

ФИНАНСЫ И БАНКОВСКОЕ ДЕЛО

УДК: 336.7; 336.02

JEL: G21; G28

DOI 10.26425/1816-4277-2019-11-140-145

Лаптев Сергей Вениаминович

д-р экон. наук, ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова», ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», г. Москва, Российская Федерация

ORCID: 0000-0001-6643-4926**e-mail:** laptev5552@mail.ru

О ВЛИЯНИИ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ НА ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ РОССИИ

Аннотация. Рассмотрены подходы различных авторов к оценке влияния монетарной (денежно-кредитной) политики на развитие экономики. Установлены основные факторы позитивного и негативного влияния процентной монетарной политики на развитие экономики. Выявлены особенности влияния монетарной политики на прогресс развитых и развивающихся государств. Определено, что сила влияния отдельных факторов на результативность монетарной политики в отдельных странах неодинакова, а целесообразность использования монетарной политики для поддержки экономического роста определяется соотношением суммарного позитивного и суммарного негативного влияния. Даны рекомендации о построении монетарной политики с учетом ее позитивного и негативного влияния на развитие экономики. Они нацеливают на постепенность перехода к использованию монетарной политики для поддержки роста, учет всех факторов влияния и комплексное использование всех инструментов кредитно-денежной и бюджетно-налоговой политики для стимулирования роста, достижения других стратегических целей.

Ключевые слова: монетарная политика, процентная политика, экономическое развитие, экономический рост, позитивные и негативные факторы влияния на развитие экономики, экономическая стратегия.

Цитирование: Лаптев С.В. О влиянии монетарной политики на экономическое развитие России// Вестник университета. 2019. № 11. С. 140-145.

ON THE IMPACT OF MONETARY POLICY ON THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF RUSSIA

Abstract. The approaches of various authors to the assessment of the impact of monetary policy on the development of the economy have been considered. The main factors of positive and negative influence of interest rate monetary policy on economic development have been established. Features of influence of monetary policy on development of the developed and developing States have been revealed. It has been defined, that the strength of the influence of individual factors on the effectiveness of monetary policy in individual countries varies, and the appropriateness of using monetary policy to support economic growth is determined by the ratio of the total positive and total negative impact. Recommendations on the construction of monetary policy taking into account its positive and negative impact on the development of the economy have been given. They aim at a gradual transition to the use of monetary policy to support growth, to take into account all the factors of influence and the integrated use of all instruments of monetary and fiscal policy to stimulate growth, the achievement of other strategic objectives.

Keywords: monetary policy, interest rate policy, economic development, economic growth, positive and negative factors influencing the development of the economy, economic strategy.

For citation: Laptev S.V. On the impact of monetary policy on the economic development of Russia (2019) Vestnik universiteta, I. 11, pp. 140-145. doi: 10.26425/1816-4277-2019-11-140-145.

Laptev Sergei

Doctor of Economic Sciences,
Plekhanov Russian University
of Economics, Financial University
under the Government of the
Russian Federation, Moscow, Russia

ORCID: 0000-0001-6643-4926**e-mail:** laptev5552@mail.ru

© Лаптев С.В., 2019. Статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0. всемирная (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

The Author(s), 2019. This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).



Монетарная политика мало кому интересна сама по себе. Она имеет значение лишь в аспекте своего влияния на экономическое и социальное развитие общества. Между тем, хотя статей и монографий по российской монетарной политике в последние годы написано немало, вопросы влияния этой политики на социально-экономическое развитие общества освещены в отечественной социально-экономической литературе пока еще недостаточно: нет определенности в понимании ученых и практиков, занимающихся различными аспектами монетарной политики, относительно силы, глубины и границ влияния монетарной политики на социально-экономическое развитие общества.

Рассмотрим основные подходы разных авторов к оценке влияния монетарной (кредитно-денежной) политики на развитие экономики. На базе критической оценки трактовок разными авторами этого влияния выработаем собственный взвешенный подход, определим потенциал расширения влияния и наметим пути усиления влияния монетарной политики на экономическое развитие: на экономическую динамику, эффективность производства товаров и услуг, финансово-экономическую стабильность и удовлетворение запросов реального сектора экономики в разнообразных услугах финансового сектора экономики.

