

В. Д. Андрианов

ИНФЛЯЦИЯ:

причины возникновения,
влияние на экономику
и рынок капитала

V. D. Andrianov

INFLATION:

causes, effects on the economy
and the capital market

*(International experience
and Russian reality)*



Moscow
Consultbanker Publishing
2013

В. Д. Андрианов

ИНФЛЯЦИЯ:

причины возникновения,
влияние на экономику
и рынок капитала

*(мировой опыт и
российские реалии)*



Москва
Издательство «Консалтбанкир»
2013

УДК 339.7
ББК 65.9(2)
А 65

Андрианов В.Д.
**А 65 Инфляция: причины возникновения, влияние на экономику
и рынок капитала (мировой опыт и российские реалии) –**
М.: Издательство «Консалтбанкир», 2013. – 216 с.

ISBN 978-5-85187-128-3

В книге рассматривается феномен инфляции в исторической ретроспективе, экономическая сущность инфляции, основные индексы цен и методология их расчетов.

Анализируются социально-экономические последствия инфляции, теоретические основы и практические механизмы ее регулирования. Особое внимание уделяется анализу практики и особенностей антиинфляционной политики России.

Книга предназначена для экономистов, преподавателей, студентов и аспирантов высших учебных заведений, научных работников, занимающихся изучением проблем инфляционных процессов.

УДК 339.7
ББК 65.9(2)

ISBN 978-5-85187-128-3

© Андрианов В.Д., 2013

Научное издание

Андрианов Владимир Дмитриевич

**Инфляция: причины возникновения, влияние на экономику
и рынок капитала (мировой опыт и российские реалии)**

Редактор *М.Ф. Гржебин*. Оформление художника *А.Л. Липатова*.
Оригинал-макет подготовлен *И. Фазевской*. Корректор *Е.П. Наумова*.

Подписано в печать 26.12.2012. Формат 60х90/16. Бумага офсетная.
Гарнитура «Таймс». Печать офсетная. Печ. л. 13,5.
Тираж 1000 экз. Заказ

Издательство «Консалтбанкир»
105187, Москва, Щербаковская ул., д. 53, корп. 17
www.con-bk.ru e-mail: info@con-bk.ru

Отпечатано в ОАО «Можайский полиграфический комбинат»,
143200, г. Можайск, ул. Мира, 93.
www.oaompk.ru, www.oaompk.pf, тел.: (495) 745-8428, (49638) 20-685

Содержание

Введение

Глава 1. ИНФЛЯЦИЯ – ИСТОРИЧЕСКАЯ РЕТРОСПЕКТИВА

- 1.1. Деньги - история возникновения и эволюция форм обращения
- 1.2. Инфляция как процесс обесценения денег
- 1.3. Инфляционные рекорды
- 1.4. Современные тенденции в динамике мировых цен

Глава 2. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ ИНФЛЯЦИИ

- 2.1. Денежные и неденежные факторы инфляции
- 2.2. Основные виды и формы проявления инфляции
- 2.3. Инфляционные ожидания
- 2.4. Дефляция

Глава 3. ОСНОВНЫЕ ИНДЕКСЫ ЦЕН И МЕТОДОЛОГИЯ ИХ РАСЧЕТОВ

- 3.1. Индекс потребительских цен
- 3.2. Индекс-дефлятор ВВП
- 3.3. Индекс цен производителей промышленной продукции
- 3.4. Индекс цен производителей сельскохозяйственной продукции
- 3.5. Индекс цен производителей в строительстве
- 3.6. Индекс тарифов на грузовые перевозки
- 3.7. Индекс экспортных и импортных цен
- 3.8. Индексы цен на первичном и вторичном рынке жилья

Глава 4. ИНФЛЯЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ В РОССИИ

- 4.1. Развитие денежного обращения в дореволюционной России
- 4.2. Инфляционные процессы и денежные реформы в СССР
- 4.3. Инфляционные проблемы современной России

Глава 5. СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ИНФЛЯЦИИ

- 5.1. Влияние инфляции на динамику и структуру экономического развития
- 5.2. Социальные последствия инфляции
- 5.3. Инфляция и коррупция

Глава 6. ИНФЛЯЦИЯ И РЫНОК КАПИТАЛА

- 6.1. Влияние инфляции на денежный рынок и рынок капитала
- 6.2. Инфляция и бегство капитала
- 6.3. Взаимосвязь инфляции и валютного курса
- 6.4. Влияние инфляции на финансовую и социально-экономическую эффективность реализации инвестиционных проектов

Глава 7. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНФЛЯЦИИ

- 7.1. Количественная теория денег
- 7.2. Возникновение и эволюция монетаризма
- 7.3. Монетизация экономики
- 7.4. Политика количественного смягчения

Глава 8. ФУНКЦИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СИСТЕМА, РЕГУЛИРУЮЩАЯ УРОВЕНЬ ИНФЛЯЦИИ

- 8.1. Политика центральных банков по изменению процентных ставок
- 8.2. Политика регулирования обязательных резервов
- 8.3. Операции на открытом рынке
- 8.4. Рефинансирование коммерческих банков
- 8.5. Политика валютного курса
- 8.6. Таргетирование инфляции

Глава 9. ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ АНТИИНФЛЯЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ РОССИИ

- 9.1. Актуальные проблемы развития кредитно-банковской системы
- 9.2. Последствия девальвационно-инфляционной политики
- 9.3. Возможные направления корректировки денежно-кредитной политики

Заключение

Об авторе

Введение

Современный термин «инфляция» (от латинского слова *inflatio* – вздутие, разбухание, разводнение) был позаимствован из медицины. Применительно к денежному обращению и как специальный экономический термин его стали употреблять лишь в конце XIX в.

Приоритет введения в научный оборот термина «инфляция» приписывают американцу **А. Дельмару**, издавшему в 1864 г. в Нью-Йорке пропагандистский памфлет **«Предупреждение народу: бумажный пузырь»**.

В нем автор описывает причины и последствия обесценения американских бумажных денег, неразменных казначейских обязательств США, которые в народе называли **«гринбеки»**.

В период Гражданской войны в США (1861-1865 гг.) в результате увеличения эмиссии деньги подешевели сразу на 60%, что вызвало резкое повышение цен на ряд продовольственных и промышленных товаров и привело к социальным волнениям.

С тех пор словом «инфляция» стали обозначать не только обесценение денежных знаков, но и сопровождающее этот процесс повышение потребительских цен.

Широкое распространение **в экономической литературе** понятие «инфляция» получило в начале XX в. после Первой мировой войны, когда многие страны столкнулись с гигантским ростом потребительских цен и беспрецедентным обесценением национальных валют.

На базе анализа причин возникновения инфляционных процессов возникла **количественная теория денег**, трактующая деньги как основной элемент рыночного хозяйства и предлагающая механизмы регулирования динамики их роста.

Логическим развитием этой теории стал **монетаризм**, а инфляция вошла в число **основных макроэкономических показателей**,

характеризующих динамику и устойчивость роста национальной и глобальной экономики.

Постепенно борьба с инфляцией и ее таргетирование для отдельных стран и интеграционных союзов становятся **ключевыми элементами денежно-кредитной политики**.

В советской экономической литературе термин «инфляция» стали использовать только в середине 20-х годов прошлого столетия. Долгое время советские ученые рассматривали инфляцию исключительно как свидетельство «**усиления паразитизма и загнивания капитализма**».

В современной глобализирующейся экономике инфляция рассматривается как **сложное многофакторное явление**. Проблема инфляции остается одной из наиболее острых и актуальных.

В настоящее время уровень инфляции является одним из важнейших макроэкономических показателей, характеризующих состояние и динамику развития глобальной экономики и экономики отдельных стран мира. Он оказывает влияние на процентные ставки, обменные курсы, потребительский и инвестиционный спрос.

Прослеживается прямая и косвенная связь между уровнем инфляции и динамикой основных макроэкономических показателей, состоянием инвестиционного климата в стране, динамикой развития денежного, валютного рынка и рынка капитала.

Способность государства контролировать инфляционные процессы свидетельствует об **эффективности общей экономической политики**, в том числе денежно-кредитной, о степени развития механизмов саморегуляции, устойчивости и динамизме всей экономической системы.

Неконтролируемый рост цен затрагивает многие **социальные аспекты**. В частности, оказывает влияние на реальные доходы населения и их дифференциацию, покупательную способность, стоимость и качество жизни, масштабы проявления коррупции и др.

Глава 1

Инфляция – историческая ретроспектива

1.1. Деньги – история возникновения и эволюция форм обращения

Понятие «инфляция» неотделимо от понятия «деньги». Деньги в своей натуральной форме как самостоятельная ценность были известны человечеству с незапамятных времен. История денег насчитывает многие тысячелетия, на протяжении которых они развивались, меняли свой внешний вид и функции.

Первоначально это были различные денежные суррогаты – камни, раковины, шкуры животных, кожаные лоскутки, золото, драгоценные камни и др. Позднее появились золотые, серебряные, медные, бронзовые, металлические монеты и, наконец, бумажные деньги.

Долгое время основу денежного обращения многих стран мира составляли **суррогатные деньги, или, как их еще называют, проденьги.**

В **Китае** первыми суррогатными деньгами были **ракушки каури**, выполнявшие роль универсального платежного средства. Примерно в 1200 г. до н.э. в китайском языке появился иероглиф «деньги», которым обозначали эти ракушки.

Позднее денежные суррогаты в Китае изготавливались из шкурок белых оленей, которые являлись очень редкой породой животных. Деньги имели форму четырехугольных пластинок и были снабжены особыми знаками и печатями. Эти своеобразные банкноты обладали различной покупательной способностью и под страхом смерт-

ной казни были обязательны к приему на территории всей Древней китайской империи.

На Руси в период с IX до XIV в. основу суррогатного денежного обращения составляли также **кожаные лоскутки, имевшие специальные печати, которые назывались кунами**. Интересно отметить, что в современной Хорватии национальной денежной единицей является куна.

Следующей денежной и счетной единицей на Руси стала **новгородская гривна**, представлявшая собой слиток серебра весом около 200 г. Этот слиток рубили на части, которые называли соответственно «рублем» и «полтиной».

Первоначально **золото, прежде чем стать всеобщим эквивалентом**, благодаря своим естественным свойствам также использовалось в качестве денег.

Золото – по существу первый из металлов, ставший известным человечеству еще за 12 тыс. лет до н.э. Видимо, в те далекие времена первобытный человек мог заметить среди каменных осыпей и гравийных пляжей, высохших рек резко выделявшиеся на сером фоне, поблескивающие солнечными бликами «камешки», которым впоследствии суждено было стать мерилем всех мерил, источником власти и могущества.

Историческая справка

Выдающийся русский ученый М.В. Ломоносов в одной из своих работ «О металлах и с ними в земле находящихся других минералах» писал: «Первый высокий металл есть золото, которое через свой изрядный желтый цвет и блестящую светлость от прочих металлов отлично. Непреодолимое сильным огнем постоянство подает ему между всеми другими металлами первенство».

Для золота характерны такие природные качества, как однородность, длительная сохранность, возможность делимости, относительная портативность – значительная стоимость при небольшом объеме и массе, сложность подделки и др.

В качестве средства денежного обращения и всеобщего эквивалента золото использовалось еще до нашей эры в **Китае, Индии, Египте** и других странах.

Первые настоящие деньги изготавливались преимущественно из драгоценных металлов, и их стоимость фактически равнялась стоимости материала, из которого они были изготовлены.

Примерно 1000 - 500 лет до н.э. в Древнем Китае появляются **прототипы металлических денег** – отливки из металла в форме лопат, мотыг и ножей, т.е. предметов, которые ранее использовались в качестве средства обмена.

Считается, что **первые монеты** появились в Древнем Китае и в древнем Лидийском царстве в VII в. до н.э.

Примерно в 600 г. до. н.э. в Древнем Китае начали чеканить **монеты из железа**. Монеты были прямоугольной формы с отверстием посередине. Несколько таких монет можно было легко нанизать на веревку. Богатые купцы и торговцы носили на себе достаточно тяжелые денежные «ожерелья».

Около 500 лет до н.э. **персидский царь Дарий** совершил экономическую революцию в своем государстве, введя в обращение монеты, заменив ими натуральный обмен.

Монетное обращение на Руси возникло в XIV в. Чеканились и находились в обращении медные, серебряные и золотые монеты, при этом наиболее ходовыми были медные монеты.

Бумажные деньги

Великое изобретение человечества – **бумажные деньги**, заменившие монеты из металла, впервые появились также в Китае в IX в.

Возникновение бумажных денег неразрывно связано с историей появления технологии производства бумаги и изобретения печатного станка.

