



ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

О.И. РУМЯНЦЕВА, Г.С. КУЗЬМЕНКО

РОЛЬ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В ДОСТИЖЕНИИ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАБИЛИЗАЦИИ

Разработка и проведение центральным банком эффективной денежно-кредитной политики (ДКП), обеспечивающей оптимальные денежно-кредитные условия для функционирования экономики, является основой устойчивого развития страны. Особую актуальность эта проблема приобретает в переходной экономике, в условиях коренного реформирования командно-административной системы и построения социально ориентированного рыночного хозяйства.

Используемые в настоящее время концептуальные подходы к выбору модели макроэкономического регулирования основаны, как правило, на неокейнсианской и неоклассической теориях и предполагают прежде всего различие в оценке роли государства в обеспечении экономического роста. В полной мере это относится и к выбору модели денежно-кредитного регулирования.

Мировая практика не дает оснований для однозначного вывода о наличии прямой зависимости между той или иной моделью денежно-кредитного регулирования и достижением страной устойчивого экономического роста. Так, опыт стран “догоняющей” модели развития* показал, что широкомасштабное применение административных инструментов денежно-кредитного регулирования, включая, например, меры селективного монетарного воздействия на так называемые точки экономического роста, может быть в достаточной степени эффективно. В свою очередь, опыт 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 предостерегается, что цели и приоритеты денежно-кредитной политики, а также формы и методы монетарного воздействия должны опираться как на мировой опыт, так и на оценку особенностей инфляционного процесса, сложившегося трансмиссионного механизма и других специфических условий страны.

Принципиальное значение для разработки и реализации эффективной денежно-кредитной политики имеет выделение и учет воздействия основных факторов в структуре инфляционного процесса [1, 29–35]. Проблемы оценки пофакторной структуры инфляции особенно актуальны для стран, реформирующих ко-

Оксана Игоревна РУМЯНЦЕВА, кандидат экономических наук, доцент, зав. кафедрой денежного обращения, кредита и фондового рынка Белорусского государственного экономического университета.

Галина Семеновна КУЗЬМЕНКО, кандидат экономических наук, доцент кафедры денежного обращения, кредита и фондового рынка Белорусского государственного экономического университета.

* Бразилия, Аргентина и другие, ориентировавшиеся в развитии на необходимость достижения уровня развитых стран.

мандно-административную систему хозяйствования, поскольку плановая экономика обусловила специфику воспроизводственного процесса и макроэкономических пропорций, которая существенно отличала ее от рыночного хозяйства. В странах бывшего СССР усилению диспропорциональности национальных экономик способствовало то обстоятельство, что они длительное время развивались с учетом общественного разделения труда в рамках единого народнохозяйственного комплекса. Помимо этого, моральное устаревание и физический износ основных фондов, низкоэффективные технологии и в настоящее время выступают объективными трансформационными факторами инфляционного процесса.

Тем не менее, тезис о значительной роли немонетарной составляющей инфляции в странах, реформирующих командно-административную систему, до сих пор в тех или иных формах оспаривается приверженцами монетаризма [2]. Исходной посылкой данной точки зрения является предположение о том, что проблемы транзитивных (переходных) стран идентичны тем, которые в прошлом решали страны, относимые ныне к развитым. В результате, делается вывод о правомерности использования в качестве теоретической основы денежно-кредитной политики стран с переходной экономикой принципов монетаризма.

Конечно, нельзя не отметить, что необоснованные подходы к эмиссии также сыграли существенную негативную роль в создании так называемого денежного навеса 90-х гг. XX в., т.е. инициировании инфляции спроса. Но, на наш взгляд, отмеченные выше немонетарные факторы инфляции, которые, как правило, не присущи развитому рыночному хозяйству (структурные и прочие), играют в белорусской экономике ведущую роль.

Определенное подтверждение ведущей роли немонетарных факторов инфляции в странах с транзитивной экономикой можно найти и на теоретическом уровне. Так, одна из разновидностей теорий “порочных кругов нищеты” (рис. 1) объясняет стагнацию подобного типа экономики неразвитостью внутреннего рынка, низким доходом потенциальных инвесторов и, соответственно, нехваткой ресурсов для модернизации. Первичным звеном, первопричиной этого является низкий уровень дохода субъектов экономики, обуславливающий, в свою очередь, недостаток первоначального капитала и, соответственно, незначительность инвестирования. Таким образом, в условиях ограниченности сбережений и отсутствия интереса к капиталовложениям нехватка капитала воспроизводится как типичная черта подобного общества.

