

The establishment and strengthening of legal and institutional framework for government involvement in monetary relations

Cholbaeva S.

Создание и усиление правовой и институциональной основы государственного участия в денежно-кредитных отношениях

Чолбаева С. Дж.

*Чолбаева Сагынбубу Джумабековна / Cholbaeva Sagynbubi – доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой,
кафедра финансов и кредитов,
Кыргызский экономический университет имени М. Рыскулбекова, г. Бишкек, Кыргызская Республика*

Аннотация: в статье рассматриваются вопросы организации по совершенствованию государственного участия в денежно-кредитных отношениях, а также системы бизнес партнерства в рамках проведения эффективной политики в области кредитных отношений.

Annotation: in the article the questions of organization are examined on perfection of the state participating in money-and-credit relations, and also systems business of partnership within the framework of leadthrough of effective policy in area of credit relations.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, макроанализ, кредитная политика, бизнес среда, пруденциальность, монетарная политика, таргетирование.

Keywords: monetary policy, macroeconomic analysis, credit policy, business environment, prudence, monetary policy, targeting.

УДК: 336.55к-65. (9) 2к261.3

Денежно-кредитная политика – это одна из форм косвенного воздействия государства на экономику, основанная на теоретических представлениях ученых-экономистов о роли денег в экономике и их влиянии на такие основные макроэкономические параметры, как экономический рост, занятость населения, цены и платежный баланс. В современных теориях деньги все чаще рассматриваются как активный фактор воспроизводственного процесса, а сама теория денег стала важнейшей частью макроанализа.

В современной рыночной экономике немало социально-экономических проблем, неподвластных рынку и требующих государственного вмешательства. Ни сейчас, ни когда-либо прежде нет и, не было ни одной страны, экономика которой функционировала бы только при помощи рыночного механизма. Наряду с рыночным механизмом, всегда использовался и сейчас используется механизм государственного регулирования экономики.

Рынок – это не экономическая система, а всего лишь один из механизмов координации поведения экономических субъектов. Этот механизм никогда, даже во времена А. Смита, не был единственным. Во все времена он использовался вместе с механизмом государственного регулирования. Менялись и меняются только пропорции их использования.

В современном мире проблема государственного посредничества в банковской сфере очень актуальна. Западные экономисты больше всего придерживались мнения максимальной либерализации, то есть говорили, что государство – это орган, который должен создавать среду, а инструменты и правила должны разрабатываться на демократической основе субъектами хозяйства. Но, как известно, мировой финансовый кризис показал, что даже такие развитые страны, как США, Европейский союз, стали перед фактом не только преодоления кризиса, но и фактического выживания. Федеральная резервная система США и правительство США в течение полугода после начала финансового кризиса были вынуждены изыскать более 320 трлн. долл. для вливания их на крупные системные экономические преобразования, по трем основным блокам:

- 1) система обеспечения производственного, информационного блока;
- 2) крупные национальные производства (корпорации);
- 3) отрасли, обеспечивающие продовольственную безопасность.

При сложившейся ситуации возник глобальный вопрос: каким образом использовать эти 320 трлн. долл. с наибольшим эффективным результатом через банки, через другие носители финансового рынка? И, конечно, возникла проблема так называемого государственного банковского посредничества, необходимость выработки инструментов реализации государственного посредничества. Здесь следует отметить один важный момент, в США в тактике и стратегии денежно-кредитной политики не предусматривалось государственное посредничество с бизнес - средой. А в данной ситуации возникла необходимость усиления денежно-кредитного регулирования экономики не с позиции создания новых

финансово-кредитных инструментов, а через косвенные инструменты регулирования. И таким косвенным инструментом в США стал процесс свертывания предложения на фондовых рынках, с целью сокращения спроса на деньги как платежного средства, поскольку федеральной резервной системой США было зафиксировано повышение спроса на деньги только в качестве средства платежа более чем в 2,5 раза. Также одновременно правительством США была предпринята мера имитации увеличения уставных капиталов крупных компаний на 45 %, хотя никаких денег практически у них не было, чтобы получить из 320 трлн. долл. 45 % на пополнение уставного капитала. Мультипликативный эффект такого действия правительства США был рассчитан на долгосрочный период, чтобы получить результат нужно от 5 до 8 лет. И с этого момента в экономической литературе появился модный термин «государственное бизнес-партнерство»¹.