Первый официально признанный опыт в производстве бумаги принадлежит китайцам. Более чем за две тысячи лет до нашего времени в Древнем Китае была разработана примитивная технология **производства бумаги из особого сорта крапивы**.

Исторической датой появления бумаги в Китае считается 105 г. новой эры. В этом году китайский чиновник **Цай Лунь** сделал официальный доклад императору о разработке и возможности использования технологии производства бумаги.

Позднее в Китае широкое распространение получила **ксилография**, представляющая собой технику печати на бумаге с использованием деревянных форм, на которых мастера ножом вырезали необходимые тексты и рисунки.

Первые попытки ксилографического печатания бумажных денег были осуществлены в Китае в **эпоху правления династии Тан** примерно в 800-х годах. Бумагу для печати денег тогда китайцы изготавливали из **коры тутового дерева**.

Наиболее **ранний тип бумажных денег** в Китае представлял собой особые расписки, выпускаемые под ценности, сдаваемые на хранение в специальные лавки. Банкнота являлась документом, подтверждающим возможность ее обмена на другой ценный объект, как правило, монеты.

Нередко на этой расписке рисовали количество монет, которое она заменяла. По этому документу человек в любой момент мог забрать свои деньги обратно. Эта новая форма денежного документа была фактически **прототипом современного векселя**.



Бумажные деньги Китая

В то время бумажные деньги являлись лишь побочным продуктом в развитии печатного дела и имели местное хождение. Массовый выпуск бумажных денег в Китае начался в 910 г.

Из-за нехватки меди для чеканки монет в 960 г. правящая династия Сонг выпустила для всеобщего обращения по стране так называемые **фидуциарные банкноты**, т.е. бумажные деньги, не обеспеченные запасами благородных металлов.

Фидуциарная эмиссия была признана государственной экономической политикой при **династии Сан** (960-1279 гг.).

Первые китайские банкноты называли «летающие деньги» (**фэй-цян**), поскольку они были несравненно легче своего денежного эквивалента в виде медных монет. Связка медных монет, являвшихся в то время основной денежной единицей, весила около 3 кг.

Причиной появления фэй-цян стало динамичное развитие межрегиональной торговли в Китае в начале IX в. Торговцы испытывали трудности в связи с необходимостью перевозить большое количество медных монет. Кроме того, бумажная эмиссия экономила металлы для более важных нужд развития экономики страны.

Первые банкноты были скорее похожи на чеки или сертификаты, чем на современные бумажные деньги. Торговец в столице обменивал заработанные им наличные деньги на бумажную расписку, по которой он мог затем получить наличные деньги в провинции. В свою очередь, провинциальная администрация была освобождена от необходимости перевозить большие суммы денег в столицу для выплаты налога императору, так как могла пользоваться скапливающимися денежными суммами.

Платежеспособность этих денег обеспечивалась и гарантировалась **подворьями (дацзяны)** провинциальных властей в столице. Бумажные деньги содержали имена и печати официальных должностных лиц, производивших выпуск банкнот.

Первоначально банкноты имели ограничения по сроку действия и территории обращения. Если банкнота предъявлялась позднее заявленного на ней срока, за нее давали сумму меньше номинальной стоимости.

Новые деньги оказались очень удобными в обращении. В 1024 г. правители Китая взялись за производство нового вида бумажных денег для всей страны. Уже в XII в. **различные виды бумажных денег стали преобладающей формой денежного обращения в Китае.**

Европейцы узнали о бумажных деньгах в XIII в. от известного итальянского путешественника **Марко Поло**, прожившего в Китае 17 лет и подробно описавшего систему бумажного денежного обращения. Марко Поло писал, что выпуск бумажных денег – это новый способ достижения той цели, к которой так давно стремились алхимики, а именно поиск философского камня, или так называемого пятого элемента.

Бумажные деньги производили сильное впечатление на путешественников из Европы и других стран мира, посещавших в то время Китай.

В **Японии** первые бумажные деньги начали печатать в XIV в., однако долгое время они имели ограниченное хождение и не стали доминирующим средством денежного обращения.

В странах **Западной Европы** и в **Северной Америке** бумажные денежные знаки стали выпускаться значительно позже.

Историческая справка

*В Европе первые ассигнации появились в **Швеции** в 1661г., когда был создан центральный банк, осуществлявший эмиссию банкнот. В других странах позднее:*

- *во **Франции** – в 1718 г., во времена правления регента герцога Филиппа Орлеанского, племянника «короля-солнца» Людовика XIV;*
- *в **Австрии** – в 1762 г.;*
- *в **Пруссии** – в 1765 г.;*
- *в **России** – в 1769 г., во время царствования Екатерины II.*

В Америке (в североамериканском штате Массачусетс) бумажные ассигнации появились в 1690 г.¹

Современные бумажные денежные знаки, как правило, бывают двух видов:

- государственные, выпускаемые казначейством и имеющие название – **казначейские билеты**;
- кредитные, выпускаемые банками и имеющие название – **банковские билеты** или **банкноты**.

Казначейские билеты принято называть просто бумажными деньгами, в отличие от банкнот, которые по своей природе являются кредитными деньгами.

В начале XX в. возникла вспомогательная историческая дисциплина – **бонистика** (фр. *bonistique*), изучающая вышедшие из употребления денежные знаки и боны как исторические документы, отражающие экономическое и политическое положение общества во времена их функционирования.

В середине прошлого века в некоторых развитых странах, таких как США, Германия, Франция, начали издаваться **национальные каталоги, посвященные бумажным деньгам**.

Природа денег испокон веков была окружена **таинственностью и мистикой**. Их удивительная экономическая роль, злая власть над

¹ Бумажные деньги России. Пермь: Пермская типография Гознака, 1993, с. 7.

людьми, тысячи раз описанная в художественных произведениях, заставляли думать, что **деньги наделены какой-то скрытой от людских глаз сверхъестественной силой**.

И, наверное, нельзя не согласиться с тезисом, что деньги вечны, так же как и их основные функции:

- мера стоимости;
- средство платежа;
- средство обращения;
- средство образования сокровищ;
- мировые деньги.

В современном мире жизнь отдельных людей и человечества в целом в еще большей степени стала зависеть от денег, чем в древности, в период Средневековья или в период зарождения капитализма.

В последние десятилетия кардинальным образом изменились **виды денег и механизмы денежного обращения**. Революционным можно назвать появление пластиковых и электронных денег.

Первая кредитная карточка – «**Diners Club**», которая предназначалась для оплаты завтраков, обедов и ужинов в ресторанах, была выпущена в 1950 г.

Два года спустя, в 1952 г., американский банк **Franklin National Bank** выпустил первую **банковскую кредитную карточку**.

В 1993 г. была изобретена технология выпуска «**цифровых денег**» (**DigiCash**). На основе этой технологии чуть позже были созданы **смарт-карты – карточки с компьютерным чипом**, на которые записывается информация о количестве и движении денег на счете.

С появлением системы ИНТЕРНЕТ, возможности мгновенных электронных расчетов деньги приобрели еще одно измерение, превратились в **виртуальную реальность**.

В 2003 г. лауреат Нобелевской премии по экономике **Роберт Мандел (Robert Mandell)** предположил, что уже в 2040 г. мир окажется на пороге создания единой валюты. Ее основой могут стать денежные единицы США, Европейского союза и Японии.

Однако мировой финансово-экономический кризис, усиление экономической мощи Китая и соответственно рост противоречий между ведущими экономическими державами вряд ли позволит этим странам договориться о единой мировой валюте в ближайшее время.

Идея очень красивая, и хочется надеяться, что когда-нибудь человечество все же ее реализует, если сможет найти консенсус и преодо-

леть многочисленные экономические, политические и религиозные противоречия между странами и народами.

В современных условиях по-прежнему именно деньги противостоят миру товаров и услуг, а соответствие между денежными и товарными мирами является одной из характеристик благополучия общества – состояние **динамического макроэкономического равновесия**. Нарушение этого равновесия порождает обесценение денег и соответственно возникновение инфляции.

1.2. Инфляция как процесс обесценения денег

Так же, как и сами деньги, **процесс их обесценения** был известен человечеству с незапамятных времен. Как правило, возникновение и развитие денежного обращения в различных формах сопровождалось процессами обесценения денег. Уж больно велик был и остается до сих пор соблазн для правящей элиты любой страны решить все экономические проблемы простым способом – выпуском в обращение новых денег.

На протяжении всей истории человечества в разных странах, независимо от того, какие деньги составляли основу их денежного обращения, в той или иной степени отмечались инфляционные явления.

На ранних этапах товарного производства, в **период металлического денежного обращения**, инфляция была связана с порчей монет, уменьшением их металлического содержания, заменой полноценных и качественных монет на их суррогаты.

В **Европе** первые признаки инфляции были замечены еще во времена величайшего полководца всех времен и народов **Александра Македонского** (Александр III Великий, 356-323 гг. до н.э.), который мечтал «сделать мир единым». Как отмечали историки, в период его знаменитых завоеваний хлынувшие в **Грецию** сокровища персидских царей привели к временному обесценению золотых и серебряных монет.

Римский император Диоклетиан в период своего правления (284-305 гг.) для финансирования военных походов выпускал огромное количество медных монет, которые быстро обесценивались, что неизбежно приводило к росту цен. В результате в тот период римские монеты обесценились почти на 96%.

Как мы уже отмечали, в новую эру среди стран мира раньше всего денежное обращение возникло в Китае. Первые суррогатные деньги,

прототипы денег в форме железных слитков появились в Китае. Первые железные монеты были произведены в Китае. Первые бумажные деньги также были выпущены в Китае. Соответственно Китаю одному из первых пришлось пережить инфляционные явления и масштабное обесценение бумажных денег.

Историческая справка

В XII в. различные виды бумажных денег стали преобладающей формой денежного обращения в Китае. Во время правления династии Юань (1271-1368 гг.) деньги печатались в больших количествах, без ограничения, что привело к их обесценению.

Во времена правления династии Минг в 1455 г. с целью положить конец гиперинфляции правительство изъяло из обращения значительную часть бумажных денег, а к 1500 г. было вынуждено прекратить эмиссию бумажных денег.

Примерно в это же время инфляционные явления отмечались историками на **Руси**. Основу денежного обращения в то время составляли **кожаные лоскутки – куны**. Вот как о причинах обесценения денег писал выдающийся русский историк Н.М. Карамзин: «...лоскутики сие не унижались в цене относительно к серебру: ибо правительство не расточало их; **но унизились до крайности, быв после того размножены неумеренно**».

В **Европе** очередной всплеск обесценения денег отмечался в XVI-XVII вв., после открытия Америки и значительного притока на континент латиноамериканского золота.

На протяжении примерно 150 лет – с 1500 по 1650 г. – драгоценные металлы составляли свыше 90% американского экспорта.

Резкий взлет цен на все товары потребления отмечался почти во всех европейских странах. При этом **Испания**, бывшая «золотым монополистом», пострадала от инфляции больше всех.

После обретения колоний в Америке Испанию буквально залил поток золота и серебра. Однако рост богатства не только не укрепил испанскую экономику, но и способствовал в значительной степени ее разрушению, вызвав так называемую революцию цен.

Историческая справка

По сохранившимся историческим статистическим данным, цены на пшеницу в Испании за время «революции цен» выросли на 556%. Для

сравнения: в Англии в тот же период цены на пшеницу увеличились на 155%.

Крестьяне и ремесленники в большинстве своем обнищали. Зажиточные слои общества утратили интерес к экономической деятельности, к развитию собственного производства, поскольку обилие золота делало возможным приобретение всех товаров, в том числе и предметов роскоши, за границей.

В результате «золотого проклятия» Испания безвозвратно утратила статус ведущего производителя шерсти в Европе, каковым являлась на протяжении нескольких веков подряд.

Однако это были только цветочки, ягодки появились с изобретением бумаги и технологии изготовления **бумажных денег**. На смену **монетно-денежной инфляции** пришла **бумажно-денежная**, которая по своим масштабам, глубине проявления и влиянию на экономику **значительно превосходила монетно-денежную инфляцию**.

После введения бумажного денежного обращения во многих странах инфляционные процессы сдерживались золотым и серебряным содержанием бумажных ассигнаций.

Возможный свободный обмен бумажных денег на драгоценные металлы и монеты был априори достаточно эффективным антиинфляционным механизмом. Однако, как показывает история развития мировой экономики, многие руководители государств и правящие элиты не смогли удержаться от соблазна решить социально-экономические проблемы за счет дополнительной эмиссии бумажных денег.

