



УДК 336.711:338.246.025

© *О. Г. Иванченко, В. А. Останин, К. В. Вертейко, 2012*

ОБ ИНСТРУМЕНТАХ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Иванченко О. Г. – д-р экон. наук, начальник отдела, e-mail: snogivanchenko@gmail.com (ГУ ЦБ РФ по Хабаровскому краю); *Останин В. А.* – д-р экон. наук, проф. каф. экономической теории, тел. 8-950-295-78-21, e-mail: ostanin1945@gmail.com (ВФ РТА); *Вертейко К. В.* – асп. каф. финансов и кредита, тел. 8 908 994 4825, e-mail: zdnrf@mail.ru (ДФУ)

Теоретический анализ показывает, что политика регулирования денежно-кредитного рынка постоянно развивается. Инструменты регулирования могут быть расширены вследствие реализации качественных подходов. Рассматривается необходимость и возможность применения дискреционных инструментов денежно-кредитной политики, учитывающих новые экономические реалии.

Theoretical analysis shows that the monetary policy needs to be adjusted. Applying the regulatory tools based on rules, instructions and regulations is not already appropriate. It is proposed the shift to a discretionary monetary policy, basing on non-standard approaches, departing from the rules and taking into account the new economic realities.

Ключевые слова: центральный банк Российской Федерации, денежно-кредитный рынок, денежно-кредитная политика, инструменты денежно-кредитного регулирования.

Денежно-кредитная политика, как считают большинство российских и зарубежных исследователей, направлена на изменение состояния совокупного спроса, достижение стабильности цен, полной занятости, экономического роста. Эти направления денежно-кредитной политики могут дополняться более узкими целями, которые отвечают насущным потребностям национальной экономики.

Проводимая центральными банками различных стран денежно-кредитная политика определяется множественностью факторов, отражающих как общее состояние экономики конкретной страны, так и исторические традиции деятельности банковской системы.

При использовании инструментов регулирования на практике обращается внимание на действенность каждого конкретного инструмента, его спо-

способность выполнять не только долгосрочные, но и краткосрочные цели денежно-кредитной политики. Помимо этого, при оценке эффективности инструментов регулирования учитывается степень воздействия применяемого инструмента на отдельные институты, группы или всю систему кредитных институтов страны.

При всем разнообразии инструментов главной практической задачей эмиссионного учреждения является точное прогнозирование ситуации с тем, чтобы наиболее эффективно воздействовать на развитие событий с помощью конкретных инструментов денежно-кредитной политики, исправлять возможные диспропорции и поддерживать стабильность рынков.

Начиная с конца 70-х годов XX века индустриально развитые страны стали постепенно переходить от использования инструментов прямого контроля к использованию косвенных инструментов денежно-кредитной политики.

Инструменты прямого контроля появились на начальных этапах становления политики регулирования центральными банками денежно-кредитных и финансовых условий. К ним относятся: контроль за применением процентных ставок, межбанковские кредитные ограничения, прямые целевые кредиты и пр. Все перечисленные инструменты денежно-кредитного регулирования, как правило, действовали в развитых странах до конца 80-х годов XX века, но частично применяются и в настоящее время развивающимися странами и странами с переходной экономикой.

Финансовая либерализация в денежно-кредитной сфере предполагает движение от мер прямого воздействия к мерам косвенного контроля. Последние выражаются прежде всего в том, что центральный банк контролирует цену или объём предложений своих обязательств – резервных денег, что оказывает широкое воздействие на процентные ставки, а также на количество денег и объём кредитования в банковской системе. К инструментам косвенного воздействия можно отнести целый комплекс мер центральных банков по мягкому рыночному изменению денежно-кредитных отношений в регулировании денежной массы, включающей в себя резервные требования к коммерческим банкам, редисконтные, ломбардные окна или окно овердрафта, вкладные операции (депозиты), кредитные аукционы, операции открытого рынка.

Несмотря на множественность возможных инструментов воздействия, на практике в конкретных условиях определённой страны действуют не все из перечисленных способов.