В настоящее время идет глубокое обсуждение вопроса о том, в какой степени и как должно вмешиваться государство в бизнес и экономику, особенно в странах с трансформирующейся экономикой?

В 2007 г. Всемирный банк попытался дать индексационную оценку всем государствам мира в части пруденциальных систем (фискальной, налоговой, денежно-кредитной политики), где Кыргызская Республика оказалась на 68-м месте. В соответствии с нормами международного сотрудничества была разработана и согласована программа бизнес - посредничества, которая предполагает оказание государствами непосредственной помощи путем снижения фискальных инструментов, нормативных и других механизмов разрешительных систем. В результате из 28 наименований разрешительных систем осталось 18. Известно, что роль денежно-кредитной системы в стимулировании экономического роста с каждым годом усиливается. Число коммерческих банков в республике стабилизировалось, постоянно увеличивается суммарная валюта баланса, растет совокупный капитал, укрепляется финансовое положение кредитных организаций. И в этой ситуации, как мы вообще представляем бизнес-посредничество в денежно-кредитной системе? Для начала обратимся к России. В Российской Федерации в 2006 г. образовался стабилизационный фонд размером 75 млрд. долл. Ученые-экономисты начали думать, каким образом использовать этот фонд для преодоления наступающего глобального финансового кризиса. В декабре 2006 г. Президент РФ В. В. Путин издал Указ о создании Банка развития РФ. Депутаты Государственной Думы Российской Федерации задавали вопрос – зачем Банк развития? Неужели 1360 коммерческих банков недостаточно для решения проблем денежно-кредитной системе страны? В обосновании создания Банка России было сказано, что это не рядовой коммерческий банк, а институциональный государственный орган, который должен стать равноправным партнером с крупными бюджетобразующими и экономикобразующими системами РФ. Целью Банка развития Российской Федерации была и будет инвентаризация и оценка активов экономики Российской Федерации, к которым относится огромный промышленный потенциал (оборонная, лесная, нефтегазовая, золоторудная и др.), и надо знать, насколько они ликвидны. Причем оценка всех имеющихся ресурсов производилась соответствующими правительственными органами совместно с предпринимательскими структурами, все оценивалось по своей ликвидности, приближенной к денежной стоимости в виде сертификатов. А сертификаты должны иметь свою дисконтную стоимость. Такой подход оправдал поставленные цели правительства РФ, и в настоящее время оно имеет вполне закономерный характер.

В Республике Казахстан также президентом Н. Назарбаевым в 2006 г. был создан национальный фонд «Самрук-казына», где предусмотрены все ступени бизнес - посредничества государства с бизнес - сообществом Республики Казахстан:

1. Банк развития РК;
2. Национальный инвестиционный фонд;
3. Национальные оценочные компании;
4. Фонд поддержки предпринимателей;
5. Национальный венчурный фонд;
6. Национальный страховой фонд.

Все эти шесть структур, во главе с Банком развития Казахстана, как главным законодателем рыночного посредничества государства с бизнес - средой, рассматривают и утверждают инновационные проекты, обеспечивающие экономический рост РК².

В Кыргызской Республике в 2006 г. было инициировано создание подобных органов, основное предназначение которого заключалось в построении взаимовыгодных партнерских отношений государства с бизнес - структурой по привлечению инвестиций в экономику КР. Однако поставленная

¹Сулайманбеков С.А. Интеграция государства и бизнеса в условиях мирового финансового кризиса / Материалы управления методологии Счетной палаты КР. - Б., 2011.- С.54.

