать и поддерживать институциональную устойчивость институтов денежного рынка в целом, и банковской системы, в частности.

Оговорим, что под институциональной устойчивостью денежно-кредитной сферы мы будем понимать такую совокупность свойств ее институтов, которая позволяет им выполнять свои функции в условиях активизации внешних и внутренних шоков. Формирование механизмов, поддерживающих необходимую степень институциональной устойчивости денежно-кредитной сферы, является одной из основных задач монетарной политики. Причем важную роль здесь играют интересы участников денежной системы, а точнее степень их учета в процессе ее функционирования. С одной стороны, индивидуальные интересы должны подстраиваться под формальные механизмы функционирования денежной системы, в противном случае с целью поддержания институциональной устойчивости они могут быть пресечены. С другой стороны, подавление различного рода индивидуальных интересов возможно лишь до определенного предела, за которым следует резкий рост трансакционных издержек, появление конкурентного неформального института (например, денежных суррогатов как альтернатива институту денег) либо разрушение старого и передача его функций новому институту (например, проведение денежной реформы). Определение этой грани между централизацией и децентрализацией, авторитарностью и полицентрическим распределением полномочий, иерархией и гетерархией – важнейшее условие поддержания институциональной устойчивости институтов денежного рынка.

Представляется, что состояние институциональной устойчивости можно классифицировать в зависимости от величины отклонения фактических значений индикаторов устойчивости от их пороговых значений:

а) надежное функционирование, когда индикаторы устойчивости системы находятся в пределах пороговых значений;

б) допустимый уровень устойчивости, когда пороговое значение превышено хотя бы одним из индикаторов (показателей), но при этом не утрачена возможность принятия мер предупредительного характера к существующим внутренним и внешним угрозам;

в) ненадежное функционирование, когда пороговое значение превышено большинством основных индикаторов устойчивости системы (то есть появляются признаки необратимости процесса сохранения системой институциональной устойчивости);

г) критическое, когда нарушаются все (или почти все) пороговые значения, отделяющие нормальное и кризисное состояния институциональной устойчивости системы, то есть распад инфраструктуры денежно-кредитного рынка становится неизбежным.

Задача центрального банка состоять в формировании действенного организационно-управленческого механизма, обеспечивающего управляемость денежно-кредитной системы, поддержание ее институциональной устойчивости на уровне не ниже допустимого.

В целом же главная, общие и конкретные цели деятельности центрального банка по обеспечению институциональной устойчивости денежно-кредитного рынка могут быть определены следующим образом:

1. Главная цель: стабилизация функционирования социально-экономической системы страны в целом.

2. Общие цели:

– снижение дестабилизирующих воздействий внешних и внутренних шоков на деятельность субъектов денежно-кредитного рынка;

– повышение эффективности деятельности системы финансовых посредников в стране;

– широкое использование достижений НТП, рост инновационного уровня используемых средств и технологий в сфере финансового посредничества.

3. Конкретные цели:

– согласование прогнозов развития денежно-кредитного рынка с общеэкономическими целями макроэкономической политики государства;

– обеспечение поддержания денежно-кредитной сферой стандартов финансового посредничества;

– повышение степени взаимодействия финансовых посредников, государственных органов и прочих субъектов денежно-кредитного рынка.

4. Задачи центрального банка в области управления институциональной устойчивостью могут быть определены следующим образом:

– формирование методик диагностики предкризисного состояния сферы финансового посредничества;

– разработка комплексных целевых программ, определяющих меры преодоления кризисных явлений в денежно-кредитной системе, а также формирующих условия для их предотвращения;

– определение единой системы показателей устойчивости денежно-кредитного рынка;

– формирование эффективных механизмов взаимодействия государственных органов, финансовых посредников и прочих субъектов денежно-кредитного рынка по преодолению кризисных явлений и минимизации экономических противоречий.

Управление институциональной устойчивостью денежной системы должно быть нацелено на опережающую минимизацию негативных процессов и явлений, в том числе за счет максимального согласования интересов ее участников.

Объектом управления институциональной устойчивостью, на который направлено воздействие мер монетарного управления, выступает процесс институциональной самоорганизации денежного рынка, обладающий в современных условиях высоким потенциалом нестабильности. В составе объекта управления институциональной устойчивостью денежно-кредитной сферы можно выделить:

1) собственно институты финансового посредничества – национальная денежная единица, а также нормы, правила, традиции, характерные для сферы денежно-кредитного обращения той или иной страны;

2) институциональные организации, осуществляющие финансовое посредничество в экономике – банки, небанковские кредитно-финансовые учреждения в соответствии с их формой собственности, типами объединений и т.д.;

3) инфраструктурные пропорции - качественный и количественный состав институциональных агентов денежно-кредитной системы;

4) текущие конкурентные условия функционирования денежно-кредитного рынка;

5) институты денежно-кредитного регулирования: центральный банк и пр.

Состав факторов, определяющих состояние институциональной устойчивости денежной сферы, может быть представлен следующим образом:

– общеэкономические факторы: общая ситуация в экономике, темпы инфляции, правовое регулирование и пр.;

– рыночные факторы: емкость внутреннего рынка финансового посредничества, степень развития его инфраструктуры, уровень конкуренции на рынке, ситуация на валютном рынке и пр.;

– социально-политические и прочие факторы: внешние политические угрозы, наличие квалифицированных управленческих кадров и пр.;

– прочие факторы, состав которых может быть определен индивидуально с учетом специфики страны в сфере финансового посредничества, например, степень развития фондового рынка.

Не менее многочисленны и факторы, определяющие развитие кризисных явлений на уровне банков и являющиеся в значительной степени результатом его деятельности. К ним можно отнести состояние в производственной и инвестиционной сферах, организационно-управленческий потенциал, финансовые результаты деятельности и пр.

В процессе изучения факторов необходимо определить их влияние на институциональную устойчивость денежной сферы. Количественно степень такого влияния определяется, как известно, с помощью корреляционных моделей или с использованием экспертных оценок. По результатам полученных результатов проводится ранжирование факторов согласно степени их негативного воздействия на устойчивость денежного рынка. Это позволит выявить факторы, оказывающие наиболее значимое негативное воздействие на денежный рынок, и спрогнозировать перспективы поддержания требуемого уровня его институциональной устойчивости с учетом использования предупредительных и профилактических мероприятий.

Рассмотренный состав целей и задач позволяет определить предмет управления институциональной устойчивостью денежно-кредитной сферы как организационно-экономический механизм, направленный на максимальное согласование интересов ее участников, предотвращение кризисных явлений и преодоление их последствий.

Данный механизм предполагает рассмотрение в следующих плоскостях:

– система государственного управления устойчивостью институтов финансового посредничества и инфраструктуры денежного рынка;

– направления модернизации денежно-кредитной системы с целью повышения степени ее адаптации к постоянно меняющимся условиям внешней среды;

– формы отношений участников денежного рынка в стабильных условиях и проблемных ситуациях;

– порядок и правила ведения посреднической деятельности, обеспечивающие стабильное функционирование денежно-кредитного рынка.

Помимо этого, в отмеченном выше механизме управления институциональной устойчивостью важно адекватное сочетание стратегии и тактики стабилизирующих воздействий, так как высокая степень динамики современного развития делает крайне значимой данную проблему. Как представляется, сложность здесь состоит в следующем. С одной стороны, обеспечение институциональной устойчивости денежного рынка требует принятия решений на ранних стадиях зарождения нестабильной ситуации, то есть до того момента, когда негативный процесс еще не приобрел необратимого характера. С другой стороны, решения, принимаемые на ранней стадии нестабильности, не всегда могут быть неадекватны возможной угрозе, если она предполагает глубинные кризисные явления.

Поэтому модернизация системы монетарного управления денежной сферой должна быть направлена на формирование таких институтов, которые бы обеспечивали устойчивое развитие денежно-кредитной инфраструктуры: позволяли бы провести предварительную работу по прогнозированию неблагоприятных ситуаций, давали бы возможность урегулировать ситуацию до необходимости применения чрезвычайных мер. Важным условием здесь является согласование интересов участников системы, развитие эффективного сотрудничества субъектов денежного рынка на стыке сфер деятельности государственных ведомств и рыночных институтов. Если такое сотрудничество будет эффективным, то достигнутое на этом этапе согласование интересов будет иметь интегрирующие функции.

В связи с этим в концепции обеспечения институциональной устойчивости денежно-кредитной сферы можно выделить следующие основные принципы:

– реализация центральным банком управленческих функций по принципу «партнерства по рынку»;

– определение институциональной устойчивости как управленческой концепции, которая должна стать основой инфраструктурного развития денежного рынка;

– определение институциональной устойчивости как целевой функции при принятии решений органами монетарного управления.

Тем самым концепция институциональной устойчивости позволит реализовать «субъект-субъектный» подход в управлении денежным рынком, выявить проблемы и сгладить противоречия в интересах между его участниками и органами монетарного управления.

Институциональная устойчивость включает в себя разработку и реализацию долгосрочной концепции комплексного развития денежно-кредитной сферы страны, направленной на постепенное устранение негативных явлений и решение сложных социально-экономических проблем переходного периода. В рамках экономики переходного периода можно выделить следующие основные задачи институциональной устойчивости денежного рынка:

– создание институциональных условий для согласования экономических интересов участников рынка – экономического медиаторства[[141]](#footnote-76);

– привлечение дополнительных инвестиций для развития экономики в целом, и денежно-кредитной сферы, в частности;

– проведение активной антимонопольной политики в сфере банковской деятельности;

– создание институциональных условий для активизации работы небанковских кредитно-финансовых организаций: кредитных кооперативов, обществ взаимного кредитования, других небанковских кредитных институтов, предоставляющих (на возвратной основе) средства для развития национальной экономики.

Отметим, что решение первой задачи - создание институциональных условий для согласования экономических интересов участников рынка – повлечет за собой решение и всех последующих задач. Поэтому основное внимание при разработке и реализации денежно-кредитной политики надо уделять тесному сотрудничеству центрального банка с саморегулируемыми некоммерческими организациями, так называемыми отраслевыми союзами и ассоциациями, обеспечивающими соблюдение их участниками правил рыночного поведения. Это важно по той причине, что организации подобного типа выступают сегодня основой становления механизмов экономического медиаторства, так как по своей природе ориентированы на выполнение ряда медиаторных функций в обществе[[142]](#footnote-77).

В условиях развитой экономики механизм экономического медиаторства лежит в основе методов государственного регулирования денежной сферы: опирается на устоявшиеся обычаи, общепризнанные традиции и правила делового общения, на создание которых требуется исторически длительный период. У экономик переходного типа этого времени нет. Поэтому государственное регулирование денежной сферы, осуществляемое в тесном взаимодействии с отмеченными выше саморегулирующими институтами (и, прежде всего, в банковской и производственной сферах) позволит в некоторой степени восполнить «прорехи» механизма экономического медиаторства.

Вообще, механизмы согласования интересов участников рынка (экономического медиаторства) являются важнейшим элементом структуры институционального управления. Известно, что институциональная среда формирует соответствующие трансакционные отношения экономических агентов, которые в конечном итоге влияют на трансакционные издержки[[143]](#footnote-78). Понятно, что высокий уровень трансакционных издержек препятствует развитию экономики в целом (как и эффективному финансовому посредничеству, в частности). Поэтому использование институтов экономического медиаторства позволяет выработать формы трансакций, удовлетворяющие интересам всех участников рынка и минимизирующие, тем самым, трансакционные издержки. Отсюда ясно, что институт согласования экономических интересов различных агентов рынка целесообразно рассматривать как способ минимизации трансакционных издержек.

Концептуальный поиск взаимоприемлемой модели экономического медиаторства в сфере денежно-кредитных отношений в условиях переходной экономики в силу отмеченных выше объективных причин возможен лишь при ведущей роли в этом вопросе центрального банка. Иными словами, важнейшая задача центрального банка – обеспечить согласование интересов участников денежного рынка, минимизируя тем самым трансакционные издержки финансового посредничества в обществе.

Для этого последний должен найти консенсус между административным воздействием на денежную сферу и поиском компромисса – коммуникационными процессами согласования интересов субъектов монетарного регулирования. Система монетарного регулирования должна в итоге обеспечивать эффективные институциональные связи кредитно-банковской системы, органов управления и соответствующих некоммерческих организаций. Формированию и продвижению таких связей также способствуют действующие на рынке центры «связей с общественностью», а также независимые исследовательские центры.

Центральный банк должен быть заинтересован в развитии различных некоммерческих ассоциаций и объединений, повышающих институциональную устойчивость денежной системы, позволяющих более конструктивно формировать и реализовывать денежно-кредитную политику. Это позволит создать гибкую, многоуровневую и многоаспектную систему экономического взаимодействия, основанную на механизмах согласования интересов и снижающую, тем самым, общий уровень конфликтности в денежно-кредитной сфере. Результатом такого взаимодействия станет выстраивание партнерских отношений на основе принципа солидарной ответственности: разделения рисков и ответственности за процессы развития. Поэтому, в частности, центральному банку целесообразно использовать различные меры поддержки подобных организаций (принятии необходимых нормативных актов, развивающих базу медиаторной деятельности, оплата выполняемого социального заказа, предоставление льгот и пр.) Это позволит постепенно перестроить переходную институциональную структуру отечественного денежно-кредитного рынка в развитую рыночную систему с мощными механизмами общественной самоорганизации и саморазвития, которые будут гарантировать согласование интересов участников рынка, противодействовать их оппортунистическому поведению и минимизировать трансакционные издержки.

Трансакционные издержки, таким образом, может выступать своеобразным индикатором состояния институциональной системы рынка, ее институциональной устойчивости и способности к согласованию интересов участников. Вообще, как известно, причиной появления трансакционных издержек в экономике считают несовпадение интересов взаимодействующих друг с другом экономических агентов, наличие неопределенности и ограниченной рациональности экономических агентов, что связано с асимметричностью информации на рынке и, следовательно, оппортунистическим поведением всех его участников. [233,13]

Поэтому один из наиболее значимых факторов, влияющих на величину трансакционных издержек, - это сложившаяся в обществе институциональная система, определяющая набор и структуру институтов, а также (что очень важно!) процесс их трансформации, ведущий к ликвидации старых и установлению новых формальных и неформальных правил. Общественная эффективность институтов, соответственно, во многом будет определяться тем, насколько они способны минимизировать оппортунистическое поведение экономических агентов и снизить тем самым трансакционные издержки. Уменьшение удельных трансакционных издержек приводит к увеличению трансакций в экономике. На денежном рынке, например, это ведет к удешевлению кредита для кредитополучателя и увеличивает объемы совокупного платежеспособного спроса. Напротив, рост доли ВВП, направленной на покрытие трансакций, будет увеличивать непроизводительное расходование денежных средств. Это означает потерю части денежных ресурсов экономических агентов и снижение благосостояния общества.

В этой связи можно сделать вывод о том, что динамика трансакционных издержек является критерием общественной эффективности[[144]](#footnote-79) действующих и целесообразности введения новых институтов денежного рынка. Этот вывод, как представляется, в полной мере правомерен и в отношении центрального банка, критерием эффективности деятельности которого является снижение трансакционный издержек в процессе кредитования национальной экономики. Это затраты финансового посредничества, которые несут кредитополучатели и, прежде всего, процентная ставка по кредиту как агрегированный (интегральный) показатель уровня трансакционных издержек.

Таким образом, роль Национального банка Республики Беларусь в управлении институциональной самоорганизацией отечественной денежной сферы заключается в обеспечении устойчивости ее институциональной системы – через снижение трансакционных издержек, обеспечение гармонии интересов, активизацию позитивной самоорганизации, использование механизмов экономического медиаторства в денежно-кредитной сфере с широким набором различных форм некоммерческих объединений. Это особенно важно понимать в неизбежный период бифуркации, когда монетарный регулятор за счет использования механизма медиаторства становится своего рода тем «компенсаторным механизмом», который удерживает денежную систему от разрушения.

**4.2 Учет в денежно-кредитной политике эффектов рефлексивной самоорганизации денежного рынка**

Отношения между людьми, их представления, ожидания, их поведенческая самоорганизация как участников системы являются крайне важными с позиции управленческих процессов. Рефлексивные процессы наиболее ярко проявляются как в конфликтных ситуациях и соперничестве, так в сотрудничестве и партнерстве, то есть согласованном (когерентном) поведении экономических агентов. Это самым непосредственным образом касается и управления денежной сферой – денежно-кредитной политики. Представляется, что управление здесь должно стать рефлексивным, учитывающим возможную реакцию на принимаемые решения со стороны общества, на оценку им результатов и возможных последствий тех или иных мероприятий, с учетом имеющихся альтернатив. В условиях современной реальности управление *некими* *абстрактными денежными потоками* явно поверхностный подход, не отражающий сути протекающих процессов. Решения органов власти, не поддерживаемые населением, в большинстве случаев обречены на провал.

Основная проблема здесь видится в бессубъектности, когда отношения между монетарным регулятором и денежно-кредитным рынком описываются стандартной схемой «субъект - объект». Причина такого подхода состоит в том, что классическая наука была ориентирована на естественнонаучные традиции в исследовании и управлении, на некие объективные процессы, законы, на традиционную экономическую рациональность. За пределами ее внимания остаются такие виртуальные и субъектные реальности, как информация, явная и неявная, и навязанное ею рациональное или иррациональное поведение людей, управление через информационное воздействие, через СМИ (связанные с увеличением роли виртуальных форм общения, что является сегодня достаточно значимым для процессов, протекающих на финансовом рынке).

Бессубъектный подход (при котором процесс управления предполагает приведение объекта в заданное субъектом состояние) положен в основу кибернетики, принципиальная ограниченность которой отчетливо проявилась при попытках моделирования социальных систем, конфликтных взаимодействий, процессов общения, социальных и психологических феноменов. В таких системах поведение объекта оказывалось существенно зависящим от отношений с субъектом, от «модели ситуации, которую строил объект», от целей объекта и субъекта, их взаимных представлений[[145]](#endnote-66).

Отметим, что противопоставление «субъекта» и «объекта» справедливо, но лишь для объектов, «не наделенных психикой». В социальных системах, в условиях высоко информационной экономики значительная роль принадлежит человеку, его интеллектуальному потенциалу и поведенческой составляющей. В этом случае, когда субъекту противостоит социальный объект («наделенный психикой»), отношения между ними превращаются в отношения между двумя субъектами, *каждый из которых является по отношению к другому объектом воздействия*. Иными словами, каждый из субъектов становится лишь одним из персонажей в специфической системе рефлексивных управленческих «субъект - субъектных» отношений.

Рефлексивное управление представляет собой переход от системы управления, основанной на принуждении, к системе, основанной на самоорганизации, сотрудничестве, кооперативном действии всех уровней управления. Оно целесообразно в ситуациях, когда крайне высока необходимость осознанного влияния на других субъектов: на их видение ситуации, их действия, на процесс принятия решений. Это в полной мере характерно для денежной сферы,где зачастую решающим фактором стабильности является доверие субъектов к национальной валюте. Рефлексивное управление здесь переходит от воздействия на факторы (или условия) к осознанию ситуации и принятию решения монетарным регулятором на основе её модельного представления. Иными словами, ключевым элементом эффективного решения в ходе рефлексивного управления в денежной сфере становится переход от ситуации к пониманию проблемного пространства, к расширению и углублению его восприятия.

Исследование рефлексивных аспектов в системе «субъект – субъектных» отношений способствовало расширению как самого понятия «управление», так и способов его реализации. Понятие «рефлексивное управление» впервые ввел В.А. Лефевр, определив его следующим образом: «Процесс передачи оснований для принятия решения одним из персонажей другому мы будем называть рефлексивным управлением».[[146]](#endnote-67)

Однако рассмотрение объекта управления как субъекта, которого важно убедить в адекватности управляемого воздействия, определяет в обязательном порядке необходимость учета возможности ответного характера «контруправляющего» воздействия.

Поэтому,расширяя объект управленческой деятельности до понимания «субъект», важно учитывать *не только характер процесса принятия решения, но и результат взаимодействия субъектов*, одним из которых проводится рефлексивное управление. Иными словами, рефлексивное управление ходом принятия решений управляемым субъектом предполагает оказание целенаправленного убедительного воздействия на поведенческую самоорганизацию субъекта, а также обязательную оценку возможной результативности получившегося взаимодействия (рисунок 4.2.1).

Управляющий субъект

Управляющие

воздействия Результат взаимодействия:

 влияние на ситуацию

 в денежной сфере

Управляемый субъект

Рисунок 4.2.1 – **Субъект - субъектное взаимодействие в ходе рефлексивного управления**

**Примечание:** *собственная разработка автора.*

Адаптируя данное понятие к монетарной сфере, мы в нашем исследовании под *рефлексивным управлением* будем понимать целенаправленное «субъект - субъектное» взаимодействие центрального банка и участников финансового рынка, которое *способствует принятию ими решений в контексте тактической (стратегической) денежно-кредитной политики*.

Представляется, что переход в монетарном управлении от парадигмы «субъект – объект» к парадигме «субъект – субъект» позволит снять противопоставление между «управляющим» и «управляемым», использовать принципы рефлексивного управления, учитывающие способность участников денежной системы строить поведенческие модели для себя и других.

С позиции управления денежной сферой наиболее важным представляется такой блок рефлексивного управления[[147]](#footnote-80) как *рефлексивное программирование* (иначе – форсайт, означающий субъектный подход к будущему). В практической плоскости это предполагает управление сознанием, т.е. моделями, идеями, новыми видениями, новыми позициями. Согласно концепции форсайта, принятой в ЕС[[148]](#endnote-68), под ним понимают «треугольник», включающий в качестве своих вершин: *мышление о будущем*, *обсуждение* *будущего* и *формирование будущего*. Форсайт предполагает систематический, партиципаторный[[149]](#footnote-81) процесс построения моделей средне- и долгосрочного видения, нацеленный на оперативное принятие решений и организацию совместных действий.[[150]](#endnote-69)

Это очень важный момент, потому что видение, восприятие мира определяется, прежде всего, менталитетом субъекта[[151]](#footnote-82), Если мы, управляя внутренним мира субъекта, привносим ожидание позитивных (либо негативных) событий, то его восприятие, отношение к миру и к другим меняется. Поэтому *через формирование будущего* мы можем влиять на субъекта, его поведение и, в конечном итоге, на ситуацию.

*Иными словами, сегодня на всех этапах разработки и реализации денежно-кредитной политики необходим «субъект – субъектный» (рефлексивный) подход с обязательным включением* элементов *рефлексивного программирования (форсайта)*.

Подчеркивая исключительную важность *«*субъект – субъектного» подхода, основоположник этого направления В.А. Лефевр отмечал, что зачастую рефлексивное управление может привести к успеху даже *независимо от «качества» рассуждений* *управляющего субъекта*, если только рассуждение донесено управляемому субъекту *с достаточной убедительностью.* В плоскости монетарной политики это может означать, что даже правильные, но жесткие программы действий сулят меньше шансов на успех, чем программы, возможно, менее эффективные, но отличающиеся большей гибкостью. Поэтому при принятии ответственных решений, помимо объективной информации, ее логического представления широкой общественности, необходимо учитывать отмеченные выше особенности рефлексивного мышления управляемых субъектов.

Результатом перехода к концепции рефлексивного управления должна стать *рефлексивная устойчивость денежно-кредитной сферы* национальной экономики. Под ней (по аналогии с институциональной устойчивостью) мы будем понимать такую совокупность рефлексивных свойств денежной сферы, которая позволяет ей эффективно выполнять функции финансового посредничества в условиях активизации внешних и внутренних шоков.

Понятно, что важнейшей задачей монетарной политики является формирование механизмов, поддерживающих необходимую степень рефлексивной устойчивости денежно-кредитной сферы[[152]](#footnote-83). Для этого необходима система управления изменениями[[153]](#footnote-84) как итерационный процесс, на каждом этапе которого центральный банк должен сформировать позитивный рефлексивный потенциал для последующего развития.

Иными словами, посредством рефлексивных воздействий монетарный регулятор имеет возможность косвенно управлять процессом принятия решений субъектами денежно-кредитной политики. Рефлексивное управление может осуществляться, например, в направлении формирования представлений о центральном банке, как о банке-партнере, то есть изменении образа регулятора, сложившегося у контрагентов.

В литературе сформулированы принципы рефлексивного управления в целом для экономической практики, следование которым, как представляется, крайне важно для органов государственного регулирования[[[154]](#endnote-70)]:

* максимальный учет существующих реалий: принимаемые решения (законы, постановления и пр.) должны опираться на полномасштабный анализ социально-экономической ситуации, на отечественный и мировой опыт, на широкое обсуждение возможных негативных последствий и угроз;
* любые формальные институты устанавливают определенные правила, ограничивающие свободу деятельности. В этой связи эффективность принимаемых решений необходимо оценивать с учетом действующих в обществе неформальных институтов, которые, как правило, препятствуют этим ограничениям. Иными словами, неэффективно вводить новые правила, исполнение которых невозможно проконтролировать, равно как и нормы, которые никто не будет выполнять;
* введение новых институтов должно быть постепенным и тщательно спланированным, так как трансформация неформальных институтов, основанная на устойчивой рефлексии субъектов системы, требует достаточно длительного временного периода;
* важная задача органов управления – с помощью широкого освещения реализуемой стратегии в СМИ, на Интернет-ресурсах убедить население в правильности принятых решений. Это позволит сформировать позитивные институциональные ожидания субъектов рынка, стимулирующие движение в русле выбранной траектории. Понятно, что для повышения доверия общества к власти управленческие решения должны быть в максимально допустимой степени прозрачны и понятны для большинства.

Специфика самоорганизации денежной сферы в переходной экономике и, в частности, в Республике Беларусь - это высокий уровень негативной направленности рефлексивной самоорганизации ее участников. К этому можно отнести недоверие к национальной валюте, к проводимой денежно-кредитной политике, высокий уровень девальвационных и инфляционных ожиданий, спонтанности действий участников рынка. Существенный вклад в это процессы путем информационной обработки населения вносят масс-медиа.

По этой причине Национальному банку Республики Беларусь необходимо наладить эффективное информационное взаимодействие с обществом, снижая негативный потенциал рефлексивной самоорганизации.

Для этого важно адаптировать рефлексивное управление к условиям монетарной сферы Республики Беларусь, формируя точки и тренды стабильности (как известно, деньги любят стабильность). Так, целесообразно ***сформулировать следующие основные принципы рефлексивного управления***:

* при выборе стандартных инструментов монетарного регулирования необходим максимальный учет условий, складывающихся на момент их задействования, то есть только исходя из конкретной социально-экономической ситуации и с *обязательной оценкой последствий и угроз для целей экономического развития*. Должны учитываться как объективные, так и субъективные условия реализации монетарных мероприятий. Для снижения негативного воздействия субъективных факторов целесообразно ввести законодательную ответственность масс-медиа за недостоверную информацию. Кроме того, важен учет способов воздействия масс-медиа на аудиторию (виды манипуляций) в ежедневной практической деятельности по реализации денежно-кредитной политики.
* эффективность принимаемых в денежно-кредитной сфере решений необходимо оценивать с учетом сложившихся в обществе неформальных институтов. Прежде всего, это касается неформальных правил, действующих в отношении важнейшего формального института любого общества – национальных денег, в частности, связанных с уровнем доверия к ним. В зависимости от этого будет зависеть жесткость противодействия неформальных правил формальным в направлении использования национальных денег как долговременного финансового актива (в частности, в виде срочных депозитов в национальной валюте банках). Понимание этого крайне важно, так как позволит банковским институтам максимально учитывать в своей депозитной политике направленность и жесткость неформальных правил;
* необходима постепенность и спланированность любых решений центрального банка в области рыночной трансформации институтов финансово-кредитной системы страны, обеспечения соответствия их институтам реального сектора (важно понимание того, что адаптация как формальных, так и неформальных институтов, основанная на устойчивой рефлексии социума, требует *достаточно длительного временного периода*);
* центральный банк должен принимать решения в русле повышения позитивной рефлексии по отношению к национальной валюте, и, прежде всего, *путем снижения общественного интереса к доллару и другим иностранным деньгам*. Это особенно необходимо для условий транзитивной экономики, где негативная рефлексия выражается в потере доверия к национальным деньгам, внешне принимая форму девальвационных и инфляционных ожиданий с хорошо известными отрицательными макроэкономическими последствиями. Поэтому для страны с малой открытой экономикой, которая не является эмитентом резервной валюты и, в силу масштабов, не имеет статуса мирового маркет-мейкера на финансовом рынке, крайне важно доверие населения к национальным деньгам. Для этого необходимо, чтобы все государственные органы (в том числе и государственные масс-медиа) апеллировали только к национальной валюте *как единственному законному платежному средству на территории страны*. Кроме того, целесообразно максимально ограничить хождение иностранной валюты во внутреннем обороте (проведение расчетов на территории страны в национальной валюте, сохранение запрета на валютное кредитование физических лиц, законодательный запрет рекламы, в которой цены указываются в долларах (в том числе и в Интернете);
* принципиально понимание центральным банком исключительной важности убеждения субъектов рынка (и, прежде всего, населения) в правильности принятых монетарных решений. Это позволит формировать позитивные рефлексивные, и, соответственно, институциональные ожидания, стимулирующие движение общества в выбранном направлении. По-сути, это требование того, чтобы управленческие решения в денежно-кредитной сфере, доносимые до широкой общественности, были относительно прозрачны и понятны для большинства участников рынка;
* необходимо наличие четко проработанной *стратегии управления девальвационными ожиданиями* *и вытекающими из них рисками*, что позволило бы монетарному регулятору заранее обеспечить обоснованность и последовательность действий в условиях внешних и внутренних шоков на валютном рынке, резкого роста девальвационных ожиданий;
* центральный банк должен разрабатывать не просто основные направления денежно-кредитной политики, а, что крайне важно, *стратегию денежно-кредитной политики, причем основанную на синергетической парадигме, то есть с учетом национальной специфики управляемой самоорганизации денежной сферы.* Данная стратегия должна разрабатываться как минимум, на три года и обосновывать не только стратегические направления, но и базовые принципы денежно-кредитной политики, определяющие использование национальных денег как долгосрочного актива (по-сути, задающие необходимые и достаточные условия формирования в стране с транзитивным хозяйством денежной экономики).