Одним из самых старых и испытанных средств регулирования денежной политики в настоящее время продолжает оставаться метод воздействия на денежную массу через резервные требования, несмотря на то, что их значение неуклонно снижается в результате развития других инструментов. Схемы применения резервных требований различаются по странам как в количественном, так и в качественном отношении. Резервные требования в 10-ти основных европейских странах устанавливаются к пассивам, однако они мо-



гут быть установлены и по отношению к активам банков, к объёму показателя или приращению объёма за установленный период. В большинстве европейских стран используется последний вариант.

Как правило, резервные требования развитых стран поддерживаются на низких стабильных уровнях. Так как резервные требования являются как бы переходным инструментом от прямых форм регулирования денежно-кредитной политики к косвенным методам, то насколько они теряют значение в развитых странах, настолько они популярны в развивающихся государствах, основу денежно-кредитной политики которых составляет жёсткое регулирование экономических процессов. Развивающиеся страны стараются включить в расчётную базу резервных требований все банковские обязательства, входящие в определение денежной массы в конкретной стране. В этом случае, как считается, возможен более полный контроль над ликвидностью и денежной массой.

В отличие от резервных требований операции на открытом рынке являются более гибким инструментом, преимуществом которого является принцип добровольности его участников. Существует мнение, что операции открытого рынка являются инструментом регулирования денежной массы исключительно высокоразвитых стран. В силу развития рынка ценных бумаг, прежде всего рынка краткосрочных обязательств Федерального правительства и долгосрочных государственных облигаций, наиболее широко этот метод применяется в США.

Операции открытого рынка могут проводиться на условиях объявленных торговых сессий (включая аукционы) в любое время по усмотрению центрального банка. Преобладающими являются операции с наиболее краткосрочными обязательствами казначейства, однако могут производиться операции и с частными финансовыми инструментами (Япония, Франция). В целом операции открытого рынка в европейских странах долгое время не развивались, что компенсировалось применением сильной и действенной политики рефинансирования (дисконтная, ломбардная). В настоящее время операции открытого рынка оказывают скорее качественное, чем количественное воздействие на ликвидность европейской банковской системы, однако по мере развития как частных, так и государственных ценных бумаг денежного рынка не исключён переход от практики грубого управления денежным рынком в виде политики рефинансирования к более мягкой и гибкой политике открытого рынка.

Дальнейшее расширение сферы взаимоотношений коммерческих и центральных банков связывается сегодня с использованием для целей денежно-кредитной политики депозитных операций центральных банков. Уже сейчас центральные банки многих европейских стран прибегают к возможности депонирования средств коммерческих банков на очень короткий период времени.

В последнее время меняется политика в отношении не только депозитных операций, но и кредитных операций как развитых, так и развивающихся

стран. Прямые централизованные кредиты в развитых странах на определённой ступени развития использовались для облегчения бремени коммерческих банков по кредитованию многозатратных, но необходимых для экономики в целом отраслей.

Несмотря на общность основных принципов построения системы денежно-кредитных отношений, применяемый различными странами инструментарий существенно различается в зависимости от уровня развития национальных экономик, структуры финансовых рынков, степени развития банковской системы, национальных традиций и проч.

С 1992 г. в Российской Федерации определены следующие цели денежно-кредитной политики: достижение финансовой стабилизации, в том числе снижение темпов инфляции, укрепление курса рубля, обеспечение платёжного баланса, создание условий для обеспечения позитивных структурных сдвигов в экономике. Инструментами достижения указанных целей стали прямые и косвенные методы количественного воздействия на прирост денежной массы. Но уже в 1996 г. акценты денежно-кредитной политики сместились в сферу, которая стала практически противоположной первой, а именно – рост реального предложения ликвидности в экономике и дальнейшее снижение темпов инфляции.

