

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ

УДК 336.7 (476)

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА И МОНЕТИЗАЦИЯ ЭКОНОМИКИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

канд. экон. наук **О.И. РУМЯНЦЕВА**
(Белорусский государственный экономический университет, Минск)

Рассмотрено место и роль денежно-кредитного (монетарного) регулирования в обеспечении роста реального спроса на деньги, повышения монетизации экономики.

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, полноценно выполняющего в сфере товарно-денежных отношений свои функции [1].

Данный показатель характеризует аспекты экономических отношений, а именно:

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

Исходя из этого можно констатировать, что степень монетизации экономики отражает результативность функционирования сложившегося типа монетарных отношений, их адекватность общеэкономической ситуации, т.е. эффективность денежно-кредитной (монетарной) политики [2, 3].

В свою очередь существенные отличия экономических процессов в транзитивных странах от аналогичных процессов в развитых индустриальных государствах серьёзным образом усложняют проблему выбора оптимальной модели монетарного регулирования [4, 5]. Сложность выработки эффективной монетарной политики для стран с переходной экономикой заключается в следующем:

- до распада СССР в мире отсутствовал опыт трансформации экономики из плановой в рыночную;
- имеющиеся подходы в области денежно-кредитного регулирования основаны преимущественно на опыте развитых стран, его теоретическом и практическом осмыслении. Поэтому сегодня для стран с переходной экономикой исключительно важен вопрос о выработке концептуальных подходов к проведению монетарной политики как на основе изучения общемировых тенденций, так и с обязательной их адаптацией к особенностям национальной экономики.

Говоря о монетарной политике, следует отметить, что ее эффективность, т.е. содействие реальному экономическому росту, зависит от таких факторов, как:

- обоснованное определение долгосрочных целевых ориентиров; соответствующий выбор монетарного режима;
- наличие соответствующих институциональных аспектов монетарной политики (достаточность и эффективность инструментов монетарного регулирования, необходимая автономность и подотчетность центрального банка, наличие и степень развитости финансовых рынков, взаимоотношения с правительством и другие);
- доверие к центральному банку и правительству, прозрачность экономической политики в целом, понимание важности регулирования ожиданий субъектов рынка и пр.

Однако нельзя забывать, что денежно-кредитная политика – это прежде всего политика эмиссионного банка (хотя в ее выработке и реализации в нашей стране участвуют и другие государственные органы управления). Это значит, что в процессе реализации монетарной политики центральный банк выступает как государственный институт, который является не просто пассивным посредником в прохождении денежных потоков, но имеет определённые возможности влияния на производство посредством воздействия на денежное обращение.

В связи с этим чрезмерный упор на стабилизацию только в денежно-кредитной сфере (без учета ситуации в реальном секторе) может быть контрпродуктивным с точки зрения достижения стабильного экономического роста в условиях переходной экономики. По сути, это – недоиспользование имеющихся возможностей государственного монетарного регулирования, так как его объект (состояние финансового рынка) является не самоцелью, а только средством достижения основной общеэкономической цели (производство товаров и услуг, ценных для индивидов и общества).

Как известно, основой этого является эффективность (прибыльность) предприятий реального сектора экономики. В свою очередь в любой экономике действие стимулирующей функции прибыли, предполагающее обеспечение (в том числе государством) возможности её (прибыли) получения и макси-

зации, зависит от взаимодействия множества факторов. Как на микро-, так и на макроуровне эффективное взаимодействие этих факторов выступает в качестве важнейшего условия обеспечения устойчивого экономического роста. Комплексное воздействие этих факторов в конечном итоге определяет степень успешности функционирования экономики как с точки зрения стимулирования деятельности частного предпринимательства, так и с позиции обеспечения устойчивости реального сектора в целом. Следовательно, наряду с традиционными для развитых стран монетарными целями денежно-кредитная политика в переходных странах должна учитывать интересы производства с целью решения существующих здесь наиболее актуальных проблем.