В Европе одним из первых о великой силе бумажных ассигнаций догадался шотландец **Джон Ло**, предложивший французской монархии свой план преодоления экономического застоя и процветания страны.

Джон Ло – «отец» инфляции

«Отцом» инфляции многие ученые-экономисты по праву считают талантливого шотландского финансиста и банкира Джона Ло из Лористона (1671-1729). Он вошел в историю как один из первых создателей **финансовой пирамиды в масштабах целой страны**. Так называемая **система Ло** была основана на массовом выпуске в обращение необеспеченных бумажных денег.



*Шотландский финансист,
банкир Джон Ло из Лористона (1671-1729)*

Джон Ло родился в 1671 г. в столице Шотландии Эдинбурге. Отец его был золотых дел мастером и ростовщиком. В 1683 г. он купил небольшое имение Лористон и стал дворянином.

По своей натуре Ло был игроком, а по характеру авантюристом. Имея деньги, хорошую внешность и светские манеры, Джон Ло рано начал жизнь игрока и бретера. Хорошее образование и способности к финансовым операциям позволили ему свести близкое знакомство с представителями банковского сообщества Лондона.

Более десяти лет Ло вел жизнь почти профессионального игрока, занимаясь этим ремеслом в различных странах Европы – Англии, Голландии, Италии, Франции и др. Всюду он играет, занимается спекуляциями с ценными бумагами, торгует драгоценностями, картинами старых мастеров и др.

В то время **весьма престижным было слыть игроком**. Это звание заменяло благородство происхождения, состояние, честь, порядочность и др. Именно таким путем Ло создал себе общественную и профессиональную репутацию.

Свои взгляды на роль денег в экономике Ло изложил в книге, которая вышла в 1705 г. в Эдинбурге под названием «Деньги и торговля,

рассмотренные в связи с предложением об обеспечении нации деньгами». В объемистых томах по истории экономической мысли Джон Ло занимает видное место.

Многие считают его величайшим авантюристом XVIII в. Великий экономист всех времен и народов К. Маркс саркастически отмечал свойственный таким личностям **«приятный характер помеси мошенника и пророка»**.¹ Кроме того, Ло можно считать одним из первых создателей **финансовой пирамиды на уровне целой страны**.

Звездный час Ло настал, когда во Франции в сентябре 1715 г. умер «король—солнце» Людовик XIV. До этого Ло уже несколько лет исподволь внушал свои экономические воззрения **герцогу Филиппу Орлеанскому, племяннику старого короля**, человеку, который имел шансы стать правителем страны при малолетнем наследнике престола.

Ло был романтиком банковского дела. Главные идеи Ло – воздействие на экономику через кредитно-финансовую сферу и ведущая роль государства в экономике – пришлось здесь как нельзя кстати.

В письме, написанном регенту в декабре 1715 г., Ло еще раз объясняет свои идеи и предлагает практические меры по их реализации. Среди этих мер основное место занимала **необходимость создания государственного банка и акционерной компании**. В частности, Ло писал: «Но банк – не единственная и не самая большая из моих идей, я создам учреждение, которое поразит Европу изменениями, вызванными им в пользу Франции. Эти изменения будут более значительны, чем те перемены, которые произошли от открытия Индий или введения кредита.

Ваше королевское высочество сможет вызволить королевство из печального состояния, в которое оно приведено, и сделать его более могущественным, чем когда-либо, установить порядок в финансах, оживить, поддерживать и развивать сельское хозяйство, промышленность и торговлю».

Прожектеры всегда сулили правителям золотые горы, но здесь **экономический алхимик** обещает какой-то философский камень.

Как все меркантилисты, Ло утверждал, что **ключ к экономическому процветанию – изобилие денег в стране**. Сами деньги он не считал богатством, отлично понимая, что подлинное богатство – это товары, предприятия, недвижимость, торговля.

¹ Маркс К. и Энгельс Ф. Соч., изд. 2-е, т. 26, ч. 1, с. 31.

Но изобилие денег, по его мнению, может обеспечить полное использование земли, рабочей силы, предпринимательских талантов. Он писал: «Внутренняя торговля есть занятость людей и обмен товаров... Внутренняя торговля зависит от денег. Большее их количество дает занятие большому числу людей, чем меньшее количество... Хорошие законы могут довести денежное обращение до той полноты, к какой оно способно, и направить деньги в те отрасли, которые наиболее выгодны для страны; но никакие законы... не могут дать людям работу, если в обращении нет такого количества денег, которое позволило бы платить заработную плату большому числу людей».

По своим взглядам Ло заметно отличается от **поздних меркантилистов**, которые отождествляли богатство с деньгами и поэтому предлагали систему мер по удержанию денег в стране. Ло предлагал систему мер по увеличению самих денег.

Филипп уверовал в гениальность шотландца. Когда он, оттеснив других претендентов на регентство, захватил власть, то немедленно призвал к себе Ло.

Казна государства была пуста, государственный долг огромен, кредит подорван, в хозяйстве упадок и застой. Все это Ло предлагал поправить путем создания **государственного банка с правом эмиссии банкнот**.

Учрежденный в мае 1716 г. **Всеобщий банк** в первые два года своей деятельности имел потрясающий успех. Талантливый администратор, ловкий делец, искусный политик и дипломат, Ло при поддержке регента смело и уверенно овладевал всей денежной и кредитной системой страны.

Банкноты Всеобщего банка, выпуск которых Ло в этот период успешно регулировал, внедрялись в обращение и **часто принимались даже с премией против монет**. По сравнению с парижскими ростовщиками банк давал ссуды из умеренного процента, сознательно направляя их в промышленность и торговлю. В народном хозяйстве наметилось определенное оживление. Фактически первоначально банк функционировал как своеобразный финансовый институт развития.

В конце 1717 г. Ло основал свое второе **гигантское финансовое предприятие – акционерную компанию**. Поскольку она была первоначально создана для освоения принадлежавшего тогда Франции бассейна реки Миссисипи, современники чаще всего называли ее **Миссисипской компанией**.

Внешне казалось, что в создании компании не было ничего нового. В Англии уже более столетия процветала **Ост-Индская компания**, основанная еще в 1600 г., действовала также **Компания Южных морей** – акционерная компания, созданная в 1711 г. Подобное общество было и в Голландии – **Объединенная Ост-Индская компания**.

Но компания Ло принципиально отличалась от них. Это не было объединение узкой группы купцов, распределивших между собой паи. Акции Миссисипской компании предназначались для продажи сравнительно широкому кругу капиталистов и для активного обращения на бирже. Ло хотел ассоциировать и уравнивать любых акционеров своей компании и клиентов своего банка – аристократов и буржуа, ремесленников и дельцов, – но ассоциировать их как капиталистов.

Компания была теснейшим образом связана с государством не только в том смысле, что она **получила от государства огромные привилегии, монополию во многих областях**. В правлении компании рядом с невозмутимым шотландцем восседал сам Филипп Орлеанский, регент Франции.

Неизбежным спутником акционерного дела является ажиотаж и спекуляция при купле-продаже акций. Система Ло породила этот ажиотаж в невиданных до тех пор размерах.

Хотя компания выплачивала весьма скромные дивиденды, ее акции с весны 1719 г. значительно выросли в цене. Ло только этого и ждал. Ловко управляя рынком, он начал проводить новые выпуски акций, продавая их по все более высоким ценам.

Спрос на акции превышал их выпуск, и при объявлении новой подписки у дверей компании днем и ночью можно было наблюдать тысячные очереди. Люди влиятельные и знатные в очереди не стояли, а осаждали самого Ло и других директоров, добиваясь подписки. Это того стоило. В сентябре 1719 г. компания продавала свои акции номиналом в 500 ливров по 5 тыс. ливров. В то время акцию, которая стоила по выпускной цене 5 тыс. ливров, можно было на следующий день продать на бирже за 7 или 8 тыс. ливров!

Компания была сращена с Всеобщим банком, который с начала 1719 г. перешел к государству и стал именоваться **Королевским банком**. Банк давал капиталистам деньги для покупки акций компании, вел ее финансовые дела.

Все нити управления обоими учреждениями были сосредоточены у Ло. В январе 1720 г. Ло был официально назначен генеральным контро-

лером финансов Франции. Фактически он стал министром финансов и управлял всей финансовой системой Франции.

Реализовалась его великая идея о **централизации капиталов и создании ассоциации капиталистов**.

Однако уже в середине 1720 г. стали ощущаться первые подземные толчки под его гениальной системой. Ло пытался стабилизировать ситуацию поддержкой твердого курса акций и ограничением размена банкнот на металлические деньги. Поскольку для **поддержки курса акций были нужны деньги, Ло печатал их все больше и больше**.

Слово «инфляция» еще не было изобретено, но именно она угрожала и банку и стране, где он действовал. Ло был загнан в тупик, система погибала.

Уже к осени 1720 г. банкноты, превратившиеся в инфляционные бумажные деньги, **стоили не более четверти своей нарицательной стоимости в серебре**.

Цены всех потребительских товаров значительно повысились. В Париже не хватало продовольствия, усиливалось народное возмущение. Однажды Ло едва спасся от разъяренной толпы, требовавшей обмена обесцененных бумажек на полноценные деньги. Ему удалось укрыться во дворце регента.

Все замечали, что Ло исхудал, потерял свою обычную самоуверенность и учтивость. У него начались нервные припадки.

С ноября 1720 г. **банкноты перестали быть законным платежным средством во Франции**. Началось разрушение созданной системы денежного обращения.

Система и ее крах привели во Франции к перераспределению богатства и дохода. Ухудшилось положение дворянства, которое распродало поместья и особняки, чтобы принять участие в спекуляциях. Ослабились позиции монархии и аристократии.

Важнейшим социальным последствием финансовой пирамиды Ло было **возвышение нуворишей**, сумевших сохранить богатство, нажитое на бешеных спекуляциях. Сам герцог Бурбон на спекуляциях с акциями, по слухам, заработал 25 млн ливров и успел вовремя вложить их в материальные ценности.

С другой стороны, финансовая пирамида Ло и ее крах сильно ударила по городской бедноте, которая страдала от роста потребительских цен. Когда бумажные деньги были поставлены вне закона, оказалось, что очень значительная их часть мелкими

суммами скопилась у ремесленников, торговцев, прислуги и даже у крестьян, которые уже не могли ими воспользоваться.

Парижский парламент, который всегда был в оппозиции к Ло, требовал судить его и повесить. В середине декабря 1720 г. Джон Ло с сыном, оставив в Париже жену, дочь и брата, тайно выехал в Брюссель. Все его имущество было вскоре конфисковано и использовано для удовлетворения требований кредиторов.

После бегства из Парижа Ло прожил восемь лет. Он был беден. Конечно, не так беден, как человек, умирающий с голоду, а как человек, который не всегда имеет собственный выезд и живет не в особняке, а в скромной квартире.

Первые годы он не терял надежду вернуться, оправдать себя и продолжить свою деятельность. Он засыпал регента письмами, в которых вновь и вновь все объяснял и обосновывал. В этих письмах суть его экономических идей оставалась прежней, он только предполагал действовать более осторожно и терпеливо.

Последние годы Ло провел в Венеции. Он делил свой досуг между игрой и работой над книгой **«История финансов времен регентства»**. Это сочинение Ло писал, стремясь оправдаться перед потомками. Монография была впервые опубликована через 200 лет.

Джон Ло умер от воспаления легких в марте 1729 г. в возрасте 58 лет. Интересно отметить, что еще при жизни Ло злые на язык французы в качестве насмешки сочинили для него следующую эпитафию:

Под камнем сим – шотландец знаменитый.

Он несравненным финансистом был

И с помощью системы, им открытой,

Всю Францию он по миру пустил.

Вместе с тем жизнь и судьба Джона Ло были настолько интересны и удивительны, что о нем писали и до сих пор пишут монографии и романы. Весьма красноречивы даже заглавия некоторых книг о Джоне Ло, вышедших за последние годы, – **«Отец инфляции»**, **«Волшебник кредита»**, **«Необыкновенная жизнь банкира Ло»** и др.

Гёте в блестящей стихотворной форме описывает взгляды Джона Ло на роль бумажных денег в экономике. Во второй части **«Фауста»** несведущий в азах экономики Император себе на беду поддается на уговоры прикинувшегося шутом Мефистофеля и соглашается печатать бумажные денги, обеспеченные не **реальными ценностями государства**, а **«всем достоянием империи»**.

Если верить великому Гёте, идею решения финансовых проблем государства за счет печатания денег подсказал сам дьявол.