В науке продолжается дискуссия о возможности центрального банка (регулятора) осуществлять воздействие на многочисленные объективные пропорции в экономике. Так, О. И. Лаврушин – признанный банковский авторитет, – обращая внимание на оценку эффективности деятельности эмиссионного банка, непосредственно связывает эффект от регулирования денежного обращения с общим развитием экономики страны [1]. Поэтому к критериям, которые характеризуют упорядочение и рационализацию денежного оборота, он относит:

- достаточность денежной массы, которая может быть принята для обращения;
- стабильность денежной единицы;
- уровень сбалансированности денежного оборота в увязке с макроэкономическими показателями развития национальной экономики;
- эффективность эмиссионного результата;
- соответствие объёмов и структуры денежных сбережений населения интересам налично-денежного оборота;
- состояние платёжной дисциплины в национальной экономике;
- качество платёжного оборота в стране;
- достаточность ресурсного потенциала банковской системы в процессе регулирования денежной массы;
- уровень «банкоризации» домашних хозяйств и другие критерии.

Дополнительно к перечисленным объективным пропорциям на регулятор возлагается задача по оцениванию эффективности проводимой им денежно-кредитной политики по ряду показателей, которые включают помимо традиционных (уровень инфляции, монетизация ВВП, валютный курс рубля),



следующие индикаторы:

- коэффициент монетизации экономики (по индикатору М3);
- скорость обращения денежной массы, опосредующей объём произведённого валового продукта (по агрегатам М2, М3);
- темп роста денежного и депозитного мультипликаторов;
- отношение объёма кредитов к ВВП;
- численность банкоматов и др.

О. И. Лаврушин, делает вывод, что эти показатели могут более ёмко охарактеризовать параметры и состояние денежного обращения, что они дают более корректную оценку денежно-кредитной политики в увязке с показателями развития экономики страны [1]. Если указанные параметры признавать в качестве индикаторов, то по логике это делается для того, чтобы последние служили ориентирами реализуемой денежно-кредитной политики. При отклонении значений параметров от конечных или даже промежуточных целей, это свидетельствует о необходимости выработки соответствующих мер, которые в какой-то степени могли бы осуществить коррекцию.

Рассмотрим указанную возможность с позиции общей теории управления открытых систем, в частности, теории достаточного разнообразия (У.Р. Эшби). Денежно-кредитная система – подсистема всей более объёмной экономической системы национальной экономики. Тем не менее, денежно-кредитная система обладает признаками целостности.

Объектом управления в нашей модели является денежно-кредитный рынок. Исходя из этой установки, мы рассматриваем рынок не как исключительно самоорганизующуюся систему, а как систему, на которую можно оказывать управляющее воздействие в процессе реализации той или иной разновидности денежно-кредитной политики. Управляющие воздействия генерируются центральным банком на основании одного или некоторой доступной совокупности располагаемых инструментов денежно-кредитной политики. При этом регулятор вырабатывает управляющее воздействие на денежно-кредитный рынок, поддерживает установленные им или правительством заданные ориентиры или индикаторы. Регулятор изначально может использовать выработанные им наперёд правила.

В качестве базовых оснований мы исходим из того, что основной задачей регулятора становится обеспечение равновесия на денежно-кредитном рынке и вытекающая из этого условия и являющаяся подчинённой задачей – обеспечение ликвидности всей банковской системы. Мы также предполагаем, что рыночная система обладает всеми необходимыми признаками саморегулируемой системы. Причём она способна самостоятельно вырабатывать импульсы управляющего воздействия, если на неё воздействуют силы, выводящие её из состояния устойчивого равновесия. При этом мы также исходим одновременно и из теоретически доказанного Дж. М. Кейнсом положения, что система может находиться в равновесии и при неполном использовании ресурсов. И именно регулятор в нашей модели уже в целях повышения эффективности функционирования рыночной системы может оказывать внеэкономическое и

экономическое воздействия, нарушая тем самым ранее сложившееся равновесие на денежно-кредитном рынке, формируя тренд изменений в экономике в направлении большей эффективности всего рыночного хозяйства.

Инструменты прямого и косвенного воздействия позволяют оказывать подобное вмешательство, однако, как следует из теории управления, любое воздействие при помощи инструментов иной внутренней природы не только нарушает рыночное равновесие, но способно приводить к отрицательным последствиям, которые не входили в намерения регулятора. Например, формирование и стимулирование развития каких-либо сфер социально-экономического бытия центральным банком всегда сопровождается процессом перераспределения знаков стоимости, обеспечивая посредством этого доступ субъектов рынка уже к реальным ресурсам, на которые они не имеют или имеют меньше прав, чем те субъекты рынка, которые на всём предшествующем этапе накопили эти ресурсы, но лишились их из-за действий регулятора.