²Сулайманбеков С.А. Интеграция государства и бизнеса в условиях мирового финансового кризиса / Материалы управления методологии Счетной палаты КР. - Б., 2011-С.50.

цель не была достигнута. Тем не менее, за последние годы усилиями определенных прогрессивно мыслящих ученых-экономистов был разработан проект Закона КР «О государственном банке развития КР» и принятое постановление Правительства КР в 2012 г. Надеемся, что существующие противоречия между пруденциальными и экономическими регуляторами, будут сглажены.

И в этой ситуации, несмотря на неустойчивый характер рыночных отношений, адекватное представление о процессах, происходивших в денежно-кредитной системе, определение потребностей в деньгах в наличной и безналичной форме, управление денежными потоками и выработка действенных инструментов регулирования масштабов денежного обращения являются важными инструментами монетарного регулирования и монетарной политики. Насколько Национальный банк Кыргызской Республики контролирует уровень денежной массы в обращении и уровень роста депозитов в депозитах центрального банка и будет зависеть успех монетарной политики. Монетарная база – это операционная цель, а денежная масса – промежуточная цель в условиях режима монетарного таргетирования. Монетарная база исчисляется как сумма наличных денег в обращении и резервов банковской системы³.

В условиях современной экономики рост монетарной базы считается эндогенной переменной, которая определяется параллельно с другими переменными, такими как занятость, цена, выпуск, рыночная процентная ставка. В США Федеральный комитет по операциям на открытом рынке осуществляет политику выбора целевого уровня процентной ставки по краткосрочным межбанковским кредитам (овернайт), которая способствует увеличению или снижению предложения монетарной базы.

Развивающиеся страны, к которым относятся Россия, Беларусь, Болгария, Казахстан и Кыргызская Республика, на начальном этапе перехода к рыночным отношениям осуществляли монетарную политику режима адаптации таргетирования монетарных агрегатов. И в настоящее время Кыргызская Республика использует режим таргетирования монетарных агрегатов. При этом Национальным банком используется четыре основных инструмента для контроля денежной массы и монетарной базы⁴.

Рассмотрим анализ влияния инструментов денежно-кредитной политики Национального банка Кыргызской Республики на денежную базу за последние несколько лет. Исходя из данных диаграммы (рис. 1), операции на открытом и валютном рынках активно используются НБКР в качестве инструментов монетарной политики. Норма обязательных резервов, начиная с 2005 г., как бы находится в стабильном состоянии, и, наверное, это следствие мер, принятых НБКР по повышению ликвидности в банковской системе республики.