**4.3 Выбор режима денежно-кредитной политики и регулирование синергетических эффектов**

Определение режима денежно-кредитной политики является сложной методологической проблемой, так и не получившей однозначного теоретического осмысления. Многие развитые страны (и часть транзитивных стран) реализуют сегодня режим инфляционного таргетирования, признав недостаточно эффективными другие его варианты (например, монетарного таргетирования, контроля обменного курса или режима таргетирования процентной ставки). В то же время для транзитивных стран экономически обоснованный выбор промежуточных целей представляется чрезвычайно важным с позиции обеспечения экономического роста.

Среди современных экономистов стран с переходной экономикой широко дискутируется эффективность использования таких режимов монетарной политики как таргетирование обменного курса, реализация режима без явного номинального якоря[[155]](#footnote-85), изучаются возможности использования режима инфляционного таргетирования (в частности, в Республике Беларусь).

В этой связи представляет, на наш взгляд, определенный интерес мировой опыт, имеющийся в сфере инфляционного таргетирования, то есть практика контроля инфляции центральными банками различных стран мира. (Отметим, что режим таргетирования инфляции используется не только промышленно развитыми странами, но и рядом стран сформирующимся рынком). Он получил распространение с начала 90-х годов 20 века, и сегодня, согласно классификации МВФ, его используют 27 стран - как развитые (Швеция, Великобритания, Норвегия, Канада, Австралия), так и развивающиеся (Бразилия, Чили, Корея, Мексика, ряд стран Центральной и Восточной Европы, вступивших в ЕС).

Тем не менее, такие ведущие мировые монетарные регуляторы, как ФРС США и Банк Японии до сих пор не перешли на этот режим, предпочитая сохранять элементы дискреционной денежно-кредитной политики. Да и ЕЦБ для достижения ценовой стабильности сегодня, в посткризисный период, реализует комбинированную стратегию (ее нельзя назвать в полной мере инфляционным таргетированием), которая носит название «стратегии двух промежуточных целей – двух столпов»[[156]](#endnote-71).

В качестве первого «столпа» выбран достаточно широкий показатель денежной массы (М3), который является основным параметром монетарного сегмента денежного рынка, контролируемого ЕЦБ. Стратегия управления денежной массой отображает, в основном, среднесрочный курс денежно-кредитной политики. Рекомендательное значение темпа роста этого денежного агрегата определено в размере 4,5 % в год[[157]](#endnote-72).

Второй «столп» - вторая промежуточная цель денежно-кредитной политики – это краткосрочный прогноз инфляции (в пределах 2 %). Управление инфляцией охватывает широкий круг макроэкономических переменных (объёмы продукции, уровень заработной платы и т.д.), а также индикаторы финансового рынка (динамика процентных ставок, обменного курса и т.д.), отражающих риски активизации инфляционных процессов. Данная часть стратегии, в отличие от стратегии управления денежной массой, называется прямым управлением инфляцией. Обе эти стратегии имеют свои положительные стороны и недостатки.

Так, в основе использования монетарного таргетирования в качестве режима денежно-кредитной политики, как известно, лежат два основных постулата.

 Во-первых, это утверждение о существовании в долгосрочном периоде стабильного спроса на деньги. Следовательно, можно выявить зависимость между ростом денежной массы и инфляцией.

Во-вторых, ожидание того, что с помощью динамики денежного предложения можно с достаточной достоверностью прогнозировать инфляцию в среднесрочном периоде.

Данный режим характеризуется следующими основными недостатками:

- он отталкивается от предположения, что в экономике существует устойчивая долгосрочная связь между динамикой денежной массой и номинальным доходом. Это предполагает стабильность денежного мультипликатора и скорости денежного обращения, что, в силу постоянного генерирования денежной системой нелинейных эффектов, на практике далеко не всегда соблюдается. На практике спрос на деньги подвержен разнообразным циклическим колебаниям, и скорость денежного обращения также нестабильна. Этот факт и делает в таких случаях данный монетарный целевой ориентир фактически недостижимым;

- базируется на допущении, что монетарный регулятор может не только точно определять номинальную денежную массу, но и эффективно влиять на ее динамику. Но центральный банк способен отслеживать только денежную базу, тогда как динамика широкой денежной массы в большей степени зависит от поведения экономических агентов, их доверия к национальной валюте и трансграничных потоков капитала. В то же время более тесная корреляция между изменениями основных макроэкономических и финансовых переменных и динамикой денежной массы наблюдается, все же, для широких агрегатов денежной массы;

- в действительности, по мере усиления финансовой глобализации и интеграции мировых рынков происходит ослабление связи между ростом денежной массы и инфляцией, что кардинальным образом снижает эффективность данной стратегии.

Все это и предопределило использование рядом центральных банков режима инфляционного регулирования – установления принципа целевой инфляции.

 Таргетирование инфляции, по сравнению с другими режимами, имеет ряд неоспоримых преимуществ:

- предоставляет возможность в полной мере ориентироваться на динамику внутреннего спроса, поскольку центральный банк при использовании данного режима не устанавливают для себя каких-либо жестких соотношений между динамикой денежного предложения и темпом роста цен;

- является прозрачным и понятным для населения, поэтому установление ориентиров по инфляции повышает ответственность центрального банка за принимаемые решения.

Вместе с тем данный режим тоже не лишен существенных недостатков, среди которых можно выделить следующие.

1. В периоды экономических кризисов первостепенную роль в динамике инфляции приобретают немонетарные факторы, и в этих условиях инфляционные процессы уже не контролируются денежными властями. Более того, использование в такие периоды традиционных антиинфляционных подходов и монетарных инструментов может оказаться не только недостаточным для достижения целевых значений по инфляции, но и дестабилизирующим фактором, ухудшающим состояние экономики в целом. Поэтому политика инфляционного таргетирования может быть эффективной лишь тогда, когда возможно предсказать, во-первых, количественные и качественные параметры немонетарных факторов инфляции, а также степень их влияния на инфляцию для значительного прогнозного горизонта и, во-вторых, момент активизации и продолжительность действия в каждом отдельном случае монетарных факторов инфляционного процесса.

2. Использование режима инфляционного таргетирования подразумевает, что денежные власти держат под контролем только инфляцию, не уделяя должного внимания динамике других макроэкономических переменных (например, занятости, ВВП, обменному курсу, процентной политике и пр.) Поэтому на практике в краткосрочном периоде таргетирование инфляции зачастую ведет к неустойчивой динамике занятости и выпуска продукции (колебаниям объемов промышленного производства), к снижению производительности труда; в средне- и долгосрочном периоде ― уже к значительной волатильности данных макроэкономических показателей.

3. При использовании данного режима возникает проблема выбора конкретного индекса цен в качестве целевой переменной: это может быть, например, индекс потребительских цен или базовая (монетарная инфляция). В этом случае второй показатель существенно отличался от первого или дефлятора ВВП. В разных странах такой показатель «чистой инфляции» исчисляют по своему, поэтому он зачастую вводит в заблуждение потребителей. Это снижает доверие к монетарной политике, что сразу же отражается в текущих ценах.

Все эти негативные последствия политики инфляционного таргетирования и заставляют монетарных регуляторов искать некие комбинированные режимы таргетирования[[158]](#footnote-86).

Опыт стран, использующих инфляционное таргетирование свидетельствует о том, что для успешного использования развёрнутой системы целевых показателей инфляции необходимым является наличие следующих условий:

* макроэкономическая стабильность, минимальный уровень инфляционных ожиданий;
* устойчивое состояние бюджета;
* отсутствие других целевых ориентиров (то есть, таргетирования денежной массы, валютного курса и пр.)
* достаточно развитая финансовая система;
* независимость центрального банка в использовании денежно-кредитных инструментов;
* наличие возможности и полномочий центрального банка по обеспечению стабильности цен;
* наличие явной связи между операционными процедурами денежно-кредитной политики и темпом инфляции, т.е. действенность процентной политики в регулировании инфляции (активный процентный канал);
* информационная открытость политики центрального банка;
* обоснованная методология прогнозирования инфляции.

Многие из этих условий, особенно устойчивое состояние бюджета, в целом необходимы для проведения эффективной денежно-кредитной политики независимо от её цели. Однако значимость их существенно возрастает при переходе к инфляционному таргетированию. В то же время, имеющийся опыт стран сформирующимися рынками показал, что в полном объёме эти условия не обязательно должны выполняться до того, как страна начнёт переход к развёрнутой системе целевых показателей инфляции.

На выбор между постепенным или быстрым способом перехода к развернутому режиму инфляционного таргетирования повлиял уровень инфляции на начальный момент перехода. Это определялось тем, что реальные издержки, связанные с проведением антиинфляционных мер, в значительной мере зависят от того, насколько быстро удается погасить инфляцию, от степени структурной жесткости основных секторов экономики, а также от возможностей обретения необходимого доверия со стороны экономических агентов.

В странах, которые характеризовались невысокими темпами инфляции и устойчиво снижающимися инфляционными ожиданиями, переходный период был достаточно коротким. В этом случае страна сразу же переходила киспользованию развернутой системы целевых показателей инфляции. В то же время большинство переходных стран, в которых первоначально отмечались высокие темпы инфляции, устойчиво сохраняющиеся инфляционные ожидания и использовался режим подвижного валютного курса, в целях стабилизации реального сектора экономики в течение длительного переходного периода применяли антиинфляционные программы. Например, в Чили и Израиле был осуществлён плавный (более 7 лет) переход от режима подвижного валютного курса к системе целевых показателей инфляции, причём, центральными банками этих стран проводилось чёткое различие между долгосрочными плановыми и промежуточными целевыми показателями инфляции.

Данный опыт показателен уже в силу того, что Чили и Израиль были не только первыми странами с формирующимся рынком, установившими целевые показатели инфляции, но и тем, что переход к развернутой системе целевых показателей инфляции в этих странах начался в то время, когда темпы инфляции превышали 25 процентов годовых. Так, только в 1990 году после десятилетнего периода, отмеченного колебаниями инфляции на уровне 25 процентов, в Чили были впервые объявлены целевые показатели инфляции, и только в 1999 году была принята развернутая система целевых показателей инфляции. Применение годовых целевых показателей для корректировки темпов снижения инфляции и использование возможностей антиинфляционной политики позволило ограничить реальные издержки сокращения инфляции, максимально повысить занятость и объемы производства, одновременно обеспечивая строгое выполнение обязательств по контролю над инфляцией в долгосрочной перспективе. Переход к системе целевых показателей инфляции способствовал укреплению результатов структурных реформ во всех секторах экономики, что в свою очередь позволило снизить издержки, сопряженные с проведением антиинфляционных мер.

Таким образом, основной причиной перехода к целевым показателям инфляции было стремление снизить устойчиво сохраняющиеся высокие инфляционные ожидания, предоставив общественности четкую информацию о целях борьбы с инфляцией. Для замедления темпов инфляции центральный банк Чили установил ряд годовых целевых показателей инфляции. При этом учитывался высокий начальный уровень инфляции, а также вероятность значительного краткосрочного спада реального объема производства и сокращения занятости в результате реализации антиинфляционных мер.

В Израиле целевые показатели инфляции были введены в 1991 году, с тем, чтобы заложить необходимую основу для повышения валютного курса с подвижной привязкой. В самом начале отсутствовало четкое представление о степени готовности центрального банка обеспечить достижение целевых показателей инфляции. Лишь через несколько лет целевые показатели инфляции постепенно доказали свое право на существование, уже после того, как руководство страны продемонстрировало, что их достижение является основной задачей денежно-кредитной политики. Продолжительность периода снижения инфляции в Израиле была обусловлена недостаточной общественной поддержкой программы, направленной на снижение темпов инфляции до уровня менее десяти процентов, в случае если такая программа могла повлечь за собой реальные издержки, связанные со спадом производства или ростом безработицы. Подобные издержки в Израиле могли быть существенными из-за широко распространенной практики индексации цен по внутренним контрактам с учетом высокой инфляции в прошлом. Поэтому проводилась денежно-кредитная политика, которая должна была поощрять тех, кто определяет заработную плату и цены, отказываться от индексации.

Устойчивость успешной антиинфляционной политики в Чили и Израиле позволяет сделать следующие выводы:

* начальные темпы инфляции в этих странах были достаточно высокими – более 25 процентов.
* снижению темпов инфляции способствовало постоянное совершенствование структурной и налогово-бюджетной политики: структурные реформы в обеих странах, а также сокращение государственного долга положительно повлияли на динамику производительности труда.
* финансовые системы обеих стран были укреплены настолько, что оказались в состоянии противостоять последствиям мексиканского и азиатского кризисов конца 1990-х годов.

Неблагоприятная экономическая ситуация, которая нередко становится стимулом перехода к системе целевых показателей инфляции, в свою очередь, может служить источником рисков, подрывающих доверие к ней. Переход к системе целевых показателей инфляции часто следует за валютными кризисами, ростом инфляции, снижением показателей экономической деятельности в целом. Переход к системе целевых показателей инфляции до прошествия достаточного времени после стимулирующих этот переход кризисов или периода неблагоприятной экономической ситуации связан с риском повторного проявления этих факторов, что может заставить отодвинуть новые целевые показатели инфляции на второй план. Такой риск особенно велик для стран с формирующимся рынком, поскольку для них более характерны бюджетные диспропорции, а также финансовые и валютные кризисы.

Прочная бюджетная позиция имеет особое значение для целей успешного функционирования системы целевых показателей инфляции. Достаточно устойчивое состояние бюджета исключает использование эмиссионного финансирования государственного долга, которое может поставить под угрозу доверие к целевым показателям инфляции. В свою очередь, недостаточная бюджетная дисциплина может осложнить реализацию денежно-кредитной политики, ограничивая способность центрального банка осуществлять эффективные денежно-кредитные операции с государственными ценными бумагами. Более того, значительные бюджетные диспропорции могут стать причиной неоправданно жесткой направленности денежно-кредитной политики центрального банка, призванной продемонстрировать его стремление установить контроль над инфляцией. Подобные ограничения денежно-кредитной политики испытывал Банк Каналы в начале 1990-х годов, когда значительный государственный долг и дефицит не позволяли банку ввести более свободные условия проведения операций в денежно-кредитной сфере.

В большинстве стран с формирующимися рынками прочная бюджетная позиции была достигнута еще до перехода к системе целевых показателей инфляции, тогда как в промышленно развитых странах подобная стабильность достигалась после подобного перехода. Кроме этого, в странах с формирующимся рынком отношение чистого государственного долга к ВВП снижалось до начала перехода к системе целевых показателей инфляции. В промышленно развитых странах, напротив, до перехода к системе целевых показателей инфляции наблюдался рост государственного долга и, как правило, происходило ухудшение структурного бюджетного баланса. Подобные различия могут указывать на то, что страны сформирующимся рынком нуждались в более убедительных подтверждениях того, что новая система целевых показателей инфляции не пострадает из-за неблагоприятного состояния бюджета, особенно ввиду того, что для этих стран часто характерен более высокий уровень внутренней задолженности.

Стабильность валютного курса также имеет важное значение для успешного функционирования системы целевых показателей инфляции. В данном контексте стабильность валютного курса можно определить как систему политических мер, предусматривающих такое значение валютного курса, которое обеспечит достаточный уровень доверия, чтобы убедить рынки в том, что валютные кризисы не смогут повлиять на целевые показатели инфляции.

В большинстве стран с формирующимися рынками переход к системе целевых показателей инфляции происходил после нескольких лет проведения обоснованных мер политики стабильности валютного курса (в части стабильности валютного курса исключением является Бразилия, которая в 1999 году только при международной поддержке сумела противостоять давлению, оказываемому на ее национальную валюту). В отличие от этого промышленно развитые страны Европы перешли к системе целевых показателей инфляции сразу после кризиса валютного механизма Европейской валютной системы, полагая, что по оценкам рынка их валютные курсы в достаточной мере приближены к равновесным значениям, а проводимая политика обеспечивает необходимое доверие к целевым показателям инфляции.

Угроза нестабильности финансовой системы может подорвать доверие к целевым показателям инфляции, увеличивая вероятность того, что для поддержки столкнувшихся с трудностями финансовых учреждений могут потребоваться инфляционные вливания ликвидных средств, ограничивающие возможность ужесточения политики стабилизации валютного курса. Стабильность финансовой системы, оцениваемая на основании отсутствия кризисов в финансовом секторе в течение нескольких лет, в странах с формирующимся рынком достигалась, как правило, до перехода к системе целевых показателей инфляции. Из этого следует, что после финансового кризиса страны с формирующимися рынками, переходящие на путь инфляционного таргетирования, должны считать необходимым наличие достаточного по длительности стабильного периода, с тем, чтобы исключить негативное воздействие финансовой нестабильности на новую систему целевых показателей инфляции. В случае отмены привязки валютного курса в переходных странах могут потребоваться дополнительные меры по снижению уязвимости финансового сектора в условиях обесценения национальной валюты. Кроме того, во таких странах необходимы меры, направленные на углубление и расширение рынков капитала, с тем, чтобы уменьшить потенциально дестабилизирующие колебания цен активов.

В отличие от этого промышленно развитые страны, использующие систему таргетирования инфляции, не всегда выполняли вышеотмеченное условие долгосрочной стабильности финансовой системы. Так, в Финляндии, Новой Зеландии и Швеции кризисы финансового сектора произошли за несколько лет до введения системы целевых показателей инфляции.

Выбор долгосрочных целевых показателей инфляции, как правило, диктуется уровнем инфляции и степенью конкурентоспособности национальной экономики. Учитывается также и тот факт, что успешно функционирующая система целевых показателей инфляции должна позитивно повлиять на процессы формирования ожиданий. Это, в свою очередь, положительно скажется на ценах и заработной плате и, тем самым, будет способствовать снижению инфляции в долгосрочной перспективе.

Оптимальный долгосрочный целевой показатель инфляции в странах, применяющих систему таргетирования инфляции, продолжает оставаться предметом споров. Имеющиеся рекомендации по установлению целевого показателя на уровне около 2-3 процентов основаны на том, что, на практике, как правило, существуют:

* значительное положительное отклонение в статистическом измерении инфляции потребительских цен;
* высокая степень неэластичности заработной платы при понижательной тенденции цен.

Подобный уровень целевого показателя также отражает позицию о том, что в низших точках экономического цикла важно не допускать отрицательные значения реальных процентных ставок. При небольших отклонениях статистических оценок и достаточной гибкости заработной платы представляются целесообразными более низкие показатели долгосрочных темпов инфляции, однако нулевой целевой показатель, по общему мнению, является слишком низким. Поэтому на практике в промышленно развитых странах используется не очень широкий диапазон показателей долгосрочных темпов инфляции (т.е. 0 - 3 %).

В странах с формирующимся рынком по сравнению с промышленно развитыми странами неопределенность относительно выбора адекватных целевых показателей долгосрочных темпов инфляции является ещё более серьезной проблемой. В том числе это связано с тем, что отсутствуют достоверные прогнозные модели. Помимо этого, данные по потребительским ценам могут оказаться необоснованными из-за относительно ограниченного сбора данных.

При установлении целевых показателей инфляции страны с формирующимся рынком и промышленно развитые страны руководствуются во многих отношениях общими принципами денежно-кредитной политики. В контексте определения системы целевых показателей инфляции различные варианты проводимой денежно-кредитной политики определяются периодом запаздывания между политическими изменениями и их воздействием на инфляцию. Из-за такого запаздывания денежно-кредитную политику, проводимую в условиях функционирования системы целевых показателей инфляции, стали называть «ограниченно дискреционной» в отличие от «автопилотного» варианта, который реализуется в случае использования жестких целевых показателей валютного курса. Подобная дополнительная степень свободы действий повышает значимость процесса реализации денежно-кредитной политики.

Использование целевых показателей инфляции предусматривает следующие меры денежно-кредитной политики:

* на основе последних экономическихданных, показателей настроения рынка, результатов математического моделирования и обоснованной оценки производится регулярная корректировка инфляционных прогнозов;
* с учетом недоиспользования производственных мощностей и иных факторов на основе моделирования и обоснованной оценки определяется желаемая направленность политики (по определению уровня операционных целевых показателей, требующегося для сужения возможного разрыва между прогнозируемой инфляцией и целевыми показателями инфляции);
* рассматриваются и другие факторы (такие, как международная обстановка и политические события), которые могут повлиять на сроки и масштабы изменения направленности проводимой политики;
* публикуется информация об изменении направленности политики и проводится корректировка операционных целевых показателей до желаемого уровня.

Прогнозирование инфляции является особо сложной проблемой для транзитивных стран. Из-за запаздывания между мерами денежно-кредитной политики и их воздействием на инфляцию прогнозы инфляции играют ключевую роль в проведении политики определения целевых показателей инфляции. По существу, прогнозы инфляции можно рассматривать как промежуточный целевой показатель политики. Из-занедостаточности данных, постоянных структурных изменений и уязвимости в случае финансовых потрясений страныс формирующимися рынками при прогнозировании инфляции в меньшей степени полагаются на статистику.

Многие показатели инфляцииявляются общими для всех стран, применяющих систему целевых показателей инфляции. Показателями инфляции называют регистрируемые данные, которые, как показывает опыт, позволяют делать заключения о будущих изменениях уровня инфляции. Такие показатели включают переменные спроса и предложения, денежные агрегаты, процентные ставки и валютный курс, инфляцию, цены и инфляционно-девальвационные ожидания.

Особое значение при определении целевых показателей инфляции имеет оценка инфляционных ожиданий, проводимая центральным банком. Такая оценка может предусматривать непосредственный выборочный сбор сведений об инфляционных ожиданиях рынка и потребителей (Новая Зеландия), либо центральный банк может готовить сводку по результатам обследований рыночных инфляционных ожиданий (Соединенное Королевство). Кроме того, необходимую информацию можно получать путем неофициального опроса участников рынка сотрудниками центрального банка.

Полезным показателем могут являться данные о доходности государственных облигаций, индексированных с учетом инфляции. Колебания разницы между доходностью индексированных и неиндексированных облигаций используются центральными банками Австралии, Канады, Израиля, Новой Зеландии и Соединенного Королевства для оценки влияния изменений политики и других условий на инфляционные ожидания и премию за инфляционный риск. Такие данные, однако, следует использовать осмотрительно, поскольку рынок индексированных долговых обязательств ограничен, а премии за риск бывают значительными и изменчивыми. Кроме того, в некоторых странах из-за ряда проблем технического характера (например, таких как различное налогообложение доходов по индексированным долговым обязательствам в сравнении с номинальным долгом) сбор достоверной информации об инфляционных ожиданиях может существенно осложняться. Ожидаемые значения будущих темпов инфляции можно также определять на основании номинальных и реальных форвардных процентных ставок.

Структурные модели, используемые центральными банками для прогнозирования инфляции, имеют ряд общих элементов. К ним относятся кривая спроса для открытий экономики, кривая Филипса, условия равновесия международного рынка активов и функция реакции денежно-кредитной политики на различные экзогенные факторы. Эти элементы широко используются при эмпирическом обосновании и выработке тактики действий центрального банка, принципов денежно-кредитной политики, а также при оценке возможных угроз и потерь. Кроме того, они составляют основу некоторых новых масштабных макроэкономических моделей, разработанных центральными банками развитых стран. Такие модели могут служить полезными ориентирами для политики в странах, где система целевых показателей инфляции действует уже в течение определенного времени, а экономические отношения стабильны.

Масштабные динамические модели используются для подготовки годовых прогнозов в Канаде и Новой Зеландии, квартальных прогнозов Банка Канады или Совета управляющих Федеральной резервной системы США. Эти макроэкономические модели ориентированы на получение более убедительных с теоретической точки зрения результатов моделирования, поскольку параметры, выводимые только путем оценки данных за прошлые периоды, оказались менее пригодными для подобного имитационного моделирования.

Несмотря на относительно длительный период существования систем целевых показателей инфляции, на разработку крупномасштабных моделей требуется много затрат. Поэтому во многих промышленно развитых странах используются также ограниченные структурные модели, которые относятся к конкретному сектору и (или) учитывают для оценки состояния в основных секторах экономики только несколько важнейших переменных.

Транзитивные страны, напротив, в меньшей степени используют количественные модели. Причиной этого является недостаточный опыт использования системы целевых показателей, что не дает возможности получать надежные оценки в рамках такой модели. Еще одной причиной являются постоянные изменения структурных взаимосвязей в данных экономических системах.

В целом модели не только позволяют прогнозировать инфляцию, но и обеспечивают важную поддержку денежно-кредитной политики по различным направлениям. Еще важно и то, что модели могут стать основой для обсуждения политики и использоваться для представления результатов прогнозирования инфляции широкой общественности, что имеет существенное значение для обеспечения информационной открытости. Недавним нововведением стали получаемые с помощью количественных моделей веерные диаграммы, которые отражают распределение вероятности прогнозов инфляции по всей совокупности возможных последствий.

В практике прогнозирования инфляции используется сочетание индикаторных переменных, количественных экономических моделей и качественных оценок. Центральные банки, применяющие целевые показатели инфляции, сначала анализируют результаты, полученные на основе экономических моделей и прочих показателей инфляции, после чего проводят оценку с использованием качественной информации, полученной из источников во всех секторах экономики, и, в итоге, формулируют точку зрения, определяющую необходимую направленность денежно-кредитной политики.

Говоря о механизмах реализации политики таргетирования инфляции, отметим, чтов странах с открытой экономикой воздействие денежно-кредитной политики на инфляцию, как правило, происходит посредством прямых и косвенных каналов.

Так, в краткосрочной перспективе увеличение процентных ставок непосредственно (прямо) приводит к сокращению темпов инфляции за счет повышения курса национальной валюты, что находит свое выражение в снижении цен на импортируемые товары. В долгосрочной перспективе увеличение процентных ставок косвенным образом приводит к снижению инфляции, прежде всего, благодаря ослаблению инфляционных ожиданий и сокращению капиталовложений предприятий. Кроме этого, рост курса национальной валюты становится причиной уменьшения потребления, и, помимо этого, ведёт к переориентации расходов с внешнеторговых на неторгуемые товары.

Естественно, центральный банк не может рассматривать валютный курс как механизм долгосрочной реализации политических изменений, позволяющих направленно влиять на инфляцию (даже если ранее валютный курс и обеспечивал цели краткосрочной политики). В конечном итоге механизм воздействия политики на инфляцию будет определять рынок: или посредством валютного курса, или при помощи рыночных процентных ставок. Кроме того, денежно-кредитная политика может оказывать косвенное воздействие на инфляцию, изменяя благосостояние и, тем самым, совокупный спрос.

В переходных странах, характеризующихся более высокими темпами инфляции и быстрым переносом воздействия с валютного курса на темпы инфляции, как правило, отсутствуют каналы инерционного снижения цен. Длительный период высоких темпов инфляции и индексации в Бразилии, Чили и Израиле до становления надежной системы целевых показателей инфляции, часто становился причиной инерционного роста цен и почти незамедлительного воздействия изменений валютного курса на темпы инфляции. Воздействие изменений валютного курса, по-видимому, более медленное в промышленно развитых странах - приблизительно от шести до восьми кварталов. Так, в Новой Зеландии хеджирование валютного курса и увеличение периода запаздывания между мерами политики и инфляцией нивелировали канал непосредственного воздействия валютного курса, эффект которого проявляется лишь в долгосрочной перспективе. В отличие от этого, в Бразилии косвенное воздействие денежно-кредитной политики на инфляцию через спрос проявляется спустя два-три квартала.

Эффективность механизмов политики таргетирования инфляции может снижаться из-за низкого уровня развития финансовых рынков. Например, действенность данной политики в Чешской Республике тормозилось крайней неэластичностью банковского кредитования под давлением большого удельного веса просроченных кредитов, а также в связи с практикой предоставления займов убыточным предприятиям. ВПольше кредитные механизмы реализации политики действовали неэффективно из-за низкого уровня развития финансовых рынков и мощного оттока капитала на зарубежные рынки

Все страны, применяющие систему целевых показателей инфляции, в качестве операционного целевого показателя используют краткосрочные процентные ставки. Данный показатель можно определить как индикатор денежного рынка, который наиболее точно отражает намерения экономических агентов страны. Популярность ежедневной процентной ставки как операционного целевого показателя демонстрирует стремление центральных банков сгладить колебания спроса на банковские резервы или расчетные остатки. В свою очередь, тенденция к более частому использованию краткосрочных процентных ставок в качестве операционного целевого показателя представляет собой лишь часть более широкой тенденции отказа от целевых показателей денежной массы..