Остаётся теоретически открытым вопрос об управляемости денежно-кредитной системы инструментами денежно-кредитной политики, принятыми в настоящей экономике. Речь идёт о качестве инструментария регулятора, используемого для целенаправленного развития денежно-кредитного рынка. Считаем, что денежно-кредитная система может быть признана управляемой средствами инструментария денежно-кредитной политики, если она может быть переведена из любого качества в начальном или промежуточном состоянии в любое иное состояние, определяемое индикаторами политики за конечный период времени. Одновременно денежно-кредитная система может быть признана устойчивой, если после снятия управляющего воздействия регулятора она может возвратиться в прежнее состояние.

Можно ли такое осуществить на практике? Во-первых, принцип обратной связи и принцип компенсации применительно к нашему объекту исследования выведет систему из прежнего равновесного состояния и соответствующими качественными и количественными характеристиками в другое равновесное состояние. Фактически это будет означать безвозвратное прохождение системой точек невозврата. Например, вливание денежной массы будет компенсировано потерей денежных ресурсов, инвалюты при одновременном нарастании инфляции.

Управляемые системы могут обнаруживать различные характеристики, исходя из своей внутренней природы. Они могут быть безразличными, устойчивыми в большом, устойчивыми в малом и неустойчивыми в большом, наконец, просто неустойчивыми. Наличие в системе компенсационного принципа позволяет судить о том, что эта система обладает дополнительно признаками диссипативности, способностью поглощать ресурсы, обслуживая саму себя, а также удовлетворяя потребности более высоких иерархических структур, например, правительства, которое может нуждаться в дополнительном покрытии дефицита бюджета государства.

Вместе с тем, как любая система, обладающая признаком целеполагания,



денежно-кредитная система обладает определённым набором инструментов, используемых в процессе реализации денежно-кредитной политики. Если понимать под конечной целью формирование равновесного рынка денежно-кредитных ресурсов и одновременно находиться в границах концепции классического монетаризма, то мы можем отметить ограниченность предлагаемого сегодня инструментария.

Вышеуказанный вывод следует из так называемого «Закона Эшби», широко применяемого в кибернетике. Любой сложности модель управления показывала бы удовлетворительные результаты, если бы не сложность воздействий, которые оказывает окружающая среда на объект управления, в нашем случае, на состояние денежно-кредитного рынка. Фактически это требование сводится к правилу – сложность можно победить только тем же, как минимум, уровнем сложности. Регулятор должен иметь в наборе такой готовый ассортимент инструментов проведения денежно-кредитной политики, который был бы в состоянии перекрыть любые возможные варианты состояния системы.

Однако из этого сразу же возникает неразрешимая для денежно-кредитной системы проблема. Так как денежно-кредитная система есть подчинённая система более общей системы – экономической, – то она должна реализовывать подчинённую цель – обеспечивать равновесие на денежно-кредитном рынке. И это целеполагание является основной характеристикой экономической и денежно-кредитной систем, как самоорганизующихся систем. При этом они должны постоянно преодолевать разрушительное разнообразие внешней окружающей среды. Если это положение принять во внимание, то тогда остаётся теоретически необъяснимым сам факт существования управляемости системы, которая не соответствует закону Эшби.

Наш ответ сводится в первую очередь к пониманию внутреннего устройства денежно-кредитной системы, при котором возможно сохранить её устойчивость, хотя и при самом неэффективном её функционировании. Любая система, обладающая признаками целостности, целеполагания способна вырабатывать в себе как пассивные, так и активные инструменты защиты и сохранения.

Дискреционная политика предусматривает отход от правил, традиционных инструментов. Система может наращивать свой арсенал инструментов реализации денежно-кредитной политики, эволюционируя в сторону наращивания сложности управляющих воздействий. Поэтому жизнеспособность и устойчивость системы денежно-кредитного регулирования можно повышать за счёт наращивания сложности инструментария именно дискреционной политики.