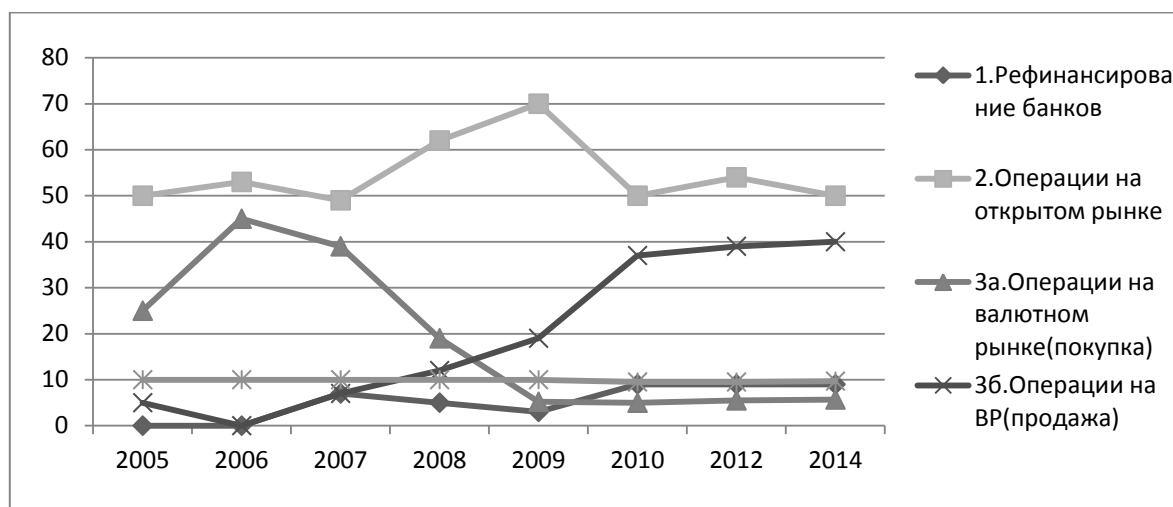


Рис. 1. Структура влияния инструментов денежно-кредитной политики НБКР на денежную базу за 2005-2014 гг., %

Источник: Бюллетень НБКР, №12 (179) 2012 г. и №12 (203) 2014 г.

Тенденция стабильности нормы обязательного резерва отражается на денежном предложении через денежный мультипликатор (mm).

Изменение наличных денег в обращении и банковских депозитов в центральном банке также влияет на монетарную базу:

³ Benjamin M. Fridman, Feb 1998, «The Rule and of the Moneu Growth Targets as Guidelines for USA Monetaru Policu», NBER Working Papers 5465, USA, pp: 2-4.

⁴ Бюллетень НБ КР, №12 (179) 2012 г. и №12 (203) 2014 г.

$M = mm \cdot (MB)$,⁵ (3.1) где M – монетарный агрегат; mm – денежный мультипликатор; MB – монетарная база.

$MB = C + R$, (3.2) где C – наличные деньги в обращении; R – банковские депозиты в центральном банке.

$R = RR + ER$, (3.3) где RR – обязательные резервы; ER – избыточные резервы.

$R = r \cdot DD$, (3.4) где r – норма обязательных резервов, установленная центральным банком; DD – чековые депозиты.

В разные годы степень влияния инструментов ДКП была различной, но тенденция роста эффективности рыночных инструментов регулирования денежной массой возрастает. Так, с 2007 по 2010 г. сохранялся высокий уровень ликвидности в банковской системе за счет активного притока иностранной валюты. Этот фактор оказал существенное влияние на объем и структуру операций НБКР. Уже в 2007 г. операции на валютном рынке сократились на 17 %, а на открытом рынке, напротив, увеличились на 13 % за счет роста продаж нот НБКР на 16 %. В период 2009 - 2014 гг. политика НБКР была нацелена на сдерживание влияния монетарных факторов на инфляционные процессы путем обеспечения оптимального темпа роста денежного предложения. Политические факторы, обусловленные апрельскими событиями 2010 г., существенно повлияли на политику НБКР.

Операции на открытом рынке, являясь наиболее часто используемым инструментом, понизились на 24 %. Так, в структуре операций НБКР на долю валютных интервенций пришлось 48 %, рост которых составил 18 % в 2014 г. по отношению к уровню 2009 г. Следовательно, из всех инструментов денежно-кредитной политики наиболее результативными и влияющими на объем денежной массы были операции на открытом рынке и валютном рынке.

Как видно из анализа структуры монетарной базы (табл. 1), наблюдается тенденция ее роста, а также наличных денег в обращении. Однако рост депозитов в центральном банке в 2008 г. был отрицательным (-178,9 млн. сом.) вследствие мирового финансового кризиса, в 2014 г. (-238,6 млн. сом.) – вследствие политической ситуации 2010 г. и банкротства АзияУниверсалБанка. В процентном соотношении это составляет 5,5 % в 2008 г., 3,6 % в 2014 г.