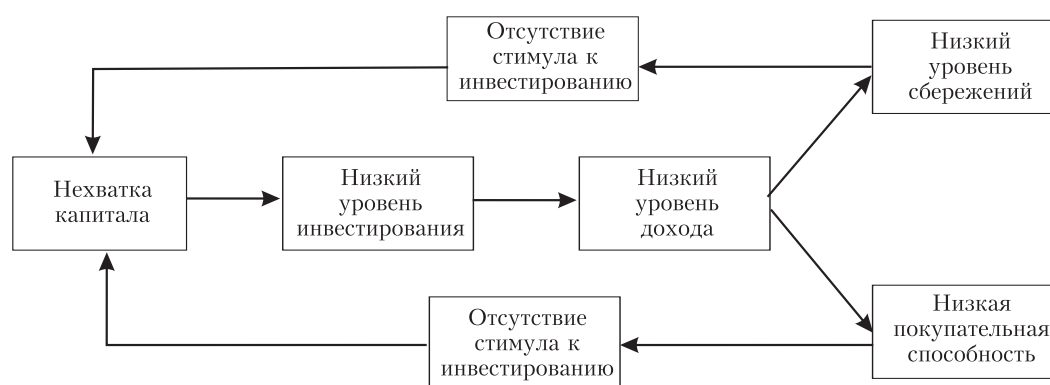


Рис. 1. “Порочный круг нехватки капитала”, по Нурксе [3]

Эта гипотеза о ведущей роли фактора нехватки капитала находит подтверждение в кейнсианской теории и в ее “порочном круге нищеты”, который иницируется при низкой эффективности экономики (рис. 2). Здесь неэффективность экономического механизма как первоисточник “бед” оборачивается, по сути, низким потребительским спросом, узостью внутреннего рынка и, соответственно, низкими темпами роста инвестиций, отсутствием или невысоким уровнем прибыли, т.е. низким уровнем дохода. В свою очередь, низкие доходы и незначительный уровень сбережений ведут к отсутствию стимулов к инвестированию.

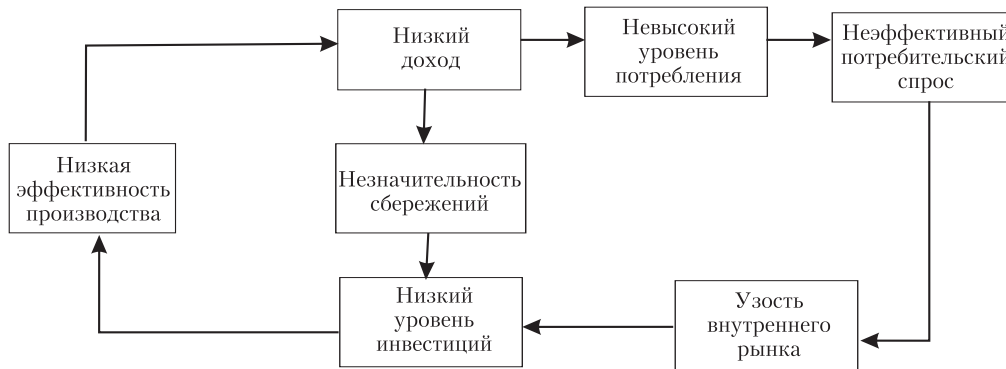


Рис. 2. “Порочный круг нищеты” (кейнсианская интерпретация) [3]

К рассмотренным “порочным кругам бедности” в условиях стран с переходной экономикой можно, на наш взгляд, добавить нестабильность нормативно-правовой базы, когда высока опасность нарушений прав собственности, национализации частных предприятий, введения ограничений на репатриацию прибылей и т.д., что резко повышает транзакционные издержки, снижает стимулы к инвестициям, усиливает бегство капитала за границу (и все это на фоне общей нехватки капитала в экономике).