При этом следует принимать во внимание рекомендации С. Бира – избегать при выработке систем управления простого инструментария, в частности, следовать правилам в реализации денежно-кредитной политики. В регулировании денежно-кредитной системы становится необходимым формировать творческие подходы. Никакая система управления никогда не сможет справиться с растущим разнообразием возмущающих воздействий на денеж-



но-кредитную систему, если внутри неё не предусмотрен чёткий механизм дискреционного регулирования. Мир экономики вступил в эпоху перманентно проявляющейся неопределённости, когда роль и значение случайных факторов будет постоянно возрастать. Не учитывать этот фактор – значит обрекать себя изначально на реализацию неэффективной денежно-кредитной политики.

Чтобы система развивалась и обладала внутренним разнообразием, необходимо принимать во внимание иерархию систем и иерархию целей. Для денежно-кредитной системы доминирующее положение выполняла более высокая цель социально-экономической системы. Это позволяло обеспечить большее разнообразие управляющих воздействий, которые придавали устойчивость всей денежно-кредитной системы, используя при этом инструменты далеко не только денежно-кредитной политики. Высшей целью, или, по крайней мере, целью более высокого порядка можно считать сохранение целостности государства и его важнейших институтов. Система не находилась в состоянии оптимального функционирования, но её поддерживали иные ресурсы, инструменты, которые имели порой не вполне рыночную природу. Именно расширение инструментария денежно-кредитной политики за счёт более высоких иерархий позволило добиться соблюдения закона Эшби. Система получила дополнительные импульсы и инструменты, сделав её, в конечном счёте, более прогрессивной с позиции выживаемости, но не всегда при этом эффективной.

Существует уточнение закона Эшби, суть которого можно выразить следующей моделью. «Чем больше внутреннее разнообразие системы, тем более она прогрессивна», в том числе за счёт компенсации иерархических факторов. Подобное уточнение (закон) получил имя его открывателя и стал называться «законом иерархической компенсации» или «законом Седова». Его краткая формулировка в интерпретации А. П. Назаретяна может быть выражена в следующей форме: «В сложной иерархически организованной системе рост разнообразия на верхнем уровне обеспечивается ограничением разнообразия на предыдущих уровнях, и наоборот, рост разнообразия на нижнем уровне разрушает верхний уровень организации (то есть система как таковая погибает)» [3].

Общепринято, что чем более богатый спектр имеет система, тем в большей степени система способна сопротивляться внешним возмущениям. Для этого она обладает пропорционально бóльшим потенциалом. Данное противодействие внешним возмущениям можно выразить обосновать известным принципом Шателье-Брауна. «Если существующее равновесие системы подвергается внешнему воздействию, изменяющему какое-либо из условий равновесия, то в ней возникают процессы, направленные так, чтобы противодействовать этому изменению». Этот принцип в действительности является принципом универсальным, то есть при внешнем возмущении, которое способно нарушать ранее достигнутое равновесие, в системах развиваются противоположно действующие процессы. Они до определённого уровня нивели-



руют эффекты внешнего воздействия. На денежно-кредитном рынке этому принципу соответствует закон соответствия спроса на деньги предложению денег.

Это положение позволяет объяснить существование многоцелевой функции денежно-кредитной политики государства в лице центрального банка, которая с учётом ограниченности фактически располагаемого инструментария, теоретически, в соответствии с законом Эшби, делает невозможным обеспечить управляемость системы. Декларация цели ещё не означает её практического воплощения в механизме реализации денежно-кредитной политики. Так, заявляется, что цель денежно-кредитной политики должна определяться таким образом, чтобы в максимальной степени соответствовать общественным интересам, то есть интересам как можно большего числа экономических агентов. К этим первичным целям денежно-кредитной политики следует отнести следующие [2]:

- ценовая стабильность;
- комбинация макроэкономических приоритетов;
- устойчивый валютный курс;
- финансовая стабильность.