В качестве операционного целевого показатели (способа демонстрации своих намерений) некоторые центральные банки стран с открытой экономикой используют не только среднее значение процентной ставки, но и валютного курса (так называемый индекс денежно-кредитных условий). *Индекс денежно-кредитных условий* представляет собой взвешенную комбинацию валютного курса и краткосрочной процентной ставки за вычетом их значений в базисный период, и может рассчитываться как в номинальном, так и в реальном выражении. Статистические веса определяются на основании сравнительного воздействия валютного курса и целевого показателя процентной ставки на реальный совокупный спрос.

Использование индекса денежно-кредитных условий (ИДКУ) в транзитивных странах целесообразно по той причине, что в небольшой открытой экономике трудно предсказать, каким образом корректировка политики повлияет на совокупный спрос и инфляцию: или через валютный курс, или через процентные ставки.

В то же время на практике эффективность использования индекса денежно-кредитных условий как индикатора направленности денежно-кредитной политики центрального банка может ухудшаться по следующим причинам.

* Во-первых, из-за уверенности некоторых участников рынка в том, что любые перепады валютного курса (даже с ежедневной периодичностью) могут компенсироваться за счет корректировки процентной ставки, что искусственно обеспечивает стабильность индекса.
* Во-вторых, различные по характеру колебания валютного курса и процентных ставок могут по-разному сказываться на предполагаемой динамике индекса.

Так, Канада стала первой страной, которая в конце 1980-х годов стала использовать такой индекс, однако весной 1998 года его значение как метода демонстрации денежно-кредитных намерений уменьшилось. В свою очередь, Новая Зеландия также с 1989 г. объявляла прогнозируемые значения и интервал колебаний индекса денежно-кредитных условий, однако в середине I998 года перешла к использованию операционных целевых показателей только процентной ставки, с тем, чтобы сгладить ее колебания, которые не позволяли четко сформулировать направленность политики.

Все центральные банки, использующие целевые показатели инфляции, применяют рыночные инструменты денежно-кредитной политики в целях поддержания операционного целевого показателя ежедневных (суточных) процентных ставок на желаемом уровне. Операции на открытом рынке (OOP) – прямые или с обратным выкупом (РЕПО) – являются наиболее распространенным инструментом денежно-кредитной политики для центральных банков, действующих в рамках системы целевых показателей инфляции. Большинство центральных банков используют операции на открытом рынке для поддержания объёмов внутренних ликвидных средств на уровне, соответствующем заявленной операционной процентной ставке. Такие операции на открытом рынке принимают форму купли-продажи центральным банком ценных бумаг казначейства или центрального банка, а партнерами в подобных сделках, обычно являются коммерческие банки.

Для оперативного управления ликвидностью центральные банки, использующие целевые показатели инфляции, редко применяют прямые инструменты денежно-кредитной политики (или вообще их не используют). Это связано с тем, что прямые инструменты денежно-кредитной политики (такие как нормы обязательных резервов, предельные размеры кредита и обязательные требования ликвидности активов) можно корректировать нечасто. Подобный аспект прямых инструментов указывает на исключительную неэффективность их применения для компенсации инфляционных потрясений или демонстрации целей политики центрального банка. Напротив, в ответ на инфляционные потрясения рыночными инструментами можно провести быструю корректировку ситуации, так как проще осуществить их «тонкую настройку» для достижения поставленной цели.

Приведенные соображения указывают на то, что рыночные инструменты являются единственным эффективным средством реализации политики целевых показателей инфляции, *поэтому отсутствие необходимого уровня эффективности их реализации может служить достаточно значимым ограничением использования инфляционного таргетирования в странах с формирующимся рынком.* Кроме того, еще раз подчеркнем, что инфляционный процесс в переходных системах связан с внутренней неустойчивостью таких систем, являющейся результатом происходящих структурных, институциональных сдвигов, накапливающихся естественных дисбалансов и самовоспроизводящихся конфликтов по поводу распределения конечного дохода. Эта взаимосвязь инфляции с перманентно воспроизводимой неустойчивостью переходных систем, как уже отмечалось выше, свидетельствует о том, что существует некий «естественный уровень инфляции», определяющий границу немонетарного инфляционного процесса в таких системах. Причём его значение будет существенно выше, чем во внутренне устойчивых системах, следовательно, граница «немонетарности» инфляции в переходных (транзитивных) экономиках лежит гораздо выше, чем в развитых (стабильных) странах. В связи с этим проблема выбора целевого ориентира монетарной политики является крайне значимой, системообразующей.

Мировой опыт показал, что при выборе монетарного режима инфляционного таргетирования необходимо обязательно учитывать степень развития институциональной структуры экономики и имеющихся, в этой связи, регулятивных возможностей центрального банка. Режимы, используемые в странах с развивающимися рынками, объективно отличаются от режимов в странах с развитыми экономическими системами. Так, инфляционное таргетирование в полной мере приемлемо для высокоразвитых стран с устойчивой экономической и институциональной структурой, эффективными механизмами «тонкой настройки» рынка. В свою очередь, последние (рынки) должны быть в достаточной степени чувствительны к процентной политике центрального банка.

В этой связи режим таргетирования обменного курса зачастую является неизбежным решением для стран с развивающимися рынками и открытыми экономиками, зависящих от внешних заимствований. Однако при длительной жесткой фиксации валютного курса этот подход также таит в себе целую массу негативных последствий для переходной экономики. Бесспорно, проведение политики таргетирования обменного курса, как временной меры, вполне оправдано в условиях, когда основной инфляционный фактор – девальвационные ожидания экономических агентов. Но когда центральному банку удаётся стабилизировать темпы инфляции на относительно низком уровне, дальнейшее проведение жёсткой монетарной политики может стать фактором торможения экономического роста.

Таким образом, для переходных стран смена политики контроля обменного курса на политику инфляционного таргетирования предполагает обязательный переходный период, в течение которого должны быть сформированы необходимые условия эффективной реализации данного монетарного режима. В противном случае использование инфляционного таргетирования не принесёт ожидаемого успеха, так как центральный банк по объективным причинам не сможет в полной мере обеспечить целевые параметры инфляции. В свою очередь, это *неизбежно подорвёт доверие к проводимой монетарной политике со стороны экономических агентов и, в конечном итоге, снизит её эффективность.*

Более того, в свете последнего глобального кризиса в принципе встал вопрос о целесообразности использования концепции таргетирования инфляции. Понятно, что центральные банки не согласны с предположением о том, что проводимая ими монетарная политика явилась одной из причин развития этого финансового кризиса. Тем не менее, нужно четко отличать собственно концепцию таргетирования инфляции от механизма ее реализации.

Так, контроль за инфляцией является среднесрочной целью, а с операционной точки зрения центральные банки обладают значительной свободой действий и могут сами определять время и характер изменения своих ставок (в том числе, провоцируя рост избыточной ликвидности). Поэтому сегодня выделяют следующие ошибки, допущенные центральными банками в предкризисный период:

- низкий уровень процентных ставок, который способствовал образованию избыточной ликвидности на рынке активов и, в итоге, привело к кризисным последствиям;

- использование центральными банками слишком узкого понятия инфляции, под которой подразумевался только рост цен на потребительские товары. При этом не обращалось должного внимания на динамику цен финансовых активов. Это было обусловлено тем, что до последнего времени считалось, что центральные банки должны контролировать фондовые рынки лишь тогда, когда негативное развитие ситуации на них грозит экономике серьезными потрясениями.

Обобщая имеющиеся точки зрения, можно выделить следующие предложения по совершенствованию методологии монетарной политики:

1) при использовании режима таргетирования инфляции необходимо расширение диапазона целевых показателей инфляции. Так, ведущий экономист МВФ О. Блэнчард[[159]](#endnote-73) предложил повысить целевые показатели инфляции до уровня 4-6 % в год (в настоящее время в развитых странах целевой ориентир 0-3%, хотя для развивающихся стран характерны гораздо более высокие значения). Расширение диапазона целевых показателей в сторону их увеличения предоставляет, по мнению сторонников данной точки зрения, центральным банкам больше возможностей по ужесточению монетарной политики в области процентных ставок. Это позволяет проводить более взвешенную финансовую политику, обеспечивающую меньшие бюджетные дефициты;

2) в отличие от контроля за ростом цен на потребительские товары, необходимо таргетирование общего уровня цен (дефлятора ВВП). В современных условиях это позволит центральным банкам проводить более гибкую политику и применять необходимые меры при несоответствии цен на активы. Однако многие центральные банки не хотят использовать в качестве промежуточной цели общий уровень цен, поскольку политика таргетирования уровня потребительских цен является более понятной для населения. Кроме того, определенным препятствием является лишь ежеквартальность предоставления данных по номинальному ВВП, а также их последующий значительный пересмотр по окончанию года. Хотя следует отметить, что проводимая сегодня монетарная политика уже в значительной мере использует информацию о динамике ВВП;

3) учитывая, что своей процентной политикой центральные банки влияют на динамику всей экономики и финансовых рынков, в частности, значительный рост цен фондового рынка должен стать для центральных банков сигналом для ужесточения денежно-кредитной политики. Причем, сигналом, говорящим о необходимости подключения регулирования цен и на финансовые активы. Для этого предлагается включать цены на финансовые активы в существующие индексы цен, что обосновывается тесной взаимосвязью между ними и задачами монетарной политики в отношении инфляции.[[160]](#footnote-87)

Сегодня же, вне зависимости от ситуации на фондовом рынке центральные банки устанавливают ставку рефинансирования на том уровне, который соответствует темпам текущей инфляции. В результате в условиях фондового «бума» низкие ставки провоцируют дальнейший рост ликвидности, неизбежно ведущий к спаду, кризису. Получается, что центральные банки своими действиями усиливают волатильность рынков, дестабилизируя их. Поэтому повышение ставок должно начинаться не тогда, когда ускоряются потребительские цены, а тогда, когда центральные банки диагностируют бум на фондовом или кредитном рынке, и, конечно, на рынке недвижимости. Однако это потребует изменения правил, по которым денежно-кредитная политика. И здесь также есть ряд определенного рода «подводных камней»:

- когда рынки и экономика растут, но инфляция низкая, центральным банкам будет очень трудно предпринимать действия, замедляющие рост;

- проблемой является и то, что центральный банк может ошибаться, когда именно следует начинать «остужать» рынки;

- ставя изменение процентных ставок в зависимость от роста цен на финансовые активы, центральные банки снижают свои регулятивные возможности в отношении денежно-кредитного рынка.

В этой связи, даже если и правомерно признать, что при определении промежуточных целей денежно-кредитной политики центральные банки должны уделять больше внимания регулированию цен на финансовые и нефинансовые активы, однако следует отметить, что на практике сделать это достаточно сложно. Незначительные изменения ставки рефинансирования могут быть неэффективны для устранения несоответствия цен на неденежные активы. В то же время высокий уровень волатильности процентов на рынке МБК способен серьезно повлиять на основные задачи монетарной политики: рынок межбанковских кредитов служит передаточным звеном, через который государственная денежно-кредитная политика воздействует на реальный сектор.[[161]](#footnote-88) Кроме того, стремление центрального банка регулировать цены на активы может привести к снижению прозрачности проводимой денежно-кредитной политики, а это уменьшает степень доверия к центральным банкам.

Еще одна проблема, связанная с эффективностью реализации стратегии инфляционного таргетирования, может проявиться в связи с планами образования ЕЭП. В экономической литературе данная проблема, возникающая при формировании или расширении региональных союзов, получила название асимметричного шока. В наиболее общем виде под этим подразумевают внешнее или внутреннее воздействие, которое по-разному отражается на экономиках отдельных стран, входящих в интеграционный союз.

При возникновении данного явления и у органов монетарного управления интеграционного союза, и у его отдельных членов возникают серьезные проблемы. Они связаны с противоречивостью задачи проведения единой стратегии денежно-кредитной политики[[162]](#footnote-89) в условиях учета национальных особенностей развития отдельных стран интеграционного объединения.

1. Возникновение ассиметричного шока может быть обусловлено наличием существенных различий в структуре экономики и регулятивных механизмах стран интеграционной зоны. Так, страны - участницы интеграционного процесса объективно различаются по уровню экономического развития, поэтому национальные центральные банки отстающих стран обязаны будут уделять больше внимания внутренним проблемам, чем союзным. Это необходимо и с позиции постепенного выравнивания уровней жизни в рамках единого экономического пространства как обязательного условия устойчивого развития интеграционного союза.
2. В свою очередь, внутренние проблемы стран - участниц интеграционного процесса также могут противоречить задачам проведения единой стратегии денежно-кредитной политики, так как они (проблемы) являются приоритетными для национальных центральных банков. Например, с неконкурентным уровнем энергоемкости экспорта (и ВВП в целом), с высокой долей импорта энергоносителей гораздо сложнее противостоять внешним шокам. [[163]](#footnote-90) Поэтому, в отличие, например, от России, первые признаки внешнего шока проявились в Республике Беларусь уже летом 2008 года: увеличение мировых цен на энергоносители, продовольствие и падение внешнего спроса на экспортные товары в условиях таргетирования обменного курса белорусского рубля вели к нарастанию отрицательного сальдо платежного баланса страны. Или, например, в 2011 г., когда рост цен на сельскохозяйственную продукцию в рамках их «выравнивания» в границах таможенного союза достаточно быстро сказался на уровне жизни населения (при том, что доля продуктов питания в расходах домашних хозяйств в нашей стране несколько выше, чем в России и Казахстане). Столь оперативные негативные реакции отечественной экономики и денежной сферы связаны с тем, что в отсутствие относительно гибкого режима обменного курса внешние шоки не позволяют государству смягчить негативные последствия за счет ограниченной девальвации. Если страна «связана» в своих действиях узким коридором таргетирования обменного курса, то в кризисных условиях она вынуждена направить антикризисные мероприятия на поддержание не реального сектора экономики, а на выравнивание обменного курса.[[164]](#footnote-91)
3. В странах, объединяющихся в интеграционные союзы, в силу объективных причин, различаются не только темпы, но и механизмы генерирования инфляции, ведущие ее факторы. Как известно, это требует различных методологических подходов к антиинфляционному регулированию, что в рамках единого экономического пространства реализовать достаточно проблематично. Вообще, исходя из опыта стран ЕЭС, самым сложным показателем интеграции является именно показатель инфляции. И если в одной стране (например, России) режимом монетарного управления станет таргетирование инфляции, а в остальных странах интеграционного объединения в силу объективных национальных особенностей и проблем будет реализовываться смешанный режим (динамика курса плюс ориентир роста цен), это наложит на национальные власти таких стран более жесткие обязательства, чем для России. Такая ситуация снизит принцип равного доступа к возможностям, предоставляемым интеграционным союзом[[165]](#footnote-92).

Таким образом, среди наиболее значимых издержек монетарной интеграции можно назвать потерю независимости в проведении денежно-кредитной политики. Причем надо особенно подчеркнуть, что это не просто потеря монетарной независимости странами-участницами (хотя понятно, что при наличии страны-лидера, как обязательного условия для эффективного функционирования валютного союза, эта потеря, как правило, будет преимущественно для периферийных стран зоны). Независимость в данном случае означает, что власти проводят политику в интересах только данной страны или региона. Поэтому последствия потери независимости денежно-кредитной политики удобно рассматривать в контексте так называемого «несовместимого треугольника», или «невозможной троицы»: целей, которые не могут быть достигнуты одновременно. К ним, как известно, относятся стабильность обменного курса, мобильность капитала и независимость денежно-кредитной политики.

 Денежные власти страны (или интеграционного союза) могут выбрать только определенное сочетание этих целей. Так как в условиях интеграции и создания единого экономического пространства ограничения на движение капитала невозможны, а потеря контроля над национальной валютой представляет собой угрозу для государственности стран периферийной зоны регионального союза, то в «жертву» может быть принесена только независимость денежно-кредитной политики.

Кроме того, логично ожидать, что в условиях совершенной мобильности капитала процентная ставка внутри страны должна сравняться с региональной (мировой), чтобы исключить приток спекулятивных капиталов и гарантировать, тем самым, стабильность обменного курса. Однако в этом случае процентная политика уже не сможет быть использована для целей экономической стабилизации и развития.

В свою очередь, в условиях таргетирования обменных курсов существующие в рамках союза различия в уровнях цен, производительности, заработных платах будут угрожать странам с профицитом платежного баланса в направлении усиления инфляции, а странам, имеющим дефицит, – в направлении «консервации» депрессии и безработицы.

Таким образом, экономики транзитивных стран реагирует на внешние шоки и на традиционные методы регулирования иначе, чем развитые экономики. Более того, каждая из стран интеграционного объединения показывает свой подход, свою реакцию на внешнее возмущение. С этой точки зрения дальнейшая адаптация интегрирующихся стран к правилам и механизмам формирования единого экономического пространства, а, тем более, перспективного единого денежно-кредитного регулирования, представляет значительную как теоретико-методологическую, так и практическую проблему.

Отметим, что существующие альтернативы таргетированию инфляции также не предлагают эффективного средства установления цен на активы или сопряжены с серьезными практическими сложностями. По нашему мнению, в случае сохранения таргетирования инфляции в качестве перспективной стратегии центральных банков стран ТС (ЕЭП), направленной на решение задач в области экономического роста и контроля за ценами, необходимо сочетать этот монетарный режим с мерами пруденциального регулирования. Последние позволят увязывать изменение цен на активы с требованиями к капиталу и ликвидности для финансовых посредников.

В целом же мировой опыт формирования интеграционных союзов показал наличие значимых ограничений, в частности, в сфере финансово-кредитной политики (то есть бюджетно-налоговой, денежно-кредитной и валютной ее составляющих). В частности, унификация налогово-бюджетных регуляторов, объединение денежных систем могут генерировать негативные синергетические эффекты для национальных механизмов поддержания экономического роста стран интеграционного союза[[166]](#footnote-93). За достаточно длительный период самостоятельности (более 20 лет) постсоветские государства уже сформировали национальные налогово-бюджетные и денежно-кредитные системы, унификация которых может оказаться весьма болезненной.

**4.4 Концептуальные подходы к разработке и реализации денежно-кредитной политики в контексте синергетического подхода**

Определяя концептуальные подходы к денежно-кредитной политике в русле синергетической парадигмы, хочется подчеркнуть, что в основе любой экономической самоорганизации (в том числе и в денежной сфере) лежат интересы ее участников. Поэтому денежно-кредитную сферу целесообразно рассматривать как сложную открытую самоорганизующуюся систему, концентрирующую в себе множество разнообразных интересов, включая как отношения сотрудничества, так и конкуренции.

Это хоть и противоречивое, но единое целое, то есть система, где ***равнодействующая интересов будет определять общий тренд, траекторию движения рынка****.* В этой связи денежному регулятору крайне важна поддержка участников системы в реализации той или иной стратегии, в достижении той или иной цели. Причем, подчеркнем, важна поддержка (учет интересов) всех участников системы без исключения, то есть в широком смысле (не только банков, но и населения, субъектов хозяйствования). Необходимо видеть в них не столько объект воздействия, сколько проводников монетарной политики центрального банка наравне с банками второго уровня.

Иными словами, именно интересы порождают институциональную и рефлексивную активность субъектов денежного рынка (физических лиц, субъектов финансового и нефинансового сектора, государства (чиновников)), определяют их направленность и интенсивность. В результате, степень соблюдения баланса интересов меняет денежный рынок, воздействуя на него, определяя так называемое «фазовое пространство» процессов самоорганизации. Соответственно, несбалансированное развитие, а именно, дисбаланс интересов и ожиданий субъектов денежного рынка ведет к избыточному денежному предложению. Источником последнего в результате становятся неэффективные госпрограммы (лоббирование тех или иных проектов), лавинообразное снятие депозитов, давление на валютный курс через трансформацию рублевых депозитов в валютные. Дисбаланс интересов – это и рост чистой покупки наличной иностранной валюты населением, рост коммерческого кредитования в иностранной валюте субъектов хозяйствования пр. Иными словами, ***не может быть сбалансированной экономики без поддержания баланса интересов как динамического процесса.***

Возникает вопрос о том, как понимание этого отражается на денежно-кредитной политике? Представляется, что, прежде всего, это касается объекта и целей денежно-кредитной политики, причем не только их состава, но и места политики достижения цели в регулируемом процессе.

В рамках синергетического подхода меняется, прежде всего, объект денежно-кредитной политики, в качестве которого уже не может рассматриваться некие абстрактные понятия: денежно-кредитный рынок, денежная масса или процентные ставки. В основе всего этого лежат интересы вполне конкретных участников рынка. Поэтому объектом воздействия денежно кредитной политики, тем более в условиях переходной экономики[[167]](#footnote-94), должна стать самоорганизация субъектов денежной сферы (по-сути, реализация субъект-субъектного подхода).

Иными словами, объект воздействия – не просто денежный рынок (его количественные или качественные параметры), а, прежде всего, процессы самоорганизации, определяющие, в конечном счете, эти количественные показатели. Это рефлексивность его субъектов, их институциональная самоорганизация, которые в переходной экономике в значительной степени влияют на количественные и качественные показатели денежной сферы, определяют его тренды и точки бифуркации (кризисные моменты).

Такое понимание объекта денежно-кредитной политики расширяет «угол обзора» монетарного регулятора, дает возможность денежно-кредитной политике «встроиться» в механизмы рыночной самоорганизации, обеспечить гармоничное сочетание интересов, партнерство и взаимную ответственность субъектов рынка и государства за достижение общих целей и запланированных результатов. Бесспорно, количественные показатели (денежная масса, процент и пр.) в ходе разработки и реализации денежно-кредитной политики не теряют своей актуальности. Однако монетарный регулятор, понимая под объектом самоорганизацию конкретных субъектов, уже будет рассматривать те или иные количественные или качественные параметры лишь как технические, выражающие отмеченные выше самоорганизационные тенденции.

Что же касается политики целеполагания в денежно-кредитной сфере, то в контексте синергетического подхода в качестве стратегического направления денежно-кредитной политики целесообразно определить ***поддержание институциональной и рефлексивной устойчивости денежной системы, что положит основу создания денежной экономики[[168]](#footnote-95) в Республике Беларусь.***

С позиции институциональной устойчивости важным представляется согласование интересов и ожиданий экономических агентов финансового и нефинансового сектора с государственными (общенациональными) интересами в регулировании экономической сферой в целом. Поясним подробнее.

Понятно, что невозможно достичь институционального баланса отдельно в банковской системе, не достигнув его в экономике в целом (и, прежде всего, в сфере материального производства). Лишь в их гармонии возможна минимизация конфликта интересов, негативной самоорганизации всех субъектов денежного рынка, достижение долгосрочного динамического равновесия интересов, их координация. Это – основа формирования денежной экономики, позволяющая поддерживать желаемые тенденции в управлении самоорганизующейся денежно-кредитной системой, обеспечивать ее устойчивый отход от ситуации «катастрофы».

Банковская система лишь финансовый посредник (бесспорно, важный, но только посредник). В основе же развития общества лежит, как известно, производственная сфера. Необходимо сочетание институциональной и рефлексивной устойчивости денежной сферы с институциональным балансом в экономике, в основе которого, как представляется, лежит институциональная устойчивость производственной сферы. Иными словами, без институциональной устойчивости нефинансовой сферы невозможно обеспечить институциональную устойчивость денежно-кредитной сферы. В этой связи для достижения институционального баланса важно содействие денежно-кредитной системы экономическому развитию.

Подчеркнем, что под таковым содействием подразумевается не только поддержание собственно денежной стабильности (как то стабильность обменного курса, цен и пр.)[[169]](#footnote-96), но и компенсация «провалов» институционального несоответствия банковского и реального секторов национальной экономики.

Что же касается собственно места тех или иных целей в рамках денежно-кредитной политики, то здесь важно понимать, что цель не может существовать в отрыве от проблемы.Достижение цели должно стать средством решения проблемы, а не наоборот, когда любыми способами решается проблема ради достижения цели. И если пути достижения цели усугубляют проблему, то они должны корректироваться, вплоть до корректировки на данном этапе развития самой цели, а не наоборот (все средства хороши для достижения цели).

Поэтому такие монетарные цели денежно-кредитной политики как стабильность цен или обменного курса (или банковской и платежной системы, и пр.) правомерны лишь в контексте содействия со стороны банков развитию производственного сектора национальной экономики. Последнее требует изменения соподчиненности целевых приоритетов: во главе угла становится кредитно-инвестиционная поддержка производственной сферы, а в соподчинении с ней собственно монетарные цели: обменный курс, темпы инфляции и пр. Это позволит двигаться в направлении достижения сбалансированности интересов всех участников денежного рынка, и на этой долгосрочной основе минимизировать их негативные ожидания.

Вообще, как уже отмечалось, вопрос определения промежуточных целей денежно-кредитной политики является очень важным. Как известно, на протяжении последних лет в нашей республике реализуется неявный механизм таргетирования инфляции. Не вдаваясь в уже рассмотренные выше[[170]](#footnote-97) положительные и отрицательные стороны данного монетарного режима, тем не менее, еще раз хочется отметить следующее. Признание синергетической природы инфляции означает, что последняя определяется *сущностными признаками модели хозяйствования, то есть в полной мере зависит от всего спектра экономических отношений*. Инфляция является индикатором сложившегося уровня динамического равновесия рынка, которое в контексте синергетической парадигмы имеет институционально-рефлексивную природу. Иными словами, понимание сущности инфляции принципиально меняется: она становится индикатором отклонения динамического равновесия рынка от некоего оптимального уровня, а не просто отражает изменение цен на различных сегментах рынка.

С этой позиции воздействие на инфляцию не может предполагать только результат корректировок денежного предложения. Инфляция с позиции синергетической парадигмы представляет собой системообразующий показатель, индикатор эффективности и конкурентоспособности национального производства, государственной макроэкономической политики в целом. Последнее означает, что данный показатель не может находиться только в сфере ответственности центрального банка.

Отрицание этого порождает ряд взаимосвязанных проблем и противоречий при определении денежным регулятором инфляционного таргетирования в качестве монетарного режима. Среди них можно выделить невозможность сочетания инфляционного и курсового таргетирования (хотя последнее крайне важно в условиях высоких девальвационных ожиданий), активизацию в условиях кредитной рестрикции немонетарных факторов инфляции, провоцирующих рост цен в отечественной экономике, и, как следствие - ослабление связи между динамикой денежной массы и темпом роста цен.

Обозначенное выше не позволяет Национальному банку Республики Беларусь стратегически влиять на темпы инфляции, равно, как и на денежный спрос в соответствии с изменившейся ситуацией на денежном рынке. Отсюда вытекает несоответствие прогнозных значений инфляции фактическому ее уровню (как уже отмечалось, в 2013 году прогноз составил 12%, фактический прирост цен – более 18%). Неприятие сложной синергетической природы инфляции снижает эффективность механизма рефинансирования и других монетарных методов регулирования, препятствует развитию кредитной направленности денежно-кредитной политики.

Напротив, дляснижения инфляции представляется целесообразным в качестве промежуточных целей выбирать сочетание расширенного курсового таргетирования с активной процентной политикой, что позволит через воздействие на денежный спрос, активное включение механизмов рефинансирования, расширение залоговых инструментов (ломбардного списка) Национального банка Республики Беларусь обеспечить кредитную направленность национальной монетарной политики. Это согласуется с синергетической концепцией инфляции, снижение которой возможно на базе структурной перестройки экономики, модернизации производственной базы и развития инфраструктуры.

Данный подход позволит скорректировать и рефлективную составляющую инфляции, то есть учесть специфику национального денежного рынка[[171]](#footnote-98). Это крайне важно в условиях неэффективного равновесия, в котором находится отечественная денежная системы: высокая доля денежных суррогатов (кредиторско-дебиторской задолженности, в том числе просроченной, товарообменных операций и пр.). Денежные сбережения в условиях неэффективного равновесия в силу высокой их стоимости малодоступны для производительного использования и могут быть вложены только в высокодоходные торговые операции. Это препятствует накоплению производственного капитала, росту уровня производственных инвестиций[[172]](#footnote-99), стимулирует преимущественно непроизводительные (спекулятивные) операции.

Скорость обращения денег в этом случае превышает период реализации производственных инвестиций и в среднем равна периоду реализации товаров на потребительском рынке[[173]](#footnote-100). В то же время в состоянии эффективного равновесия (в денежной экономике) скорость обращения денег в среднем соответствует периоду реализации производственных инвестиций (около 1)[[174]](#footnote-101).

Иными словами, состояние неэффективного равновесия характеризуется недостаточным уровнем трансформации сбережений в производственные инвестиции, то есть, вместо снижения скорости обращения денег происходит быстрый переход безналичных денег в наличные.

В данной ситуации можно говорить о наличии институциональной ловушки, которая блокирует кредитные механизмы государственного антикризисного регулирования: кредитная эмиссия быстро «перетекает» на рынок наличных денег с уже хорошо известными инфляционными последствиями. В результате не происходит ожидаемого роста монетизации экономики, более того, вполне реальным последствием может стать ее (монетизации) снижение. Кроме этого, трансформация кредитной эмиссии в наличные деньги грозит еще и давлением на рынок иностранной валюты, так как увеличивается доля ликвидных активов в соотношении с ЗВР. Результат этого также известен: угроза девальвации национальной валюты и последующей трудно контролируемой инфляции. Напротив, в условиях эффективного равновесия кредитная эмиссия центрального банка стимулирует рост спроса на производственные инвестиции и повышение монетизации экономики (за счет снижения скорости денежного обращения).