Конечно, данные подходы имеют общий характер, не отображают всю полноту экономических отношений, характерных для развивающихся и переходных стран. Тем не менее, выделенные нами взаимосвязи достаточно четко показывают немонетарные причины инфляционного процесса в неравновесных экономиках, характеризующихся существенными трансформационными процессами. Поэтому в таких странах коренным образом должны измениться соотношения между задачами неоклассической модели денежно-кредитной политики (финансовая стабильность), с одной стороны, и идеями стимулирования индустриального развития с использованием элементов неокейнсианского подхода — с другой. Иначе говоря, в неравновесных экономиках финансовая стабильность является не только условием, но, прежде всего, следствием макроэкономической стабильности (рис. 3).

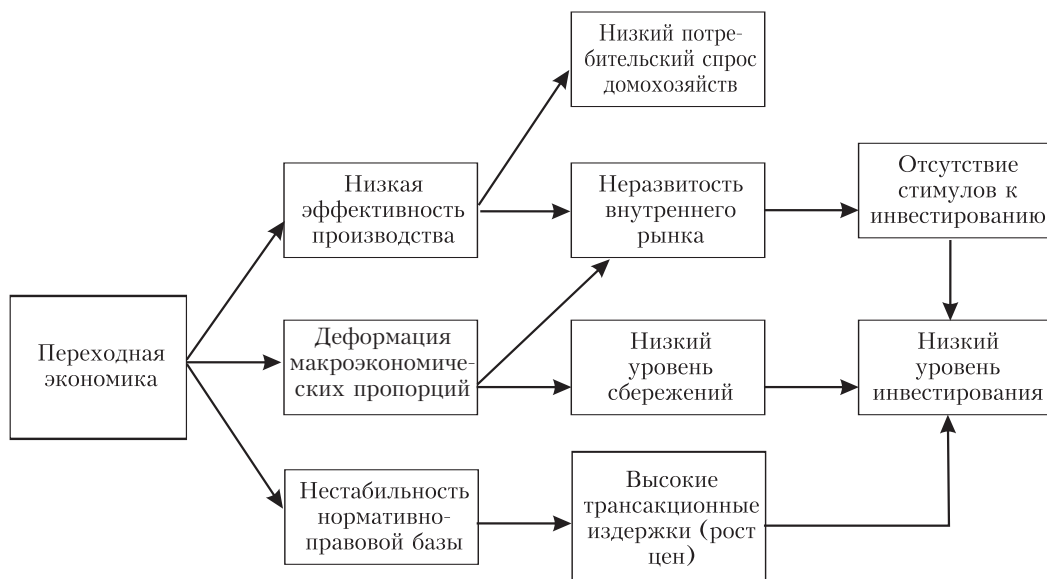


Рис. 3. Специфика воспроизводственного процесса в странах с переходной экономикой (реформирующей командно-административную систему)

Обеспечение финансовой стабилизации является одним из ключевых вопросов общей макроэкономической стабильности экономик развивающихся стран и стран бывшего социалистического лагеря. Однако представляет интерес анализ проблем постстабилизационного периода, характерных для этих стран, а также путей их решения с позиции возможной адаптации позитивного опыта для условий Республики Беларусь.

Так, опыт стран Латинской Америки показал, что использование валютного курса в качестве ценового “якоря” достаточно эффективно на начальных этапах стабилизации. Однако этот инструмент можно применять лишь ограниченное время, он не может заменить действия, которые должно предпринять государство для преодоления проблем переходного периода. Особое значение имеет инвестиционная активность государства и создание благоприятных условий для экспорта. Возобновление инвестиционного процесса отнюдь не обеспечивается автоматически даже в случаях, когда инфляция твердо взята под контроль. Практически все успешные программы стабилизации столкнулись с инерцией недоверия со стороны национальных инвесторов. Таким образом, при осуществлении стабилизационных программ необходимо учитывать реальную возможность возникновения постстабилизационной стагнации. Практика Латинской Америки указывает несколько путей выхода из такой стагнации: использование государственных инвестиций в качестве стимулятора активности частного предпринимательства; привлечение иностранных инвесторов в качестве лидеров инвестиционного процесса; стимулирование экспорта, призванное обеспечить экономический рост при низком внутреннем спросе.