Таблица 1 – Анализ структуры монетарной базы НБКР за 2005 - 2014 гг., млн. сом.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2012	2014
Монетарная база	15465,6	22798,8	31575,8	35150,8	41587,7	48597,3	54803,2	64488,8
Наличие деньги в обращении	13413,8	19909,8	27561,9	30803,3	35738,7	43290,3	49866,9	58252,2
Банковские депозиты в центральном банке	2051,8	2839,1	4014,0	3835,1	5446,7	5514,2	5275,6	6653,8
Рост монетарной базы по сравнению с прошлым годом	3085,7	7333,2	8777,0	3574,9	6436,9	7009,6	6205,9	9685,6
Рост наличных денег в обращении по сравнению с прошлым годом	1988,7	6495,9	7652,1	3241,4	4935,4	7551,6	6576,6	8385,3
Рост банковских депозитов в ЦБ по сравнению с прошлым годом	1097,0	787,3	1174,9	-178,9	1611,6	67,5	-238,6	1378,2

Источник: рассчитано на основе данных Бюллетеня НБКР за 2005-2014 гг. – № 179, 203.

Таблица 2 – Анализ изменения структуры монетарной базы за счет ее компонентов за 2005-2014 гг., %

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2012	2014
Рост монетарной базы	100	100	100	100	100	100	100	100
Рост наличных денег в обращении	64,4	88,6	87,2	90,7	76,7	107,7	105,9	86,5
Рост банковских депозитов в центральном банке	35,6	11,4	12,8	9,3	23,3	-7,7	-5,9	13,5

Источник: рассчитано на основе данных Бюллетеня НБКР за 2005-2014 гг. – № 179, 203.

Как видно из таблицы 2, рост монетарной базы главным образом происходит за счет прибавления наличных денег в обращении, их влияние составляет 88,4 % в среднем за рассматриваемый период:

⁵Mishkin F.S., 2004, «The Economics of Money Banking and Financial Markets», 7 th Edition, Addison Wesley, USA, p: 451.

$((64,4 \% + 88,6 + 87,2 + 90,7 + 76,8 + 107,7 + 105,9 + 86,5) : 8) = 88,4 \%$.

Это свидетельствует о том, что деньги в депозитах быстро обналчииваются и переходят в первую часть денежной базы, то есть в наличность (рис. 2). Данные диаграммы (рис. 2) показывают, что влияние наличных денег в обращении за 2005-2014 гг. составило не менее 84,4 %. Это означает, что НБКР, используя инструмент обязательного резервирования и избыточные резервы, для контролирования ликвидности банковской системы все-таки проводит неэффективную монетарную политику. Влияние банковских депозитов составляет не более 12 % в среднем за рассматриваемый период $(35,6 + 11,4 + 12,8 + 9,3 + 23,3 + (-7,7) + (-3,6) + 16,8) : 8 = 97,8 : 8 = 12,2 \%$. Отсюда следует, что доверие населения к банковской системе не на высоком уровне. Изменение монетарной базы осуществляется в основном за счет изменения наличных денег в обращении, поэтому изменение денежного мультипликатора (mm) было не более 1,1, тогда как в развитых странах оно равно 5-6 %.