*Объявлено: означенный купон –
Ценою в тысячу имперских крон.*

*Бумаге служат в качестве заклада
У нас в земле таящиеся клады.*

*Едва их только извлекут на свет,
Оплачен будет золотом билет...*

*Чтоб сделать дело доброе мгновенным,
Мы отпечатали по разным ценам
Билеты казначейские в дукат,
А также в десять, тридцать, пятьдесят.*

*Восторг на улицах неопишем,
И вместе с населением мы ликуем...*

*С билетами всегда вы налегке,
Они удобней денег в кошельке.*

*Они вас избавляют от поклажи
При купле ценностей и их продаже.*

*Понадобится золото, металл
Имеется в запасе у менял,*

*А нет у них, мы землю ковыряем
И весь бумажный выпуск покрываем,*

*Находку на торгах распродаем
И погашаем полностью заем.*

*Опять мы посрамляем маловера,
Все хором одобряют нашу меру,*

*И с золотом чеканом наравне
Бумага укрепляется в стране¹.*

Революционная Франция также пережила небывалую инфляцию. И при жирондистах, и при якобинцах, и при термидорианцах. На дело революции бесперебойно работали два механизма – печатный станок и гильотина.

Весной 1789 г. французский Сенат издал указ об **эмиссии 400 миллионов бумажных ливров**, которые получили название «**ассигнаты**».

¹ Составлено по: Гёте И.В. Фауст. Перевод с нем. Б.Л. Пастернака. // Великие книги мира. М.: Слово, 2004, с. 201-202.

Новые денежные знаки были обеспечены имуществом, конфискованным у Церкви и эмигрантов во время революции.

Директория считала это покрытие **более надежным, нежели отсутствовавшее в казне серебро** или **«все достояние империи»**.

В последующие годы Ассамблея продолжала увеличивать эмиссию ассигнатов. Пытаясь оградить бумажные деньги от обесценения, был принят специальный закон, по которому приговаривали к смерти любого гражданина, кто продавал банкноты со скидкой за золотые и серебряные ливры.

К концу 1795 г. объем денежной массы в стране достигал 40 млрд ливров, что вынудило ввести в обращение новую валюту – **«мандат»**. Однако в результате гиперинфляции она в течение двух лет потеряла 97% своей номинальной стоимости и превратилась в пустую бумагу.

В 1797 г. обе валюты перестали существовать. В результате очередной денежной реформы появились **новые бумажные деньги, обеспеченные золотым запасом государства**.

1.3. Инфляционные рекорды

Современникам казались чудовищными последствия системы Ло. Тогда никто не мог поверить, что это может повториться. Но они ошибались. Система Ло была отнюдь не концом, а началом, или, скорее, **провозвестником эпохи валютно-финансовых потрясений**.

Предприятия Ло, поражавшие воображение людей того времени, теперь кажутся детскими игрушками в сравнении с теми катаклизмами, которые преподнес капитализм в XIX и XX столетиях.

Как соотносится крах финансовой пирамиды Ло, скажем, с крахом нью-йоркской биржи в 1929 г. и последовавшей затем Великой депрессией?

Уровень инфляции во Франции в период деятельности Ло не сравним с супергиперинфляциями, которые пережили позднее многие государства мира.

Только за прошедшее столетие в десятках стран мира отмечалась гиперинфляция с падением стоимости денег в десятки и сотни раз, что приводило к краху всей системы денежного обращения.

Истории известны факты обесценения национальных валют в миллионы и миллиарды раз. В частности, такие потрясения пережили Германия, Греция, Венгрия, Югославия, Зимбабве и др.

Германия

Во время Первой мировой войны правительство Германии осуществляло масштабные заимствования, будучи уверенным в своей победе и в том, что займы выплатят проигравшие страны.

Однако поражение в войне к бремени обслуживания внешнего долга добавило необходимость выплаты огромных репараций. Сумма этих долгов значительно превышала стоимость ВВП страны.

В 1923 г., когда Германия больше не могла выплачивать репарации, французские и бельгийские войска в ответ оккупировали Рурскую область, крупнейший промышленный район Германии. Лишившись этого важного источника дохода, правительство на полную мощность включило печатный станок, что привело к гиперинфляции, которая в Германии была поистине обвальнoй.



100 миллиардов немецких марок. 1923 год

Историческая справка

Если в июле 1914 г. американский доллар стоил 4 марки, в июне 1919 г. – 14 марок, в январе 1922 г. – 192 марки, то в августе 1923 г. за один доллар США давали 4,6 млн рейхсмарок.

В ноябре 1923 г. гиперинфляция достигла своего пика, тогда один доллар США стоил уже 4,2 млрд рейхсмарок. В конечном итоге бумажные марки стали принимать не по номиналу, а по весу.

К октябрю 1923 г. фунт масла стоил 1,5 млн марок, мяса – 2 млн марок. Иногда посетители ресторанов платили за съеденный обед вдвое больше той цены, которая значилась в меню на момент заказа. Все

это привело к повсеместному использованию бартера и суррогатных денег – нотгельдов.

Гиперинфляцию удалось остановить только с помощью денежной реформы. В ходе ее проведения в 1923-1924 гг. **старая немецкая марка** обменивалась на новую по курсу триллион к одному.

Примерно такая же катастрофическая ситуация возникла **в Германии и после Второй мировой войны**. В стране наблюдался стремительный рост денежной массы, возникший в результате неконтролируемого эмиссионного финансирования военных расходов, как в предвоенный период, так и в годы войны.

Послевоенное состояние экономики Германии было удручающим. Две трети производственных мощностей бездействовали, цены непрерывно росли, в стране господствовал «черный рынок».

Денежные средства на руках населения почти в десять раз превосходили размеры национального продукта. Многие товары распределялись по карточкам, процветал натуральный обмен. Наиболее надежной валютой считались сигареты.

В 1948 г. известный экономист и политический деятель, автор германского экономического «чуда», будущий канцлер Германии **Людвиг Эрхард** подготовил и провел **денежную реформу**, которая стала важнейшей предпосылкой дальнейшей либерализации экономики и создания социального рыночного хозяйства.

В основе реформы лежали взгляды Эрхарда на денежно-кредитную политику и на инфляцию в частности. Он утверждал, что «инфляция не обрушивается на нас как проклятие или трагически роковое событие, ибо **она всегда вызывается легкомысленной или даже преступной политикой**. Нужно заклеить всякое потворство инфляционной политике перед лицом всей общественности и этим воспрепятствовать всякой такой попытке».

В результате реформы **размер денежной массы в обращении был сокращен более чем в 14 раз**, что позволило значительно снизить инфляцию, сбалансировав товарную и денежную массы.

Историческая справка

Новая немецкая марка обменивалась на десять старых рейхсмарок, изымавшихся из обращения.

Часть денег, оставшихся после обмена, была заморожена на специальных счетах, а затем обменивалась по курсу 1 : 20.

Пенсии и зарплаты подлежали выплате в новых дойчмарках в соотношении 1 : 1.

Реформа цен была реализована в законе о принципах хозяйственной структуры и политике цен, по которому отменялись предписания по регулированию экономической жизни, упразднялось административное распределение ресурсов и контроль над ценами.

Дерегулирование цен и заработной платы проводилось постепенно. Основные продукты питания, цены в аграрном секторе, квартплата, большинство видов сырья нормировались государством в условиях твердых цен.

В отношении других важных предметов потребления (текстиль, обувь) были сняты ограничения на цены, но регулирование сохранялось до начала 1950 г. В 1951 г. большинство цен на продовольственные и промышленные товары было отпущено.

Этого оказалось достаточным, чтобы радикально изменить хозяйственный климат, стимулировать быстрый рост производства.

Чтобы сохранить **финансовую стабильность и избежать гиперинфляции**, был принят ряд мер, в частности:

- введен в действие федеральный Закон против произвольного завышения цен;
- периодически публиковались каталоги местных цен, соответствующих средним условиям производств;
- разработана «Программа широкого потребления», по которой товары реализовались по средним ценам.

Наряду с этим проводилась **рестриктивная денежная политика**.

Эти мероприятия позволили приспособить уровень цен к наличной покупательной способности потребителей и стимулировать производство.

Греция

В результате немецкой оккупации в 1941–1944 гг. **греческая экономика лежала в руинах**. Значительный ущерб был нанесён сельскому хозяйству и внешнеторговым связям – основным сферам экономики страны.

Требования немецкой стороны выплатить значительные «издержки на оккупацию» вызвали хроническую супергиперинфляцию. Удвоение

цен происходило каждые 28 часов. Это привело к тому, что денежная масса к 1944 г. увеличилась до фантастических размеров – 2,5 квинтиллиона драхм.

Национальная валюта в результате неконтролируемой эмиссии обесценилась в 50 млрд раз.

Историческая справка

Если в 1943 г. самым высоким ценовым достоинством обладала купюра в 25 000 драхм, то уже в 1944 г. – 100 трлн. драхм. В 1944 г. была проведена денежная реформа, которая носила конфискационный характер. В результате 1 новая драхма обменивалась на 50 000 000 000 старых драхм. Однако это не остановило безудержную инфляцию.

Тяжелым последствием гиперинфляции был всеобщий голод, начавшийся в стране зимой 1942 г. и длившийся до 1944 г.

Резкое социальное и имущественное расслоение населения, вызванное гиперинфляцией, нарушение рыночных механизмов значительно затруднили послевоенное экономическое восстановление национального хозяйства Греции.

В 1953 г. правительству пришлось проводить новую денежную реформу. В результате 1 новая драхма обменивалась на 1000 старых драхм.

В целом за период с 1944 по 1953 г. национальная греческая валюта драхма в результате неконтролируемой эмиссии обесценилась в 50 трлн раз.

Венгрия

Народ Венгрии пережил два периода гиперинфляции – соответственно после Первой и Второй мировых войн.

После Первой мировой войны **прежнюю австро-венгерскую крону**, которая имела золотое обеспечение, сменила **венгерская крона**. Рост эмиссии новой денежной единицы постепенно привел к ее обесценению. Максимальный уровень инфляции в Венгрии в 1922–1924 гг. составлял 98%, в последующие годы рост инфляции продолжался.

В 1927 г. была **проведена денежная реформа**, в результате которой в обращение были введены новые бумажные деньги – **пенгё**. Об-

мен старых венгерских крон на новые пенгё проводился **по курсу 12 500 к одному**.

В последующие несколько лет пенгё считался одной из самых стабильных валют в Европе. Килограмм золота в то время можно было купить за 3800 пенгё.

В период Великой депрессии курс пенгё к доллару немного понизился. Когда началась Вторая мировая война, из обращения быстро стали исчезать серебряные монеты. Позднее бронзово-никелевые и медно-никелевые монеты были заменены на монеты, сделанные из более дешевого металла. Однако в целом венгерская валюта в военный период, несмотря на небольшую инфляцию, сохраняла свою стабильность.

Гиперинфляция началась в Венгрии сразу после окончания Второй мировой войны и была связана с неконтролируемой эмиссией бумажных денег. Своего пика рост потребительских цен и обесценения национальной валюты достиг в 1945-1946 гг. (табл. 1).

Таблица 1

Динамика обесценения венгерской национальной валюты пенгё

Дата	Обменный курс доллара США к пенгё
1 января 1927 г.	5,70
1 января 1938 г.	5,40
март 1941 г.	5,06
1 июня 1944 г.	33,51
1 августа 1945 г.	1320
1 октября 1945 г.	8200
1 ноября 1945 г.	108 000
1 декабря 1945 г.	128 000
1 января 1946 г.	795 000
1 марта 1946 г.	1 750 000
1 мая 1946 г.	59 000 000 000
1 июня 1946 г.	42 000 000 000 000 000
1 июля 1946 года	460 000 000 000 000 000 000 000 000 000

Супергиперинфляция в Венгрии побила все мыслимые и немыслимые мировые рекорды роста цен и обесценения национальных валют. Это касается:

- динамики показателя уровня инфляции;
- изменения номинала бумажных денег, обслуживающих денежное обращение;
- курса обмена старых денег на новые при проведении денежной реформы.

В середине 1946 г. потребительские цены на товары и услуги удваивались каждые пятнадцать часов, что привело к рекордному в мировой экономике **уровню инфляции – 41,9 квинтиллионов процентов**.

В июле 1946 г. была введена в обращение производная единица – адопенгё, которая равнялась двум триллионам пенгё. Позднее появилась банкнота достоинством в 100 квинтиллионов пенгё.

В том же месяце была выпущена купюра **эги пенгё** (секстиллион, то есть миллиард триллионов) – **самая большая по номиналу банкнота в мире за всю историю современной цивилизации**.

К июлю 1946 г. золотой пенгё образца 1931 г. стоил 130 трлн бумажных пенгё.



