

О направлениях модернизации денежно-кредитной политики



О.И. ЛАВРУШИН, зав. кафедрой «Банки и банковский менеджмент», Финансовая академия при Правительстве РФ

Важная задача современного этапа экономического развития России – выявление и эффективное использование всех



Л.Н. КРАСАВИНА, директор Центра фундаментальных и прикладных исследований, ФА при Правительстве РФ

ресурсов, обеспечивающих переход к инновационному развитию экономики. Существенную роль в этом процессе играет адекватное



М.А. АБРАМОВА, зав. кафедрой «Денежно-кредитные отношения и монетарная политика», Финансовая академия при Правительстве РФ

использование денежно-кредитных и валютных факторов.

Современный финансово-экономический кризис в значитель-

ной степени позволил осознать, что многое зависит от эффективности управления денежными потоками и монетарными процессами, от проведения эффективной денежно-кредитной и банковской политики, которая должна соответствовать целям государственной экономической политики. В связи с этим осознается необходимость модернизации денежно-кредитной политики (далее – ДКП), проводимой в нашей стране, в интересах инновационного экономического роста, стабильности цен, активизации роли банковской системы в реализации государственной экономической политики.

Оценка основополагающих принципов Проекта и необходимость модернизации

Анализ проекта «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2010 год и период 2011 и 2012 годов»¹ (далее – Проект) позволил выделить как положительные, так и некоторые негативные и спорные моменты данного документа, определяющего монетарные процессы в экономике России на ближайшие 3 года.

Особенность документа – увязывание денежно-кредитной политикой денежно-кредитного регулирования с необходимостью минимизации негативного влияния мирового финансово-экономического кризиса на российскую экономику и банковский сектор. Обращает на себя внимание намерение Банка России рассмотреть, с учетом мирового опыта, возможность внедрения отдельных элементов контрциклического регулирования, в частности, формирование кредитными организациями динамичных резервов для покрытия возможных потерь по кредитам.

Приведенный в Проекте 3-летний горизонт ДКП позволит:

- более эффективно осуществлять адаптационное денежно-кредитное регулирование (в том числе с учетом динами-

ки основных макроэкономических показателей и состояния финансового рынка);

- учитывать длительность временных лагов в действии трансмиссионного денежно-кредитного механизма;
- влиять на адаптационные инфляционные ожидания экономических субъектов;
- обеспечивать более тесную взаимосвязь различных направлений государственной экономической политики, прежде всего денежно-кредитной и бюджетной политик.

По компактности изложения и перечню поставленных вопросов внутри разделов Проект значительно улучшен по сравнению с проектами предыдущих лет. Вместе с тем в целях повышения роли единой государственной денежно-кредитной политики в обеспечении инновационного экономического роста и преодоления последствий финансово-экономического кризиса требуется определенная модернизация Проекта по следующим направлениям.

Основой Проекта, как документа, определяющего государственную стратегию и тактику в монетарной сфере, должна быть научно обоснованная концепция ДКП, ориентированная в конечной цели на содействие инновационному развитию экономики.

Принципы ДКП, представленные в разделе 1 документа, как и в предыдущие годы, остаются расплывчатыми. Теоретическое представление о принципах на среднесрочную перспективу в большей части вновь подменено перечислением целей (усиление акцента на удержании инфляции на траектории ее последовательного снижения), задач (корректировка политики на основе учета широкого спектра макроэкономических индикаторов) и мер, которые Банк России намерен реализовать в среднесрочной перспективе (сокращение интервенций на внутреннем валютном рынке, развитие инструментов рефинансирования и т.д.). Учитывая слабую

предсказуемость развития российской экономики, особенно в условиях экономического кризиса, представляется целесообразным более четко сформулировать принципы ДКП, причем не только на 3-летний период, но и на предстоящий 2010 г.

Особенность Проекта – четкая антиинфляционная направленность ДКП в целях обеспечения долгосрочной устойчивости экономики, провозглашение перехода Банка России к полноценному таргетированию инфляции. Однако при оценке этого варианта ДКП следует учесть его негативные последствия, связанные с тем, что при таргетировании инфляции используется повышение процентных ставок для стабилизации цен, а эта мера может стимулировать повышение курса национальной валюты. Поэтому необходимо изучение мировой практики таргетирования инфляции как варианта ДКП центральных банков, например Канады, Новой Зеландии.