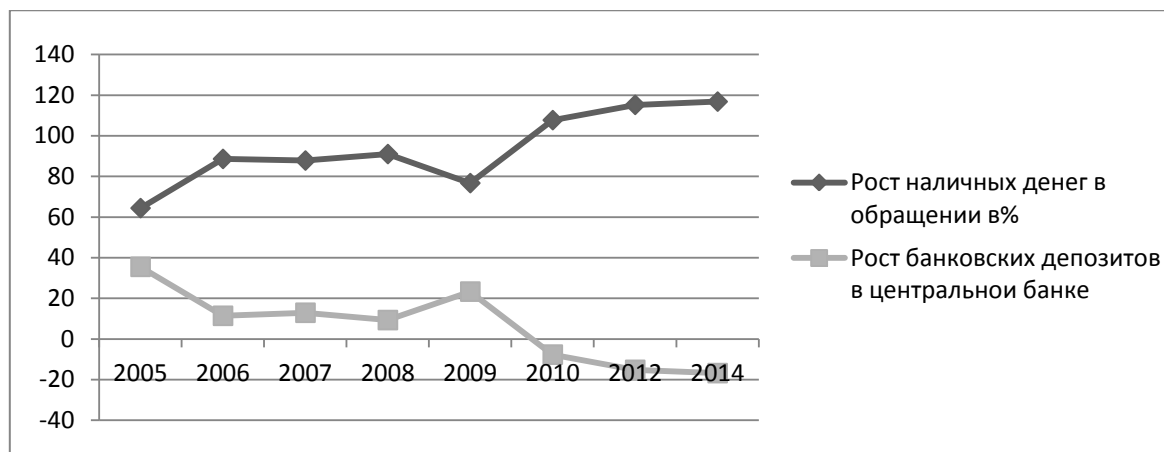


Рис. 2. Анализ изменения структуры монетарной базы за счет ее компонентов за 2005-2014 гг., %

Источник: рассчитано на основе данных Бюллетеня НБКР за 2009-2014 гг. — № 179, 203.

Коммерческие банки за последние годы стараются расширить свою деятельность через многократное расширение депозитов, несмотря на то, что население имеет слабую интеграцию с банковской системой республики. Монетарная база, как известно, служит операционной целью, в то время как предложение денег является промежуточной целью в условиях таргетирования. Резервы монетарной базы могут быть проконтролированы Национальным банком, но резервы в Кыргызской Республике с быстрой скоростью конвертируются в наличные, что приводит к трудностям контролирования денежной массы.

Другим показателем относительного наполнения экономики денежной массой является уровень монетизации, показатель, указывающий степень проникновения денег в экономику, определяющий, насколько активно или пассивно осуществляется денежно-кредитное регулирование и какое оно оказывает влияние на развитие экономики. Динамика монетизации связана с инфляцией. Рост инфляции снижает уровень монетизации, а снижение инфляции, наоборот, повышает. Денежная масса в республике с каждым годом увеличивается. В 2005 г. ВВП был равен 100 899,1 млн. сом., а денежная масса составила 15959,3 млн. сом., в 2014 г. на 304 350,1 млн. сом. ВВП приходилось уже 77 460,6 млн. сом. денежной массы. Простой расчет показывает, что в 2005 г. на 1 сом. произведенного продукта в экономике было около 16 тыйынов денег. Могли бы 15 тыйынов обслужить нормальный обмен товарной массы, равной 1 сом? Конечно, нет. Так выглядел дефицит денег в 2005 г., который, по-видимому, сохранился и в 2014 г.

С точки зрения количественной теории денег в эти годы цены на товары должны были бы падать, а дефицит денег должен был приводить к дефляции. Однако цены, вопреки данной теории, продолжали расти. Правда, рост цен сопровождался ростом денежной массы. В 2014 г. на 1 сом товарного ВВП приходилось уже 26 тыйынов, то есть 26 % ВВП, здесь можно провести сравнение с 15 тыйынами на 1 сом в 2005 г.

На вопрос, влиял ли прирост денежной массы на темпы инфляции, можно ответить следующим образом. За рассматриваемый период ежегодные темпы роста денежной массы M2, как видно из табл. 3, составляли от 11 до 50 %. Согласно количественной теории денег, такие темпы роста M2 могли бы спровоцировать очень высокие темпы инфляции, но в реальной действительности темпы инфляции были значительно ниже 50 % и составляли в среднем 8-12 %, за исключением 2008-2010 гг. (15-20 %).