Известно, что кейнсианское направление экономической науки рекомендует расширение позитивного влияния денежно-кредитной политики на экономический рост и занятость через канал процентных ставок: увеличение предложения кредитных ресурсов приводит к снижению процентных ставок и увеличению спроса на инвестиции, что стимулирует рост [8]. Расширение потребительского кредита увеличивает совокупный спрос и равновесный объем валового внутреннего продукта (далее – ВВП). При этом увеличение совокупной денежной массы, как предпосылка расширения кредита, может быть осуществлено как через бюджетный канал (дефицитное финансирование экономики), так и через кредитно-денежный: увеличение предложения кредитных ресурсов через центральный банк коммерческим банкам в порядке рефинансирования. В обоих случаях происходит увеличение совокупной денежной массы.

Умеренные монетаристы (те, которые не настаивают на сохранении неизменной денежной массы при экономическом росте) считают увеличение количества денег пропорционально темпам роста ВВП необходимой предпосылкой нормального экономического роста. Кейнсианцы и новые кейнсианцы отводят денежно-кредитной и бюджетной политике роль активных инструментов стимулирования экономического роста и занятости. Монетаристы более умеренны, но считают, что монетарная политика должна поддерживать рост. Российская политика монетарных властей отдает предпочтение таргетированию инфляции. А с ростом – как получится. Российская денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика весьма инертны по отношению к росту. Темпы накопления, размеры инвестиций власти не форсируют, инвестиции стимулируют весьма умеренно: не стимулируют использование прибыли для финансирования инвестиций, применяют достаточно умеренную, не очень мягкую процентную политику, при которой кредит без государственной поддержки оказывается доступным достаточно ограниченному кругу предпринимателей. И это при том, что по темпам роста страна отстает от среднемировых показателей.

Акцент Банка России на обеспечении финансово-экономической стабильности, сдерживании инфляции соответствуют составу задач, определенных для него в Федеральном Законе от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» [1]. Между тем центральные банки большинства экономически развитых стран помимо задач обеспечения финансово-экономической стабильности и сдерживания инфляции активно содействуют реализации политики стимулирования экономического роста, развитию инновационной, предпринимательской деятельности. Отечественная экономическая и финансовая наука как-то не заметила изменения акцентов в практике государственного регулирования экономики. Для нас традиционным ориентиром была кривая Филлипса, в соответствии с которой был выбор: либо высокие темпы роста и высокая же инфляция, либо низкие темпы роста и низкие темпы инфляции, либо компромисс, при котором все не очень хорошо и не очень плохо. Новая реальность говорит: в экономически развитых странах низкие темпы инфляции сочетаются с высокими или повышенными темпами роста, когда достигается относительная стабильность развития экономики. Между тем в современной России не так давно, еще в бытность А. Л. Кудрина министром финансов нашу честно заработанную валютную выручку от экспорта сырьевых товаров в значительной ее части стерилизовали в целях недопущения инфляции, направляя на покупку долговых обязательств экономически развитых стран. Получается, экономически развитые страны принимали в свои экономики чужие деньги для стимулирования роста, не боясь при этом инфляции, а Россия свои

заработанные деньги «прятала» в чужих экономиках, чтобы избежать инфляции в своей. Видимо, экономически развитые страны смогли существенно дальше нас продвинуться в совершенствовании практик государственного регулирования своих экономик, научившись достаточно успешно сочетать и решать задачи, которые прежде считались противоречивыми и несовместимыми. И второй вывод: видимо, в организации экономик развитых стран есть что-то такое, чего нет у нас – ведь разницу в результатах нельзя отнести на низкий профессионализм наших государственных управленцев: они у нас не такие уж и плохие.

Чтобы стать более успешными в практиках государственного регулирования экономики, в том числе в сферах денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики, нам необходимо ответить, по крайней мере, на два ключевых вопроса: что нам мешает в настоящее время более успешно решать задачи совмещения высоких темпов экономического роста и относительно низких (хотя бы для нашей страны) темпов инфляции и что нам следует изменить в организации своей экономики, чтобы эти задачи решать более успешно.