Кризис 2011 года в нашей стране лишь немного «приоткрыл» выход из отмеченной выше институциональной ловушки, так как несколько ослабил позиции банковского сектора. Вследствие падения курса национальных денег и, соответственно, роста цен на импортные товары, повысилась конкурентоспособность отечественных производителей на внутреннем рынке, улучшилось их финансовое состояние. Однако это не решило принципиальных проблем, так как отнюдь не способствовало достижению институциональной сбалансированности денежного и реального секторов национального хозяйства и росту рефлексивной устойчивости денежной системы как основы создания в нашей стране денежной экономики. По этой причине крайне необходима разработка системы мер по выходу из отмеченной выше ситуации.

Действие институциональной ловушки в условиях рефлексивной и институциональной разбалансированности предполагает следующее:

С одной стороны, банки по причине высоких рисков оттока депозитов вынуждены держать высокую ставку процента, которая выше рентабельности кредитополучателей – предприятий производственной сферы. Следствием этого, что очевидно, является недостаточный уровень кредитной поддержки национальных производителей, торможение производственных инвестиций.

С другой стороны, государственная поддержка производственных инвестиций в виде целевого кредитования, как уже было отмечено выше, влечет за собой переток кредитной эмиссии на рынок наличных денег и неизбежную последующую инфляцию.

Очевидно, что задачами центрального банка по выходу из институциональной ловушки являются:

1. преодоление разрыва стоимости кредита и рентабельности производства
2. перестройка структуры каналов денежного обращения.

Решить эти задачи по управлению денежно-кредитной сферой, функционирующей в режиме самоорганизации, в силу их крайней сложности можно только в рамках синергетического подхода. С этой позиции эффективным методом управления является создание приемлемых условий для желательной направленности процессов самоорганизации. Иными словами, та или иная стратегия развития требует создания определенной среды для такого развития. Жесткое же управление с точно поставленными целями менее эффективно по той причине, что всегда несет в себе вероятность ошибки.

В ситуации рассмотренных выше задач это означает, что решение, например, первой задачи в долгосрочном периоде возможно по мере создания условий для этого. С одной стороны, необходим рост рентабельности и конкурентоспособности отечественного производства, с другой – снижение негативных ожиданий участников денежного рынка. Важной является и задача оптимизации институциональной самоорганизации банковского сектора в направлении компенсации отмеченных выше институциональных «провалов», расширения кредитной поддержки национального производства, снижения доли спекулятивных операций. Решение этой задачи по-сути будет способствовать и решению последующих, так как результатом станет формирование благоприятного инвестиционного климата в стране и соответствующая этому перестройка структуры каналов денежного обращения.

В контексте сказанного выше становится ясно, что само по себе расширение или сокращение денежного предложения не решает проблемы институциональной ловушки, сложившейся в отечественной денежной сфере. Представляется, что Национальному банку совместно с Правительством Республики Беларусь необходимо найти те «точки приложения силы», которые создадут условия для роста конкурентоспособности отечественного производства и соответствующего расширения кредитной насыщенности производства. Это станет основой повышения уровня монетизации национальной экономики.

Таким образом, основная цель управления самоорганизацией денежной сферы при разработке и реализации денежно-кредитной политики состоит в формировании условий для возникновения желаемых синергетических эффектов (особенно в кредитно-инвестиционной сфере), для которых, как уже отмечалось, характерно резонансное развитие[[175]](#footnote-102). Одновременно важна минимизация негативных рефлексивных процессов, генерируемых участниками системы.

Формирование предпосылок для определения отмеченных выше «точек приложения силы» предполагает в качестве предварительного этапа идентификацию ведущих факторов (параметров порядка), влияющих на ситуацию и позволяющих сгенерировать синергетический эффект для выхода из институциональной ловушки. На этой основе целесообразно создать комплексную системно-информационную поддержку для монетарного регулятора, принимающего решения по управлению в нормальных и экстремальных ситуациях. Данный системно-информационный блок должен включать подходы к восприятию информации, распознаванию ситуации, осуществлению ретроспективного анализа и прогноза событий, принятию и исполнению решений.

Для примера, это может быть использование матрицы параметров порядка как институциональной, так и рефлексивной активности денежной системы (таблицы 4.3.1 и 4.3.2), в которых значимость определенного фактора определяется либо в результате проведения математического анализа, либо экспертным методом, позволяющим учесть требования основных категорий участников денежного рынка.

Таблица 4.3.1 - Матрица параметров порядка институциональной самоорганизации денежной сферы

|  |  |
| --- | --- |
| **Прогнозируемость** | **Институциональная активность** |
| Очень высокая | Высокая | Средняя | Низкая | Очень низкая |
| Очень низкая | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| Низкая | 1 | 1 | 1 | 2 | 3 |
| Средняя | 1 | 1 | 2 | 2 | 3 |
| Высокая | 1 | 2 | 2 | 3 | 3 |
| Очень высокая | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 |

Таблица 4.3.2 - Матрица параметров порядка рефлексивной самоорганизации денежной сферы

|  |  |
| --- | --- |
| **Прогнозируемость** | **Рефлексивная активность** |
| Очень высокая | Высокая | Средняя | Низкая | Очень низкая |
| Очень низкая | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| Низкая | 1 | 1 | 1 | 2 | 3 |
| Средняя | 1 | 1 | 2 | 2 | 3 |
| Высокая | 1 | 2 | 2 | 3 | 3 |
| Очень высокая | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 |

В результате, матрица позволяет идентифицировать и проанализировать до двадцати пяти факторов, которые затем распределяются по трем группам.

Попадание фактора в ту или иную группу позволит монетарному регулятору выработать определенные рекомендации, связанные с разработкой и реализацией денежно-кредитной политики.

**Первая группа** содержит параметры порядка, которые необходимо максимально тщательно проанализировать и контролировать по той причине, что самоорганизация участников денежного рынка наиболее восприимчива к изменению этих факторов при их наименьшей прогнозируемости. Необходимо, чтобы информация по этой группе факторов доводилась до руководителя центрального банка в режиме реального времени с целью оперативного реагирования на возникающие негативные эффекты и адекватной корректировки управленческого воздействия.

**Вторая группа** параметров порядка,определяющих самоорганизацию участников денежной системы, предполагает постоянный контроль за происходящими изменениями попадающих в него факторов с определением критического значения каждого индикатора. Информация этого уровня должна постоянно контролироваться и систематически предоставляться руководителю.

**Третья группа** включает в себя факторы, которые в большинстве своем являются результирующими параметрами хозяйственной модели, реализуемой в стране. Бесспорно, они не всегда могут являться наименее рискованными с позиции активизации негативной самоорганизации участников денежного рынка, однако их влияние на участников системы не зависят напрямую от управленческой деятельности монетарного регулятора.

Поясним подробнее.

Представляется, что выделение параметров порядка институциональной самоорганизации денежно-кредитной сферы необходимо для поддержания *институциональной устойчивости системы*. Очевидно, что они обязательно будут зависеть от доминирующей институциональной матрицы, определяющей пути снижения эффекта асимметрии и неопределенности кредитной деятельности. В переходной экономике, как уже подчеркивалось[[176]](#footnote-103), таковой является административная матрица, формирующая доминантные признаки денежно-кредитных институтов. Кроме того, важную роль в определении параметров порядка будут, бесспорно, играть и комплементарные денежные институты, призванные компенсировать «провалы» базовой матрицы (как правило, не более 20-25% от базового параметра).

В результате оптимальное сочетание административных (доминантных) и рыночных (комплементарных) типов институтов позволит обеспечить институциональную устойчивость системы, эффективно сочетая присущие им институциональные механизмы регулирования банковской деятельности. Отметим, что достижение институциональной устойчивости денежно-кредитной системы будет и зависеть от параметров порядка, и определять их.

Можно предложить следующую градацию параметров порядка *институциональной самоорганизации* денежной сферы переходной экономики.

***Параметры порядка первого уровня***

1. Динамика средних процентных ставок межбанковского рынка.
2. Средняя процентная ставка по новым кредитам банков в национальной валюте, выданных юридическим лицам.
3. Средняя процентная ставка по новым кредитам банков в иностранной валюте, выданных юридическим лицам.
4. Доля кредитов, размещаемых в нефинансовом секторе экономики.
5. Доля государственных средств в общем объеме ресурсов, поступающих к банкам.
6. Уровень стабильности условий функционирования денежно-кредитного рынка.
7. Доля депозитов физических лиц в составе широкой денежной массы.
8. Доля срочных депозитов физических лиц в общей их сумме.
9. Доля наличных денег в обращении.

***Параметры порядка второго уровня***

1. Объявленная ставка рефинансирования центрального банка.
2. Официальный курс белорусского рубля по отношению к иностранным валютам.
3. Ставки по операциям рефинансирования центрального банка.
4. Динамика кредитных вложений банков по формам собственности в

национальной и иностранной валютах.

1. Динамика проблемных кредитов банков по формам собственности в национальной и иностранной валютах
2. Динамика структуры задолженности по кредитам, выданным банками секторам экономики.
3. Удельный вес долгосрочных кредитов в общем объеме задолженности по кредитам секторам экономики.
4. Динамика объема и структуры активов банков.
5. Число банков с участием иностранного капитала.
6. Доля участия государства в капитале банков.

***Параметры порядка третьего уровня***

1. Валовой внешний долг страны.
2. Валовой внешний долг нефинансового сектора страны.
3. Состояние платежного баланса страны.
4. Динамика индекса потребительских цен.
5. Сальдо торгового баланса (экспорта и импорта товаров).
6. Состояние золотовалютных резервов страны.

Представляется, что факторы, определяющие *рефлексивную активность* денежной сферы в переходной экономике, могут распределиться следующим образом.

***Параметры порядка первого уровня***

1. Выступления представителей власти по ситуации на валютном рынке, проблемам девальвации и деноминации.
2. Выступления представителей власти по ситуации в экономической сфере.
3. Выступления представителей денежного регулятора по ситуации на валютном рынке.
4. Выступления экспертов по ситуации на валютном рынке, проблемам девальвации и деноминации.
5. Выступления экспертов по ситуации в экономической сфере.
6. Информация в СМИ и в сети Интернет о ситуации на валютном рынке.
7. Информация в СМИ и в сети Интернет о ситуации в экономической сфере.
8. Возможность купить валюту в обменных пунктах без ограничений.
9. Возможность снятия валютных депозитов физическими лицами без ограничения.

***Параметры порядка второго уровня***

1. Доступ к сайту монетарного регулятора (степень оперативной возможности доступа).
2. Официальный курс национальной денежной единицы.
3. Объявленная ставка рефинансирования.
4. Курс розничных валютообменных операций.
5. Процентные ставки по валютным депозитам физических лиц.
6. Процентные ставки по депозитам в национальной валюте физических лиц.
7. Режим покупки-продажи центральным банком драгоценных металлов в виде мерных слитков.
8. Степень стабильности условий функционирования внутреннего валютного рынка.
9. Состояние золотовалютных резервов страны.
10. Ставки по операциям рефинансирования центрального банка.

***Параметры порядка третьего уровня***

1. Динамика индекса потребительских цен на продовольственные товары.
2. Динамика индекса цен на услуги ЖКХ, электроэнергию, проезд в общественном транспорте.
3. Динамика цен на бензин.
4. Динамика цен на непродовольственные товары.
5. Текущее сальдо торгового баланса страны.
6. Состояние платежного баланса страны.

В качестве индикаторов институциональной устойчивости экономики в целом и денежной сферы, в частности, можно предложить соответственно показатель, отражающие динамику инвестиций в основной капитал, а также степень монетизации экономики. Соответственно, индикаторами рефлексивной устойчивости денежно-кредитной сферы могут стать такие показатели, как сальдо покупки-продажи валюты населением, доля валютных депозитов в их общей структуре и уже отмеченная выше монетизация экономики. Исходя из этого, можно констатировать, что степень монетизации экономики отражает результативность функционирования сложившегося типа денежно-кредитных отношений, их адекватность общеэкономической ситуации, то есть эффективность денежно-кредитной (монетарной) политики.

С позиций параметров порядка очевидно требование совместной работы и постоянного взаимодействия правительственных органов, представителей финансового и нефинансового секторов национальной экономики, ученых и широкой общественности в процессах формирования иерархии целей, задач, планов исходя из общенациональных интересов и возможностей. Причем для целей координации действий участников рынка, осуществления согласованного регулирования давно придуманы такие формы организаций, как ассоциации, профессиональные союзы, некоммерческие партнерства и пр. Здесь для Национального банка Республики Беларусь важно понимать, что эффект самоорганизации может быть как положительным, так и отрицательным. Иначе говоря, если взаимодействие участников рынка не будет эффективно координироваться со стороны центрального банка, высока вероятность получения негативного отклика. Причем последний может носить и резонансный характер, в том числе и потому, что, как известно, величина синергетического взаимодействия элементов системы не совпадает с суммой эффектов, действующих независимо.

Отсюда вытекает вывод о том, что для четких и согласованных действий всех участников денежного рынка необходима активизация участия в монетарном регулировании некоммерческих структур однородных секторов рынка (банков, промышленности, малого бизнеса, физических лиц-кредитополучателей и пр.) с выработкой единой стратегии работы. Важная задача последних в генерировании чувства защищенности на денежном рынке, доверия к национальной валюте и проводимой политике.

Активизация такого взаимодействия (например, Национального банка Республики Беларусь с Ассоциацией белорусских банков, с органами власти и пр.) позволит сформировать у участников отечественного рынка понимание того, что это их рынок, который надо сберечь, вырабатывая такие условия и правила, которые позволят каждому работать рентабельно и строить долгосрочные планы. Основную роль в этом процессе должен играть Национальный банк Республики Беларусь — именно от него напрямую зависит поступление на рынок новых объемов денежных ресурсов[[177]](#footnote-104).

В целом наш денежный рынок уже сложился, определились основные его операторы. Представляется, что в их силах привести его в порядок: снизить неопределенность и негативные ожидания, усиливающие спонтанность многих экономических процессов. Для этого необходимо определить оптимальное соотношение процессов самоорганизации и организации, причем как в функционировании денежно-кредитной сферы в целом, так и в механизме монетарного регулирования, в частности. Задача ассоциированных структур здесь состоит в непрерывном взаимодействии самоорганизации на микроуровне с целенаправленной деятельностью Национального банка Республики Беларусь на макроуровне, выявлении факторов самоорганизации, влияющих на рынок, и содействии тем самым снижению неопределенности. Тем самым будет реализовываться базовый принцип синергетического управления - принцип взаимодействия самоорганизации и организации. В денежной сфере это обеспечит позитивное развитие, когда синергетическая активность национальной денежно-кредитной сферы обретет устойчивую положительную динамику.

Таким образом, понимание денежно-кредитной сферы с позиции синергетической парадигмы коренным образом меняет концептуальные подходы к разработке и реализации денежно-кредитной политики. Синергетический подход дает возможность рассматривать денежно-кредитную сферу как неустойчивую систему с отсутствием единственной точки равновесия, существованием множества равновесных (в том числе неоптимальных) решений, связывающих спрос и предложение на денежном рынке, наличием нескольких траекторий развития. Кроме того, здесь неизбежны процессы самоорганизации (как институциональной, так и рефлексивной), направленность которых зависит как от начальных условий, так и от особенностей денежного рынка (фазового пространства), то есть от структуры имеющихся аттракторов. Поэтому еще раз повторим (по причине принципиальной важности) вывод, вытекающий из синергетической парадигмы: *пути эволюции денежной системы в конечном итоге не только не произвольны, но дискретны, то есть возможен лишь определенный их набор, заданный имеющейся структурой аттракторов*. В свою очередь, набор аттракторов, равно, как и точки бифуркации денежной системы будут определяться направленностью и интенсивностью процессов институциональной и рефлексивной самоорганизации.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Подводя итог, хочется подчеркнуть, что признание правомерности приложения синергетической парадигмы к исследованию поведения денежной системы представляется чрезвычайно важным. Данный методологический подход показывает, что возможности центрального банка, *с одной стороны*, не беспредельны, и, более того, ограничены имеющимися аттракторами денежной системы, а, *с другой стороны*, именно от искусства монетарного регулятора зависит, в каком из этих вариантов развития, в конечном итоге, окажется система. Поэтому для эффективного управления денежной сферой центральному банку необходимо знать структуру имеющихся аттракторов, а также способы перевода системы из одного варианта развития в другой. В этой связи познание синергетических принципов позволит по-новому подойти к проблеме эффективности денежно-кредитной политики как рациональной управленческой стратегии развития сложных систем, каковой является как собственно денежная система, так и среда, в которой функционирует эта система.

Представляется, что по результатам исследования можно сделать следующие выводы.

1. Экономическая (в том числе и денежная) система обладает *лишь известной степенью устойчивости*, которая может поддерживаться методами нормативно-правового, бюджетно-налогового, денежно-кредитного (и др.) регулирования, так как равновесие на любом рынке (товаров, денег, факторов производства) – это динамический вероятностный процесс, который не может поддерживаться автоматически. Последнее означает, что любой сильный экзогенный фактор может дестабилизировать систему, и тогда поддержание системной устойчивости экономики возможно лишь при наличии неких компенсационных механизмов (государственной экономической политики), поддерживающих относительный баланс. Причем действия компенсационного характера должны перекрывать дефицит потенциала системной устойчивости, в ином случае система будет оставаться разбалансированной (то есть, чем более неустойчива система, тем более сильные действия компенсационного характера она требует). Кризис возникает тогда, когда потенциал разбалансированности начинает превышать «стоящий против него» потенциал оптимизационных программ, направленных на компенсацию или балансировку.

2. Важнейший фактор, который повлек *качественную* трансформацию денежно-кредитной сферы, усилил ее нелинейный характер – это процессы финансовой глобализации. Серьезной проблемой в условиях глобального рынка является тот факт, что государство не может так же эффективно, как раньше, выполнять функции гаранта, поскольку государственному регулированию в полной мере подпадает деятельность только национальных участников рынка. *Государство фактически превращается в рядового участника глобального рынка, чьи обязательства (к которым, например, можно причислить национальные деньги, государственные ценные бумаги) котируются на рынке наряду с обязательствами частного сектора.* Глобальный рынок отслеживает поведение правительств, национальных центральных банков точно так же, как и деятельность крупнейших транснациональных корпораций, банков и пр. Более того, с образованием глобального рынка экономическая среда, в которой действуют центральные банки, существенно поменяла свою «архитектуру»: *деятельность иностранного банковского капитала, с которыми имеют дело национальные центральные банки, приобрела глобальный, общемировой характер, в то время как центральные банки остались институтами внутреннего рынка.*

3. Проблемы разработки и реализации эффективной национальной денежно-кредитной политики в этих новых условиях осложняются, на наш взгляд, также отсутствием адекватных теоретических подходов к оценке новой природы денежно-кредитных отношений, которые всё более обретает интернациональный характер. Учитывая возможное негативное влияние глобализации на эффективность денежно-кредитной политики отдельных стран *степень открытости национальных экономик должна соответствовать как уровню конкурентоспособности их денежных и банковских систем (в соотношении с мировым уровнем качества институтов финансового посредничества), так и регулятивным возможностям центрального банка*.

4. Процессы самоорганизации в любой экономической системе ведут как к формированию и последующей трансформации ее институциональной структуры, так и к появлению разнонаправленных поведенческих реакций участников, усилению или ослаблению негативных рефлексивных процессов, протекающих в социуме. В свою очередь, уже сложившаяся институциональная структура, а также существующий уровень поведенческой самоорганизации и характер рефлексии также будут неизбежно влиять на процессы самоорганизации системы, определяя ее силу и направленность. В результате, любая социально-экономическая система имеет, на наш взгляд, как *институциональную* (функциональную), так и *поведенческую* (рефлексивную) структуры. Первая представляет своего рода «технологическую» основу, «скелет» системы. Вторая отражает рефлексивные взаимосвязи отдельных ее элементов («фон», в котором система функционирует).

5. Представляется, что теоретико-методологические аспекты механизма разработки и реализации денежно-кредитной политики должны опираться на принципы синергетики, которые предполагают:

* признание невозможности навязывания путей развития сложным открытым системам. Для поддержания относительно устойчивого динамического равновесия в таких системах необходимо понять, как можно способствовать их сущностному развитию. Управление подобными системами может рассматриваться как содействие их собственным тенденциям развития с учетом присущих элементов системной саморегуляции;
* обязательную минимизацию негативных синергетических эффектов в сфере денежного обращения, что поднимает вопрос о допустимом уровне транспарентности денежно-кредитной политики для экономических агентов;
* снижение уровня энтропии денежной системы, минимизацию фактора неопределенности в ее функционировании;
* учет того, что в момент неустойчивости слабые возмущения могут суще­ственно влиять на развитие всей системы в целом, поэтому чрезвычайно эффективными (или, напротив, крайне опасными) зачастую бывают малые, но резонансные управляющие воздействия.

6. В условиях транзитивной экономики важной задачей денежно-кредитной политики является учет спекулятивного мотива владения деньгами, равно, как и мотива предосторожности. Иными словами, необходима *минимизация фактора неопределенности будущего развития, что возможно лишь в рамках сочетания тактической и стратегической денежно-кредитной политики.* Причем разработка и реализация денежно-кредитной политики должна представлять собой не просто совокупность мер, а, что принципиально, *систему взаимосвязанных элементов, содействующих минимизации фактора неопределенности*: *целей, задач, форм взаимоотношений (взаимосвязи) субъектов политики с учетом формальных и неформальных институтов, органов монетарной власти, методов мобилизации и перераспределения денежно-кредитных ресурсов, а также последующего их использования.* Отметим, что денежно-кредитная политика как система воздействия государства через рычаги денег и кредита на экономическое и социальное развитие общества должна быть составной частью системы разработки и реализации экономической политики государства.

7. Устойчивое развитие денежной системы в долгосрочном периоде предполагает нахождение экономики внутри «эволюционного коридора»: при сохранении необходимого соотношения (адекватного баланса) базовых и комплементарных институтов, соответствующего типу доминирующей институциональной матрицы. В контексте развития денежной сферы транзитивной экономики это означает следующее:

- количество и качество новых денежных институтов объективно будет балансироваться количеством и качеством старых институциональных форм в собственно денежной сфере;

- количество и качество новых денежных институтов объективно будет балансироваться количеством и качеством старых институциональных форм в том числе в экономике в целом (и, прежде всего, в реальном секторе);

- полномасштабная трансформация денежной системы транзитивной экономики является крайне длительным процессом (если возможна в принципе), так как требует не просто создания новых денежных институтов*, а полномасштабного перехода от экономической системы с доминированием административных институтов к системе с доминированием рыночных институтов.*

8. Рефлексивность денежной системы является важнейшим фактором формирования поведенческих синергетических (рефлексивных) эффектов: тех процессов, которые *обусловлены субъективным влиянием на ход экономических процессов действий участников, их мышления*. Экономические агенты, таким образом, определяют *степень* рефлексивности денежной системы, в частности, той ее части, на ход которой оказывают существенное влияние представления участников об происходящих событиях. Получается «замкнутый круг» - уже имеющаяся рефлексивность меняет действия участников рынка, что, в свою очередь, определяет дальнейшую направленность и силу их рефлексии. Причем институты, в рамках которых люди действуют и принимают решения, и, одновременно, которые формируют или изменяют[[178]](#footnote-105), могут задать такие правила игры, которые направят развитие по неэффективному пути. Даже институты, возникающие как сознательно спланированные, на фоне рефлексивности могут показывать непредвиденные или нежелательные, не соответствующие устремлениям их «проектировщиков» эффекты. В результате, как уже отмечалось выше, формируются *институциональные ловушки*, которые могут быть как единичными, так и системными. Понятно, что чем сильнее негативная рефлексия в обществе, тем глубже погружение в систему ловушек, и тем масштабнее издержки общества по выходу из них. Это еще раз подтверждает тот тезис, что процесс эволюции не всегда направляет развитие по эффективному пути. Поэтому *для транзитивной экономики* *крайне важен* контроль центрального банка за *рефлексивностью участников денежной системы, как в силу более высокой неравновесности рынков, так и по причине усиления в современных глобальных условиях внутренних и внешних шоков, к которым страны с переходной экономикой адаптируются хуже, чем развитые страны.*

9. Иными словами, помимо выбора собственно монетарных объектов денежно-кредитной политики (например, динамика процентных ставок, объема денежной массы)[[179]](#footnote-106) важно прямое воздействие на *поведенческий фактор*, напрямую ответственный за характер динамики реального спроса на национальные деньги. Под *поведенческим фактором мы понимаем совокупность определённых показателей, характеризующих поведение участников денежно-кредитных отношений: его направленность по отношению формирования в условиях транзитивного хозяйства денежной экономики, то есть выполнения деньгами функции актива длительного пользования. Эти показатели должны анализироваться центральным банком с целью оценки перспектив и определения эффективности того или иного регулятивного воздействия.*

 *10.* Представляется, что в качестве интегрального стратегического показателя, отражающего степень доверия населения к национальным деньгам, должен использоваться известный показатель монетизации экономики. Причем, важна монетизация именно по национальным деньгам (по рублевой денежной массе), так как именно при таком расчете данный показатель будет характеризовать реальный спрос субъектов рынка на деньги как долгосрочный финансовый актив. К оперативным показателям можно отнести динамику покупки-продажи иностранной валюты физическими лицами (что, как представляется, более оперативно отражает девальвационные ожидания населения, нежели аналогичные показатели других сегментов валютного рынка). Еще одним важнейшим показателем является изменение доли валютных вкладов населения в общем объеме срочных депозитов.

11. *Признание рефлексивности участников денежной системы – это признание и задействование рефлексивного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики*, который предполагает использование центральным банком механизмов не только (а, зачастую, и не столько) прямого монетарного вмешательства (через процентные ставки, лимиты и пр.), сколько воздействие на настроения участников рынка путем проведения активной и последовательной информационной политики. Это крайне важно, так как по поводу того, что публично и, несомненно, человек менее склонен рефлексировать. Меры, направленные на повышение уровня интерактивности субъектов денежно-кредитного рынка, позволяют сузить пространство возможных неконтролируемых рефлексивных умозаключений каждого из экономических агентов. Интерактивность открывает возможность для действия, альтернативного рефлексии. В практической деятельности центрального банка это означает, что оценивая перспективы повышения монетизации транзитивной экономики недостаточно учитывать только объективные факторы (рост ВВП, снижение инфляции, совершенствование депозитной политики банков и пр.). Крайне важным является учет *рефлексивного канала монетарной трансмиссии*, отслеживание субъективных (рефлексивных, поведенческих) факторов, таких как *доверие населения и предприятий к национальным деньгам, к политике центрального банка и к банковской системе* *в целом*.

12. Также можно утверждать, что, соответственно, и *денежный мультипликатор в значительной степени имеет рефлексивную природу: чем большим доверием пользуется денежная система и денежно-кредитная политика, тем с большей эффективностью национальные деньги могут выполнять все свои функции, и, конечно, прежде всего, функцию накопления.* Поэтому помимо соблюдения объективных макроэкономических пропорций, крайне важно поддержание поведенческой стабильности денежного рынка, как определяя *допустимый уровень транспарентности денежно-кредитной политики для экономических агентов, так и используя другие способы* *повышения доверия к национальным деньгам (рост интерактивности денежной системы, контроль за публичными выступлениями различного рода экспертов в СМИ, отказ от расчетов в иностранной валюте во внутренних расчетах и пр.)* Таким образом, информационно-рефлексивное управление денежной системой **–** основа обеспечения устойчивого развития денежного рынка в глобальном мире***,*** один из важнейших условий формирования денежной экономики в транзитивных странах.

13. Представляется, что центральный банк в транзитивной экономике, являясь главным эмиссионным центром и имея значительные возможности влияния на экономику, должен осуществлять активную денежно-кредитную политику. Это обусловлено тем, что для существования саморегулируемого рыночного механизма необходимо, как минимум, наличие эффективного рынка, что для переходной экономики *по причине ведущей административной институциональной матрицы* *и наличия соответствующих институциональных «ловушек» является основной проблемой.* Центральный банк в переходной экономике должен не просто «идти» за рынком, тем или иным образом отвечая на изменение ключевых экономических переменных, а *активно формировать его, воздействуя в соответствии с поставленными макроэкономическими целями.* Иное понимание роли центрального банка и значимости денежно-кредитного регулирования ведёт, на наш взгляд, к неполному использованию возможностей монетарного сектора для целей развития транзитивной экономики. Понятно, что речь не идет о необоснованной эмиссионной (кредитной) активности центрального банка, которая неизбежно влечет превышение предложения денег сверх реального платежеспособного спроса, грозит ростом фидуциарной[[180]](#footnote-107) составляющей совокупного спроса и активизацией монетарных факторов инфляционного процесса с уже известными последствиями. Однако в границах реального (т.е. платежеспособного) спроса на деньги кредит реализует свою важнейшую функцию – воспроизводственную, которая позволяет обеспечивать экономический рост на основе антиципации дохода (то есть за счет ожидаемых в будущем доходов). Именно кредит является основой современного расширенного воспроизводства, поэтому денежно-кредитная политика, обеспечивая благоприятные условия для роста доходности производственных инвестиций, тем самым будет способствовать оптимизации денежного предложения. Иное понимание влечет за собой недоиспользование имеющихся возможностей монетарного регулирования, так как надо помнить, что сама по себе финансовая стабилизация представляет собой только средство достижения основных макроэкономических целей, а не саму цель.