Однако поиск оптимальных монетарных решений с учётом интересов субъектов хозяйствования важен не только с позиций активизации стимулирующей функции прибыли. Одновременно реализация данного принципа позволит органам денежно-кредитного регулирования проводить монетарную политику как с целью регулирования денежного предложения, так и с точки зрения воздействия на уровень реального спроса на деньги.

Для условий переходной экономики проблема регулирования спроса на деньги важна не столько с теоретической, но прежде всего с практической точки зрения, так как обеспечение для органов денежно-кредитного регулирования возможности воздействия на реальный спрос (коэффициент монетизации) является важной предпосылкой проведения эффективной монетарной политики.

Во-первых, представляет интерес проблема адаптации экономических субъектов к новым экономическим стимулам и соответствующее изменение их поведенческих установок. С этих позиций относительная стабилизация спроса на деньги будет свидетельствовать о том, что в переходной экономике начинают действовать механизмы, присущие рыночной экономике.

Во-вторых, монетарная политика играет чрезвычайно важную роль в обеспечении экономического роста как на этапе макроэкономической стабилизации, так и в дальнейшем, при выборе режимов таргетирования при относительно стабильных денежно-кредитных условиях.

В экономической литературе реальный спрос на деньги (как часть совокупного спроса) определяется как спрос на реальные денежные остатки с целью обеспечения непрерывного процесса производства и реализации ВВП:

$$Y = C + I + G + (X - M),$$

где Y – объём производства; C – потребление; I – инвестиции; G – государственные расходы; X – объём экспорта; M – объём импорта.

Причём основой регулирования здесь является реальная покупательная способность денег. Например, если субъект экономики увеличивает денежные остатки в связи с ростом количества потребляемой продукции, то его реальный спрос на деньги возрастает. Если же он делает это для того, чтобы компенсировать рост цен на продукцию (работы, услуги), то его реальный спрос на деньги не изменяется.

Однако совокупный спрос на деньги обуславливается двумя основными причинами:

- денежные остатки необходимы для совершения экономическими субъектами текущих сделок (транзакционный спрос);
- денежные остатки могут использоваться для приобретения финансовых активов (спекулятивный спрос).

В конечном итоге в любой экономике эти факторы, зависящие от степени активности субъектов экономики, определяют важнейшие параметры общего спроса на деньги: объём, структуру, динамику и др.

Общий спрос на деньги, определяющий совокупные финансовые активы, которыми владеют население и субъекты хозяйствования, можно представить в следующем виде:

$$W = (P + B) + (ПБ + ПВ) + (СБ + СВ) + (ПрБ + ПрВ),$$

где W – объём финансовых активов или номинальное финансовое богатство; P , (B) – наличные белорусские рубли (инвалюта) в обращении; $ПБ$, $(ПВ)$ – депозиты до востребования (переводные депозиты) в белорусских рублях (инвалюте) в банках; $СБ$, $(СВ)$ – срочные депозиты в рублях (валюте) в банках; $ПрБ$, $(ПрВ)$ – прочие рублевые (валютные) депозиты, а также прочие финансовые активы (драгметаллы, облигации и пр.).

В этом случае объём предложения денег будет определяться не только реальным, но и фидуциарным спросом, в том числе и на иностранную валюту:

$$ШДМ + В = ЧИА + ЧВА + НЧИА = \sum MO + B + \sum D,$$

где $ШДМ$ – широкая денежная масса; B – наличная иностранная валюта; $ЧИА$ – чистые иностранные активы банковской системы; $ЧВА$ – чистые внутренние активы банковской системы; $НЧИА$ – неучтенные чистые иностранные активы субъектов экономики; MO – наличные деньги; D – все виды депозитов и других видов финансовых активов.