Секстиллион (миллиард триллионов), то есть 10^{21} венгерских пенгё в конце гиперинфляции. Самая большая по номиналу банкнота в мире

Преодолеть инфляцию в Венгрии удалось только к августу 1946 г., после очередной денежной реформы и введения в оборот новой денежной единицы – **форинта**. В ходе реформы старые бумажные деньги обменивались на новый форинт по курсу **400 000 000 000 000 000 000 000 000 000 пенгё за 1 форинт**.

Югославия

Обострение инфляционных процессов в Югославии было связано с внутренней нестабильностью после распада СФРЮ, гражданскими войнами с католиками-хорватами в соседней Боснии и мусульманами-албанцами в автономном крае Косово.

Гиперинфляция возникла в **Союзной Республике Югославия** в период действия против страны экономических санкций. В результате экономического эмбарго мирового сообщества годовой рост цен в 1993 г. в Югославии составлял 3 000 000 000%. В конце этого года югославский динар дешевел со скоростью 2% в час.

В 1993 г. при новом выпуске бумажных денег были напечатаны банкноты номиналом 5000, 10 000, 50 000, 500 000, 5 млн, 50 млн, 500 млн, 5 млрд, 50 млрд и 500 млрд динаров. Однако инфляция в Югославии сохранялась вплоть до распада государства.



Результат гиперинфляции в Югославии – банкнота номиналом 500 млрд динаров

Историческая справка

По свидетельству очевидцев, на улицах многих городов Югославии валялись десяти тысячные, сотысячные и даже полумиллионные купюры. Стоимость бумаги, на которых они были напечатаны, многократно превышала их реальную покупательную способность.

В январе 1994 г. была выпущена новая серия банкнот номиналами 10, 100, 1000, 5000, 50 000, 500 000 и 10 млн динаров. Эти деньги находились в обращении всего несколько недель. Затем они были заменены новой денежной единицей – новым динаром.

Россия

Наиболее острые периоды инфляции экономика России переживала во время Первой мировой войны, после Октябрьского переворота 1917 г. и после развала Советского Союза.

В годы **Первой мировой войны** официально разрешался выпуск кредитных билетов для финансирования военных расходов государства. В результате к февралю 1917 г. покупательная способность рубля упала в 3,5 раза.

После Февральской революции, за восемь месяцев **правления Временного правительства**, рубль резко обесценился и к середине октября 1917 г. стоил всего 6–7 коп.

Окончательно расстроили денежное обращение в России **Октябрьский переворот и последовавшая за ним Гражданская война**.

Придя к власти, большевики вообще отменили все ограничения на эмиссию. Выпуск бумажных денег производился в «пределах действительной потребности народного хозяйства в денежных знаках».

В период с июля 1918 г. по январь 1921 г. Народным банком России было напечатано 2,5 трлн руб., обеспеченных не золотом, а всем «достоянием республики».

Общее количество всех видов бумажных денег, находившихся в обращении, выросло в России с 27 млн в январе 1918 г. до 219 трлн 845 млрд к декабрю 1921 г.

В результате, если в 1916 г. уровень инфляции составил 93,5%, в 1917 г. – 683,3, в 1918 г. – 597,5, то в 1919 г. – уже 1375,6%. В 1922 г. цены выросли на 7300%¹.

К 1922 г. ценность купюры достоинством 100 000 руб. составляла 1 довоенную копейку. Основной денежной единицей стали миллион и миллиард рублей, которые в народе называли «лимонами» и «лимардами»².

Современная Россия также пережила период **супергиперинфляции и гиперинфляции**, пик которой пришелся на **1992–1993 гг.** Розничные цены на потребительские товары за два года выросли соответственно на 2508% и на 844%.

Супергиперинфляция потребовала введения денежных знаков более высокого достоинства для обеспечения роста цен необходимой

¹ *Атлас 3.В. Деньги и кредит (при капитализме и в СССР)*. М., 1930, с. 81; Финансовая энциклопедия. Изд. 2-е. М., 1927, с. 452.

² Бумажные деньги России, с. 27.

денежной массой. В июле 1993 г. Банк России выпустил новую серию банкнот. Дополнительно в оборот были введены новые банкноты номиналом 5 тыс., 10 тыс. и 50 тыс. руб.

В 1994 г. и 1995 г. сохранялась **гиперинфляция**, продолжался стремительный рост потребительских цен, который в годовом исчислении составил соответственно 215,0% и 131,3%.

С целью стабилизации валюты после гиперинфляции и упрощения расчётов в России в 1998 г. была проведена **деноминация** – изменение нарицательной стоимости денежных знаков.

В ходе деноминации происходит обмен старых денежных знаков на новые, имеющие, как правило, меньший номинал. Старые денежные знаки могут изыматься из обращения.

Деноминация в 1998 г. была **проведена с коэффициентом 1000 : 1**, то есть одному новому рублю соответствовали 1000 старых (образца 1993 и 1995 гг.).

Все неденоминированные монеты Банка России (1, 5, 10, 20, 50, 100 рублей и коллекционные), вопреки традиции двух предыдущих деноминаций, прекратили быть законным платежным средством.

Страны Латинской Америки и Африки

Очередной всплеск инфляции был зарегистрирован в мировой экономике в 1986-1992 гг. Наиболее высокие темпы гиперинфляции отмечались во многих странах, в том числе в **странах Латинской Америки и Африки**.

Рекорд роста потребительских цен последних десятилетий прошлого столетия был зафиксирован в **Аргентине** – 20 000% (1990 г.).

В **Никарагуа** годовой рост цен составил в 1988 г. 16 500%, в 1991 г. – 7755%.

В **Чили** максимальный уровень инфляции в размере свыше 1000% в год был зафиксирован при правлении президента Альенде в начале 70-х годов прошлого столетия.

В других странах Латинской Америки рекордный рост потребительских цен характеризовался следующими данными:

- в **Боливии** – 10 000% (1984 г.), 3400% (1985 г.).
- в **Перу** – 7482% (1990 г.);
- в **Аргентине** – 3100% (1989 г.);
- в **Бразилии** – 2830% (1993 г.), 2706% (1994 г.).

На **африканском континенте** длительный процесс гиперинфляции наблюдался в **Конго (Заире)**, где годовой уровень инфляции колебался от 256 % (1990 г.) до 10 000% (1994 г.).

В начале третьего тысячелетия **чудеса инфляции продемонстрировала Зимбабве**.

Зимбабве

В начале правления президента Зимбабве **Роберта Мугабе** в 80-е годы прошлого столетия страна имела достаточно устойчивую денежную систему. На валютном рынке 1 доллар США равнялся 50 зимбабвийским центам.

В начале третьего тысячелетия страна переживала глубокий политический и экономический кризис, **который сопровождался галопирующей инфляцией, постепенно переросшей в супергиперинфляцию**.

Справочно

В период 1991-2000 гг. среднегодовой уровень инфляции составлял 32%, в 2001 г. – 73%, в 2002 г. – 133%, в 2003 г. – 365%, в 2004 г. – 350 %, в 2005 г. – 238%.¹

В последующие годы обесценение национальной валюты в Зимбабве происходило фантастическими темпами. Ежегодно цены росли в геометрической прогрессии.

Справочно

В 2006 г. инфляция составила 1017%, в 2007 г. – 10 453%, в середине 2008 г. – 2 200 000 %, а в середине 2009 г. – 230 000 000% в год!

В 2008 г. в обращении появились купюры достоинством 100 млрд зимбабвийских долларов, а в 2009 г. была выпущена в обращение уникальная купюра номиналом в 100 трлн зимбабвийских долларов, ее эквивалент составлял 300 долл. США. В начале 2009 г. на 50 млрд зимбабвийских долларов можно было купить лишь две буханки хлеба.

В 2007 г. правительство Зимбабве **временно прекратило публикацию официальных темпов инфляции**, что расценивалось как по-

¹ Перспективы развития мировой экономики. Кризис и подъем. Международный валютный фонд, апрель 2009, с. 201.



пытка отвлечь внимание общественности от безудержного роста цен, которое стало символом беспрецедентного экономического кризиса страны.

Для нормализации денежного обращения **правительство дважды проводило деноминацию национальной валюты**. В августе 2008 г. с купюр исчезли 10 нулей, а в начале 2009 г. – 12 нулей.

Наконец в 2009 г. правительство Зимбабве, неспособное обуздать инфляцию, в качестве крайней меры **отменило хождение национальной валюты и официально разрешило использование на территории страны денежных знаков других стран**.

Все расчеты на местном рынке велись в основном в долларах США, евро, британских фунтах стерлингов, ботсванийских пулах и южно-африканских рандах.

Однако для обслуживания сферы денежного оборота количество находящихся в обращении иностранных денег было недостаточным. При этом глубинные причины инфляции не были устранены и острота проблемы сохранилась.

Заслуги денежных властей Зимбабве в экономической сфере были «по достоинству» оценены мировым сообществом. Так, в 2009 г. **директору Резервного банка Зимбабве Гидеону Гоно** была присуждена «Шнобелевская премия» по математике. Премию он получил за то, что в условиях супергиперинфляции вынудил все население своей страны **изучать математику путем выпуска в обращение купюр номиналами от 1 цента до 100 трлн зимбабвийских долларов**.

Вместе с тем следует отметить, что некоторым странам, и прежде всего азиатским новым индустриальным странам (НИС), в пере-

ходный период создания рыночной экономики благодаря эффективной экономической политике удалось избежать шоковой терапии и, соответственно, резкого повышения уровня цен.

В частности, в **Республике Корея** за период с 1960 по 2012 г. среднегодовой уровень инфляции не превышал 10%. Максимальный уровень инфляции был зафиксирован в 1974 г. во время нефтяного кризиса. После резкого повышения мировых цен на нефть уровень инфляции в стране составил тогда 29,5%.

1.4. Современные тенденции в динамике мировых цен

Наиболее существенное воздействие на динамику мировых цен оказывают системные и конъюнктурные факторы.

К **системным факторам** следует, прежде всего, отнести циклические кризисы, фондовые, банковские, финансово-экономические, энергетические, сырьевые кризисы и др. Существенное влияние на динамику цен оказывают экономические катаклизмы, конфликты и войны между государствами.

К **конъюнктурным факторам** относятся колебания мировых цен на наиболее значимые товары в структуре международной торговли. Это энергоносители, главным образом нефть, драгоценные и полудрагоценные металлы, продовольственные товары.

В послевоенный период в динамике роста мировых цен можно выделить несколько этапов.

Прежде всего, это **период восстановления национальных экономик, разрушенных войной**. Мы уже отмечали, что многие страны Европы, пострадавшие от военных действий, пережили длительные периоды супергиперинфляции и гиперинфляции, что оказало существенное влияние на общую динамику роста мировых цен.

В послевоенное время **самый устойчивый экономический рост мировой экономики** был зафиксирован в период действия **Бреттон-Вудской валютной системы** (1960-1972 гг.), основанной на золотом стандарте и фиксированном курсе национальных валют.

Основное преимущество фиксированных валютных курсов – их **предсказуемость и определенность**, что положительно сказывается на объемах внешней торговли и международных кредитов.

В этот период на протяжении почти 13 лет наблюдался устойчивый рост мировой экономики и международной торговли. На низком уровне сохранялся рост потребительских цен и уровень безработицы.

Стабильными оставались цены мирового рынка на нефть и золото. С 1961 по 1970 г. **мировая цена на нефть** фактически не менялась и сохранялась на уровне 2,2 долл. за баррель. **Цена на золото** на мировом рынке также не менялась. В 1963-1967 гг. она составляла 35 долл. за тройскую унцию.

В 1972 г. фактически благодаря усилиям известного американского экономиста М. Фридмана **произошел демонтаж Бреттон-Вудской системы**.

М. Фридман предполагал, что ликвидация фиксированных курсов и введение гибких курсов будет препятствовать накоплению инфляционных дифференциалов между валютами. В действительности они возросли и даже стали устойчивее.

После отмены фиксированных курсов М. Фридман надеялся на расцвет мировой торговли, однако с введением плавающих курсов ее темпы роста сократились почти в два раза.

На практике многие предсказания М. Фридмана не получили подтверждения. В частности, это касается изменений в мировой экономике после введения **плавающих курсов валют**.

С течением времени стало ясно, что плавающие курсы не являются ни панацеей от международных финансовых кризисов, ни спасением свободного рынка. Более того, обострились самые чувствительные для населения проблемы – инфляция и безработица, уровень которых начал расти.

Следующий период в динамике мировой инфляции связан с **мировым энергетическим кризисом 1973 г.** В течение длительного времени, как уже отмечалось, средняя цена одного барреля нефти держалась на уровне **двух долларов за баррель**, что позволяло многим странам мира достаточно быстро восстанавливать и развивать экономику в послевоенные годы.