14. Одной из главных задач денежно-кредитной политики становится поиск адекватного институционального баланса, то есть такого соотношения базовых и комплементарных институтов банковской системы страны, которое бы соответствовало сложившейся структуре реального сектора экономики. Причем поиск отмеченного выше баланса означает также необходимость построения соответствующей ему системы методов монетарной политики. Иными словами, в условиях транзитивной экономики вопрос стоит не об «искоренении» административных и переходе к экономическим методам денежно-кредитной политики, а лишь о поиске оптимального их соотношения, соответствующего сложившейся институциональной структуре национальной экономики. Особо подчеркнем, что «подстраивание» институционального баланса банковской системы под базовую (административную) матрицу реального сектора вовсе не означает, что последний в условиях транзитивной экономики не требует корректировки в пользу усиления своей комплементарной (рыночной) составляющей. Однако только монетарные методы воздействия не смогут обеспечить достижение желаемой цели, так как в силу консервативности базовой матрицы и ведущей роли реального сектора она лишь будет усиливать таковую в структуре банковской системы страны. Это явится препятствием для решения проблемы активизации рыночной составляющей реального сектора монетарными методами, поэтому здесь *важна комплексность мер экономического регулирования*.

15. Базовая институциональная матрица реального сектора транзитивной экономики обусловливает значимость в инфляционных процессах немонетарных факторов, в числе которых низкий уровень конкурентоспособности предприятий реального сектора, негативная динамика развития внешнеэкономического сектора и, соответственно, платежного баланса, рост тарифов естественных монополий и пр. Поэтому без системных мер в направлении роста конкурентоспособности национального производства монетарные инструменты, направленные, например, на поддержание положительного в реальном выражении уровня процентных ставок, вызовут лишь неизбежный их рост и дальнейшее ухудшение состояния реального сектора. Иными словами, вместо ожидаемого позитивного влияния на инфляцию, лишь усилит недоступность кредита для субъектов хозяйствования, еще более ухудшая их положение и усиливая инфляционные процессы. Поэтому *только структурные реформы, активная промышленная политика и пр., то есть совместные усилия государственных органов в рамках единой макроэкономической политики могут усилить рыночную компоненту в институциональной структуре реального сектора переходной экономики.*

16. Институциональный дисбаланс, явно прослеживаемый сегодня в отечественной экономике, требует соответствующих институциональных реформ в направлении поиска оптимального баланса собственной и общественной эффективности банковской системы. Нахождение последнего позволило бы обеспечить компромисс относительно сохранения преимущественно административных принципов функционирования реального сектора белорусской экономики и задействования преимущественно рыночных принципов работы банковского ее сегмента. В этой связи принципиальна не столько актуальная сегодня дилемма выбора направленности денежно-кредитной политики (рестрикция или экспансия), сколько поиск компромисса в отношении институциональной структуры реального и банковского секторов национальной экономики. Сегодня важны институциональные реформы, направленные, с одной стороны, на рост общественной эффективности отечественных банков и, с другой стороны, стимулирование собственной эффективности предприятий реального сектора. Только таким путем возможно восстановление и поддержание вышеотмеченного баланса административных и рыночных институтов денежного и реального сектора национальной экономики. Простым же маневрированием между «жесткой» и «мягкой» денежно-кредитной политикой проблем институционального плана решить нельзя.

17. С позиции денежно-кредитной политики признание доминирования административной матрицы в структуре реального сектора (и, соответственно, длительности периода рыночной его трансформации) ведет к пониманию неизбежности и обоснованности использования монетарным регулятором мер административного регулирования. Последние в этих условиях должны быть направлены *на усиление общественной эффективности банковской деятельности,* а именно, на переориентацию кредитных потоков на развитие предприятий реального сектора как основы долгосрочной стабильности экономики. Представляется, что отказ от использования административных мер воздействия возможен только по мере активизации рыночных (комплементарных) структур реального сектора и соответствующей трансформации банковских институтов национальной экономики в направлении преодоления «институционального конфликта».

18. Кредит нельзя рассматривать в отрыве и от механизмов регулирования финансового сектора: если банковские институты адекватны институциональной структуре страны, то кредиты в этом случае могут стать мощнейшим рычагом для стимулирования экономического роста. Напротив, если кредиты, а не иные экономические факторы, являются основным источником дохода экономических агентов, возникает «кредитный пузырь», или институциональная ловушка. Баланс институтов здесь ключевой момент: соответствие как базовых, так и комплементарных матриц институциональных структур экономики страны. В этом случае возможности более гибких их сегментов (банков) не будут превышать возможности «отстающих» секторов (предприятий реального сектора). Поэтому необходимо не противопоставление административных мер рыночным, а, напротив, стремление к установлению между ними гармонии.

19. В условиях сложившейся сегодня негативной рефлексии в отношении национальной валюты, в ситуации высоких девальвационных ожиданий необходимо дать обществу четкие ориентиры не только по инфляции, но и по обменному курсу. Поэтому более предпочтительной представляется практика использования переходного монетарного режима, предполагающего наряду с целевой инфляцией определение параметров обменного курса в рамках подвижного валютного коридора, понятного для широкой общественности. Это позволит снизить девальвационные ожидания и обеспечить необходимой общественной поддержкой государственную программу снижения инфляции (*последнее крайне необходимо, так как в краткосрочном периоде таргетирование инфляции зачастую ведет к неустойчивой динамике занятости и выпуска продукции, к снижению производительности труда; в средне- и долгосрочном периоде ― к еще более значительной волатильности этих макроэкономических показателей*).

20. Представляется, что в настоящее время деятельность Национального банка Республики Беларусь в большей степени ориентирована на решение краткосрочных задач стабилизации денежно-кредитного рынка и на поддержание банковской системы. Все это, являясь само по себе крайне важным, тем не менее, не снижает актуальности определения долгосрочных ориентиров для обществав данной сфере - *разработки стратегии денежно-кредитной политики (на 3 года),* направленной на повышение качества институтов финансового рынка, создание механизмов долгосрочного кредитования реального сектора. Именно с учетом долгосрочной перспективы развития для белорусской экономики и ее денежно-кредитной сферы важна ориентация процентной политики не только на поддержание привлекательности сбережений в национальной валюте, но и на обеспечение доступности кредитов для предприятий реального сектора, ориентированных на инновации и программы стимулирования развития нового технологического уклада.

21. Снижение величины синергетической активности денежной системы транзитивной экономики, развитие ее «коммуникабельности» и информационной устойчивости является важнейшим условием повышения долговременной стабильности денежно-кредитных отношений в условиях глобализации. Критериями эффективности денежно-кредитной политики в области управления САДС будут являться:

* *снижение степени энтропии денежной системы* (степени неопределенности, беспорядка),
* *повышение, при прочих равных, эффективности использования ее ресурса – денег*, что предполагает наиболее полную реализацию всех их функций, и, прежде всего, функции накопления*[[181]](#footnote-108)*.
* *рост степени коммуникативно-информационной адаптации денежной системы*, что в конечном итоге отражает гибкость поиска альтернативного выбора рациональных путей распределения ресурса (денег) в системе.

22. Монетарный регулятор должен быть заинтересован в развитии различных некоммерческих ассоциаций и объединений, повышающих *институциональную устойчивость денежной системы*, позволяющих более конструктивно формировать и реализовывать денежно-кредитную политику. Это позволит создать гибкую, многоуровневую и многоаспектную систему экономического взаимодействия, основанную на механизмах согласования интересов и снижающую, тем самым, общий уровень конфликтности в денежно-кредитной сфере. Результатом такого взаимодействия станет выстраивание партнерских отношений на основе принципа солидарной ответственности: разделения рисков и ответственности за процессы развития. Поэтому, в частности, центральному банку целесообразно использовать различные меры поддержки подобных организаций (принятии необходимых нормативных актов, развивающих базу медиаторной деятельности, оплата выполняемого социального заказа, предоставление льгот и пр.)

23. Представляется, что роль Национального банка Республики Беларусь в управлении институциональной самоорганизацией отечественной денежной сферы заключается в обеспечении устойчивости ее институциональной системы – через снижение трансакционных издержек, обеспечение гармонии интересов, активизацию позитивной самоорганизации, использование механизмов экономического медиаторства в денежно-кредитной сфере с широким набором различных форм некоммерческих объединений. Это особенно важно понимать в неизбежный период бифуркаций, когда монетарный регулятор за счет использования механизма медиаторства становится своего рода тем «компенсаторным механизмом», который удерживает денежную систему от разрушения. Развитие системы экономического медиаторства позволит постепенно перестроить переходную институциональную структуру отечественного денежно-кредитного рынка в развитую рыночную систему с мощными механизмами общественной самоорганизации и саморазвития, которые будут гарантировать согласование интересов участников рынка, противодействовать их оппортунистическому поведению и минимизировать трансакционные издержки.

24. Необходимо адаптировать рефлексивное управление к условиям монетарной сферы Республики Беларусь, формируя точки и тренды стабильности. Так, целесообразно *сформулировать следующие основные принципы рефлексивного управления:*

* при выборе стандартных инструментов монетарного регулирования необходим максимальный учет условий, складывающихся на момент их задействования, то есть только исходя из конкретной социально-экономической ситуации и с *обязательной оценкой последствий и угроз для целей экономического развития*;
* эффективность принимаемых в денежно-кредитной сфере решений необходимо оценивать с учетом сложившихся в обществе неформальных институтов. Прежде всего, это касается неформальных правил, действующих в отношении важнейшего формального института любого общества – национальных денег, в частности, связанных с уровнем доверия к ним;
* необходима постепенность и спланированность любых решений центрального банка в области рыночной трансформации институтов финансово-кредитной системы страны, обеспечения соответствия их институтам реального сектора;
* центральный банк должен принимать решения в русле повышения позитивной рефлексии по отношению к национальной валюте, и, прежде всего, *путем снижения общественного интереса к доллару и другим иностранным деньгам*.;
* принципиально понимание центральным банком исключительной важности убеждения субъектов рынка (и, прежде всего, населения) в правильности принятых монетарных решений. Это позволит формировать позитивные рефлексивные, и, соответственно, институциональные ожидания, стимулирующие движение общества в выбранном направлении;
* необходимо наличие четко проработанной *стратегии управления девальвационными ожиданиями* *и вытекающими из них рисками*, что позволило бы монетарному регулятору заранее обеспечить обоснованность и последовательность действий в условиях внешних и внутренних шоков на валютном рынке, резкого роста девальвационных ожиданий;
* центральный банк должен разрабатывать не просто основные направления денежно-кредитной политики, а, что крайне важно, *стратегию денежно-кредитной политики, причем основанную на синергетической парадигме, то есть с учетом национальной специфики управляемой самоорганизации денежной сферы.* Данная стратегия должна разрабатываться как минимум, на три года и обосновывать не только стратегические направления, но и базовые принципы денежно-кредитной политики, определяющие использование национальных денег как долгосрочного актива.

25. В контексте синергетического подхода главным направлением денежно кредитной политики в Республике Беларусь должно стать *поддержание институциональной и рефлексивной устойчивости денежной системы, создание денежной экономики в Республике Беларусь.* С позиции рефлексивной устойчивости важна стабильность покупательной способности национальной денежной единицы: обменного курса и цен. С позиций институциональной устойчивости важнейшим становится согласование интересов и ожиданий экономических агентов финансового и нефинансового сектора с государственными (общенациональными) интересами в регулировании экономической сферой в целом. Банковская система лишь финансовый посредник, бесспорно, важный, но только посредник. Основа же развития общества, как известно, производственная сфера. В этой связи для достижения институционального баланса важно содействие денежно-кредитной системы экономическому развитию. Причем под отмеченным выше содействием мы будем подразумевать не только поддержание собственно денежной стабильности, как то стабильность обменного курса, цен и пр. Эти цели, бесспорно, крайне важны с позиции достижения рефлексивной устойчивости системы. Однако мы говорим о необходимости сочетания рефлексивной устойчивости с институциональным балансом в экономике, в основе которого, как представляется, лежит институциональная устойчивость производственной сферы. Иными словами, без институциональной устойчивости нефинансовой сферы невозможно обеспечить институциональную устойчивость денежно-кредитной сферы. Лишь в их гармонии возможна минимизация конфликта интересов, негативной самоорганизации всех субъектов денежного рынка, достижение долгосрочного динамического равновесия интересов, их координация. Это – основа, позволяющая поддерживать желаемые тенденции в управлении самоорганизующейся денежно-кредитной системой, обеспечивать ее «отход от ситуации катастрофы».

26. Важно понимать, что цель не может существовать в отрыве от проблемы.Достижение цели должно стать средством решения проблемы, а не наоборот, когда любыми способами решается проблема ради достижения цели. И если пути достижения цели усугубляют проблему, то они должны корректироваться, вплоть до корректировки на данном этапе развития самой цели, а не наоборот (все средства хороши для достижения цели). Поэтому такие традиционные цели денежно-кредитной политики как стабильность цен или обменного курса (или банковской и платежной системы, и пр.) правомерны лишь в контексте содействия со стороны банков развитию производственного сектора национальной экономики. Последнее требует изменения соподчиненности целевых приоритетов: во главе угла становится кредитно-инвестиционная поддержка производственной сферы, а в соподчинении с ней собственно монетарные цели: обменный курс, темпы инфляции и пр. Это позволит двигаться в направлении достижения сбалансированности интересов всех участников денежного рынка, и на этой долгосрочной основе минимизировать их негативные ожидания.

27. В контексте синергетического подхода меняется и объект денежно-кредитной политики, в качестве которого уже не может рассматриваться некие абстрактные понятия: денежно-кредитный рынок, денежная масса или процентные ставки. В основе всего этого лежат интересы вполне конкретных участников рынка. Поэтому объектом воздействия денежно кредитной политики, тем более в условиях переходной экономики, должна стать институциональная и поведенческая самоорганизация (по-сути, реализация субъект-субъектного подхода). Иными словами, объект воздействия – не просто денежный рынок (его количественные или качественные параметры), а, прежде всего, процессы самоорганизации, определяющие, в конечном счете, эти количественные показатели. Это рефлексивность его субъектов, их институциональная самоорганизация, которые в переходной экономике в значительной степени влияют на количественные и качественные показатели денежной сферы, определяют его тренды и точки бифуркации (кризисные моменты). Такое понимание объекта денежно-кредитной политики расширяет «угол обзора» монетарного регулятора, дает возможность денежно-кредитной политике «встроиться» в механизмы рыночной самоорганизации, обеспечить гармоничное сочетание интересов, партнерство и взаимную ответственность субъектов рынка и государства за достижение общих целей и запланированных результатов. Бесспорно, количественные показатели (денежная масса, процент и пр.) в ходе разработки и реализации денежно-кредитной политики не теряют своей актуальности. Однако монетарный регулятор, понимая под объектом самоорганизацию конкретных субъектов, уже будет рассматривать те или иные количественные или качественные параметры лишь как технические, выражающие отмеченные выше самоорганизационные тенденции.

28. Важным представляется выделение параметров порядка институциональной самоорганизации денежно-кредитной сферы, влияющих на степень институциональной и рефлексивной устойчивости денежной системы. Причем, возможность достижения институциональной и рефлексивной устойчивости денежно-кредитной системы будет как зависеть от параметров порядка, так и определять их. Очевидно, что последние будут зависеть от доминирующей институциональной матрицы, определяющей пути снижения эффекта асимметрии и неопределенности денежно-кредитной деятельности. В переходной экономике, как уже подчеркивалось, таковой является административная матрица, формирующая доминантные признаки денежно-кредитных институтов. Кроме того, важную роль в определении параметров порядка будут, бесспорно, играть и комплементарные денежные институты, призванные компенсировать «провалы» базовой матрицы. Учет параметров порядка и постепенный поиск оптимального сочетания административных (доминантных) и рыночных (комплементарных) типов институтов позволит обеспечить институциональную и рефлексивную устойчивость денежной системы, эффективно сочетая присущие им институциональные механизмы монетарного регулирования.

29. С позиций параметров порядка очевидно требование совместной работы и постоянного взаимодействия правительственных органов, представителей финансового и нефинансового секторов национальной экономики, ученых и широкой общественности в процессах формирования иерархии целей, задач, планов исходя из общенациональных интересов и возможностей. Причем монетарному регулятору важно понимать, что эффект самоорганизации может быть как положительным, так и отрицательным. Иначе говоря, если взаимодействие участников рынка не будет эффективно координироваться со стороны центрального банка, высока вероятность получения негативного отклика. Отсюда вытекает вывод о том, что для четких и согласованных действий всех участников денежного рынка необходима активизация участия в монетарном регулировании некоммерческих структур однородных секторов рынка (банков, промышленности, малого бизнеса, физических лиц-кредитополучателей и пр.) с выработкой единой стратегии работы. Важная задача последних в генерировании чувства защищенности на денежном рынке, доверия к национальной валюте и проводимой политике. Активизация такого взаимодействия (например, Национального банка Республики Беларусь с Ассоциацией белорусских банков, с органами власти и пр.) позволит сформировать у участников отечественного рынка понимание того, что это их рынок, который надо сберечь, вырабатывая такие условия и правила, которые позволят каждому работать рентабельно и строить долгосрочные планы. Основную роль в этом процессе должен играть Национальный банк Республики Беларусь — именно от него напрямую зависит поступление на рынок новых объемов денежных ресурсов.

30. Понимание денежно-кредитной сферы с позиции синергетической парадигмы коренным образом меняет концептуальные подходы к разработке и реализации денежно-кредитной политики. Синергетический подход дает возможность рассматривать денежно-кредитную сферу как неустойчивую систему с отсутствием единственной точки равновесия, существованием множества равновесных (в том числе неоптимальных) решений, связывающих спрос и предложение на денежном рынке, наличием нескольких траекторий развития. Кроме того, здесь неизбежны процессы самоорганизации (как институциональной, так и рефлексивной), направленность которых зависит как от начальных условий, так и от особенностей денежного рынка (фазового пространства), то есть от структуры имеющихся аттракторов. Поэтому еще раз повторим вывод, вытекающий из синергетической парадигмы: *пути эволюции денежной системы в конечном итоге не только не произвольны, но дискретны, то есть возможен лишь определенный их набор, заданный имеющейся структурой аттракторов*. В свою очередь, набор аттракторов, равно, как и точки бифуркации денежной системы будут определяться направленностью и интенсивностью процессов институциональной и рефлексивной самоорганизации.

**ГЛОССАРИЙ**

***Аттрактор -*** одно или несколько относительно устойчивых состояний системы. Размерность аттрактора – цель системы – обычно существенно меньше размерности ее исходного состояния. Отсюда вытекает идеология процессов управления в сложных нелинейных динамических системах: необходимо, чтобы указанные процессы учитывали подмножество различных альтернатив поведения системы при ее взаимодействии с внешней средой или другими системами. Затем с помощью управляющего воздействия система сжимает область притяжения ранее построенных аттракторов в один желаемый аттрактор – цель системы.

***Бифуркация*** (от франц. bifurcation – раздвоение) означает краткий момент неустойчивости системы, разветвление пути развития в данной точке траектории ее движения, балансирование системы на острие выбора между будущими аттракторами (каналами эволюции, направлениями развития), когда ее судьба может зависеть от зарождения одной случайной флуктуации («эффект бабочки»). Данный термин в достаточно широком смыслеприменяется к характеристике качественных изменений тех или иных процессов при изменении параметров, от которых зависит процесс. Дальнейшая судьба системы может в очень малой степени определяться характером ее предыдущего развития. В точках бифуркации происходит выбор пути развития, который не является единственным, поэтому можно в нужный момент «вмешаться» в ход событий и изменить его.

***Денежно-кредитный рынок*** – это рынок, на котором продается и покупается особый товар — деньги, которые выполняют все свои функции в комплексе, выступая, в том числе, и в виде кредита. Основными его элементами являются предложение денег (кредита), спрос на деньги (кредит), цена денег (кредита) (ставка ссудного процента).

***Диссипативные структуры -*** пространственные, временные или пространственно-временные структуры, которые могут возникать вдали от равновесия в нелинейной области, если параметры системы превышают критические значения. Это высокоупорядоченные самоорганизующиеся образования в системах, далеких от равновесия, обладающие определенной формой и характерными пространственно-временными размерами, они устойчивы относительно малых возмущений. Важнейшие характеристики диссипативных структур - время жизни, область локализации и фрактальная размерность.

***Линейные системы*** - системы, свойства которых удовлетворяют принципу суперпозиции, сохраняются при изменении состояния системы и описываются линейными уравнениями. Основное свойство линейных функций**:** приращение функции пропорционально приращению аргумента.

***Монетарный механизм*** - совокупность методов, форм и регуляторов (рычагов) влияния на денежно-кредитную сферу, способствующих тому, чтобы ресурсы (материальные, трудовые, денежные и пр.), необходимые для эффективного функционирования хозяйства, использовались бы наиболее оптимальным образом (см. глоссарий). Иными словами, данный механизм (иначе - механизм денежно-кредитного регулирования), включает виды, формы, принципы и методы организации денежно-кредитных отношений в стране, способы их количественного определения, необходимые для того, чтобы все ресурсы в экономике использовались бы в полной мере (в том числе деньги выполняли бы все свои функции).

***Нелинейные системы*** - системы, свойства которых зависят от происходящих в них процессов. Процессы в таких системах, в отличие от линейных систем, не удовлетворяют принципу суперпозиции. Все реальные системы нелинейны, их можно считать линейными лишь приближённо - при малой интенсивности колебательных и волновых процессов. Колебания таких систем описываются нелинейными дифференциальными уравнениями.

***Парадигма*** — это признанная научным сообществом совокупность образцов решения научных задач, выдвигаемых учеными на конкретном этапе развития науки[[182]](#endnote-74)

***Реинжиниринг —*** это радикальное переосмысление и перепроектирование деловых процессов для достижения резких, скачкообразных улучшений главных современных показателей деятельности компании, таких, как стоимость, качество, сервис и темпы.

***Релевантность*** предполагает не только степень соответствия, но и степень практической применимости результата, степень социальной применимости варианта решения задачи.

***Синергия*** в экономической науке – это процесс самоорганизации социально-экономической системы с образованием в ее различных подсистемах (или на разных временных интервалах) устойчивых колебаний тех или иных переменных, меняющих качество и траекторию ее развития []. Синергетика как теоретико-методологический подход означает признание того, что экономика как синергетическая система способна к необратимому качественному развитию, что обеспечивается системным синтезом технических, технологических, организационных, экономических, социальных, экологических, управленческих факторов с учетом постоянно меняющегося временного и пространственного фактора, пороговых, цепных, автокаталитических и автоволновых явлений. Формирование синергетических эффектов в социально-экономических системах может порождать как негативные, так и позитивные тенденции в экономике: это могут быть явления, ведущие к нарушению рыночного равновесия, или процессы, поддерживающие его. Фундаментом (равно как и основным рабочим инструментом) синергетического подхода является теория неравновесных процессов, описывающая поведение сложных динамических нелинейных систем, к которым, на наш взгляд, правомерно отнести денежную систему.

***Сложная система*** - система, элементы которой сами являются системами, обладающими способностью к самоорганизации. Для сложной системе характерным является такое явление, как «соразвитие» (или «коэволюция»). В условиях коэволюции элемент системы развивается, если его развитие не противоречит развитию системы. Нарушение условий коэволюции приводит систему в состояние бифуркации. Нелинейная динамика развития сложных систем ведет к дуализму предопределенного и случайного, поэтому такие системы являются одновременно и детерминированными, и стохастическими. Внутренняя структура таких систем в рамках кооперативных процессов (тех или иных форм самоорганизации) предполагает постоянное их сущностное развитие путем обратимых и необратимых изменений.

***Странный аттрактор —*** это аттрактор, имеющий два существенных отличия от обычного аттрактора: траектория такого аттрактора непериодическая (она не замыкается) и режим функционирования неустойчив (малые отклонения от режима нарастают). Основным критерием хаотичности аттрактора является экспоненциальное нарастание во времени малых возмущений.

***Суперпозиции принцип*** (наложения принцип) - допущение, согласно которому результирующий эффект сложного процесса воздействия представляет собой сумму эффектов, вызываемых каждым воздействием в отдельности, при условии, что последние взаимно не влияют друг на друга. С. п. строго применим к системам, поведение которых описывается линейными соотношениями (т. н. линейные системы).

***Темпоральность*** – это протяженность во времени, интервал времени, на котором может быть установлена исчерпывающая специфичность объекта (процесса, организма, действия). Наиболее близкое по смыслу к темпоральности понятие из традиционного лексикона описания объектов «характерное время процесса». Но это отнюдь не одно и то же: «характерное время» используется исключительно для описания процессов, а не произвольных объектов. Наглядно продемонстрировать, что такое характерное время можно на примере гармонических колебаний – оно равно половине периода колебания, то есть промежутку времени, на котором полностью определяются параметры колебаний. И на этом же примере можно пояснить отличие темпоральности от характерного времени: темпоральность всех гармонических колебаний – с любым периодом колебания, а, следовательно, и с любым характерным временем – одинакова. И вообще, можно заранее сказать, что темпоральность не выразима в единицах времени.

 ***Устойчивое развитие*** – эволюция без разрушения; прогрессивное развитие системы с большим запасом устойчивости, который поддерживается на достаточно высоком уровне, чтобы не допустить преждевременного разрушения системы.

***Флуктуация*** (от лат. *fluctuatio* — колебание) — термин, характеризующий любое колебание или любое периодическое изменение. Флуктуациями называют единичные незначительные процессы, которые время от времени самопроизвольно (в силу нелинейности) происходят на рынке.

***Эволюционное равновесие*** – динамический процесс - неограниченная последовательность процессов самоорганизации, ведущая к формированию динамического равновесия, обеспечивающего прогрессивное развитие системы (от низшего к высшему, от простого к сложному).

***Эквифинальность*** развития - динамическое свойство системы, осуществляющей движение (переход) различными путями из различных начальных состояний в одно и то же финальное состояние, направленность поведения открытой нелинейной системы на завершение лишь некоторого этапа эволюции.

***Элиминирование*** (лат. *Eliminare* — изгонять) — исключение из рассмотрения в процессе анализа тех или иных признаков, факторов, показателей, которые, как ожидается, не связаны с изучаемым, анализируемым, контролируемым процессом, явлением.

***Энтропия*** – мера неопределенности в развитии системы, то есть, чем больше у системы возможных состояний и чем они равновероятней, тем больше ее энтропия. Понятно, что система с нулевой энтропией не может развиваться. Противоположное явление – гэнтропия. Развитие, как и любой другой процесс, возможно лишь тогда, когда имеется разность потенциалов, энергий, температур и т.д. (энтропии и гэнтропии (упорядочивающей информации). С развитием связей в обществе и образованием институтов система приобретает дополнительные степени свободы и возможности. Проблема – в анализе соотношения этих процессов.

**Список источников**

1. Азуан А.А. Институциональная экономика / Инфра-М, 2006
2. Алле, М. Условия эффективности в экономике. М., 1998
3. Андрюшин, С., Бурлачков, В. Денежно-кредитная политика и глобальный финансовый кризис: Вопросы методологии и уроки для России. //Вопросы экономики. – 2008. – № 11. – С. 38–50.
4. Ансофф И. Стратегическое управление. М., 1989. С. 37;
5. Арнольд В.И. Теория катастроф. М: Наука, 1983; .

Артур У. Механизмы положительной обратной связи в экономике. «В мире науки». 1990. № 4.

1. Афонасова М.А. Самоорганизация социально-экономических систем: Монография. – Томск: Изд-во Томск. Гос. Ун-та систем управления и радиоэлектроники, 2004. -140 с.
2. Ахунов Р. Н. Совершенствование экономического развития в рамках модели самоорганизации инновационно-инвестиционной деятельности предприятий на примере нефтехимического комплекса: дис. … канд. экон. наук / Р. Н. Ахунова; Казан. гос. технол. ун-т. – Казань, 2008. – 166 с.

Бак П., Чен К. Самоорганизованная критичность// В мире науки. 1991. №3, c. 16‑24.

1. Банковское дело. / под ред. Бабичевой Ю. - М.: Экономика, 1993. - 397 с.
2. Баранцев Р. Г. Имманентные проблемы синергетики // Новое в синергетике. Взгляд в третье тысячелетие. (РАН. Информатика: неограниченные возможности и возможные ограничения). М.: Наука. 2002, с. 460-477.
3. Баскин, А.С.Рефлексивность в теории, в экономической практике, в управлении// Вестник Удмуртского Университета, 2012. Вып. 3 «Экономика и право»
4. Белайчук Л.В., Малинецкий Г.Г. Проделки джокеров на одномерных отображениях. – М.: ИПМ им. М.В. Келдыша, 1997. Препринт №24. – 29 с.
5. Белоусов В.М. Некоммерческие институты: закономерности становления и развития [Текст] / В.М. Белоусов, Е.М. Бортник, С.В. Фатеева. - Ростов н/Д.: Инфосервис, 2008. - 100 с.
6. Белянин, А. Экономический анализ человеческого поведения / А. Белянин, Д. Канеман, В. Смит // Вопросы экономики. – №1. – 2003. – С. 4 –23.
7. Берг Д. Б., Титов П. М. Концептуальная модель целостной экономической системы. Сб. тез. докл. Межд. научной конф. «Информационно-математические технологии в экономике, технике и образовании», УГТУ-УПИ. Екатеринбург. 2006. С. 93–94.
8. Бернштам М. "Производительные" деньги - "сберегательные" деньги (теория и механизм неифляционного запуска экономического роста в России) // Российский экономический журнал. - 1994.- № 10. - С. 35-42.
9. Бернштам М.С., Гуриев С.М., Оленев Н.Н., Петров А.А., Поспелов И.Г. Механизм стимулирования экономического роста посредством восстановления сбережений населения.// Экономика и математические методы. 1996.- т. 32 -вып.З.-С. 31-53.
10. Благушин, Д Регулятивные стратегии монетарных институтов. // Общество и экономика. – 2007. – № 7 – С. 166–180.
11. Благушин, Д. С. Рефинансирование банков в системе методов денежно-кредитного регулирования зарубежных стран. // Банковские услуги. – 2009. – № 6. – С. 14–20.