Таблица 3 – Влияние темпов роста денежной массы на темпы инфляции

Годы	Темпы роста М2	Индекс-дефлятор
2005	17,6	7,1
2006	51,0	9,4
2007	44,2	14,9
2008	11,7	22,2
2009	15,2	4,0
2010	22,1	10,0
2012	15,6	22,5
2014	24,7	7,4

Источник: рассчитано автором математическим методом на основе данных НСК КР, НБКР за указанные года.

Если соотносить темп инфляции данного года с приростом показателя М2 того же года, то корреляции нет. Поэтому для нахождения степени зависимости ежегодных темпов инфляции от темпов роста объемов денежной массы автором осуществлено соотнесение темпов роста инфляции данного года с темпами прироста М2 предыдущего года, так как эффект эмиссии данного года должен проявляться позже, например, на следующий год. На основании данных, представленных в табл. 3. можно сделать общий вывод о роли денежной массы в экономике: эта роль незначительна, темпы роста денежной массы слабо влияют на темпы инфляции. Когда исчезнет дефицит денег, тогда влияние денежной массы на инфляцию в Кыргызской Республике станет еще меньше. Но тогда и государство не будет осуществлять необоснованное наращивание денежной массы. Тем не менее, инфляция в нашей республике пока остается высокой. А необходимый для экономики рост денежной массы не ведет к росту темпов инфляции. Значит, основной инфляционный импульс поступает не от государства и его монетарной политики, а из самой современной экономики.

В современной экономике два основных источника инфляции: государственная политика образования количества денег, а также уровня цен в экономике и внутриэкономические отношения. Количество денег в инфляционных процессах не имеет существенного значения, что подтверждается мировой практикой. Экономическая политика, построенная на основе количественной теории денег, не показывает своей эффективности. Роль государства, использующего монетарные методы борьбы с инфляцией, недостаточна, а сами методы являются неэффективными, так как, по нашему мнению, корни инфляции кроются в основном не вне экономики (не в государственной политике), а внутри самой экономики. Отсюда следует вывод, что если возникает необходимость борьбы с инфляцией, то ее методы должны быть совсем другими (эти методы должны быть разработаны на основе познания экономических, экзогенных факторов инфляции).

В экономической политике регулирования количества денег в обращении нужно перенести акцент с инфляционного таргетирования на отыскание научных методов определения количества денег, необходимых для обращения товаров, которое соответствовало бы закону денежного обращения. Когда эта цель будет достигнута, тогда исчезнут основания для возникновения эндогенной составляющей инфляции и автоматически отпадет необходимость монетарных методов борьбы с инфляцией. По нашему мнению, экономическая причина экзогенных инфляционных причин роста цен кроется в монополии на установление цен, будь то государство или частные компании. Если инфляция – это рост цен, то монополия цен означает высокие цены, а не растущие цены. И одной из главных задач монополистов, устанавливающих монопольные цены, является удержание монопольно высоких или монопольно низких цен в целях получения монопольно высокой прибыли. И в этой ситуации удержание монопольных цен жесткими методами приведет к росту цен товаров аутсайдеров, что обеспечит общий рост цен. Бывшие ранее монопольные цены сравняются с конкурентными и монополиям их снова нужно будет повышать и т.д. Это объективная закономерность современной экономики, которая требует отдельного подробного исследования.

Литература

1. Сулайманбеков С. А. Интеграция государства и бизнеса в условиях мирового финансового кризиса / Материалы управления методологии Счетной палаты КР. - Б., 2011-С.50.
2. Benjamin M. Fridman, Feb 1998, «The Rule and of the Moneu Growth Targets as Guidelines for U SA MonetaruPolicu», NBER Working Papers 5465, USA, pp: 2-4.
3. Mishkin F. S., 2004, «The Ekonomicsjf Moneu Banking and Finansial Markets», 7 thEditon, Addison Wesley, USA, p: 451.
4. Бектенова Д. Ч. Финансы, денежное обращение и кредит., Б., 2007 г.
5. Закон КР «О банках и банковской деятельности» Б., 1997 г.