Если обратиться к истории, то до нефтяного кризиса 1973 г. основная доля поставок нефти на мировой рынок приходилась на семь западных компаний, которые образно называли «семь сестер». В картель входили ведущие **американские нефтяные корпорации** «Стандард ойл», «Мобил», «Стандард ойл оф Калифорния», «Тексако», «Галф»,

английская «Бритиш Петролеум», англо-голландская «Ройял датч Шелл». Впоследствии к ним присоединилась **французская «Компания франсез де петроль».**

Международные расчеты за нефть осуществлялись по справочной цене, которую устанавливала **Техасская железнодорожная комиссия США.** Цены на нефть не претерпели изменений даже после создания в 1960 г. **Организации стран-экспортеров нефти (ОПЕК),** которая, надо заметить, в первые годы своего существования была не очень влиятельна.

Уровень цен стал меняться после политических событий 1973 г. и **введения нефтяного эмбарго арабскими государствами.** ОПЕК сознательно снизила объемы добычи нефти (примерно на 5%). В результате 16 октября 1973 г. мировая цена на нефть поднялась на 70% – **с трех долларов за баррель до пяти,** а в течение следующего года – до тринадцати долларов за баррель.

Рост мировых цен на нефть и другие энергоносители оказывает существенное влияние на динамику изменения цен на драгоценные металлы и прежде всего **на золото, что, в свою очередь, влияет на динамику потребительских цен.** Прослеживается достаточно устойчивая взаимосвязь в динамике мировых цен на энергоносители и цен на золото.

Первая **официальная котировка золота** была установлена в 1792 г. и составляла 19,3 долл. за тройскую унцию. В то время США не имели достаточного объема золотого запаса, поэтому чтобы обеспечить стабильность растущему объему национальных денег, курс валюты по отношению к золоту приходилось понижать. В 1834 г. цена на золото увеличилась до 20,7 долл. за тройскую унцию.

На протяжении более 40 лет (1933–1976 гг.) **официальная цена золота, так же как и цена нефти, была фиксированной и определялась Казначейством США.**

В 1944 г. ведущими промышленно развитыми странами были подписаны **Бреттон-Вудские соглашения,** согласно которым был принят **золотодивизный стандарт,** основанный на золоте и двух основных валютах - долларе США и фунте стерлингов Великобритании.

В соответствии с соглашениями доллар США становился единственной валютой, привязанной к золоту. В мировой экономике золото тогда играло роль резервной валюты.

Таблица 2

**Динамика мировых цен на сырую нефть
на Лондонской бирже (долл./барр)**

Годы	долл.за баррель	Годы	долл.за баррель
1950	1,77	1981	36,68
1951	1,81	1982	33,42
1952	1,81	1983	29,78
1953	1,91	1984	28,74
1954	2,06	1985	27,61
1955	2,06	1986	14,43
1956	2,06	1987	18,44
1957	2,08	1988	14,98
1958	2,21	1989	18,25
1959	2,05	1990	23,71
1960	1,93	1991	19,98
1961	2,21	1992	19,41
1962	2,23	1993	17,00
1963	2,23	1994	15,83
1964	2,23	1995	17,06
1965	2,23	1996	20,45
1966	2,23	1997	19,12
1967	2,23	1998	12,72
1968	2,23	1999	17,70
1969	2,23	2000	28,31
1970	2,23	2001	24,41
1971	3,21	2002	25,00
1972	3,61	2003	28,85
1973	4,25	2004	38,30
1974	12,93	2005	54,43
1975	11,50	2006	65,39
1976	13,14	2007	72,71
1977	14,31	2008	97,66
1978	14,26	2009	61,86
1979	32,11	2010	79,63
1980	37,89	2011	110,95

Источник: МВФ, International Financial Statistics (IFS)

С 1944 г. по 1967 г. цена золота оставалась стабильной и составляла 35 долл. за тройскую унцию.

После девальвации фунта стерлингов в ноябре 1967 г., вызвавшей панику на валютных биржах, резко возросла продажа золота частным лицам из государственного золотого запаса США. В результате доля США в мировых запасах резко сократилась (до 29%), а доля европейских стран возросла (до 54%).

Эта тенденция усугубилась после ликвидации в марте 1968 г. **«Золотого пула» и создания двухъярусного рынка золота - официального и свободного**. К концу 1968 г. цена золота выросла до 38,6 долл. за тройскую унцию, а в 1978 г. – **в результате девальвации доллара США** – до 40,8 долл.

После демонтажа в 1972 г. Бреттон-Вудской системы, основанной на золотом стандарте и фиксированных курсах валют, доллар превратился в резервную валюту, а золото стало **особым инвестиционным товаром**. Цена на золото стала стремительно расти и к 1979 г. достигла отметки в 306,7 долл. США за тройскую унцию.

В 1980 г., во время мирового фондового кризиса и резкого падения капитализации мирового рынка капитала, цена на золото увеличилась еще почти в два раза и достигла 607,9 долл. за тройскую унцию.

Чтобы снизить цены, денежные власти США регулярно проводили скоординированные с центральными банками ведущих стран мира акции на мировом рынке. В частности, очередная атака на золото была предпринята в середине 90-х годов прошлого столетия. Под руководством США финансовые институты ведущих промышленно развитых стран, ответственные за проведение кредитно-денежной политики, способствовали росту предложения золота на мировом рынке.

Кроме прямой продажи, центральные банки имеющееся у них золото охотно давали в долг.

Всего суммарные нетто-продажи всех центральных банков мира с 1997 г. по 2001 г. составили примерно 2100 тонн, или 15% от мирового потребления золота за эти 5 лет.

Проведение скоординированной политики по росту предложения золота создавало условия для снижения уровня мировых цен на золото.

В период с 1980 по 2000 г. **на мировом рынке доминировала понижительная тенденция**. В результате к 2001 г. цены на золото упали почти вдвое – до 271 долл. США за тройскую унцию. Фактически падение мировых цен на золото произошло в результате «заговора»

ряда центральных банков, глобальных инвестиционных банков и золотодобывающих компаний.

Следует подчеркнуть, что, играя на понижении стоимости золота, США тем не менее имели и имеют самый большой золотой запас в мире, при этом официальные валютные резервы страны намного меньше запасов золота.

Однако удерживать цены на достигнутом уровне оказалось непосильной задачей даже для солидных финансовых учреждений. **Начиная с 2001 г. цены на золото вновь стали расти** и в середине 2003 г. составили 363 долл. за тройскую унцию, к концу 2004 г. – почти 409, а в 2007 г. превысили 697 долл.

Мировой финансовый кризис 2008-2009 гг. привел к еще более резкому росту цен на золото. В середине марта 2008 г. цена золота на мировом рынке достигла исторического максимума, превысив 1000 долл. за тройскую унцию.

Чтобы остановить рост цен на золото, в феврале 2008 г. правительство США поддержало предложение МВФ о продаже золота из стратегических запасов на свободном рынке. Однако эта мера оказалась неэффективной. Цена на золото продолжала расти и в 2011 г. достигла 1568 долл. за тройскую унцию (*табл. 3*).

По прогнозам специалистов, в ближайшие годы цена на золото продолжит расти.

Очередной всплеск инфляции был зарегистрирован в мировой экономике в **1986-1992 гг.** Наиболее высокие темпы гиперинфляции отмечались во многих странах, в том числе в странах **Латинской Америки и Африки**.

Анализ динамики мировых цен в **1992-1996 гг.** показал, что в этот период в глобальном масштабе прослеживалась устойчивая тенденция снижения показателя с ежегодного уровня в 35% до 5%.

В период с **1996 г. по 2006 г.** отмечалась определенная стабилизация роста мировых цен на уровне, не превышавшим 5% в год.

В **2007 г.** значительный рост мировых цен на нефть и другие топливно-энергетические товары оказал существенное влияние на повышение цен на продовольственные товары, что, в конечном счете, привело к увеличению уровня инфляции практически во всех государствах мира.

Однако глубокий финансово-экономический кризис **2008 г.** оказал обратное влияние на рост цен производителей и потребительских цен

Таблица 3

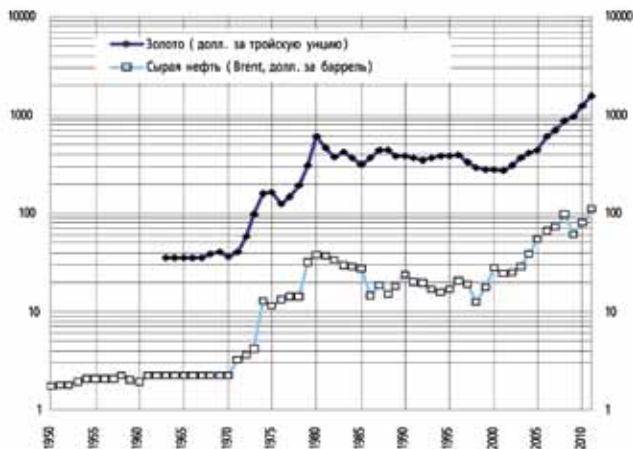
**Динамика мировых цен на золото
на Лондонской бирже (долл. за тройскую унцию)**

Год	долл. за тройскую унцию	Год	долл. за тройскую унцию
1962	35,00	1987	446,52
1963	35,00	1988	437,15
1964	35,00	1989	381,28
1965	35,00	1990	383,51
1966	35,00	1991	362,18
1967	35,00	1992	343,70
1968	38,63	1993	359,53
1969	41,08	1994	384,12
1970	35,94	1995	384,16
1971	40,80	1996	387,82
1972	58,16	1997	331,00
1973	97,33	1998	294,14
1974	159,25	1999	278,87
1975	161,03	2000	279,17
1976	124,82	2001	271,05
1977	147,72	2002	310,04
1978	193,24	2003	363,53
1979	306,67	2004	409,23
1980	607,88	2005	444,84
1981	459,75	2006	604,34
1982	375,80	2007	696,70
1983	422,47	2008	871,71
1984	360,36	2009	972,97
1985	317,18	2010	1224,66
1986	367,68	2011	1568,31

Источник: МВФ, International Financial Statistics (IFS)

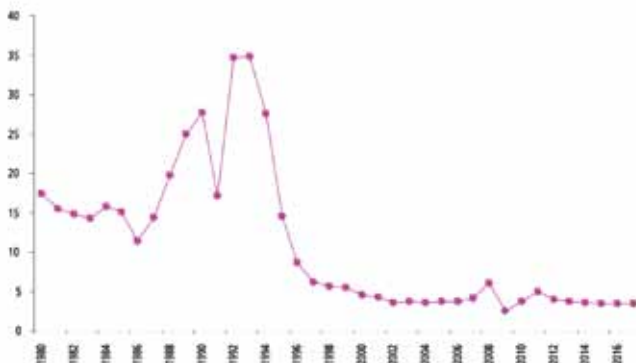
во всех странах мира. В частности, снижение индекса розничных цен в **2009 г.** было зафиксировано в таких странах, как Сингапур (1,5%), Япония (1,3%), Тайвань (1,0%), Германия (1,0%), Латвия (1,0%), Швей-

Корреляция динамики мировых цен на нефть и золото на Лондонской бирже



Источник: Составлено по МВФ, International Financial Statistics (IFS)

Динамика мировой инфляции, %



Источник: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2012

цария (0,6%), Дания (0,6%), Швеция (0,5%), Эстония (0,5%), Канада (0,2%), США (0,1%), Израиль (0,1%).