Чтобы ответить на эти вопросы, обратимся к экономической литературе. Итак, что нам мешало более успешно совмещать решение задач ограничения инфляции и стимулирования экономического роста? Доктор экономических наук, профессор Н. В. Луняков и кандидат экономических наук, доцент Н. А. Лунякова считают, что в преддверии мирового финансового кризиса 2007-2008 гг. экономически развитым странам удавалось совмещать задачи стимулирования роста и удовлетворительного ограничения инфляции, однако при этом скрыто накапливались финансовые дисбалансы: между выдаваемыми долгосрочными и краткосрочными кредитами и депозитами, между объемами предоставленных кредитов и доходами населения, а также величиной ВВП [11]. Более глубокий и разносторонний анализ показывает: эффективному решению проблем сочетания высоких темпов роста, относительно низких темпов инфляции, а также эффективному управлению рисками мешали такие факторы, как: ограничение процентных ставок на низком уровне, так что они перестали отражать системные риски, намеренное сокрытие и искажение информации о положении дел в банках, крупных прочих финансовых институтах и корпорациях, наличие внешних экстерналий, позволявших перекладывать на мелких акционеров, вкладчиков и заемщиков банков возникающие избыточные издержки и потери, возникающие у игроков рынка искаженные стимулы, мешающие им действовать рационально [15].

Исследователи течения мирового финансового кризиса в США, Европейском союзе и других развитых странах отмечают, что применение искусственно заниженных процентных ставок затрудняет нормальное эффективное действие традиционных инструментов денежно-кредитной политики, особенно в условиях, когда процентные ставки становятся отрицательными [5]. Попытка использования инструментов денежно-кредитной политики экономически развитых стран в развивающихся странах приводит к отказу от применения таких инструментов во время экономических кризисов и финансовой нестабильности. Так, в Белоруссии отказались от использования процентного канала денежно-кредитной политики для стимулирования роста в пользу монетарного канала.

Ряд авторов считает, что применение аналогичных инструментов денежно-кредитной или бюджетно-налоговой политики в странах с развивающейся экономикой менее эффективно, чем в экономически развитых странах. В частности, отмечается, что в экономически развитых странах государства отказываются от политики поддержки роста курсовых стоимостей акций (политики надувания финансовых пузырей), полагая, что руководство корпораций само справится с этой задачей [6]. Однако решение этой задачи корпорациями возможно только при наличии развитого рынка ценных бумаг, который в большинстве случаев отсутствует в странах с развивающейся экономикой. Некоторые авторы отмечают, что развивающихся странах с энерго-сырьевой экономикой целесообразно применение плавающего валютного курса, который адсорбирует шоки, возникающие вследствие резких колебаний спроса и цены на нефтепродукты, а также на другие сырьевые товары [14]. С. Р. Моисеев считает, что режим плавающего валютного курса выгоден различным странам в целях расширения свободы маневра в условиях проявления различных внешних шоков. Такой режим позволяет эффективно адаптироваться к изменениям и минимизировать потери финансовых резервов, неизбежных в условиях фиксации валютных курсов [12]. Но для предотвращения резких колебаний валютного курса при режиме плавающего курса необходимо проведение компенсирующей процентной политики.

Таким образом, при плавающем валютном курсе возможности проведения процентной политики в целях стимулирования экономического роста ограничены. Если совсем кратко подвести итоги опыта экономического регулирования в развитых странах в период острых финансово-экономических кризисов, то можно прийти к следующим выводам:

- экономическое регулирование, основанное на использовании процентного канала для стимулирования роста, на деле представляет собой решение балансового уравнения: такое регулирование предпочли потому, что предполагаемые выгоды этой политики в виде высоких темпов роста ВВП, занятости, реальных доходов, оказались выше, чем издержки и потери такого использования;