Блаур М. Экономическая мысль в ретроспективе // М., 1994. С. 692.

1. Болвачев, А., Кондратов Д., Мещерский Д. Денежно-кредитная политика Еврозоны в период мирового финансового кризиса. // Ресурсы. Информация. Снабжение. Конкуренция. – 2010. – № 2. – С. 217–221.

Бофингер П., Флассбек Г., Хоффманн Л. Экономика ортодоксальной монетарной стабилизации: пример России, Украины и Казахстана. //Вопросы экономики № 12,1997.

1. Бранский В.Л. Теоретические основания социальной синергетики // Петербургская социология. 1997. № 1.
2. Бруммер, В., Коннола Т., Сало А. Форсайт-исследование для разработки национальных стратегий «ФинСайт-2015» // Форсайт. 2009. № 4 (12), с. 56– 65.
3. Буданов В.Г. Синергетическое моделирование сложных систем и практическая философия. http://www.spkurdyumov.narod.ru
4. Бурлачков В. Экономическая наука и эконофизика: главные темы диалога / Вопросы экономики, № 12, 2007
5. Василькова В.В. Порядок и хаос в развитии социальных систем // Синергетика и теория социальной самоорганизации. СПб. 1999.
6. Вафина, Н. Х. Транснационализация производства в свете теории самоорганизации экономических систем // Н. Х. Вафина. М.: Изд. КГФИ, 2002. – с. 316
7. Верников А.В, Кирдина С.Г. Эволюция банков в Х- и Y-экономиках // «Эволюционная экономика и финансы: инновации, конкуренция, экономический рост» (Материалы VIII международного симпозиума по эволюционной экономике, г. Пущино, Московская область, Россия, 17-19 сентября 2009 года). Под редакцией В.И. Маевского и С.Г. Кирдиной. М: ИЭ РАН, 2010. С.2
8. Вильсон, А.Дж. Энтропийные методы исследования сложных систем. М.: Наука, 1988.
9. Волков, А. М. Опыт антикризисной политики ЕЦБ: оценка особенностей и эффективности //Банковские услуги – № 8 – 2010 – С. 2–9.
10. Волновые процессы в общественном развитии. Новосибирск, 1992.

Галова, А. Актуальные проблемы процентной политики центрального банка / А. Галова /Банковский вестник, красавик 2012 / http://www.nbrb.by/bv/narch/555/6.pdf. Режим доступа: 27.01.2013.

1. Гапоненко А.Л., Панкрухин А.П. Стратегическое управление: Учебник. – М.: Омега-Л, 2004. – 472 с.
2. Глазьев СЮ. Теория долгосрочного технико-экономического развития. М: ВлаДар, 1993.
3. Глинкина, С. П., Куликова Н. В. Глобальный кризис и его особенности в новых странах-членах ЕС // Новая и новейшая история. – 2010 – № 2. – С. 22–38.
4. Гойхер О. Л. Методология повышения эффективности управления процессом инвестирования экономики региона на основе снижения трансакционных издержек: диссертация доктора экономических наук, Владимир, ФГБОУ ВПО «Владимирский государственный университет имени Александра Григорьевича и Николая Григорьевича Столетовых», 2012
5. Голикова Ю.С., Хохленкова М.А. Банк России: организация деятельности. В 2 Т. - М.: ООО Издательско-консалтинговая Компания ДеКа, 2000.
6. Городецкий А. Об основах институциональной трансформации/ А. Городецкий // Вопросы экономики. - 2007. - №10. - С. 123-133.
7. Гурова И.П. Экономические конкурирующие теории. Ульяновск, УлГУ, 1998, с. 141.
8. Денежное обращение и кредит при капитализме. / Под ред. Красавиной Л.Н. – М.: Финансы и статистика, 1989. – 365 с
9. Денежно-кредитная политика Европейского центрального банка в зоне евро: каналы воздействия [свод. реф.] / авт. реф. Л.А. Зубченко // Соц. и гуманитар. науки. Отечеств. и зарубеж. лит. Сер. 2, Экономика. – 2011. – № 2. – С. 116–120.
10. Деньги, кредит, банки: Учебник / Под ред. О.И. Лаврушина. – М.: Финансы и статистика, 2012. – 448 с.
11. Деньги. Кредит. Банки: Учебник для вузов/ Под ред. проф. Е.Ф. Жукова . – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2012. – 622 с.
12. ДКР уч.пособие; Это - Федорова О.С.Денежно-кредитное регулирование и вексельное обращение: Учебное пособие. – Тюмень: Издательство ТюмГУ, 2005. – 154 с. С.11].
13. Добронравова И.С. Синергетика: становление нелинейного мышления. Киев, 1990.
14. Долан Э., Кэмпбелл К., Кэмпбелл Р. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. - М.- Ленинград, ПФК Профико и ЛО СП Автокомп, 1991. - 448 с.
15. Дубнищева Т.Я., Рожковский А.Д. Синергетические принципы в преподавании курса КСЕ для гуманитариев // Физическое образование в вузах, 2002. т.8, №2. - С. 126-136.
16. Дульнев Г.Н. Введение в синергетику. СПб., 1998.
17. Думная, Н.Н.. “Кризис экономических реформ в России с позиции теории самоорганизации” //Вопросы экономики. – 2008. – № 5. – С. 38–50.
18. Евстегнеева Л.П., Евстегнеев Р.Н., Экономика как синергетическая система, - М.: URSS, 2012.
19. Евстигнеев, В.Р. Идеи И. Пригожина в экономике // В.Р. Евстигнеев. Нелинейность и финансовые системы. Математическое моделирование. 1999. Т. 4. N 12.
20. Евстигнеева Л. П., Евстигнеев Р. Н. Методологические основы экономической синергетики: научный доклад. М.: Институт экономики РАН, 2007.
21. Евстигнеева Л. П., Евстигнеев Р. Н. Экономический рост: либеральная альтернатива. М., 2005;
22. Евстигнеева Л. П., Евстигнеев Р. Н., Теория экономической трансформации как исследовательская программа, Общественные науки и современность, № 5, 2007.
23. Евстигнеева Л.П., Евстигнеев Р.Н. Рыночная трансформация: нетрадиционный взгляд // Общественные науки и современность №1, 2002 г., С. 5-1
24. Егоров Д. Г., Егорова А. В. Самоорганизация экономического процесса с позиций нелинейной термодинамики // Общественные науки и современность. 2003. N 4.
25. Егоров, Д.Г., Егорова, А.В. Методология. Зачем экономике синергетика? // Д.Г.Егоров, А.В. Егорова. Общественные науки и современность, №3, 2006 г.
26. Егоров, Д.Г. О возможности факторного анализа экономической информации при условии априорно нелинейных связей между элементами исходного массива // Проблемы экономики и управления. 2004. № 1,2, ч. 1. С. 74—78.
27. Ерешко А.Ф. О рефлексивных составляющих динамических моделей формирования цен в задачах управления портфелем финансовых инструментов/Вычислительный центр им. А.А. Дородницына РАН, 2008
28. Ерохина Е.А. Теория экономического развития: системно-синергетический подход, гл.2. Закономерности развития открытой экономики. §2. Содержание процесса экономического развития.
29. Занг В.-Б. Синергетическая экономика - В.-Б. Занг - Время и перемены в нелинейной экономической теории // Издательство: «Мир», 1999. 335 с.
30. Зубченко, Л. А. Денежно-кредитная политика ЕЦБ (сводный реферат) // Социальные и гуманитарные науки. Отечественная и зарубежная литература. Серия 2: Экономика. Реферативный журнал. – 2009. – № 4. – С. 71-74.
31. Зульпукаров М.-Г.М., Малинецкий Г.Г., Подлазов А.В. Метод русел и джокеров на примере исследования системы Розенцвейга–Макартура. – М.: ИПМ им. М.В. Келдыша, 2006. Препринт №21. – 32 с.
32. Иванова Т.Ю., Приходько В.И. Кибернетико-синергетический подход в теории управления. // Менеджмент в России и за рубежом. 2004. -№5. С. 132-137.
33. Ильина, Т.Г., Беспалова, О.В. Степень изученности вопроса денежно-кредитной политики ЕЦБ / Проблемы учета и финансов, №4, 2011 г. / эл. вариант: http://www.lib.tsu.ru/mminfo/2011/000407041/04/image/04-043.pdf. Режим доступа: 28.01.2013.
34. Ильясов С.М. Активизация роли банковской системы в развитии реального сектора экономики. // Вестник АРБ. – 2001. - № 1. - с. 27-30.
35. Инюшин, В. Денежно-кредитное регулирование в условиях глобализации. [Электронный ресурс]. http://www.zvezda.ru/economics/2002/08/01/41.htm. Дата доступа: 15.09.2012 г.
36. Иришев Б.К. Денежно-кредитная политика: концепция и механизм. – Алма-Ата: Гылым, 1990. – 176 с.
37. Исследование систем управления / В.Н. Куршев: Казан. гос. техн. унт. Казань, 1998. –127с.
38. История экономических учений (современный этап): Учебник/Под общ. ред. А.Г. Худокормова. - М.: ИНФРА-М, 2002. — 733 с. § 3. Монетарное кейнсианство (США)
39. Капица С.П. Математическая модель роста народонаселения мира // Математическое моделирование. М.,1992. Т.4. N 6. С.65-79
40. Капица С.П., Курдюмов С.П., Малинецкий Г.Г. Синергетика и прогнозы будущего. М.: УРСС, 2003. – 280с.
41. Каплан Роберт С., Нортон Дейвид П. Организация, ориентированная на стратегию. / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. – 416 с.: ил.
42. Каплан Роберт С., Нортон Дейвид П. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию. – 2-е изд., испр. И доп. / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп – Бизнес», 2005. – 320 с.: ил.
43. Каримов Р.М. Денежно-кредитная политика и банковский надзор: Учебное пособие. - Ижевск: Изд-во Института экономики и управления УдГУ, 1999. - 273 с.
44. Карлоф Б. Деловая стратегия. М., 1991. С. 152.
45. Карпов А.Е. Стратегическое управление и эффективное развитие бизнеса. – М.: «Результат и качество», 2005. – 512 с., ил.
46. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. - М.: Гелиос АРВ, 1999 г., с. 11.

Кирдина С. Г. Институциональные модели финансирования реального сектора //Журнал Новой экономической ассоциации, 2013, № 2 (18), с. 129-157.

Кирдина С.Г. Институциональные изменения и принцип Кюри. // Экономическая наука современной России, 2010, № 4. С. 28-62.

1. Кирдина С.Г. Институциональные матрицы и развитие России / С.Г. Кирдина. - М.: ТЕИС, 2008. - 213 с.
2. Кирдина, С.Г. Х- и Y-экономики: институциональный анализ. М.: Наука. 2004;
3. Кирдина, С.Г. Модели экономики в теории институциональных матриц //Экономическая наука современной России. № 2(37), 2007;
4. Кирдина, С.Г. Институциональная самоорганизация экономики: теория и моделирование (научный доклад). М: Институт экономики РАН. 2008;
5. Кирдина, С.Г. О своевременности современной экономической теории //Вопросы экономики, 2010, № 6;
6. Кирдина, С.Г. Современные теоретические модели экономики //Экономическая психология: методология, тенденции, решения /Под ред. Н.И.Гвоздевой, А.Н. Неверова. - Саратов: ИЦ "Наука", 2010;
7. Кирдина С.Г. Экономическая эволюция как институциональная самоорганизация // Эволюционная теория: инновации и экономические изменения (VI Международный симпозиум по эволюционной экономике, г. Пущино, 23-24 сентября 2005 г.) М.: Институт экономики РАН, 2005;
8. Кирдина, С.Г., Малков, С.Ю. Моделирование самоорганизации экономики отраслей с повышающимися и понижающимися предельными издержками» //"Эволюционная теория, теория самовоспроизводства и экономическое развитие". Материалы 7-го международного симпозиума по эволюционной экономике, 14-15 сентября 2007, г. Пущино, Московская область. М.: Институт экономики РАН. 2008;
9. Кирдина, С.Г., Малков, С.Ю. Два механизма самоорганизации экономики: модельная и эмпирическая верификация, Научный доклад. М.: Институт экономики РАН. 2010.
10. Клейнер Г. Новая экономическая теория. Экономика должна быть гармоничной. Экономика и жизнь. 2008. № 19
11. Князева Е.Н. "Мыслить синергетически значит мыслить диалектически" Актуальные вопросы диалектики (историко-философские аспекты). - М.: Кафедра философии РАН, 2000.С.113-117.
12. Князева Е.Н. Курдюмов С.П. Эволюция вселенной с точки зрения синергетики/ http://www.spkurdyumov.narod.ru
13. Князева Е.Н. Одиссея научного разума. Синергетическое видение научного прогресса. М., 1995. /c. 266/
14. Князева Е.Н., Курдюмов С.П. Законы эволюции и самоорганизация сложных систем. М.: КомКнига, 2005.
15. Князева Е.Н., Курдюмов С.П. Коэволюция сложных социальных структур: баланс доли самоорганизации и хаоса. Институт философии РАН и Институт прикладной математики им. М.В. Келдыша РАН, Москва, Россия. 2010.
16. Князева, Е.Н., Курдюмов, С.П. Основания синергетики. СПб. Алетейя, 2002 .
17. Кобринский Е.Н. Основы экономической синергетики. – М.: Экономика. 1969. – 112с.
18. Кобринский Н.Е. Экономическая кибернетика [Текст] / Н.Е. Кобринский, Е.З. Майминас, А.Д. Смирнов. - М.: Экономика, 2008. - 408 с.
19. Коган А.М., Макрорегулирование высокоразвитого рынка: «невидимая рука», конкуренция, потребности системы, - М.: Маркет ДС, 2006.
20. Колесников В.И. Банковское дело. / под ред. Колесникова В.И. - М.: Финансы и статистика, 2000. - 480 с.
21. Комашинский В.И., Смирнов Д.А. Нейронные сети и их применение в системах управления и связи. – М.: Горячая линия – Телеком, 2003. – 94 с. Круглов В.В., Борисов В.В. Искусственные нейронные сети. Теория и практика. – 2-е изд., стереотип. – М.: Горячая линия – Телеком, 2002. – 382 с.: ил.
22. Кондратов, Д. Евросоюз: денежно-кредитная политика и мировой финансовый кризис / Д. Кондратов // Соврем. Европа. – 2010. – № 1. – С. 81–97.
23. Кондратов, Д.И. Таргетирование в денежно-кредитной политике Евросоюза: эволюция и результативность : дис... к. э. н. – М., 2010. – 203 с.
24. Кондратьев Н.Д. Проблемы экономической динамики: Ред. коллегия: Л.И.Абалкин и др. – М.: Экономика, 1989. – С. 58.
25. Кононов Д.А., Кульба В.В., Шубин А.Н. Информационное управление: принципы моделирования и области использования //Труды ИПУ РАН.Т.ХХШ. – М.: ИПУ РАН. 2004. С.5 ‒ 29.
26. Косов Ю.В. "Генезис концепции устойчивого развития" «Экология и образование», 1-2/2002
27. Коуз Р. Нобелевская лекция // Природа фирмы / Под ред. О. И. Уильямсона, С. Дж. Уинтера. М., 2003.
28. Коуз Р. Фирма, рынок, закон /Телекс (Нью-Йорк), 1990
29. Кочубей Н.В. Управление в эпоху постнеклассики. Материалы конференции «Стратегии динамического развития России: единство самоорганизации и управления. М.: Из-во «Проспект». 2004. С.344-345.
30. Кравченко, Н.С. 1998. Принцип Кюри как регулирующий механизм эволюции в бифуркационных процессах (на примере геологических систем). // Философия науки. № 1(4).
31. Красникова Е.В. Теория переходной экономики. Макроэкономика / ТЕИС, 1998
32. Кругликова, Е. Ю. Некоторые аспекты кредитно-денежной политики Европейского центрального банка // Власть. – 2007. – № 2. – С. 80–83
33. Кузнецов Б.Л. Введение в экономическую синергетику. – Набережные Челны: Из-во КамПИ. 1999. – 326с.

Кузнецов Б.Л. Материалы Международной конференции "ПУТЬ В БУДУЩЕЕ – НАУКА, ГЛОБАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ, МЕЧТЫ И НАДЕЖДЫ" 26–28 ноября, 2007 Институт прикладной математики им. М.В. Келдыша РАН, Москва; Москалев И.Е. Методология и методика государственного управления инновационными социальными процессами.// Инноватика государственного управления: прорыв в будущее. Материалы Международной научно-практической конференции / под общей ред.В.Л. Романова. – М.: Проспект, 2006. с. 220-235

1. Кузнецов Б.Л. Синергетический менеджмент в машиностроении: Учебное пособие. – Набережные Челны: Издательство Камского государственного политехнического института, 2003. 400 с.
2. Кузнецов, Б.Л. Гипотеза синергетического рынка в свете феноменологической теории фазовых переходов Л. Ландау //Вопросы экономики, 2005, №8.
3. Кузнецов, Б.Л. Рынок как синергетическая система // http //spkurdyumov.nfrod.ru/kuznetsov51.htm. Режим доступа: 04.05.2012
4. Кузнецов Б.Л. Введение в экономическую синергетику. - Набережные Челны: Изд. КамПИ, 1999, 403с.
5. Кузнецов, Б.Л., Кузнецова, С.Б. Теория синергетического рынка. – Наб. Челны: Изд-во Камской инженерно-экономической академии, 2006.
6. Кузьминов Я.И. Бендукидзе К.А., Юдкевич М.М. Институты, сети, трансакционные издержки, контракты / Изд.Дом ГУ ВШЭ, 2006.
7. Кун Т. «Структура научных революций», М., 1979 г., с. 228.

Купчинский, В.А., Улинич, А.С. Система управления ресурсами банков / В.А. Купчинский, А.С. Улинич. Изд.: Экзамен. М., 2007. – С. 224.

Курс экономической теории // Плотницкий М.И., Лобкович Э.И., Муталимов М.Г. и др. // Мн.: Мисанта, 2003. — 496 с.

1. Куршев, В.Н. Исследование систем управления /Казан. гос. техн. унт. Казань, 1998. –127с.
2. Лебедев В.В., Лебедев К.В. Математическое моделирование социально-экономических процессов, М., 2002.
3. Лексис В. Кредит и банки // М. Перспектива, 1994.
4. Лепский В.Е. Технологии управляемого хаоса – оружие разрушения субъективности развития (http://spkurdyumov.narod.ru/).
5. Лепский, В.Е. Лефевр и рефлексия //Рефлективные процессы и управление //Международный научно-практический междисциплинарный журнал, № 1 Январь-июнь 2006 Том 6, с.26)
6. Лефевр В.А. Конфликтующие структуры. М.: Сов.радио, 1973.-158 с.
7. Лихтенберг А., Либерман М. Регулярная и стохастическая динамика: Пер. с англ. – Л 65 М.: Мир, 1984. – 528 с.
8. Логвинов С.А., Смирнов В.В. Позитивная синергетика при достижении стратегических целей организаций // Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации // Экономические науки 11(72) 2010 с.106.

Маевский В.И. Макроэкономические аспекты теории эволюционной экономики. М.: РАН, «Эволюционный подход и проблемы переходной экономики», 1995.

Маевский В.И. Эволюционная теория и неравновесные процессы (на примере экономики США) / Экономическая наука современной России, №4, 1999 г. С. 58.

Макаров В. Л. Эволюционная экономика: некоторые фрагменты теории // Труды международного симпозиума: Эволюционный подход и проблемы переходной экономики. Изд. Институт экономики и ЦЭМИ РАН, 1995 г.

Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика. Пер. с англ.- Москва: ИНФРА – М, 2001.- с. 427

Макроэкономика: теория и российская практика //Учебник под ред. А.Г. Грязновой, Н.Н. Думной. - М.: КНОРУС, 2006.

1. Малин Р.У. [Основные принципы современной денежно-кредитной политики Европейского центрального банка, ФРС США и Банка Японии в сравнении с Банком России](http://elibrary.ru/item.asp?id=12886052) / Р.У. Малин // Изв. С.-Петерб. ун-та экономики и финансов. – 2007. – № 4. – С. 196a–199.
2. Малинецкий Г. Г. Хаос. Тупики, парадоксы, надежды// Компьютера. 1998. №47.
3. Малинецкий Г.Г. Проект «Россия» в синергетическом контексте// Экономические стратегии. 2008, №8(66), с.14-20.
4. Малинецкий Г.Г., Махов С.А., Посашков С.А. Процессы глобализации и компьютерное моделирование/ Г.Г. Малинецкий, С.А. Махов, С.А. Посашков//<http://www.spkurdyumov.narod.ru>
5. Малинецкий Г.Г., Потапов А.Б. Русла и джокеры: о новых методах прогноза поведения сложных систем. – М.: ИПМ им. М.В. Келдыша, 1998. Препринт №32. – 32 с.
6. Малинецкий Г.Г., Потапов А.Б. Современные проблемы нелинейной динамики. – М.: УРСС, 2002. – 360 с.
7. Малинецкий Г.Г., Потапов А.Б., Подлазов А.В. Нелинейная динамика: подходы, результаты, надежды. – М.: УРСС, 2006. – 280 с.
8. Малков, С.Ю. Математическое моделирование исторической динамики: подходы и модели // Моделирование социально-политической и экономической динамики. Ред. М. Г. Дмитриев. — М.: Изд-во РГСУ, 2004. — С. 76—188;
9. Матук Жан. Финансовые системы Франции и других стран: В 2-х т.: Пер. с фр. – М.: Финстатинформ, 1994. - 685 с.
10. Махмутов И.И. Экономическая синергетика и антикризисное управление: сб. трудов 2-й Межвузовской научно-практической конференции. –Набережные Челны: Изд. КамПИ, 1999.
11. Медведева Ю.А. Тенденции и факторы развития обратной связи в современной системе государственного управления / Государственное управление. Электронный вестник Выпуск № 12. Сентябрь 2007 г.
12. Медоуз Д.Х., Медоуз Д.Л., Рандерс Й. За пределами роста / Д.Х. Медоуз, Д.Л. Медоуз, Й. Рандерс. – М.: Прогресс; Пангея, 1994. – 304 с.
13. Меньшиков С.М., Клименко Л.А. Длинные волны в экономике. М., 1989.
14. Мещерский, Д.Б. [Денежно-кредитная политика еврозоны в период мирового финансового кризиса](http://elibrary.ru/item.asp?id=15017532) / Д.Б. Мещерский, Д.И. Кондратов, А.И. Болвачёв // РИСК: ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. – 2010. – № 2. – С. 217–221.
15. Мизес Л. фон.Теория денег и кредита / Людвиг фон Мизес ; пер. с англ. и нем. под ред. и с комм. Гр. Сапова. — Челябинск: Социум, 2012. — 808 с.
16. Милованов В.П., Синергетика и самоорганизация. Социально-экономические системы. - М.: "Либроком", 2010.
17. Миловидов В. Денежная масса и промышленный рост: цикл экономических преобразований. // Бюллетень финансовой информации. – 2000. - № 3. – с. 37-42.
18. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. //Учебное пособие для вузов. Пер. с англ. М.: Аспект-Пресс, 1999.
19. Можейко М.А. «Синергетика». Новейший философский словарь. - М.: "Книжный Дом", 2003.
20. Моисеев Н.Н. Логика динамических систем и развитие природы и общества / Н.Н. Моисеев//Вопросы философии. – 1999. - №4. – С. 3-10.

Моисеев С.Р. Глобализация финансовых рынков: миф или реальность? //»Дайджест-Финансы» №3, 2002, с. 23

Моисеев С.Р. Открытость и транспарентность денежно-кредитной политики. // Банковское дело. – 2001. - № 5. - с. 2-5.

1. Мун Ф. Хаотические колебания. М.: Мир, 1990
2. Национальный доклад “РИСКИ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА В РОССИИ: ФАКТОРЫ, СЦЕНАРИИ И ПОЛИТИКА ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ” ФИНАНСОВАЯ АКАДЕМИЯ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РФ /Москва 2008, с.16
3. Нельсон Р. Эволюционная теория экономических изменений / Р. Нельсон, С. Уинтер. — М.: Финстатинформ, 2000, с.63.

Нестеренко А. Современное состояние институционально-эволюционной теории / А. Нестеренко // Вопросы экономики. — 1997. — № 3

1. Никитин С.М. Западные экономические теории и инфляция //Вопросы экономики. 1994 №11
2. Никитин С.М. Теории инфляции и их эволюция //Деньги и кредит. 1995 № 1
3. Николаев Г., Пригожин И. Самоорганизация в неравновесных системах. М., 1979.
4. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики /Д. Норт. - М.: Фонд экономической книги «Начала», 2007.
5. Нуреев Р. Основы экономической теории. Институциональные аспекты рыночного хозяйства [Текст] / Р. Нуреев // Вопросы экономики. - 2008. - №5.

Нусратуллин В.К. Неравновесная экономика //2-е издание, дополненное (электронный вариант). Москва, 2006. 56 с.

1. Общая теория денег и кредита: Учебник / Под ред. проф. Е.Ф.Жукова. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. – 304 с.
2. Олейник А.Н. Институциональная экономика [Текст] / А.Н. Олейник. - М.: ИНФРА-М, 2009. - 310 с.
3. Осовский С. Нейронные сети для обработки информации/ Пер. с польского И.Д. Рудинского. - М.: Финансы и статистика, 2002. – 344 с.: ил.
4. Перспективы развития мировой экономики. Апрель 2011. Противоречия двух темпов подъема. Безработица, биржевые товары и потоки капитала / Международный Валютный Фонд, 2011. С. 148.
5. Пищик, В. Я. Антиинфляционная политика в Евросоюзе: особенности, проблемы и перспективы / В. Пищик // Вопр. экономики. – 2002. – № 12. – С. 51–67.

Пищик, В.Я. Проблемы и перспективы реформирования Европейского центрального банка в условиях расширения Евросоюза / В.Я. Пищик // Бухгалтерия и банки. – 2003. – № 9. – С. 52–58.

Полтерович В.М. Снижение инфляции не должно быть главной целью экономической политики правительства России //Экономическая наука современной России, №2 (33), 2006. С.40.

1. Поляков В.П., Московкина Л.А. Структура и функции центральных банков. Зарубежный опыт: Учебное пособие. - М.: ИНФРА-М, 1996. - 192 с.
2. Попков В.В., Берг Д.Б. О развитии банковской системы России // Банки и технологии. 2000. № 1. с. 78-85.
3. Попов Е.В. Эволюция экономических институтов по Шумпетеру// Вестник ПНИПУ. Социально-экономические науки. 2012. № 14 (38)
4. Попов С.А. Стратегический менеджмент: Видение – важнее, чем знание: Учеб. пособие. – М.: Дело, 2003. – 352 с.
5. Поспелов И. Г. , Гуриев С. М. , Шапошник Д. В. Модель общего равновесия при наличии транзакционных издержек и денежных суррогатов. Экономика и математические методы. 1-2. 2000.
6. Поспелов И. Г. Модели экономической динамики, основанные на равновесии прогнозов экономических агентов /Монография /Научное издание Вычислительный центр Российской академии наук, 2003
7. Постом Т., Стюарт И. Теория катастроф и ее приложения. М., 1980.
8. Потапов Г.П. Динамический прогноз прибыли предприятия /Г.П. Потапов// Вестник казан. гос. техн. ун-та им. А.Н. Туполева, 2004. № 3. – С. 74-78.
9. Потапов Г.П. Имманентные свойства социально-экономической системы как волны. Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук №5. М: 2010, (ч. 1).
10. Потапов Г.П. Информационно-синергетические аспекты развития социально-экономических систем: монография / Г.П. Потапов. - Нижнекамск: Изд-во НФ КГТУ им. А.Н. Туполева, 2009. – 122 с.
11. Потапов Г.П., Галеева Е.И. Синергетические аспекты затратного менеджмента.// Вестник Казан. гос. техн. ун-та им. А.Н. Туполева, 2005. № 3. С. 76 – 80;
12. Потапов Г.П., Галеева Е.И., Ахунов Р.Н. Факторная модель прогноза финансового состояния предприятия/ Г.П. Потапов, Е.И. Галеева, Р.Н. Ахунов// Вестник Казанского гос. тех. ун-та им. А.Н. Туполева. – 2007. – №1. – С.73-74.
13. Потапов, Г.П. Динамический прогноз прибыли предприятия // Г.П. Потапов. Вестник казан. гос. техн. ун-та им. А.Н. Туполева, 2004. № 3. – С. 74-78.
14. Потапов, Г.П. Информационно-синергетические аспекты развития социально-экономических систем: монография / Г.П. Потапов. – Нижнекамск: Изд-во НФ КГТУ им. А.Н. Туполева, 2009. – 122 с.

Потапов, Г.П. Самоорганизация социально-экономических систем – классический и квантовый уровни. // Г. П. Потапов. – 2012, с. 58.