Кроме того, как всегда, прогноз снижения темпа инфляции с 13,3% в 2008 г. до 5–7% в 2012 г. чрезмерно оптимистичен и может закрепить присущую России негативную традицию систематического превышения целевых ориентиров. Как правило, Банку России не удается обеспечить прогнозные показатели по уровню инфляции. Это, в свою очередь, неизбежно ставит вопрос об оценке эффективности применяемых Банком России методов и инструментов ДКП. В разделе 2.4 «Реализация денежно-кредитной политики» Проекта подробно описаны действия Банка России по реализации этой политики с учетом влияния совокупности макроэкономических факторов на динамику спроса на деньги и денежного предложения, в том числе мирового финансово-экономического кризиса. На наш взгляд, в данный раздел следует ввести подраздел, где оценивалась бы эффективность применяемых Банком России методов и инструментов ДКП с точки зрения достижения макроэкономических целей развития российской экономики.

¹ <http://www.cbr.ru>

Полагаем, что оценка деятельности Банка России и эффективности его ДКП должна производиться не по произвольному, а по репрезентативному набору важнейших показателей. Разработка методологии такой оценки (критерии и показатели), учитывающей международную практику, должна стать в дальнейшем предметом специального изучения. Это представляется актуальным и в связи с тем, что Банк России определил как принцип данной политики формирование доверия общества к ее осуществлению, повышение ее открытости и прозрачности.

В документе предусмотрено снижение темпа инфляции лишь путем воздействия ДКП на денежное предложение и спрос, но не раскрыта проблема влияния ее инструментов на немонетарные факторы инфляции.

Крайне скудно представлены в Проекте кредитная составляющая ДКП, направления именно кредитной политики, ее роль в стимулировании банковского кредитования производственного сектора, инвестиционных и инновационных проектов. В настоящее время воздействие регулятора лишь на объем обращающихся средств платежа не оказывает сколько-нибудь заметного влияния на структуру кредитов ни в межотраслевом территориальном перераспределении капиталов, ни по его видам.

Предлагаемые направления модернизации ДКП

Роль Банка России в регулировании денежно-кредитных отношений ограничена главным образом политикой рефинансирования, которая в условиях кризиса, с учетом настойчивых рекомендаций банковского сообщества, наконец активизировалась. Вряд ли столь узкое понимание роли ДКП именно в кредитном регулировании можно признать достаточным. Вхождению денег в хозяйственный оборот следует придать кредитный характер. Только в таком качестве, согласно общепризнанной теории, деньги в современной экономике не только выполняют свои функции, но и способствуют расшире-

нию деловой активности. Рассмотрение кредита главным образом как инфляционного фактора игнорирует его позитивную роль как ускорителя общественного развития. Желательно более четко изложить изменения и в эмиссионном механизме в 2010–2012 гг. Это нужно для увеличения выпуска денег именно по линии кредитования экономики, а не только в зависимости от динамики официальных международных резервов, объем которых в условиях кризиса сократился.

Не уделено соответствующего внимания и проблеме монетизации экономики в условиях кризиса и послекризисного социально-экономического развития. Задача повышения роли рефинансирования в формировании «монетарных условий функционирования экономики» поставлена лишь в обтекаемой форме.

В Проекте справедливо отмечается необходимость взаимосвязи денежно-кредитной и бюджетной политики, соответствия инструментов рефинансирования состоянию внутреннего финансового рынка и его инфраструктуры. В нем говорится, что на успешность ДКП будет влиять проведение консервативной бюджетной политики при улучшении внутригодовой равномерности расходования бюджетных средств. Однако при этом не учитывается переход от консервативной к активной бюджетной политике, направленной на снижение кризисных последствий и решение актуальных проблем экономической и социальной политики России.