- к числу последних необходимо отнести: возрастание рисков и снижение возможностей рационального управления ими; искажение мотиваций рыночных агентов вследствие искусственного прекращения естественных колебаний процента на рынках, деформации состава и искажения величин номинальных выгод и потерь; уменьшения возможности и гибкости маневрирования процентной ставкой органами управления экономикой и финансами в целях снижения колебаний валютного курса; возрастание нестабильности экономики и снижение возможностей ее нивелирования;

- ценность решения об использовании процентной политики для поддержания роста относительно возрастает, если усиливающиеся в периоды кризисов и нестабильности ограничения на использование процентной политики для поддержки роста могут быть компенсированы за счет активизации инструментов бюджетной и налоговой политики;

- наоборот, ценность использования процентной политики для поддержания роста снижается при низкой эластичности предложения по процентной ставке, то есть в ситуациях, когда снижение процентной ставки не приводит к заметному росту предложения товаров и услуг. Это происходит в ситуациях низкой эффективности товарных рынков, когда для свободного перелива капитала и рабочей силы из одних отраслей и регионов в другие создаются искусственные препятствия, когда перемещение ресурсов определяется не колебаниями доходностей бизнесов вокруг средней величины по экономике, а колебаниями доходностей относительно средних величин доходности в конкретной отрасли или регионе. При низкой эффективности товарных рынков нет единых рыночных цен, нет средних издержек производства продукции в отрасли, регионе как величины, управляющей поведением производителей, нет средней нормы прибыли как величины, управляющей движением, перемещением капитала и других ресурсов, поведение агентов экономики становится нерыночным, им управляет поиск ренты;

- ценность не только процентной политики поддержки роста, но и политики поддержания роста всеми доступными средствами снижается вследствие коррупции, бюрократизма и низкой эффективности государственного управления, негибкости и неэффективности налоговой политики;

- баланс выгод и издержек использования процентной политики в целях поддержки роста в странах с развивающейся экономикой резко смещается в пользу неприменения процентной политики для поддержки роста вследствие таких факторов, как негибкость экономики (низкая эластичность предложения) вследствие низкой эффективности товарных рынков; плохое управление рисками; необходимость интенсивного использования процентной политики для поддержания равновесия и финансовой стабильности, смягчения колебаний валютных курсов; ограничений для эффективного использования бюджетной и налоговой политики для поддержания роста вследствие высокого уровня коррупции, бюрократизма государственных чиновников, негибкости налоговой политики и ее слабой ориентации на поддержку роста;

- высокий уровень социального неравенства в обществе резко снижает возможности преобладающей части населения оказывать влияние на экономическую политику государства, ограничивает возможности государства принимать решения, исходя из общего баланса выгод и издержек мер экономической политики в интересах всего населения страны. В условиях высокой степени неравенства в обществе резко усиливается ориентация государства на интересы сверхбогатых людей. Тогда вероятной становится поддержка государством корыстной политики крупных банков, которая часто становится причиной кризисов. Моральные риски в банковской, или еще шире, финансовой сфере, резко усиливаются [2; 3; 4; 7; 9; 10; 13; 16].

По результатам проведенного исследования можно сделать следующие выводы.

1. Переход к политике поддержки экономического роста на базе процентной политики необходимо осуществлять постепенно и осторожно, исходя из перспективной оценки выгод и потерь от этой политики.

2. Одновременно необходимо развивать комплексное применение всех инструментов экономической политики для поддержки роста и для достижения иных целей таким образом, чтобы в случае необходимости акценты при проведении процентной политики временно смещались в пользу сглаживания колебаний валютного курса, антиинфляционных мер, достижения стабильности в экономике. Сокращение же активности процентной политики в проведении политики роста должно компенсироваться другими инструментами экономической политики.

3. Необходимо тщательно изучить каналы передачи воздействия процентной политики на прочие параметры макроэкономического развития с целью максимизировать суммарные выгоды и снизить издержки от проведения денежно-кредитной и экономической политики вообще.