В странах Центральной и Восточной Европы после стабилизации денежного обращения на передний план вышли проблемы неплатежеспособности предприятий, высвобождения излишней рабочей силы, роста безработицы, создания системы социальной защиты безработных, переквалификации высвобождающихся кадров. Главными задачами правительства стали оживление снизившейся хозяйственной активности и смягчение возросшей социальной напряженности, но уже на рыночной основе. Большое значение на всех этапах реализации программы реформ в странах Центральной и Восточной Европы имело поддержание финансовой стабилизации. С исчезновением инструментов прямого вмешательства в экономику это зависит, главным образом, от проведения надлежащей налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики, а также валютной политики, которая играет (особенно в период перехода к рыночной экономике) важную роль. Однако в отрыве от целенаправленной стратегии государства по реформированию экономики финансовая стабилизация не может существенным образом изменить экономическое поведение государственных предприятий, заставив их работать в режиме частных фирм, хотя некоторое повышение эффективности, вероятно, возможно. Поэтому стабилизация экономики на макроуровне и микроэкономическая либерализация дают ожидаемый эффект, если применяются в комплексе. Фрагментарные же действия могут ухудшить общую ситуацию.

Показателен в этом отношении и опыт послевоенной Японии, экономика которой тогда характеризовалась высокими темпами инфляции, существенным падением производства (более 70 % по отношению к довоенному уровню) и прочими дестабилизирующими факторами. В подобных обстоятельствах правительство Японии того периода ассигновало средства на развитие промышленности, и центральный банк дополнительно эмитировал для этого иены, усиливая тем самым инфляцию. Сдерживать ее Япония стала, лишь достигнув 70 % предвоенного уровня производства. Основой этого являлись идеи одного из “отцов” японского “экономического чуда”, Окиа Сабуры, который считал, что даже беспорочность идеи о пагубности кредитования правительства и появления бюджетного дефицита должна корректироваться с учетом недопущения урона для ключевых отраслей индустрии. “Ну а если не думать ни о чем, кро-

ме денежного баланса, то итогами, вопреки всем ожиданиям, могут стать жесточайший кризис экономики и политический хаос” [4, 132].

В целом мировой опыт свидетельствует:

- для получения позитивных результатов макроэкономической (а не только финансовой) стабилизации целесообразно проводить не разрозненные меры, а планы комплексного реформирования, основанные на координации основных методов немонетарного регулирования экономики и стабилизации денежного обращения с учетом специфики страны. Это означает, что для достижения реальной стабилизации экономики денежно-кредитная политика должна использоваться как элемент системы государственного макроэкономического регулирования;

- наилучший результат дает прагматический подход к выработке стратегии стабилизации, а не использование в чистом виде рецептов монетаризма или других теоретических школ [5].

В настоящее время уже ясно, что достижение макроэкономической (и, как следствие, финансовой) стабилизации в странах с транзитивной экономикой — задача, которая не может являться только результатом удачного использования монетарных инструментов [6, 4 — 11]. Это означает, что создание условий для активизации инвестиционного и инновационного процесса — межсекторальная, общеэкономическая задача, требующая комплексного государственного подхода. Поэтому для нейтрализации немонетарных факторов инфляции, на наш взгляд, необходима активизация усилий государства по эффективной трансформации сбережений в инвестиции с целью комплексного реформирования производственной сферы и экономики в целом. Все это в конечном итоге будет определять и эффективность денежно-кредитного регулирования.

Однако значимость центрального банка в периоды значительного нарушения макроэкономического равновесия возрастает. Это означает, что в переходной экономике центральный банк как главный эмиссионный центр должен использовать свои возможности влияния на экономику. Иное понимание роли центрального банка и значимости денежно-кредитного регулирования ведет к неполной реализации потенциала монетарного сектора для целей развития переходной экономики. Поэтому в условиях Республики Беларусь государство должно повысить значимость денежно-кредитной политики в реализации стратегии инновационного развития национальной экономики.

Литература

1. *Перепечко С.* Немонетарные факторы инфляции // Банк. вестн. 2002. № 22.
2. *Бофингер П., Флассбек Г., Хоффманн Л.* Экономика ортодоксальной монетарной стабилизации: пример России, Украины и Казахстана // Вопр. экономики. 2003. № 12.
3. *Бурлачков В.П.* Денежная теория и динамичная экономика: выводы для России. М., 2003.
4. *Брагинский Я.* Денежно-кредитная политика Японии. М., 1997.
5. *Иовчук С.М.* Зарубежные концепции и рецепты оздоровления российской экономики (обзор) // Проблемы прогнозирования. М., 1995.
6. *Тарасов В.И.* Проблемы современных денег и монетарная политика // Белорус. экон. журн. 2000. № 3.