Для усиления связи ДКП с другими направлениями экономической политики важное значение будет иметь поставленная в Проекте задача Банка России развития системы прогнозирования, анализа, прозрачности этой политики, а также методов моделирования макроэкономических процессов.

Значительная часть Проекта – это оценка развития экономики России и денежно-кредитной политики в 2009 г. При всей значимости анализа экономической ситуации текущего года следует

обратить внимание на прогнозируемый период (3 года), для чего необходим ретроспективный анализ 3 предшествующих лет развития и выводов из негативных уроков предкризисного периода.

Программно-целевой подход к совершенствованию ДКП предполагает также оценку не только внешних, но и внутренних условий функционирования российской экономики. Вместе с тем в Проекте преобладает оценка лишь первых условий и факторов. Например, подчеркивается влияние мирового финансового кризиса без учета внутренних причин финансово-экономического кризиса в России.

Положительная черта документа – многосценарный подход к прогнозированию путем выделения 4 вариантов макроэкономических условий проведения ДКП, 2 из которых соответствуют прогнозам Правительства РФ. В то же время следует отметить, что варианты прогнозируемых условий проведения денежно-кредитной политики в 2010–2012 гг. привязаны в основном к мировой цене нефти без учета влияния внутренних факторов – динамики инвестиций в основной капитал, объема ВВП, реальных денежных доходов населения. В итоге вновь, как отмечалось выше, прогнозируется зависимость эмиссии денег от динамики международных резервов России.

На наш взгляд, целесообразна установка не на сохранение однофакторной экспортно-сырьевой модели российской экономики и ее зависимости от внешних факторов, а на ее развитие в 2010–2012 гг. по инновационному типу.

Валютная политика, за исключением курсовой, занимает в Проекте незначительное место. В разделе 4.2. «Политика валютного курса» подчеркивается переход Банка России к новой модели ДКП, которая будет определяться с учетом задач сдерживания инфляции и обеспечения условий для диверсификации экономики. Но не совсем понятно, о какой новой модели идет речь и в чем заключается ее сущность.

Поставленная Банком России задача перехода к свободно плавающему валютному курсу рубля

относится скорее к валютной стратегии, так как в стране пока не созрели необходимые для этого макроэкономические, производственные условия и не определен оптимальный уровень курса рубля, нужный для достижения макроэкономического равновесия. Требуется взвешенный и фундаментальный анализ соотношения выгод и потерь, связанных с переходом к свободно плавающему курсу рубля. В Проекте приведены аргументы лишь в его пользу без учета возможных негативных последствий. Современная мировая практика свидетельствует, что практически большинство стран предпочитает режим регулируемого плавания курса национальной валюты (даже если официально декларируется свободное плавание) и периодически проводит валютные интервенции.

Курсовая политика Банка России, безусловно, должна ориентироваться на рыночные факто-

ры курсообразования, но одновременно следует продолжить совершенствование методов регулирования валютного курса с учетом национальных интересов.

Проблема управления международными резервами не нашла необходимого отражения в Проекте. Сделан лишь оптимистичный вывод о достаточности международных резервов России, основанный на их сопоставлении с объемом импорта товаров. Этот показатель давно подвергается критике, как не учитывающий другие международные обязательства страны, в частности, по внешним заимствованиям. Представляется целесообразным изменить в целом структуру Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2010 год и период 2011 и 2012 годов, внося соответствующие поправки в ФЗ «О Центральном банке РФ (Банке России)», где эта структура предписана и не меняется многие годы.

На наш взгляд, нецелесообразно материал раздела 5 Проекта, как и в проектах прошлых лет, помещать в Приложение к документу. Мероприятия по совершенствованию банковской системы, финансовых рынков тесно соприкасаются с ДКП, а мероприятия по совершенствованию платежной системы напрямую затрагивают денежный оборот и регулирование денежного обращения в стране. Эти мероприятия должны быть органичной частью денежно-кредитной политики, а не неким приложением к документу, перечисляющим общие положения политики денежных властей.

В целях совершенствования научной основы государственной денежно-кредитной политики целесообразно предварительно провести более широкое обсуждение ее прогнозов специалистами – учеными и практиками, а также нужна обязательная независимая экспертиза.