Библиографический список

1. Федеральный Закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ (ред. от 02.08.2019 г.) // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/ (дата обращения: 15.08.2019).
2. Аджемоглу, Д., Робинсон, Д. А. Почему одни страны богатые, а другие бедные. Происхождение власти, процветания и нищеты. – М.: АСТ. – 693 с.
3. Аткинсон, Э. Б. Неравенство: как с ним быть? – М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2018. – 536 с.
4. Зингалес, Л. Капитализм для народа. Либеральная революция против коррумпированной экономики. – М.: Изд-во Института Гайдара, 2016. – 368 с.
5. Золотарева, О. А., Минченко, А. А., Теляк, О. А., Янковский, И. А. Анализ эффективности процентного канала монетарной политики в Республике Беларусь // Экономика и банки. – 2016. – № 1. – С. 40-49.
6. Иванов, Ю. А., Мигда, М. В., Маковецкий, М. Ю. Влияние монетарной политики на развитие экономики в условиях глобализации // Потенциал российской экономики и инновационные пути его реализации: материалы международной научно-практической конференции студентов и аспирантов: в 2 ч. Омск, 14 апр. 2015 г. – Омск: Региональный общественный фонд «Фонд региональной стратегии развития», 2015. – С. 131-134.
7. Каломирис, Ч., Хабер, С. Непрочные по конструкции: политические причины банковских кризисов и дефицита кредитов. – М.: Изд-во Института Гайдара, 2017. – 720 с.
8. Кейнс, Д. М. Общая теория занятости процента и денег // Антология экономической классики. В 2-х т. Т. 2. – М.: ЭКО-НОВ, 1992. – С. 137-432.
9. Лаптев, С. В., Филина, Ф. В. Конкурентная политика как инструмент формирования инновационной модели развития экономики // Интеллект. Инновации. Инвестиции. – 2018. – № 4. – С. 31-36.
10. Лаптев, С. В., Филина, Ф. В. Проблемы управления моральным риском в банковской сфере // Сибирская финансовая школа. – 2015. – № 5. – С. 97-103.
11. Луняков, Н. В., Лунякова, Н. А. Монетарная и макропруденциальная политика в противодействии накоплению финансовых дисбалансов // Научный вестник: Финансы, банки, инвестиции. – 2016. – № 1. – С. 63-72.
12. Моисеев, С. Р. Центральный банк и политика валютного курса. – М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2017. – 624 с.
13. Рубинштейн, А. Я. Экономика общественных предпочтений. Структура и эволюция социального интереса. – СПб.: Алетей, 2008. – 560 с.
14. Синяков, А. А., Хотулев, И. М. Оптимальная монетарная, бюджетная и макропруденциальная политика в стране-экспортере нефти (обзор исследований) // Деньги и кредит. – 2017. – № 9. – С. 58-66.
15. Стиглиц, Д. Е. Крутое пике: Америка и новый экономический порядок после глобального кризиса. – М.: Эксмо, 2011. – 512 с.
16. Стиглиц, Д. Е. Цена неравенства. Чем расслоение общества грозит нашему будущему. – М.: Эксмо, 2015. – 512 с.

References

1. Federal'ny`i Zakon "O Tsentral'nom banke Rossiiskoi Federatsii (Banke Rossii)" ot 10.07.2002 g. № 86-FZ (red. ot 02.08.2019 g.) [Federal Law "About the Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia)" dated August 10, 2002, № 86 (ed. on August 2, 2019)], SPS "Konsul'tantPlyus" [Legal reference system «Consultant Plus»]. Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/ (accessed 15.08.2019).
2. Adzhemoglu D., Robinson D. A. Pochemu odni strany bogaty`e, a drugie bednye. Proiskhozhdenie vlasti, protsvetaniya i nishchety` [Why are some countries rich and others poor. The Origin of Power, Prosperity, and Poverty], Moscow, AST, 693 p.
3. Atkinson E. B. Neravenstvo: kak s nim byt'`? [Inequality: how to deal with it?], Moscow, Izdatel'skii dom «Delo» RANKhiGS, 2018, 536 p.
4. Zingales L. Kapitalizm dlya naroda. Liberal'naya revolyutsiya protiv korrumpirovannoi ekonomiki [Capitalism for the people. Liberal Revolution Against Corrupt Economy], Moscow, Izd-vo Instituta Gaidara, 2016, 368 p.
5. Zolotareva O. A., Minchenko A. A., Telyak O. A., Yankovskii I. A. Analiz effektivnosti protsentnogo kanala monetarnoi politiki v respublike Belarus' [Analysis of the effectiveness of the interest rate channel of monetary policy in the Republic of Belarus], Ekonomika i banki [Economy and Banks], 2016, I. 1, pp. 40-49.