Таблица 4

Уровень инфляции в странах мира в 2011 г.
(среднегодовое изменение индекса потребительских цен, %)

Балльная оценка	Страна/экономика, соответствующий уровень инфляции		Балльная оценка	Страна/экономика, соответствующий уровень инфляции	
1	ОАЭ	0,9	31	США	3,1
1	Марокко	0,9	32	Швейцария	0,2
1	Бахрейн	1,0	33	Малайзия	3,2
1	Ирландия	1,1	34	Финляндия	3,3
1	Габон	1,3	35	Чили	3,3
1	Норвегия	1,3	36	Перу	3,4
1	Швеция	1,4	37	Австралия	3,4
1	Тайвань, Китай	1,4	37	Болгария	3,4
1	Словения	1,8	39	Мексика	3,4
1	Чад	1,9	40	Сенегал	3,4
1	Чехия	1,9	41	Люксембург	3,4
1	Катар	2,0	42	Колумбия	3,4
1	Бруней	2,0	43	Албания	3,4
1	Хорватия	2,3	44	Израиль	3,5
1	Франция	2,3	45	Бельгия	3,5
1	Мальта	2,4	46	Зимбабве	3,5
1	Нидерланды	2,5	47	Кипр	3,5
1	Германия	2,5	48	Португалия	3,6
1	Сейшельские острова	2,6	49	Эль-Сальвадор	3,6
1	Бенин	2,7	50	Австрия	3,6
1	Буркина-Фасо	2,8	51	Япония	-0,3
1	Дания	2,8	52	Босния и Герцеговина	3,7
1	Канада	2,9	53	Таиланд	3,8
1	Пуэрто-Рико	2,9	54	Венгрия	3,9
25	Италия	2,9	54	Македония	3,9
26	Камерун	2,9	56	Исландия	4,0
27	Мали	3,1	57	Республика Корея	4,0
28	Испания	3,1	58	Новая Зеландия	4,0
29	Черногория	3,1	59	Оман	4,0
30	Греция	3,1	60	Словакия	4,1
			61	Литва	4,1

Балльная оценка	Страна/экономика, соответствующий уровень инфляции	
62	Латвия	4,2
63	Польша	4,3
64	Иордания	4,4
65	Великобритания	4,5
66	Кабо-Верде	4,5
67	Эквадор	4,5
68	Алжир	4,5
69	Кувейт	4,7
70	Филиппины	4,8
71	Гамбия	4,8
72	Коста-Рика	4,9
73	Кот-д'Ивуар	4,9
74	Саудовская Аравия	5,0
75	Ливан	5,0
76	ЮАР	5,0
77	Тринидад и Тобаго	5,1
78	Эстония	5,1
79	Сингапур	5,2
80	Гонконг	5,3
81	Индонезия	5,4
82	Китай	5,4
83	Камбоджа	5,5
84	Лесото	5,6
85	Руанда	5,7
86	Мавритания	5,7
87	Гайана	5,7
88	Намибия	5,8
89	Румыния	5,8
90	Панама	5,9
91	Свазиленд	6,1
92	Гватемала	6,2
93	Турция	6,5
94	Уганда	6,5

Балльная оценка	Страна/экономика, соответствующий уровень инфляции	
95	Маврикий	6,5
96	Парагвай	6,5
97	Бразилия	6,6
98	Шри-Ланка	6,7
99	Гондурас	6,8
100	Танзания	7,0
101	Гаити	7,4
102	Ямайка	7,5
103	Малави	7,6
104	Молдавия	7,7
105	Армения	7,7
106	Азербайджан	7,9
107	Украина	8,0
108	Никарагуа	8,1
109	Уругвай	8,1
110	Казахстан	8,3
111	Россия	8,4
112	Доминиканская Республика	8,5
113	Ботсвана	8,5
114	Либерия	8,5
115	Грузия	8,5
116	Индия	8,6
117	Замбия	8,7
118	Гана	8,7
119	Барбадос	9,4
120	Монголия	9,5
121	Непал	9,6
122	Аргентина	9,8
123	Боливия	9,9
124	Мозамбик	10,4
125	Мадагаскар	10,6
126	Бангладеш	10,7
127	Нигерия	10,8
128	Египет	11,1

Балльная оценка	Страна/экономика, соответствующий уровень инфляции		Балльная оценка	Страна/экономика, соответствующий уровень инфляции	
129	Сербия	11,2	137	Йемен	17,6
130	Таджикистан	12,4	138	Суринам	17,7
131	Тимор-Лесте	13,5	139	Эфиопия	18,1
132	Пакистан	13,7	140	Сьерра-Леоне	18,5
133	Кения	14,0	141	Вьетнам	18,7
134	Ливия	14,1	142	Иран	21,3
135	Бурунди	14,9	143	Гвинея	21,5
136	Киргизия	14,6	144	Венесуэла	26,1

Источник: The Global Competitiveness Report 2012-2013. World Economic Forum, p. 424

Примечание: Балльная оценка инфляции формируется исходя из принципа присуждения максимально возможного балла странам/экономикам, инфляция которых находится на уровне 0,5-2,9%. Далее исчисляемые баллы уменьшаются пропорционально удалению от указанного диапазона.

В 2011 г. динамика среднегодового изменения индекса потребительских цен в странах мира характеризовалась данными, приведенными в табл. 4.

В среднесрочной перспективе, после выхода из мирового кризиса, следует ожидать роста инфляции, в том числе по причине значительных государственных финансовых вливаний в экономику и расширения эмиссионного фондирования кредитных операций, которые в период кризиса осуществили большинство стран мира.

По оценкам экспертов Международного валютного фонда, на преодоление кризисных явлений в 2008 – 2009 гг. во всем мире было направлено около 11 трлн долл., что составляло почти 16% стоимости мирового ВВП.

После определенного периода ценовой стабилизации (примерно до 2016 г.) в долгосрочной перспективе инфляция для многих стран мира останется одной из наиболее острых социально-экономических проблем.

Глава 2

Экономическая сущность инфляции

2. 1. Денежные и неденежные факторы инфляции

Первоначально под инфляцией понималось **всякое расширение денежного обращения**, каковы бы ни были его последствия.

Затем инфляцию определяли как переполнение каналов обращения денежной массой сверх потребностей товарооборота, что вызывает обесценение денежной единицы и соответственно рост цен. Таким образом, сущность инфляции проявляется в уменьшении покупательной способности бумажных денег.

Во второй половине прошлого столетия в экономической науке появился многофакторный подход к инфляции. Инфляцию стали считать **не просто денежным, но и общеэкономическим** феноменом, поскольку динамика денежных параметров предопределяется глубинными процессами общественного воспроизводства и проводимой экономической политикой.

Наиболее успешную попытку упорядочить и систематизировать знания об инфляции сделала известная российская ученая, профессор Л.Н. Красавина, которая предложила рассматривать инфляцию как многофакторное явление¹.

По ее мнению, сущность инфляции состоит в нарушении закона денежного обращения. Причинами инфляции служат диспропорции в процессе общественного воспроизводства и экономическая политика правительства. Формы проявления инфляции – избыток денежной

¹ Красавина Л.Н. Актуальные проблемы инфляции и ее регулирования в России: системный подход // Деньги и кредит, 2011, № 3, с. 20.

массы в обращении по сравнению с потребностями оборота и обесценение денег.

Концепция инфляции как многофакторного социально-экономического явления позволяет нивелировать разобщенность научных и ведомственных подходов к анализу причин роста цен и методам их регулирования.

Это означает, что инфляцию нельзя определять только как нарушение закона денежного обращения.

В основе инфляции лежит дисбаланс между различными сегментами экономики – расходами и доходами государства, накоплением и потреблением, денежной массой и потребностью экономики в денежных средствах.

Независимо от того, какие причины послужили первичными импульсами, любое повышение цен вызывает необходимость увеличения денежной массы и расширения денежно-кредитного оборота.

Экономические закономерности проявляются не изолированно, а во взаимной связи с другими факторами. Выделение некоторых законов возможно только в теоретическом анализе, поэтому из отдельного закона можно вывести лишь абстрактное понятие. Явление же, происходящее в реальности, тем более такое сложное, как инфляция, – результат взаимодействия многих законов, закономерностей и факторов.

Таким образом, на динамику инфляционных процессов влияют денежные и неденежные факторы, а также внутренние и внешние факторы.

К денежным факторам инфляции следует отнести:

- темпы прироста денежной массы;
- уровень спроса на деньги;
- динамику временных лагов;
- скорость оборота денег;
- дефицит государственного бюджета и др.

В России в официальных документах, определяющих методологию расчета изменения уровня цен, среди основных факторов, влияющих на **инфляцию, выделяют в основном следующие денежные факторы:**

- обесценение бумажных денег и безналичных денежных средств, связанное с нарушением функционирования денежно-кредитной и финансовой систем страны (неплатежи, непроизводительные расходы государства и др.);

- неэффективная система кредитования, налогообложения и др.;
- структурные диспропорции, нарушение соотношений цен на отдельные виды товаров и услуг.

Современная инфляция – это одновременно и результат, и способ разрешения противоречий, свойственных общественному воспроизводству и развитию, поэтому **к неденежным факторам инфляции следует отнести:**

- диспропорции циклического развития экономики;
- высокую степень монополизации экономики и ценообразования;
- неэффективную денежно-кредитную политику и др.

Как показывает мировая практика, в случае если доля неденежных факторов в развитии инфляционных процессов велика, то использование инструментов монетарной политики для преодоления инфляции малоэффективно и нецелесообразно.

Денежные и неденежные факторы инфляции, как правило, относятся к **внутренним причинам** инфляционных явлений.

Среди **внешних факторов** инфляции можно выделить различные экономические кризисы – циклический, сырьевой, энергетический, валютно-финансовый, фондовый.

На динамику роста цен оказывает влияние валютная политика государств, направленная на экспорт инфляции, нелегальный ввоз валютных ценностей и др.

2. 2. Основные виды и формы проявления инфляции

На основании анализа истории развития мировой экономики можно выделить различные виды и формы проявления инфляции в зависимости от:

- причин возникновения инфляции;
- скорости роста цен на потребительские товары;
- методов государственной политики регулирования цен и принципов ценообразования и др.

В зависимости **от причин возникновения** стремительного роста цен и обесценения денег выделяют следующие виды инфляции:

- **административную инфляцию;**
- **инфляцию издержек;**
- **инфляцию спиралей цен и зарплат;**
- **инфляцию спроса.**

Административная инфляция порождается решениями исполнительной власти, различных союзов и объединений, естественных монополий, отдельных лиц и др.

Административная инфляция» проявляется во взвинчивании тарифов на жилищно-коммунальные услуги, железнодорожные перевозки, платы за услуги почты, связи, в увеличении ставок импортных пошлин и др.

В России пока сохраняется достаточно высокая степень монополизации товарных рынков и соответственно самый сильный ценовой диктат монополистов. Прежде всего, это проявляется на рынке энергоносителей, транспортных и жилищно-коммунальных услуг.

Фактическое отсутствие конкуренции на основных товарных рынках, монополизм производителей и поставщиков продовольственной и промышленной продукции формируют в России рынок продавца, а не рынок покупателя, как в большинстве стран с развитой рыночной экономикой.

Повышая цены в ключевых отраслях, например, увеличивая их на газ, топливо и электроэнергию для промышленных потребителей, поднимая тарифы на перевозку народнохозяйственных грузов, административная инфляция стимулирует инфляцию издержек.

Под **инфляцией издержек** в мировой практике подразумевается такой механизм формирования цен, при котором их рост определяется не увеличением спроса, а повышением затрат.

При инфляции издержек первоначальный толчок росту цен дают не денежные факторы, а производственные и рыночные.

Инфляция издержек **обусловлена ростом всех компонентов производственных затрат** – материальных ресурсов, заработной платы, затрат на обслуживание долгов, получение денежных ресурсов и др.

Инфляция издержек не является специфической закономерностью переходного периода от централизованно планируемой экономики к рыночной системе.

Вспышки инфляции издержек происходят вследствие структурных сдвигов, снижающих чувствительность экономики к конечному потребительскому спросу и создающих условия, когда система производства, кредитно-денежный и фондовый рынки начинают работать во многом сами на себя.

Инфляция спирали цен и зарплат близка по характеру и своей сущности к административной инфляции и инфляции издержек.

Повышение уровня заработной платы в различных секторах экономики приводит к росту денежной массы и увеличению издержек производства.

В частности, повышение ставок заработной платы работникам бюджетной сферы провоцирует рост цен на большинство продовольственных и промышленных товаров. В свою очередь, повышение потребительских цен вызывает необходимость индексации заработной платы работникам бюджетной сферы и пенсионерам на величину инфляционного роста. Тем самым, порочный круг замыкается.

Специфика инфляционных последствий роста бюджетной заработной платы и пенсий проявляется в том, что производители товаров и услуг, а также торговые посредники заранее реагируют на такие заявления путем повышения оптовых и розничных цен, антиципируя увеличение спроса без учета объема предложения и качества товаров и услуг.

Инфляционная составляющая повышения заработной платы и доходов в последние годы в наибольшей степени проявляется в финансовых учреждениях, в крупных корпорациях, в том числе государственных. При этом в первую очередь растут доходы руководства компаний и топ-менеджеров. Учитывая глобальный характер этой тенденции, антикризисные программы саммитов «Группы 20» содержат рекомендации снизить высокие бонусы топ-менеджеров в корпоративном и финансовом секторах.

Для снижения инфляционных последствий этого вида инфляции повышение заработной платы в бюджетной сфере должно осуществляться дифференцированно в целях стимулирования наиболее производительного и качественного труда, роста профессионализма работающего населения и с учетом возможностей государственного бюджета и бюджетов субъектов Федерации.