1. Пригожий А. Феномен катастрофы (дилеммы кризисного управления) // Общественные науки и современность. 1994. № 2.
2. Пригожин И., Стэнгерс И. Порядок из хаоса. М., 1996.
3. Проблемы моделирования устойчивого развития /Материалы VI Всероссийской интернет-конференции по проблемам эконофизики и эволюционной экономики, Екатеринбург, 26 октября – 17 ноября 2006 г./ Международный институт Александра Богданова. Екатеринбург. МИАБ Издательство УМЦ УПИ 2006.
4. Пугачёв В.Ф., Пителин А.К. Инфляция в технологически отсталой монополизированной экономике (концепция, моделирование, методы борьбы) //ЭММ. 1995. Т. 31. Вып. 1. С.30-31
5. Пугачева Е.Г., Соловьенко К.Н. Самоорганизация социально-экономических систем. Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2003. http://spkurdyumov.narod.ru/Obrazo.htm
6. Пучков, А.А. Прогнозируемость фондовых индексов с помощью константы Херста // www.jurnal.org/articles/2011/ekon27.html. Режим доступа: 04.05.2012.
7. Равинский Р.В. Синергетика и процессы развития сложных систем // Вопросы философии. 2006. № 2. С. 162 – 169.
8. Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. 5-е изд., перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2007. — 495 с. — (Б-ка словарей "ИНФРА-М").
9. Родионов С.С., Бабичева Ю.А. Денежно-кредитное регулирование капиталистической экономики. – М.: Финансы и статистика. – 1991. 176 с.
10. Роуз С. Питер. Банковский менеджмент. / Пер. с англ. – М.: Дело ЛТД, 1995. - 768 с.
11. Рязанцева, О.П. Денежно-кредитная политика ФРС США, Европейского центрального банка и Банка Японии в период кризиса в 2007–2009 годах / О.П. Рязанцева // Труд и соц. отношения. – 2010. – № 7. – С. 95–106.
12. Савинский Ю.П. Денежно-кредитное регулирование. - М.: Финансовая академия при Правительстве РФ, 1999. - 132 с.
13. Самойлов В.В. Алгоритм формирования организационной структуры компании: системно-синергетический подход. // Менеджмент в России и за рубежом. 2005. № 2. С. 79 – 84.

Санецкий А.О. Социосинергетика // Труды семинара “Естественнонаучные, социальные и гуманитарные аспектыю. - М.: Изд-во МГУ. - 1999. - Т.2.- С. 194-212.

1. Сапир, Ж. 2013. Кредит: рычаг или пузырь? //http://expert.ru/expert/2013/37/kredit-ryichag-ili-puzyir/ Режим доступа: 16.10. 2013 г.
2. Серегина С.Ф. Роль государства в экономике: Синергетический подход. М.: Издательство «Дело и Сервис», 2002.
3. Синергетика в экономике и управлении. Юбилейный сборник трудов каф. ЭОУП КамПИ. - Набережные Челны: Изд. КамПИ, 2002.
4. Синергетика: процессы самоорганизации и управления. Учебное пособие/ Под общей редакцией А.А. Колесникова. В 2-х частях. – Таганрог: Изд-во ТРТУ. 2004 Ч.I. – 360 с.
5. Сиразетдинов Т.К. Динамическое моделирование экономических объектов / Т.К. Сиразетдинов.– Казань: Фен, 1996 – 223 с.
6. Сиразетдинов Т.К. Математическое моделирование многопродуктового производственного объекта// Вестник Казан. гос. техн. ун-та им. А.Н. Туполева. – 2000,‒ № 4. С. 45 – 49.
7. Словарь практического психолога / Сост. С.Ю. Головин. – Минск: Харвест, М.: ООО "Изд –во АСТ", 2001. – 800 с.

Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. М.: ЭКСМО, 2007.

Современная экономическая мысль. М., 1981, с. 170-171

Солодухо Н.М. Основные положения гомогетерогеники // Фундаментальные исследования. – 2005. – № 10 – С. 101-103

Сорос Дж. Алхимия финансов. М.: ИНФРА-М, 1996. 416 с.

1. Джордж Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. Пер. с англ. – ИНФРА – М, 1999. – XXVI, 262 с.

Сорос Дж. Мировые экономисты не понимают, что происходит на рынке / http://top.rbc.ru/economics/27/01/2013/842304.shtml. режим доступа: 27. 01.2013

1. Справочник по математике для экономистов: Учеб. пособие / Пед ред. проф. В.И.Ермакова. – М.: ИНФРА-М, 2007. - С.383
2. Степин В.С. Саморазвивающиеся системы и постнеклассическая реальность // Вопр. философии. 2003. № 6. С. 5-17.
3. Стиглиц Д. Глобализация: тревожные тенденции. – М.: Мысль, 2003, 30 с.
4. Стрыгин, А.Ю. Анализ фрактальных свойств финансово-экономических процессов в экономике РФ. -- Санкт-Петербург, Государственный университет, Высшая школа экономики. 2004.
5. Сухинин, И.В. 2010. Выявление особенностей историко-институ­ционального развития экономики России в контексте проводимых реформ, связанных с модернизацией экономики // Теория и практика институциональных преобразований в России / Сборник научных трудов под ред. Б.А. Ерзнкяна. Вып. 18. – М.: ЦЭМИ РАН. – 159 с. (Рус., англ.) С.75.
6. Тамбовцев В.Л. Институциональный рынок как механизм институциональных изменений / Тамбовцев В.Л. // Общественные науки и современность №5 - 2001. С 25-38
7. Тарасов В.И. Валютное регулирование и антиинфляционная политика // Научные труды Высшей школы управления и бизнеса БГЭУ. Под ред. Е. И. Велесько. - Мн., 2003.
8. Тевено Л. Множественность способов координации: равновесие и рациональность в сложном мире / Тевено Л.// Вопросы экономики №10 - 1997. С69-83
9. Тихонов А.О. Деньги, денежно-кредитная политика и экономическая трансформация: макродинамический подход // Мн.: Академия управления при Президенте РБ, 2002.
10. Тихонов А.О. Денежная экономика: краткое изложение лекций, тесты / Учебно-методическое пособие. Минск. БГУ 2001.С.3
11. Тихонов, А.О. Синергетика и эффективность кредита: макродинамический аспект // Банкаўскі веснік. 2004. № 7.
12. Тихонов, А.О. Финансовый рынок как рефлексивная система / Банкаўскі веснік, октябрь, 2011

Ткачев, И.Последнее оружие ФРС / http://top.rbc.ru/economics/12/09/2012/669049.shtml. Режим доступа: 27.01.2013

1. Уильямсон О. Экономические институты капитализма / Лениздат CEV Press, 1996

Федер Е. Фракталы. М., 1991.

Мандельброт Б.Б. Фракталы и возрождение теории итераций /М.: Ин-фра – М. 1993.

Пайтген Х.-О., Рихтер П.Х. Красота фракталов /М.: Ин-фра – М., 1998.

1. Федосин С.Г. Физика и философия подобия от преонов до метагалактик. - Пермь: Стиль-МГ, 1999.
2. Философская энциклопедия. Под ред. Ф.В.Константинова, - М. «Советская энциклопедия», 1967, т.4, с.188.
3. Философский словарь. Под ред. М.М.Розенталя, - М. 1975. Ст. «Развитие», с.77.
4. Философский энциклопедический словарь / Сост. Губский Е.Ф., Кораблева Г.В. – М.: Ин-фра –М, 2003. – 576 с.
5. Фишер С., Дорнбун Р., Шмалензи Р. Экономика: Пер. с англ. со 2-го изд. — М.: Дело, 2000. — 864 с.
6. Фуруботн Э.Г. Институты и экономическая теория [Текст]: достижения новой институциональной экономической теории / Э.Г. Фуруботн, Р. Рихтер. - СПб.: ИД СПб. гос. ун-та, 2009. - 702 с.
7. Хаек Ф.А. Пагубная самонадеянность. Ошибки социализма/ М: Новости. 1992

Хазин М. Второй этап экономического кризиса начнется осенью? / http://www.km.ru/avtorskaya-kolonka/2011/08/02/ekonomicheskaya-situatsiya-v-mire/vtoroi-etap-ekonomicheskogo-krizisa-/ режим доступа: 27.01.2013.

Хазин М. Конец сказки о "новой" экономике http://worldcrisis.ru/crisis/73174/ режим доступа: 27.01.2013;

1. Хакен Г. Информация и самоорганизация: Макроскопический подход к сложным системам. М.: Мир. 1991. С. 50 - 51
2. Хакен Г. Синергетика. М., 1980.
3. Хандруев, А.А. Иностранный капитал в банковской системе Российской Федерации: тенденции и перспективы, журнал «Портфельный инвестор», №6, 2008 г.

Харрис Л. Денежная теория. М., 1990, с. 460.

Хикс Джон Р. «Стоимость и капитал» //М. Прогресс. 1988 г., с 164.

1. Хокен, П, Ловинс, Э, Ловинс, Х, Естественный капитализм: грядущая промышленная революция, 2002, с. 350–352.

Ходжсон Дж. Экономическая теория и институты: Манифест современной институциональной экономической теории Изд.: М.: Дело, 2003.

1. Ходжсон Дж.М. Жизнеспособность институциональной экономики [Текст] / Дж.М. Ходжсон // Эволюционная экономика на пороге XXI века. - М.: Япония сегодня, 2009. - С. 29-75.
2. Хуснитдинов, П.З. Финансовая интеграция Европейского союза: подходы к определению / П.З. Хуснитдинов // Финансы и кредит. – 2010. – № 15. – С. 68–73.
3. Чернавский, Д. С., Старко,в Н. И., Щербаков, А. В. Динамическая модель закрытого общества (институциональные ловушки и кризисы) // Д.С. Чернавский, Н.И. Старков, А.В. Щербаков. Математическое моделирование. 2001. Т. 13. N 11.
4. Чернавский, Д.С., Старков, Н.И., Щербаков, А.В. Динамическая модель поведения общества. Синергетический подход к макроэкономике // Новое в синергетике: взгляд в третье тысячелетие. М.: Наука, 2002. С. 239--291.
5. Чернавский Д. С., Старков Н. И., Щербаков А. В. О проблемах физической экономики // УФН, 172, 1045.2002.
6. Чернавский Д.С. Синергетика и информация /Д.С.Чернавский// http://www.spkurdyumov.narod.ru
7. Шананин, А.А. Об устойчивости рыночных механизмов // Математическое моделирование. Т. 3. N 2;1991 г.
8. Шастико А. Е. Модели рационального экономического поведения человека / Шастико А.Е. // Вопросы экономики №5 –1998. С 53-67
9. Шастико А.Е. Неоинституционализм // Шастико А.Е. / Вестник МГУ №6 – 1997. С 5-11
10. Шастико А.Е. Новая институциональная экономическая теория // ТЕИС, 2002
11. Шатров, Е. А. Внутренние противоречия в системе европейских центральных банков // Экономические науки. – 2008. – № 38. – С. 407–411.
12. Шатров, Е. А. Организация европейской системы центральных банков как фактор, формирующий кредитно-денежную политику в Европейском валютном союзе: дис... к. э. н. – М., 2008. – 192 с.
13. Шатров, Е. [Анализ поведения ЕСЦБ как коалиции](http://www.ebiblioteka.ru/browse/doc/18948951) / Е. Шатров // Мировая экономика и междунар. отношения. – 2008. – № 8. – С. 41–48.
14. Шатров, Е.А. [Внутренние противоречия в системе европейских центральных банков](http://ecsn.ru/articles/index/200801) / Е.А. Шатров // Экон. науки. – 2008. – № 2. – С. 407–411.
15. Шульгин, А.С. [Роль Европейского центрального банка в монетарной политике стран зоны евро](http://dlib.rsl.ru/load.php?path=/rsl01003000000/rsl01003282000/rsl01003282960/rsl01003282960.pdf) : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.14 / А.С. Шульгин ; Финансовая акад. при Правительстве Рос. Федерации. – М. 2006. – 23 с.
16. Шутова, П.А.Экономический рост и экономическое развитие с точки зрения синергетического подхода / П.А.Шутова Экономическая синергетика: инновационное развитие России/ Сборник научных трудов. Под ред. Кузнецова Б.Л. Набережные челны, 2006. С. 103.
17. Щурина С.В. Институциональные возможности влияния государства на инвестиционные процессы: диссертация кандидата экономических наук, Москва, РЭА им. Плеханова, 2004
18. Эбелинг В. "Самоорганизация – глобальные стратегии оформления будущего"

Эбелинг В., Энгель А., Файстель Р. Физика процессов эволюции. Синергетический подход. (1990), /Издательство: Эдиториал УРСС; 2001 г. перевод с немецкого Ю.А. Данилова

1. Экологическая биотехнология: Пер. с англ./ Под ред. К.Ф. Форстера, Д.А. Дж. Вейза. Л.: Химия. 1990– 384с.
2. Экономическая синергетика: ответы на вывзовы и угрозы XXI века. Сборник трудов каф. ЭОУП КамПИ. - Набережные Челны: Изд. КамПИ, 2005.
3. Экономические субъекты постсоветской России (институциональный анализ) Посткейнсианская теория денежной экономики/ Под редакцией д.э.н. проф. Р.М. Нуреева / МОСКОВСКИЙ ОБЩЕСТВЕННЫЙ НАУЧНЫЙ ФОНД 2001/ http://www.bibliotekar.ru/economicheskaya-teoriya-4/117.htm
4. Эрроу К. Восприятие риска в психологии и экономической науке/ THESIS, 1999
5. Юркова, Г.В. Центральные банки в функции кредитора последней инстанции (на примере ФРС США и ЕЦБ в период финансового кризиса 2007–2009 годов) / Г.В. Юркова, Л.В. Залунина // Деньги и кредит. – 2010. – № 7. – С. 43–55.

Arrow Kenneth J. I. Know a Hawk froma Handsaw // Eminent Economists: Their Life and Philosophies/ Ed. M. Szenberg. Cambridge; New York: Cambridge University Press, 1992

Bak P., Tang C. Earthquakers as a Self-Organized Critical Phenomenon// J. of Geophys. Res. 1989. V.94, No Bll.

Felderer B. Homburg S. Macroeconomics and New Macroeconomics. USA 1992. P.7-8

1. FOR-LEARN. Online Foresight Guide. http://forlearn.jrc.europa.eu.
2. Furubotn E.G., Richter R. The New Institutional Economics: An Assessment. TheNewInstitutionalEconomics / Texas A&M UniversityPress, 1991
3. G.P. Potapov Immanent properties of socio-economic system as a wave // PROBLEMS OF NONLINEAR ANALYSIS IN ENGINEERING SISTEMS, international Journal, Kazan: KSTU of A.N. Tupolev name (KAI) – National Research University, No. 1(35), vol. 17, 2011.

Held G.A. etc. Experimental Study of Critical-Mass Fluctuations in an Evolving Sandpile// Phys. Rev. Let. 1990, V. 65, No 9.

Kahneman, D.l, and Amos Tversky (1979) "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk", Econometrica, XLVII (1979), 263-291

1. Kho B.C., Stulz R.M., Warnock F.E. Financial globalization, governance, and the evolution of home bias //BIS Working Paper. 2006. December. No 220. P. 1.

Mandelbrot, Benoît B., Freeman, W. H. The Fractal Geometry of Nature. San Francisco: W.H. Freeman. 1983.

Michael Rothschild Henry Holt, Bionomics: The Inevitability of Capitalism, New York, 1990

1. Peitgen, H.-O. and Richter, D. H. The Beauty of Fractals: Images of Complex Dynamical Systems. New York: Springer-Verlag, 1986.

Peters, «Fractal Market Analysis», 1994; Mandelbrot, «On Dollars, Marks», 1997.

1. Santoli S. Synthetic Biology and Supercomputers – innovation approaches and methods// PROBLEMS OF NONLINEAR ANALYSIS IN ENGINEERING SISTEMS, international Journal, Kazan: KSTU of A.N. Tupolev name (KAI) – National Research University, No. 1(35), vol. 17, 2011.

 Warnecke, H. J. The fractal company : a revolution in corporate culture / Hans-Jürgen Warnecke in collaboration with Manfred Hüser ; translated by Maurice Claypole. Berlin ; New York : Springer-Verlag, c1993.