6. Ivanov Yu. A., Migda M. V., Makoveczkii M. Yu. Vliyanie monetarnoi politiki na razvitie ekonomiki v usloviyakh globalizatsii [*The impact of monetary policy on the development of the economy in the context of globalization*], Potentsial rossiiskoi ekonomiki i innovatsionnye puti ego realizatsii: materialy mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii studentov i aspirantov: v 2 ch., Omsk, 14 apr., 2015, [*Potential of Russian economy and innovative ways of its implementation. Proceedings of the international scientific and practical conference of students and postgraduates*], 2015, pp. 131-134.
7. Kalomiris Ch., Khaber S. Neprochnye po konstruktсии: politicheskie prichiny bankovskikh krizisov i defitsita kreditov [*Unstable by design: political causes of banking crises and credit deficits*], Moscow, Izd-vo Instituta Gaidara, 2017, 720 p.
8. Keins D. M. Obshchaya teoriya zanyatosti protsenta i deneg [*The general theory of employment, interest and money*], Antologiya ekonomicheskoi klassiki. V 2-kh t. T. 2 [*Anthology of economic classics In 2 volumes. Vol. 2*], Moscow, EKONOV, 1992, pp. 137-432.
9. Laptev S. V., Filina F. V. Konkurentnaya politika kak instrument formirovaniya innovatsionnoi modeli razvitiya ekonomiki [*Competition policy as a tool for the formation of an innovative model of economic development*], Intellekt. Innovatsii. Investitsii [*Intelligence. Innovation. Investment*], 2018, I. 4, pp. 31-36.
10. Laptev S. V., Filina F. V. Problemy upravleniya moral'nym riskom v bankovskoi sfere [*Problems of moral hazard management in the banking sector*], Sibirskaya finansovaya shkola [*Siberian Financial School*], 2015, I. 5, pp. 97-103.
11. Lunyakov N. V., Lunyakova N. A. Monetarnaya i makroprudentsial'naya politika v protivodeistvii nakopleniyu finansovykh disbalansov [*Monetary and macroprudential policies to counter the accumulation of financial imbalances*], Nauchnyi vestnik: Finansy, banki, investitsii [*Scientific Bulletin: Finance. Banks. Investment*], 2016, I. 1, pp. 63-72.
12. Moiseev S. R. Tsentral'nyi bank i politika valyutnogo kursa [*Central Bank and Exchange Rate Policy*], Moscow, Izdatel'skii dom "Delo" RANKhiGS, 2017, 624 p.
13. Rubinshtein A. Ya. Ekonomika obshchestvennykh preferentsii. Struktura i evolyutsiya sotsial'nogo interesa [*Economics of public preferences. The structure and evolution of social interest*], St. Petersburg, Aleteiya, 2008, 560 p.
14. Sinyakov A. A., Khotulev I. M. Optimal'naya monetarnaya, byudzhetskaya i makroprudentsial'naya politika v strane-eksportere nefi (obzor issledovaniy) [*Optimal monetary, budgetary and macroprudential policies in the oil exporting country (research review)*], Den'gi i kredit [*Money and Credit*], 2017, I. 9, pp. 58-66.
15. Stiglits D. E. Krutoe pike: Amerika i novyi ekonomicheskii poryadok posle global'nogo krizisa [*Freefall: America and new economic order after global crisis*], Moscow, Eksmo, 2011, 512 p.
16. Stiglits D. E. Tsena neravenstva. Chem rassloenie obshchestva grozit nashemu budushchemu [*The price of inequality. What threatens stratification of society to our future*], Moscow, Eksmo, 2015, 512 p.