Поэтому при разработке стратегии монетарного регулирования необходимо учитывать, что объем и структура спроса на деньги (отношение рублей к иностранной валюте) определяются рядом факторов, среди них:

- объем предстоящих платежей, в том числе с учетом валюты платежа (транзакционный мотив);
- приобретение валюты в качестве средства сбережения (мотив предосторожности, определяемый доверием к банковской системе);
- ожидаемый размер процентных ставок (альтернативная доходность) по другим формам финансовых активов, таким как срочные депозиты, ценные бумаги (спекулятивный мотив).

Таким образом, происходящая сегодня в Республике Беларусь «ревальвация» доверия населения к национальной валюте, рост спроса на реальные денежные остатки в национальной валюте – это своего рода «ревальвация» доверия к деятельности органов монетарного регулирования. Поддержание данной тенденции обеспечит устойчивость позитивных изменений структуры денежной массы, снижение неучтенных иностранных активов в экономике, рост удельного веса рублевых депозитов в рублевой и, соответственно, в широкой денежной массе.

В то же время улучшение финансового положения субъектов хозяйствования также представляет собой значительный потенциал роста реального спроса экономики на деньги. Здесь, например, в числе мер, направленных на снижение запасов готовой продукции, может быть использование рефинансирования, дополнительно поддерживающего банки, кредитующие население по льготным ставкам при приобретении дорогостоящих товаров отечественных производителей.

При этом преимущества от реализации данного подхода получают все стороны:

- субъекты хозяйствования пополнят свои оборотные активы за счет реализации произведенной продукции;
- население сможет быстро приобретать товары, предварительно не накапливая значительные объемы валюты (следовательно, снизится давление на валютный рынок);
- государство обеспечит увеличение реального спроса на деньги в экономике.

Еще одним резервом повышения реального спроса на деньги (увеличения коэффициента монетизации) в белорусской экономике является также расширение спектра товарных сделок (с землей, недвижимостью и др.), а также поглощение избыточного спекулятивного спроса увеличением сделок с ценными бумагами и другими финансовыми активами. Однако без развития новых рынков (фондового рынка, рынка земли, недвижимости) значительное увеличение этого элемента маловероятно.

Таким образом, наряду с «ревальвацией» доверия населения к национальной валюте стабильно работающий и динамично развивающийся производственный сектор – основа повышения реального спроса отечественной экономики на деньги. В то же время рост реального спроса на деньги – одно из важнейших условий повышения эффективности деятельности предприятий производственного сектора (и прежде всего в части позитивных изменений структуры денежной массы).

Однако улучшение финансового состояния белорусских субъектов хозяйствования, как известно, связано со следующими проблемами:

- высокая изношенность парка машин и оборудования;
- недостаточный объем иностранных инвестиций как в денежной форме, так и в форме высокотехнологичного оборудования;
- низкая конкурентоспособность многих отечественных товаров на мировом и внутреннем рынке и др.

Очевидно, что мерами монетарного регулирования этих проблем не решить. Только во взаимосвязи и взаимодополнении монетарной политики другими формами государственного макроэкономического регулирования, при совместных усилиях Правительства и Национального банка Республики Беларусь можно говорить о возможных стабильных успехах по выполнению поставленных перед экономикой задач, в том числе по увеличению коэффициента монетизации экономики и повышению реального спроса экономики на деньги.

ЛИТЕРАТУРА

1. Нуреев Р.М. Экономика развития: Модели становления рыночной экономики. – М.: ИНФРА-М, 2001 – 240 с.
2. Осадчая И. МВФ и «новый монетаризм Дж. Стиглица» // Мировая экономика и международные экономические отношения. – 2003. – № 12. – С. 105.
3. Перепечко С. Немонетарные факторы инфляции // Банковский вестник – 2001. – № 22. – С. 29 – 35.
4. Полоник С. Методы государственного регулирования денежно-кредитных отношений в Беларуси // Белорусский экономический журнал. – 2003. – № 1. – С. 59.
5. Рогова О. Влияние финансово-денежной политики на социально-экономическую стабильность // Деньги и кредит – 2004. – № 18. – С. 45.