**Приложения**

1. *Стиглиц, Д.* 2003. Глобализация: тревожные тенденции. – М.: Мысль.30 с. [↑](#endnote-ref-1)
2. *Артур У.* Механизмы положительной обратной связи в экономике. «В мире науки». 1990. № 4 [↑](#endnote-ref-2)
3. *Купчинский, В.А., Улинич, А.С.* Система управления ресурсами банков / В.А. Купчинский, А.С. Улинич. Изд.: Экзамен. М., 2007. – С. 224 [↑](#endnote-ref-3)
4. См. глоссарий (прим. автора) [↑](#footnote-ref-1)
5. *Маевский В.И.* Макроэкономические аспекты теории эволюционной экономики. М.: РАН, «Эволюционный подход и проблемы переходной экономики», 1995 [↑](#endnote-ref-4)
6. *Кузнецов, Б.Л., Кузнецова, С.Б.* Теория синергетического рынка – Наб. Челны: Изд-во Камской инженерно-экономической академии, 2006. С. 68 [↑](#endnote-ref-5)
7. *Arrow Kenneth J. I. Know a Hawk froma Handsaw* // Eminent Economists: Their Life and Philosophies/ Ed. M. Szenberg. Cambridge; New York: Cambridge University Press, 1992 [↑](#endnote-ref-6)
8. *Kahneman, D.l, and Amos Tversky* (1979) "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk", Econometrica, XLVII (1979), 263-291 [↑](#endnote-ref-7)
9. *Кузнецов, Б.Л., Кузнецова, С.Б*. Теория синергетического рынка. – Наб. Челны: Изд-во Камской инженерно-экономической академии, 2006. [↑](#endnote-ref-8)
10. В данном контексте понятие «денежный рынок» будем трактовать в широком смысле, включая в него и собственно денежный, и кредитный рынки (прим. автора). [↑](#footnote-ref-2)
11. См. глоссарий (прим. автора.) [↑](#footnote-ref-3)
12. См. глоссарий (прим. автора) [↑](#footnote-ref-4)
13. *Тихонов, А.О.* Синергетика и эффективность кредита: макродинамический аспект // Банкаўскі веснік. 2004. № 7. [↑](#endnote-ref-9)
14. Это свойство называется эквифинальностью (см. глоссарий) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-5)
15. *Национальный доклад* “РИСКИ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА В РОССИИ: ФАКТОРЫ, СЦЕНАРИИ И ПОЛИТИКА ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ” ФИНАНСОВАЯ АКАДЕМИЯ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РФ /Москва 2008, с.16 [↑](#endnote-ref-10)
16. *Кузнецов Б.Л.* Материалы Международной конференции "ПУТЬ В БУДУЩЕЕ – НАУКА, ГЛОБАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ, МЕЧТЫ И НАДЕЖДЫ" 26–28 ноября, 2007 Институт прикладной математики им. М.В. Келдыша РАН, Москва; Москалев И.Е. Методология и методика государственного управления инновационными социальными процессами.// Инноватика государственного управления: прорыв в будущее. Материалы Международной научно-практической конференции / под общей ред.В.Л. Романова. – М.: Проспект, 2006. с. 220-235 [↑](#endnote-ref-11)
17. Отметим, что в условиях транзитивной экономики в отличие от развитого (и более устойчивого) рынка, по причине высокого риска флуктуаций синергетический потенциал (в том числе в денежной сфере) существенно выше (прим. автора). [↑](#footnote-ref-6)
18. *Кузнецов, Б.Л., Кузнецова, С.Б.* Теория синергетического рынка – Наб. Челны: Изд-во Камской инженерно-экономической академии, 2006 [↑](#endnote-ref-12)
19. *Егоров Д.Г., Егорова А.В.,* Методология. Зачем экономике синергетика? – Общественные науки и современность, №3, 2006 г. [↑](#endnote-ref-13)
20. *Исследование систем управления* / В.Н. Куршев: Казан. гос. техн. унт. Казань, 1998. –127с. [↑](#endnote-ref-14)
21. В данном контексте под рефлексией мы будем подразумевать непрерывный сознательный процесс формирования активными участниками рынка индивидуальных представлений о сложившейся ситуации и выработки на этой основе стратегии и тактики своего поведения. Понятно, что мышление в этом понимании меняет реальность, а измененная реальность, в свою очередь, воздействует и меняет мышление. Эта позиция соответствует подходу Дж. Сороса (прим. автора). [↑](#footnote-ref-7)
22. Приближение денежной системы к оптимуму с помощью мер денежно-кредитной политики возможно только в случае, когда существует адекватная «технологическая основа» (т.е. система функционирует «в режиме диалога») (прим. автора). [↑](#footnote-ref-8)
23. *В.Р. Евстигнеев.* Идеи И. Пригожина в экономике. Нелинейность и финансовые системы [↑](#endnote-ref-15)
24. *См. там же: В.Р. Евстигнеев.* Идеи И. Пригожина в экономике. Нелинейность и финансовые системы [↑](#endnote-ref-16)
25. *Нельсон Р.* Эволюционная теория экономических изменений / Р. Нельсон, С. Уинтер. — М.: Финстатинформ, 2000, с.63 [↑](#endnote-ref-17)
26. *Нестеренко А.* Современное состояние институционально-эволюционной теории / А. Нестеренко // Вопросы экономики. — 1997. — № 3 [↑](#endnote-ref-18)
27. Этот эффект получил название “хреодного эффекта” (от греч. chre – обреченный и odos – путь) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-9)
28. *Ходжсон Дж.* Экономическая теория и институты: Манифест современной институциональной экономической теории Изд.: М.: Дело, 2003 [↑](#endnote-ref-19)
29. *Солодухо Н.М*. Основные положения гомогетерогеники // Фундаментальные исследования. – 2005. – № 10 – С. 101-103 [↑](#endnote-ref-20)
30. *Вафина, Н. Х.* Транснационализация производства в свете теории самоорганизации экономических систем // М.: Изд. КГФИ, 2002. – с. 316 2002 [↑](#endnote-ref-21)
31. Экспоненциальный рост трансакционных издержек относится к числу сильнейших факторов неустойчивости как денежной системы, так и экономики в целом. Так, по данным Нобелевского лауреата в области экономики Д. Норта объем трансакционных издержек в рыночной системе США сегодня достигает 45% ВВП, т.е. приближается к 7 трл. долларов США. В крупнейших корпорациях и фондовых институтах трансакционные издержки достигают критических 50% объема продаж (прим. автора). [↑](#footnote-ref-10)
32. Далее по тексту будет использоваться также синоним данного понятия – переходная экономика (прим. автора). [↑](#footnote-ref-11)
33. Поляков В.П., Московкина Л.А. Структура и функции центральных банков. Зарубежный опыт: Учебное пособие. - М.: ИНФРА-М, 1996. - 192 с.; Каримов Р.М. Денежно-кредитная политика и банковский надзор: Учебное пособие. - Ижевск: Изд-во Института экономики и управления УдГУ, 1999. - 273 с. [↑](#endnote-ref-22)
34. Долан Э., Кэмпбелл К., Кэмпбелл Р. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. - М.- Ленинград, ПФК Профико и ЛО СП Автокомп, 1991. - 448 с. [↑](#endnote-ref-23)
35. Иришев Б.К. Денежно-кредитная политика: концепция и механизм. – Алма-Ата: Гылым, 1990. – 176 с.; Колесников В.И. Банковское дело. / под ред. Колесникова В.И. - М.: Финансы и статистика, 2000. - 480 с. [↑](#endnote-ref-24)
36. Матук Жан. Финансовые системы Франции и других стран: В 2-х т.: Пер. с фр. – М.: Финстатинформ, 1994. - 685 с. [↑](#endnote-ref-25)
37. Роуз С. Питер. Банковский менеджмент. / Пер. с англ. – М.: Дело ЛТД, 1995. - 768 с. [↑](#endnote-ref-26)
38. Деньги. Кредит. Банки: Учебник для вузов/ Под ред. проф. Е.Ф. Жукова . – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2012. – 622 с. [↑](#endnote-ref-27)
39. Федорова О.С. Денежно-кредитное регулирование и вексельное обращение: Учебное пособие. – Тюмень: Издательство ТюмГУ, 2005. – 154 с. С.11. [↑](#endnote-ref-28)
40. Транзакционный мотив предпочтения ликвидности (Кейнс Дж.М.) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-12)
41. Спекулятивный мотив предпочтения ликвидности и мотив предосторожности (Кейнс Дж. М.) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-13)
42. В отличие от стихийного (т.н. рыночного) денежно-кредитного регулирования (прим. автора). [↑](#footnote-ref-14)
43. Савинский Ю.П. Денежно-кредитное регулирование. - М.: Финансовая академия при Правительстве РФ, 1999. - 132 с. [↑](#endnote-ref-29)
44. Среди них также можно выделить неравновесность и цикличность процессов зарождения и деградации денежных систем, необходимость поддержания «оптимизма инвестора» и пр. (прим. автора). [↑](#footnote-ref-15)
45. См., например, Мизес Л. фон. Теория денег и кредита / Людвиг фон Мизес ; пер. с англ. и нем. под ред. и с комм. Гр. Сапова. — Челябинск: Социум, 2012. — 808 с.; или В.Р. Евстигнеев. Идеи И. Пригожина в экономике. Нелинейность и финансовые системы / Общественные науки и современность 1998, № 1. С.112 [↑](#footnote-ref-16)
46. См. Мизес Л. фон. Теория денег и кредита / Людвиг фон Мизес ; пер. с англ. и нем. под ред. и с комм. Гр. Сапова. — Челябинск: Социум, 2012. — 808 с. [↑](#footnote-ref-17)
47. Как известно, неравновесие является определяющим условием оптимального поведения любых сложных систем (прим. автора). [↑](#footnote-ref-18)
48. Дальнейшие исследования в этом направлении продолжили Д.Диллард, П.Дэвидсон, К.Роджерс, Ф. Карвальо и др. /cм. «Экономические субъекты постсоветской России (институциональный анализ)» Посткейнсианская теория денежной экономики/ Под редакцией д.э.н. проф. Р.М. Нуреева / МОСКОВСКИЙ ОБЩЕСТВЕННЫЙ НАУЧНЫЙ ФОНД 2001/ http://www.bibliotekar.ru/economicheskaya-teoriya-4/117.htm [↑](#footnote-ref-19)
49. См. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе. М. 1994. 621 с. С. 426; История экономических учений (современный этап): Учебник/Под общ. ред. А.Г. Худокормова. - М.: ИНФРА-М, 2002. — 733 с. § 3. Монетарное кейнсианство (США) [↑](#footnote-ref-20)
50. cм. «Экономические субъекты постсоветской России (институциональный анализ)» Посткейнсианская теория денежной экономики/ Под редакцией д.э.н. проф. Р.М. Нуреева / МОСКОВСКИЙ ОБЩЕСТВЕННЫЙ НАУЧНЫЙ ФОНД 2001/ http://www.bibliotekar.ru/economicheskaya-teoriya-4/117.htm [↑](#footnote-ref-21)
51. Тихонов А.О. Денежная экономика: краткое изложение лекций, тесты / Учебно-методическое пособие. Минск. БГУ 2001.С.3 [↑](#endnote-ref-30)
52. Дробышевский С. М., Трунин П. В., Каменских М. В., Анализ трансмиссионных механизмов в денежно-кредитной политики в российской экономике. М.: Институт экономики переходного периода, 2008 г с. 64. [↑](#endnote-ref-31)
53. Под институтами, согласно Д. Норту (Норт, 1997), будем понимать устойчивые правила взаимодействия социальных субъектов в общественной системе, закрепленные как на формальном уровне (законы, инструкции, правовые нормы и т.п.), так и на неформальном (соответствующие традиции, рутины общественного поведения, массовые социальные нормы, которые принято соблюдать, соглашения, кодексы поведения и др.) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-22)
54. *Сухинин, И.В.* 2010. Выявление особенностей историко-институ­ционального развития экономики России в контексте проводимых реформ, связанных с модернизацией экономики *//* Теория и практика институциональных преобразований в России / Сборникнаучных трудов под ред. Б.А. Ерзнкяна. Вып. 18. – М.: ЦЭМИ РАН. – 159 с. (Рус., англ.) С.75. [↑](#endnote-ref-32)
55. *Кирдина, С.Г.* Институциональные матрицы и развитие России (2-е изд). Новосибирск: ИЭиОПП РАН, 2001; Кирдина, С.Г. Х- и Y-экономики: институциональный анализ. М.: Наука. 2004; Кирдина, С.Г. Модели экономики в теории институциональных матриц //Экономическая наука современной России. № 2(37), 2007; Кирдина, С.Г. Институциональная самоорганизация экономики: теория и моделирование (научный доклад). М: Институт экономики РАН. 2008; Кирдина, С.Г. О своевременности современной экономической теории //Вопросы экономики, 2010, № 6; Кирдина, С.Г. Современные теоретические модели экономики //Экономическая психология: методология, тенденции, решения /Под ред. Н.И.Гвоздевой, А.Н. Неверова. - Саратов: ИЦ "Наука", 2010; Кирдина С.Г. Экономическая эволюция как институциональная самоорганизация // Эволюционная теория: инновации и экономические изменения (VI Международный симпозиум по эволюционной экономике, г. Пущино, 23-24 сентября 2005 г.) М.: Институт экономики РАН, 2005; Кирдина, С.Г. Институциональные измерения и принцип Кюри, Институт экономики РАН, г. Москва //[www.kirdina.ru](http://www.kirdina.ru); Кирдина, С.Г., Малков, С.Ю. Моделирование самоорганизации экономики отраслей с повышающимися и понижающимися предельными издержками» //"Эволюционная теория, теория самовоспроизводства и экономическое развитие". Материалы 7-го международного симпозиума по эволюционной экономике, 14-15 сентября 2007, г. Пущино, Московская область. М.: Институт экономики РАН. 2008; Кирдина, С.Г., Малков, С.Ю. Два механизма самоорганизации экономики: модельная и эмпирическая верификация, Научный доклад. М.: Институт экономики РАН. 2010. Кирдина С.Г. Институциональные изменения и принцип Кюри. // Экономическая наука современной России, 2010, № 4. С. 28-62. [↑](#endnote-ref-33)
56. Вообще понятие *институциональной матрицы* исходит из работ К. Поланьи и Д. Норта, впервые употребивших данный термин. Ими впервые была высказана гипотеза, что «система институтов каждого конкретного общества образует своеобразную «институциональную матрицу», определяющую веер возможных траекторий дальнейшего развития». (*Норт***,** 1997, с. 147-148; *Polanyi,* 197)(см. Кирдина С. Г. Теория институциональных матриц (пример российского институционализма) С.10 / http://www.kirdina.ru/doc/news/14feb06/1.pdf). Признание «институциональной матрицы» означают принципиальную невозможность кардинального изменения одного из институтов без изменения всех остальных в данной «матричной» системе (см. там же, с.11). [↑](#footnote-ref-23)
57. Различие между ними объясняется спецификой приспособления того или иного общества к изменяющейся среде (прим. автора). [↑](#footnote-ref-24)
58. *Кирдина С.Г.* Институциональные изменения и принцип Кюри. // Экономическая наука современной России, 2010, № 4. С. 28-62. [↑](#endnote-ref-34)
59. *см. Николис, П., Пригожин, И.* 1979. Самоорганизация в неравновесных системах. М.: Мир. [↑](#endnote-ref-35)
60. *см. Кравченко, Н.С.* 1998. Принцип Кюри как регулирующий механизм эволюции в бифуркационных процессах (на примере геологических систем). // Философия науки. № 1(4). [↑](#endnote-ref-36)
61. *Кирдина, С.Г.* Современные теоретические модели экономики //Экономическая психология: методология, тенденции, решения /Под ред. Н.И.Гвоздевой, А.Н. Неверова. - Саратов: ИЦ "Наука", 2010. [↑](#endnote-ref-37)
62. *Попов Е.В.* Эволюция экономических институтов по Шумпетеру// Вестник ПНИПУ. Социально-экономические науки. 2012. № 14 (38) [↑](#endnote-ref-38)
63. *Норт, Д.* 1997. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. / Д. Норт. М: Фонд экономической книги "Начала", – 180 с. [↑](#endnote-ref-39)
64. *Кирдина С.Г.* Институциональные изменения и принцип Кюри. // Экономическая наука современной России, 2010, № 4. С. 28-62. [↑](#endnote-ref-40)
65. «Ловушка ликвидности» (автор - Дж. М. Кейнс) – это ситуация, когда экономические агенты не верят политике центрального банка и свои сбережения хранят не в банковских депозитах, а в виде иных альтернативных активов (прим. автора). [↑](#footnote-ref-25)
66. *Попков В.В., Берг Д.Б.* О развитии банковской системы России // Банки и технологии. 2000. № 1. с. 78-85 [↑](#endnote-ref-41)
67. *Попков В.В., Берг Д.Б.* О развитии банковской системы России // Банки и технологии. 2000. № 1. с. 78-85 [↑](#endnote-ref-42)
68. *Бак П., Чен К.* Самоорганизованная критичность// В мире науки. 1991. №3, c. 16‑24 [↑](#endnote-ref-43)
69. *Бак П., Чен К.* Самоорганизованная критичность// В мире науки. 1991. №3, c. 16‑24 [↑](#endnote-ref-44)
70. см. Чернавский, Д.С., Старков, Н.И., Щербаков, А.В.О проблемах физической экономики // *УФН,* 172, 1045 (2002). [↑](#endnote-ref-45)
71. См. глоссарий (прим. автора). [↑](#footnote-ref-26)
72. *Берг Д. Б., Титов П. М*. Концептуальная модель целостной экономической системы. Сб. тез. докл. Межд. научной конф. «Информационно-математические технологии в экономике, технике и образовании», УГТУ-УПИ. Екатеринбург. 2006. С. 93–94. Клейнер Г. Новая экономическая теория. Экономика должна быть гармоничной. Экономика и жизнь. 2008. № 19 [↑](#endnote-ref-46)
73. См. глоссарий (прим. автора). [↑](#footnote-ref-27)
74. *Философский энциклопедический словарь* / Сост. Губский Е.Ф., Кораблева Г.В. – М.: Ин-фра –М, 2003. – 576 с. [↑](#endnote-ref-47)
75. *Словарь практического психолога* / Сост. С.Ю. Головин. – Минск: Харвест, М.: ООО "Изд –во АСТ", 2001. – 800 с. [↑](#endnote-ref-48)
76. *Нельсон, Р.Р., Уинтер, С.Дж.* Эволюционная теория экономических измерений. М.: Научная книга, 1997 [↑](#endnote-ref-49)
77. См. Поппер К. Критический подход: решение проблемы индукции //Современная философия науки: знание, рациональность, ценности в трудах мыслителей запада. - М.: Логос, 1996. - с.92-98 [↑](#footnote-ref-28)
78. см. Б. Бирштейн, В. Боршевич. Теория рефлексивности Джорджа Сороса, с. 92. [↑](#footnote-ref-29)
79. *см. там же или Сорос* *Дж.* Алхимия финансов. М.: ИНФРА-М, 1996 [↑](#endnote-ref-50)
80. «…в случае с мыслящими участниками …существует двусторонняя связь. С одной стороны, участники пытаются понять ситуацию, в которой они участвуют. Они пытаются создать картину, соответствующую реальности. Я называю это *пассивной,* или *когнитивной, функцией.* С другой стороны, они пытаются оказать влияние, подделать реальность под их желания. Я называю это *активной функцией,* или *функцией участника.* Когда реализуются одновременно обе функции, - я называю такую ситуацию *рефлексивной*... Когда обе функции реализуются одновременно, они могут вмешиваться в действия друг друга. Через функцию участника люди могут оказывать влияние на ситуацию, которая, как предполагается, должна выступать в роли независимой переменной для когнитивной функции. Следовательно, понимание участников не может рассматриваться как объективное знание. И поскольку их решения не опираются на объективное знание, то, естественно, результат будет расходиться с их ожиданиями». (см. Сорос Дж. Кризис мирового капитала. М., 1999, с. 17). [↑](#footnote-ref-30)
81. *Белянин, А.* Экономический анализ человеческого поведения / А. Белянин, Д. Канеман, В. Смит // Вопросы экономики. – №1. – 2003. – С. 4 –23. [↑](#endnote-ref-51)
82. Хотя ее авторы, Р. Нельсон и С. Уинтер [], на данный подход не ссылаются (прим. автора) [↑](#footnote-ref-31)
83. Или «импортируют», что особенно актуально для переходных экономик (прим. автора). [↑](#footnote-ref-32)
84. *Сорос, Дж.* Алхимия финансов: М.: Инфра-М, 1996. 416 с. [↑](#endnote-ref-52)
85. *Егоров Д. Г., Егорова А. В.* Самоорганизация экономического процесса с позиций нелинейной термодинамики // Общественные науки и современность. 2003. N 4 [↑](#endnote-ref-53)
86. *Тихонов, А.О.* Финансовый рынок как рефлексивная система / Банкаўскі веснік, октябрь, 2011 [↑](#endnote-ref-54)
87. *см. там же, Сорос, Дж.* Алхимия финансов: М.: Инфра-М, 1996. 416 с. [↑](#endnote-ref-55)
88. Рефлексивный процесс неизбежно является самоусиливающимся, что обусловлено самоорганизацией (синергетическим взаимодействием) активных экономических агентов (участников рынка) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-33)
89. Это актуально как в отношении прямых объектов монетарного воздействия, так и косвенных (макроэкономических) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-34)
90. Напомним, что коэффициент монетизации рассчитывается как отношение объема денежной массы (в среднем за год) к номинальному ВВП (прим. автора). [↑](#footnote-ref-35)
91. Интерактивность — это принцип организации системы, при котором цель достигается информационным обменом элементов этой системы (прим. автора, см. http://ru.wikipedia.org/wiki/Интерактивность). [↑](#footnote-ref-36)
92. Более подробно данный вопрос будет рассмотрен далее (прим. автора). [↑](#footnote-ref-37)
93. Напомним, что, по-сути, это есть инфляция и обменный курс национальной денежной единицы (прим. автора) [↑](#footnote-ref-38)
94. *См.: Экологическая биотехнология:* Пер. с англ./ Под ред. К.Ф. Форстера, Д.А. Дж. Вейза. Л.: Химия. 1990– 384с. [↑](#endnote-ref-56)
95. *Потапов, Г.П.* Самоорганизация социально-экономических систем – классический и квантовый уровни. // Г. П. Потапов. – 2012, с. 45; Потапов, Г.П. Информационно-синергетические аспекты развития социально-экономических систем: монография / Г.П. Потапов. – Нижнекамск: Изд-во НФ КГТУ им. А.Н. Туполева, 2009. – 122 с. [↑](#endnote-ref-57)
96. Более подробно эта модель будет рассмотрена в 3.3 (прим. автора). [↑](#footnote-ref-39)
97. Под ними в данном исследовании понимаются страны, развивающие рыночную экономику эволюционным путем и ориентированные в своем экономическом развитии на необходимость достижения уровня потребления развитых стран (прим. автора). [↑](#footnote-ref-40)
98. Как закономерного результата институционального конфликта транзитивной экономики (см. параграф 2.1) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-41)
99. Фидуциарный спрос на деньги представляет собой спрос без обеспечения, иначе, неплатёжеспособный спрос (прим. автора). [↑](#footnote-ref-42)
100. Справедливости ради отметим, что дальше теоретических рассуждений продвижения в данном направлении нет (прим. автора). [↑](#footnote-ref-43)
101. Принцип целевой направленности представляется крайне важным для кредитного рынка транзитивных стран по причине несовершенства последнего в вопросах направления кредитных потоков в приоритетные сферы (прим. автора). [↑](#footnote-ref-44)
102. Опять же подчеркнем, что данная проблема наиболее актуальна для транзитивных стран, равно, как и для стран, не являющихся эмитентами резервных валют (прим. автора). [↑](#footnote-ref-45)
103. Рост национальной экономики всегда и везде определяется величиной чистых инвестиций (валовых внутренних инвестиций на создание новых производственных благ за минусом амортизационных отчислений) ⁄⁄ см. Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика. Пер. с англ.- Москва: ИНФРА – М, 2001.- с. 427 (прим. автора). [↑](#footnote-ref-46)
104. Если в 1980 году объем финансовых активов составлял 120% мирового ВВП, то в 2007 году- 355%; причем их них финансовые активы развитых стран составляли 417% их ВВП, а развивающихся стран - 199%. Это закономерный результат активизации процесса глобализации, который способствовал созданию новых моделей кредитования, появлению новых финансовых инструментов. Последний кризис несколько затормозил данный процесс: во втором квартале 2012 года объем активов составил $225 трлн, что составило «всего» 312% мирового ВВП (см. <http://www.finmarket.ru/main/article/3246075>) [↑](#footnote-ref-47)
105. В этом случае издержки от хранения денег минимальны, и, при прочих равных, экономика обеспечивает максимум ВВП, (денежное предложение способствует производству и реализации ВВП, а также стимулирует его рост) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-48)
106. Увеличения «глубины» финансового посредничества (прим. автора). [↑](#footnote-ref-49)
107. Более подробно см. см. здесь же, глава 2, параграф 2.1 (прим. автора). [↑](#footnote-ref-50)
108. *Верников А.В, Кирдина С.Г.* Эволюция банков в Х- и Y-экономиках // «Эволюционная экономика и финансы: инновации, конкуренция, экономический рост» (Материалы VIII международного симпозиума по эволюционной экономике, г. Пущино, Московская область, Россия, 17-19 сентября 2009 года). Под редакцией В.И. Маевского и С.Г. Кирдиной. М: ИЭ РАН, 2010. С.2 [↑](#endnote-ref-58)
109. *Кирдина С. Г.* Институциональные модели финансирования реального сектора //Журнал Новой экономической ассоциации, 2013, № 2 (18), с. 129-157. С.2 [↑](#endnote-ref-59)
110. Институциональная модель в данном случае задает правила, согласно которым эмитируются дополнительные денежные средства, необходимые для финанси­рования экономического роста. Эти правила определяются тем или иным набором институтов (прим. автора). [↑](#footnote-ref-51)
111. Отметим, что уровень текущего самофинансирования субъектов хозяйствования Республики Беларусь, как правило, не превышает 40% (см. аналитическое обозрение «Финансы предприятий реального сектора экономики Республики Беларусь» (по данным мониторинга предприятий) за 2007-2013 гг. (<http://www.nbrb.by/publications/EnterpriseFinance/fin2008_4.pdf>). [↑](#footnote-ref-52)
112. *См. там же, Кирдина С. Г.* Институциональные модели финансирования реального сектора //Журнал Новой экономической ассоциации, 2013, № 2 (18), с. 129-157.С.6 [↑](#endnote-ref-60)
113. Среди них выделяют такие, как Россия, Китай, Индия, Бразилия (см. там же, *Кирдина С. Г.* Институциональные модели финансирования реального сектора //Журнал Новой экономической ассоциации, 2013, № 2 (18), с. 129-157.С.13) [↑](#footnote-ref-53)
114. *См. там же, Кирдина С. Г.* Институциональные модели финансирования реального сектора //Журнал Новой экономической ассоциации, 2013, № 2 (18), с. 129-157.С.13 [↑](#endnote-ref-61)
115. См. глава 2, параграф 2.1 настоящей работы (прим. автора). [↑](#footnote-ref-54)
116. *Сапир, Ж. 2013.* Кредит: рычаг или пузырь? //http://expert.ru/expert/2013/37/kredit-ryichag-ili-puzyir/ Режим доступа: 16.10. 2013 г. [↑](#endnote-ref-62)
117. Когда кредит используется в условиях долгосрочного тренда роста экономики при жестком регулировании кредитной сферы он становится крайне важным инструментом развития. Однако если кредит используется в условиях стагнации экономики как заместитель регулярного дохода, он может стать источником накопления дисбалансов и последующих кризисных явлений (прим. автора). [↑](#footnote-ref-55)
118. Так, в статье Г. Клейнера, Д. Петросяна и А. Беченова развивается концепция роли государства в экономике, базирующаяся на системном представлении ее институциональной структуры как триады относительно самостоятельных и взаимодействующих макроэкономических игроков: «государство – общество – экономика». Концепция предполагает сбалансированное и согласованное функционирование этих трех сфер при наличии неделегируемых другим сферам функций государства (см. *Клейнер Г., Петросян Д., Беченов А.* Еще раз о роли государства и государственного сектора в экономике // Вопросы экономики. 2004. № 4). [↑](#footnote-ref-56)
119. Напомним, что разница между М2\* и М3 заключается в объеме вкладов субъектов рынка в иностранной валюте (прим.автора). [↑](#footnote-ref-57)
120. Отметим, что в сравнении со ставкой рефинансирования показатель инфляции является более важным при формировании экономических ожиданий населения (прим.автора). [↑](#footnote-ref-58)
121. См. там же: http://belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/otrasli-statistiki/tseny/operativnaya-informatsiya\_4/ob-izmenenii-potrebitelskih-tsen-v-sentyabre-2014-g/ [↑](#footnote-ref-59)
122. См. http://belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/otrasli-statistiki/tseny/operativnaya-informatsiya\_4/ob-izmenenii-potrebitelskih-tsen-v-sentyabre-2014-g/ [↑](#footnote-ref-60)
123. Фактический монетарный режим в Республике Беларусь с 2012 г. (прим. автора). [↑](#footnote-ref-61)
124. что соответствует практике Центрального банка Российской Федерации и является актуальным в рамках сближения моделей монетарного регулирования в рамках Единого экономического пространства [↑](#footnote-ref-62)
125. сегодня это развитие банковской и платежной систем, финансового рынка, международного сотрудничества (см. ОНДКП-2015). [↑](#footnote-ref-63)
126. *См. там же: Потапов, Г.П.* Самоорганизация социально-экономических систем – классический и квантовый уровни. // Г. П. Потапов. – 2012, с. 58. [↑](#endnote-ref-63)
127. Спекулятивная составляющая спроса на деньги учитывается и в x2 и x8 (прим. автора). [↑](#footnote-ref-64)
128. Подчеркнем, что для оценки САДС при прочих равных (т.е неизменных трансакционных издержках) наиболее важна динамика спроса на срочные депозиты («длинные деньги») – как критерий доверия субъектов денежной системы национальным деньгам (прим. автора). [↑](#footnote-ref-65)
129. Иными словами, те денежные ресурсы, которые на этапе финансового посредничества «ушли» из производственной сферы (прим. автора). [↑](#footnote-ref-66)
130. Основных факторов, влияющих на изменение начальной цены денег в ходе их обращения (прим. автора). [↑](#footnote-ref-67)
131. Снижение доверия к деньгам, и, как следствие, падение объемом срочных депозитов, рост инфляции «спроса», увеличение процентов по банковским депозитам и кредитам как результат негативной САДС (прим. автора). [↑](#footnote-ref-68)
132. *Сиразетдинов, Т.К.* Математическое моделирование многопродуктового производственного объекта// Т.К. Сиразетдинов. Вестник Казан. гос. техн. ун-та им. А.Н. Туполева. – 2000,‒ № 4. С. 45–49. [↑](#endnote-ref-64)
133. *Потапов, Г.П.* Динамический прогноз прибыли предприятия // Г.П. Потапов. Вестник казан. гос. техн. ун-та им. А.Н. Туполева, 2004. № 3. – С. 74-78. [↑](#endnote-ref-65)
134. Расчеты проведены совместно с профессором В.Я. Асановичем и Т.О. Гаврукович (прим. автора). [↑](#footnote-ref-69)
135. См. доклад фонда: "Перспективы развития мировой экономики" (World Economic Outlook). [↑](#footnote-ref-70)
136. Еще раз подчеркнем, что в данном контексте это означает снижение трансакционных издержек, то есть стоимости услуг финансовых посредников (прим. автора). [↑](#footnote-ref-71)
137. Равновесие в данном случае означает баланс интересов участников рынка: относительное равенство объема и структуры активов, которые рыночные агенты хотят иметь в виде денег, объему и структуре денег, которое предлагается банковской системой. Равновесие достигается при определенной процентной ставке, которая учитывает интересы как кредиторов и вкладчиков, так и кредитополучателей (прим. автора). [↑](#footnote-ref-72)
138. Как известно, предложение денег абсолютно неэластично, поскольку их количество определяется не ценой, а регулируется государством, исходя из целей макроэкономической политики. Следовательно, стоимость денег определяется их относительной «редкостью» по отношению к полезности, то есть к их способности обмениваться на товары и услуги как сейчас, так и, что крайне важно, в будущем (прим. автора). [↑](#footnote-ref-73)
139. С этой позиции спрос на деньги выступает как взаимосвязь потока денег и их запаса (реализация соответственно трансакционного и спекулятивного мотивов предпочтения ликвидности) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-74)
140. Напомним, что эндогенные деньги – это деньги, эмитируемые банками второго уровня, а экзогенные деньги, соответственно, денежная база (иначе, деньги центрального банка) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-75)
141. Экономическое медиаторство является важнейшим институциональным инструментом согласования экономических интересов участников рынка (прим. автора). [↑](#footnote-ref-76)
142. Глобальной целью деятельности таких некоммерческих организаций является выражение интересов различных социально-экономических образований (банков, бизнеса, промышленников, потребителей и пр.) и поиск путей согласование этих интересов с действующими институтами экономического регулирования (прим. автора). [↑](#footnote-ref-77)
143. Под трансакционными издержками в данном контексте мы будем понимать издержки взаимодействия экономических агентов, то есть те затраты, которые обеспечивают успешную реализацию процесса взаимодействия, но не направлены непосредственно на производство экономических благ (прим. автора). [↑](#footnote-ref-78)
144. В отличии от собственной эффективности, уровень которой определяется прибылью субъекта рынка (прим.автора). [↑](#footnote-ref-79)
145. *см. Лепский, В.Е.* Лефевр и рефлексия. //Рефлективные процессы и управление //Международный научно-практический междисциплинарный журнал, № 1 Январь-июнь 2006 Том 6, с.26) [↑](#endnote-ref-66)
146. *см. Лефевр, В.А.* Конфликтующие структуры. М.: Сов.радио, 1973.\_158 с. [↑](#endnote-ref-67)
147. Помимо этого рефлексивное управление включает в себя и иные базовые блоки (моделирование, формирование рефлексивного хаоса и пр.) [↑](#footnote-ref-80)
148. *см. FOR-LEARN*. Online Foresight Guide. http://forlearn.jrc.europa.eu. [↑](#endnote-ref-68)
149. Привлечение к процессу управления максимально широкого круга граждан (прим. автора). [↑](#footnote-ref-81)
150. *см. Бруммер, В., Коннола Т., Сало А.* Форсайт-исследование для разработки национальных стратегий «ФинСайт-2015» // Форсайт. 2009. № 4 (12), с. 56– 65. [↑](#endnote-ref-69)
151. Есть интересная гипотеза Сепира Уорфа о том, что если показать человеку, например, размазню из клякс, то разные народы видят разные картинки. Если на нее смотрит шотландец, то он видит, что пасутся овечки. Если, соответственно, мексиканец, то там кто-то в сомбреро скачет на лошади и т.д. Это можно применить и к экономическому мышлению (прим. автора). [↑](#footnote-ref-82)
152. Равно, как и институциональной устойчивости (см. параграф 4.1) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-83)
153. Как известно, теория систем обосновывает их устойчивость процессом постоянных изменений, благодаря чему система сохраняет свои качественные характеристики (прим. автора). [↑](#footnote-ref-84)
154. *Баскин, А.С.*Рефлексивность в теории, в экономической практике, в управлении// Вестник Удмуртского Университета, 2012. Вып. 3 «Экономика и право» [↑](#endnote-ref-70)
155. Данный режим долгое время реализуется ФРС США (прим. автора). [↑](#footnote-ref-85)
156. Ильина, Т.Г., Беспалова, О.В. Степень изученности вопроса денежно-кредитной политики ЕЦБ / Проблемы учета и финансов, №4, 2011 г. / эл. вариант: http://www.lib.tsu.ru/mminfo/2011/000407041/04/image/04-043.pdf. Режим доступа: 28.01.2013 [↑](#endnote-ref-71)
157. См. там же, с. 46 [↑](#endnote-ref-72)
158. Так, например, эксперт МВФ Дж. Грин предлагает комбинировать инфляционное таргетирование с целевыми параметрами выпуска (определяя колебания потенциального ВВП в пределах жесткого коридора). По-сути, это установление уровня инфляции для потенциального ВВП и регламентация границ изменения этого уровня в допустимых пределах колебания ВВП (прим. автора). [↑](#footnote-ref-86)
159. См. Состояние и прогнозы мировых финансов: 2010-4 / http://www.assessor.ru/forum/index.php?t=1215 [↑](#endnote-ref-73)
160. Однако на практике этот подход сопряжен с определенными трудностями: во-первых, неясно, какие цены и на какие активы включать, и какой удельный вес им определить в индексе цен; во-вторых, планировать ли определенный уровень цен на эти активы или только темп его роста; в-третьих, как в этих условиях при проведении монетарной политики прогнозировать темпы роста денежной массы (или объемы кредитов) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-87)
161. Известно, что для воздействия на экономику центральные банки обычно изменяют ставку рефинансирования. Подразумевается, что финансовые посредники – коммерческие банки – тоже изменят ставки, по которым они кредитуют друг друга и своих клиентов. Однако отметим, что в условиях, когда рынок межбанковских кредитов функционирует нестабильно, исходящий от регулятора сигнал может не доходить до предприятий и населения (прим. автора). [↑](#footnote-ref-88)
162. что необходимо с позиции сохранения целостности такого союза (прим. автора). [↑](#footnote-ref-89)
163. Что и показал последний глобальный финансовый кризис, который выявил высокую зависимость малых открытых переходных экономик от состояния мировой экономической конъюнктуры (прим. автора). [↑](#footnote-ref-90)
164. Как известно, с сентября 2008 года по март 2009 года чешская крона и румынский лей подешевели к евро на 23%, венгерский форинт – на 35%, польский злотый – на 48%, то есть эти страны в условиях кризиса смогли воспользоваться девальвацией для поддержки национальной экономики. За этот же период обменные курсы болгарского лева, эстонской кроны, литовского лита и латвийского лата остались неизменными, что, в частности, для прибалтийских стран имело самые неблагоприятные макроэкономические последствия (прим. автора). [↑](#footnote-ref-91)
165. Так, в настоящее время центральные банки транзитивных стран в силу специфики переходного периода ориентируются на достижение сразу нескольких целей: сохранение ценовой стабильности, поддержание курса национальной валюты и стимулирование экономического роста. Однако любой режим контроля за валютным курсом (валютного комитета, валютного коридора и пр.) практически несовместим с таргетированием инфляции. Так, повышение ставки рефинансирования (например, для снижения инфляции) ведет к росту курса национальной валюты и, напротив, снижение ставки (например, для содействия экономическому росту) создает угрозу обесценения валюты. Поэтому в условиях монетарной интеграции с момента введения инфляционного таргетирования режим обменного курса должен расцениваться не иначе, как «свободное плавание», то есть центральный банк не может ставить задачу регулировать обменный курс национальной валюты по отношению к доллару США или другим иностранным валютам (прим. автора). [↑](#footnote-ref-92)
166. Например, распространение на белорусскую экономику денежной политики Банка России, ограничивающей возможность долгосрочного кредитования на основе внутренних источников, значимо ухудшит конкурентоспособность реального сектора, снизив его кредитную «подпитку» (прим. автора). [↑](#footnote-ref-93)
167. Экономики, характеризующейся, как уже отмечалось, дисбалансом интересов и высоким уровнем негативных ожиданий субъектов денежного рынка (прим. автора). [↑](#footnote-ref-94)
168. Напомним, что под этим понимается экономика, где национальные деньги используются в качестве актива длительного использования (прим. автора). [↑](#footnote-ref-95)
169. Хотя эти цели, бесспорно, крайне важны с позиции достижения рефлексивной устойчивости системы(прим. автора). [↑](#footnote-ref-96)
170. См. параграф 4.3 (прим. автора). [↑](#footnote-ref-97)
171. Имеется ввиду неизбежно высокий уровень девальвационных ожиданий, возникающий в переходной экономике, которая «пережила» несколько одномоментных девальваций, являясь при этом малой, открытой и не эмитирующей резервную валюту (прим. автора). [↑](#footnote-ref-98)
172. Менее 27% ВВП за первое полугодие 2014 года при 35-45%, необходимых для модернизации экономики и становления нового технологического уклада (прим. автора). [↑](#footnote-ref-99)
173. В Республике Беларусь показатель скорости обращения денег (М3) по валовому внутреннему продукту был равен 3,62 оборота за год (прим. автора). [↑](#footnote-ref-100)
174. Если скорость денежного обращения близка к единице, то это соответствует деятельности инвестиционного комплекса страны. Монетизация, соответственно, приближается в этом случае к 100% (прим. автора). [↑](#footnote-ref-101)
175. Явление резонанса возникает в случае, когда параметры управляющей системы совпадают с параметрами управляемой системы. В этом случае в управляемой системе за счет значительного ускорения процессов самоорганизации сокращается время выхода на будущую желательную форму ее организации (прим. автора). [↑](#footnote-ref-102)
176. См. Верников А.В, Кирдина С.Г. Эволюция банков в Х- и Y-экономиках //«Эволюционная экономика и финансы: инновации, конкуренция, экономический рост» (Материалы VIII международного симпозиума по эволюционной экономике, г. Пущино, Московская область, Россия, 17-19 сентября 2009 года). Под редакцией В.И. Маевского и С.Г. Кирдиной. М: ИЭ РАН, 2010. С.23. [↑](#footnote-ref-103)
177. Это не отрицает того, что нерегламентированная «раздача» эмиссионных кредитных ресурсов вне требований институциональной и рефлексивной устойчивости неминуемо приведет к перегреву рынка (прим. автора). [↑](#footnote-ref-104)
178. Или «импортируют», что особенно актуально для переходных экономик (прим. автора). [↑](#footnote-ref-105)
179. Это актуально как в отношении прямых объектов монетарного воздействия, так и косвенных (макроэкономических) (прим. автора). [↑](#footnote-ref-106)
180. Фидуциарный спрос на деньги представляет собой спрос без обеспечения, иначе, неплатёжеспособный спрос (прим. автора). [↑](#footnote-ref-107)
181. Еще раз подчеркнем, что в данном контексте это означает снижение трансакционных издержек, то есть стоимости услуг финансовых посредников (прим. автора). [↑](#footnote-ref-108)
182. *Кун Т*. «Структура научных революций», М.., 1979 г., с. 228 [↑](#endnote-ref-74)