Полагаем, что не все из названных индикаторов могут стать объектом прямого регулирования с применением инструментов денежно-кредитной политики. Исходя из этого, а также из рассмотренных выше положений делаем вывод, что указанные цели и приоритеты могут скорее восприниматься как декларируемые ориентиры. Чтобы как теоретически, так и практически преодолеть это противоречие, инструменты денежно-кредитного регулирования должны быть расширены в том числе и инструментами дискреционного характера. Мы можем утверждать: система инструментов денежно-кредитного регулирования, с учётом положений Эшби, должна обладать известным разнообразием, то есть сложностью элементов, отношений, которые вытекают из этих элементов (инструментов), а также разнообразием композиций как элементов, так и отношений. Но следует одновременно признать, что и внешняя среда может обнаружить аналогичное возрастание сложности от элементов возмущения, их новых отношений, а также от различного рода возникающих комбинаций и композиций.

Выход может быть предложен исключительно в обеспечении большего разнообразия за счёт возрастания теоретического и практического знания всех элементов системы денежно-кредитного регулирования. Только новые нестандартные подходы могут теоретически обеспечить и создать подобное разнообразие, вовлекая для этого новую методологию осмысления, изучения и понимания происходящих в системе денежно-кредитного регулирования процессов.

Вышеуказанный подход ориентирован на новые методы решения проблем, которые будут обеспечены и новыми инструментами регулирования денежно-кредитных отношений. Фактически речь идёт о формировании новой модели управления и реализации денежно-кредитных отношений на фи-



нансовом рынке. Подобные подходы стали активно развиваться в рамках школ стратегического менеджмента в работах А. Д. Чандлера, Ф. Селзника, А. М. Ажлуни, И. Ансоффа, Л. Д. Болмана, П. Ф. Друкера, Т. Дила, Дж. Куинна, У. Ю. Блиновой, А. А. Колобова, И. Н. Омельченко, А. И. Орлова, В. С. Катькалова, Т. Левитта, Р. Лапье, С. Оливера, Э. Острома, Г. Минцберга, Э. Пенроуза, Д. Тиса и многих других зарубежных и отечественных исследователей.

Если речь вести о максимальной эффективной модели денежно-кредитного регулирования, то мы могли бы сделать следующие замечания. Стратегическое управление исходит из адаптации регулятора к внешней среде. Денежно-кредитное регулирование – процесс непостоянный и сложный, ибо он протекает и реализуется в условиях крайней неопределённости, требует постоянно новых подходов и стратегий, неструктурированных и неповторяющихся действий. Поэтому стратегическое управление должно рассматриваться как единое целое, осуществляться на всех уровнях, затрагивая как концептуальные, так и аналитические мыслительные процессы. Наконец, что неоспоримо стратегическое управление должно быть максимально гибким и маневренным.

Всё это накладывает определённый алгоритм и логику в выборе инструментов денежно-кредитного регулирования и позволяет использовать не всю совокупность инструментов, а только их часть, применяя при этом известное правило Парето: 20 процентов затраченных ресурсов приносят 80 процентов результата. И наоборот, оставшаяся часть ресурсов (80 процентов) смогут принести только 20 процентов результата.

Здесь мы не выделяем качественные параметры кредитных организаций, речь идёт лишь о числе коммерческих банков. Наиболее простой путь использовать достаточно подробную статистику, которую публикует Банк России, по 30-ти крупнейшим банкам. По нашим расчётам, это количество банков полностью определяет устойчивость всей национальной банковской системы и соответствует правилу Парето.

Библиографические ссылки

1. *Лаврушин О. И.* К вопросу о взаимосвязи денег и кредита и категориях оценки рационализации денежного оборота / Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований «Деньги и регулирование денежного обращения : теория и практика». М. : Финансы и статистика. 2002. С. 47, 48.
2. *Моисеев С. Р.* Зачем нужен центральный банк? // Банковское дело. – 2008. - № 8. - С. 40.
3. *Назаретян А. П.* Антропология насилия и культура самоорганизации : очерки по эволюционно-исторической психологии. М. : Изд-во ЛКИ, 2007. 256 с.