И наконец, **инфляция спроса**. Она порождается выпуском в обращение дополнительной массы платежных средств. Это создает превышение спроса на товары и услуги над их предложением, что приводит к росту цен.

В этой связи необходимо сокращать государственные расходы, стремясь в идеале к бездефицитному бюджету ради уменьшения эмиссии денег.

Очевидно, что все рассмотренные виды инфляции тесно связаны между собой и влияют друг на друга. В частности, факторы инфляции спроса и инфляции издержек часто действуют одновременно, что

значительно затрудняет проведение успешной антиинфляционной политики.

Инфляция также классифицируется **по скорости роста цен и масштабу обесценения национальной валюты**. По указанному критерию можно выделить:

- **ползучую инфляцию**, при которой среднегодовое повышение цен составляет 5-10%;
- **галопирующую инфляцию** – среднегодовое повышение цен от 10 до 100%;
- **гиперинфляцию** – среднегодовое повышение цен более 100%;
- **супергиперинфляцию** – когда цены всего за один месяц подскакивают на 50 и более процентов, а в годовом исчислении инфляция превышает 500%.

Как показывает мировой опыт, относительно устойчивое развитие рыночной экономики возможно сохранить только при **ползучей инфляции**, которая обеспечивает мягкую корректировку соотношения спроса и предложения на денежном и товарном рынках. В результате национальные деньги продолжают без ограничений выполнять все надлежащие функции. Поэтому подобная инфляция обычно не вызывает волнений государства и населения, если не считать опасений по поводу возможности ее перерастания в более масштабную.

При **галопирующей инфляции** становится неэффективной функция денег как средства накопления. Предприниматели и население начинают использовать в качестве такого средства не национальную валюту, а валюты других стран, золото, драгоценности, произведения искусства, недвижимость и др.

В условиях **гиперинфляции** и **супергиперинфляции** национальная валюта перестает выполнять функции меры стоимости и средства обращения.

Период высокой инфляции ведет к значительному снижению роста реальных доходов населения, как правило, характеризуется усилением социально-политической напряженности и нестабильности.

Если рост потребительских цен носит длительный и затяжной характер, то такую ситуацию называют **хронической инфляцией**.

Разбалансировка денежной системы приводит к нарушению всей экономической деятельности. Если спад производства сочетается со стремительным ростом цен, то такую ситуацию называют **стагфляцией**.

В зависимости от степени государственного регулирования экономики и принципов ценообразования инфляция может протекать в открытой форме или в скрытой, подавленной форме.

Открытая инфляция предполагает рыночный характер ценообразования и проявляется в росте общего уровня цен на товары и услуги.

Скрытая, или подавленная, инфляция характерна для стран, где цены в значительной мере регулируются государством. Подавление инфляции, т.е. полный или частичный контроль над ценами и доходами, без устранения причин инфляции негативно сказывается на развитии рыночных отношений. В конечном итоге такая политика приводит:

- к замедлению скорости оборота денег;
- к товарному дефициту;
- к ухудшению качества продукции;
- к вынужденному накапливанию денег населением;
- к использованию бартерных сделок;
- к развитию теневой экономики и др.

Именно такая ситуация сложилась в Советском Союзе, где инфляция в условиях командно-административной системы долгое время находилась в подавленном состоянии.

Все рассмотренные определения инфляции и факторы, влияющие на ее возникновение и проявление, не исключают, а дополняют друг друга. Они отражают **процесс ее усложнения как явления экономической жизни и предлагают различные уровни ее теоретического анализа.**

2. 3. Инфляционные ожидания

Следует подчеркнуть, что экономика не живет какой-то своей собственной жизнью в режиме бездумного автоматизма, а создается и управляется людьми. Поэтому существует еще один важный фактор, который имеет определенное влияние на инфляционные процессы, – **это психологический фактор.**

Как показывает мировой опыт, инфляция во многом зависит от общественной психологии, стереотипов потребления, настроений, складывающихся в обществе. Не случайно в экономической науке появился термин **«инфляционные ожидания»**, под которым понимается наличие у инфляции самоподдерживающегося характера.

Население и хозяйственные субъекты привыкают к постоянному росту цен. Работники бюджетной сферы требуют повышения заработной платы, население запасается товарами впрок, ожидая их очередного подорожания.

В свою очередь компании-производители товаров опасаются роста цен со стороны своих поставщиков и закладывают в конечную цену своих товаров прогнозируемое повышение цен на сырье, полуфабрикаты, комплектующие, тем самым раскручивая маховик инфляции.

В этой связи весьма интересными представляются взгляды на проблему инфляции известного германского ученого и политического деятеля **Людвига Эрхарда**, основоположника теории и практики социально-рыночного хозяйства, автора германского «экономического чуда».

В своей известной книге **«Благосостояние для всех»** он писал: «Я хотел, чтобы в германском народном хозяйстве укрепилось такое умонастроение, под влиянием которого каждый покупатель обдумывал бы самым обстоятельным образом, действительно ли не слишком высока цена товара, который он желает приобрести».

С другой стороны, всякий, кто что-либо производит или предлагает, еще раз должен бы подумать, оправдана ли его цена с точки зрения требования о сохранении устойчивости цен и обеспечения прочности нашего народного хозяйства в целом»¹.

Послевоенный опыт Германии наглядно свидетельствует о том, что успешные экономические преобразования невозможны без включения в этот процесс **человеческого фактора**, оказывающего существенное влияние на динамику и характер ценовых показателей.

Как правило, высокие темпы роста цен приводят к росту инфляционных ожиданий, которые **приобретают инерционный характер, формируя высокую склонность населения к потреблению**.

Следует подчеркнуть, что в России доминируют **инерционные**, а не **рациональные** инфляционные ожидания, **поскольку темп инфляции определяется потребительской корзиной с узким набором товаров и услуг**.

Снижению инфляционных ожиданий способствует стабильное, устойчивое развитие, эффективная денежно-кредитная и антиинфляционная политика.

Для снижения инфляционных ожиданий требуется **совершенствование и унификация метода измерения инфляции**, соблюдение

¹ Эрхард Людвиг. Благосостояние для всех. М., 1991, с. 242.

ежегодных целевых ориентиров роста потребительских цен, отказ от заведомо нереальных оптимистических прогнозов их снижения.

В этой связи одним из эффективных механизмов управления инфляционными ожиданиями является **политика таргетирования инфляции** на основе доверия к регулятору при обеспечении прозрачности его действий.

Кроме инфляционных ожиданий, определенное влияние на динамику потребительских цен и динамику спроса на деньги оказывают **ожидание девальвации национальной валюты, ожидание денежной реформы, ожидание валютно-финансового и экономического кризиса и др.**

В долгосрочном плане инфляционные ожидания могут подстегиваться снижением темпов экономического роста. Согласно данным опроса фонда «Общественное мнение», проведенного в начале 2012 г., 86% граждан России ожидали повышения цен.

2.4. Дефляция

В мировой экономике существует противоположное инфляции явление – **дефляция** (от латинского *deflatio* – «сдувание»), т.е. процесс снижения уровня потребительских цен.

Законы рыночной конкуренции диктуют необходимость внедрения новой техники, повышения производительности труда, что в конечном итоге должно приводить к уменьшению стоимости товара и его цены.

Однако эта закономерность в полной мере проявлялась лишь в эпоху капитализма свободной конкуренции, в период его домонополистической стадии.

Историческая справка

В США во времена промышленной революции, в период с 1814 по 1896 г., цены на промышленные и продовольственные товары в целом снизились в 3,3 раза.

В период с 1869 по 1879 г. дефляция составляла 3,8% в год. В период с 1879 по 1889 г. цены продолжали снижаться каждый год на 1,0%.

Хотя денежная масса росла, цены снижались, что объяснялось существенным сокращением издержек в результате внедрения новых технологий промышленной революции, экономическим ростом и всеобщим повышением уровня жизни и потребления.

В Великобритании в период с 1810 по 1896 г. цены на промышленные и продовольственные товары снизились в 3,2 раза.

Во Франции в период с 1820 по 1896 г. цены на промышленные и продовольственные товары снизились в 1,9 раза¹.

В период существования **Советского Союза** коммунистической партией периодически проводились кампании по снижению розничных цен на отдельные категории потребительских товаров, что выдавалось за неоспоримые преимущества социалистического строя перед капиталистическим, где процветала инфляция.

В современном мире процессу дефляции в определенной мере способствует глобализация мировой экономики, насыщение рынков дешевыми товарами и услугами.

Приоритет отдается товарам, производимым странами, где уровень издержек производства значительно ниже и соответственно есть возможность поставлять продукцию по более низким, конкурентоспособным ценам.

Период **затяжной дефляции** переживает Япония. После стремительного экономического роста в 60-80 годы прошлого столетия в Японии наступила **полоса длительной рецессии, переросшей в стагнацию**, которая сопровождается снижением уровня потребительских цен. В частности, уровень дефляции в **Японии** составлял: в 2002 г. – 0,9%, в 2003 г. – 0,5%, в 2005 г. – 1,6%, в 2009 г. – 1,3%, в 2010 г. – 0,4%, в 2011 г. – 0,2%.

Как показывает мировой опыт, выйти из стагнационно-дефляционной спирали так же достаточно сложно, как и преодолеть инфляционные тенденции. Для борьбы с дефляцией японское правительство проводило так называемую **политику «количественного смягчения»**.

В 2006 г. Банк Японии разместил на счетах в коммерческих банках порядка 250–300 млрд долл., что должно было стимулировать процесс кредитования реального сектора экономики. Ожидалось, что объем беспроцентных депозитов в коммерческих банках начнет постепенно снижаться и достигнет уровня 50-60 млрд долл. Только тогда Банк Японии сможет вновь использовать инструмент изменения ставки рефинансирования для регулирования процесса ценовой динамики.

¹ Иванов С.И. Современная инфляция в капиталистическом мире. Л.: Знание, 1980, с.19..

В начале третьего тысячелетия снижение цен на потребительские товары отмечалось также в **Китае** (в 2002 г. – 0,8%), в **Гонконге** (в 2002 г. – 3,0%, в 2003 г. – 2,6%), в **Сингапуре** (в 2002 г. – 0,4%), на **Тайване** (в 2002 г. – 0,2%, в 2003 г. – 0,3%).

Во многих странах мира дефляция носит **сезонный характер**. В частности, после сбора урожая на рынке зерновых, овощных и других сельскохозяйственных культур обычно происходит определенное снижение внутренних цен.

Резкое снижение цен на широкий круг потребительских товаров, как правило, наблюдается в периоды глубоких экономических и финансовых кризисов. В частности, в США во время Великой депрессии общий уровень потребительских цен с 1929 по 1933 г. снизился почти на 25%. Особенно глубоким было падение цен на недвижимость.

Таблица 5

**Динамика изменения уровня потребительских цен в США
в период Великой депрессии**

Годы	Уровень потребительских цен, %
1929	100,00
1930	97,41
1931	88,68
1932	79,67
1933	75,44

Аналогичные закономерности проявились и в **период мирового валютно-финансового кризиса 2008–2009 гг.** Резкое снижение ставок центральных банков способствовало распространению процесса дефляции во многих европейских и азиатских странах, несмотря на то что большинство промышленно развитых стран проводили активную **политику «количественного смягчения»**.

Глава 3

Основные индексы цен и методология их расчетов

При расчете уровня инфляции в мировой практике используются различные **индексы** – относительные, как правило, средне-взвешенные показатели, характеризующие изменения цен во времени. Индексы рассчитываются по отношению к определенному базовому периоду. При этом уровень цен базового периода берется за 100%.

Статистика измеряет уровень инфляции с использованием системы индексов цен. Для целей макроэкономического анализа и разработки экономической политики, как правило, используют следующие основные индексы изменения уровня цен:

- **индекс потребительских цен;**
- **индекс-дефлятор ВВП**
- **индекс цен производителей промышленной продукции;**
- **индекс цен производителей сельскохозяйственной продукции;**
- **индекс цен производителей в строительстве;**
- **индекс тарифов на грузовые перевозки;**
- **индексы экспортных/импортных цен;**
- **индексы цен на первичном и вторичном рынке жилья и др.**

3.1. Индекс потребительских цен

Наиболее распространенным показателем измерения инфляции в большинстве стран мира является **индекс потребительских цен (ИПЦ)**.

Данный показатель характеризует изменение во времени общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые населением для непроизводственного потребления. Он измеряет отношение стоимости фиксированного набора товаров и услуг в текущем периоде к его стоимости в базовом периоде.

Расчет производится ежемесячно на базе статистических данных, полученных в результате наблюдения за изменением цен на товары и услуги в организациях розничной торговли и сферы услуг, на вещевых, смешанных и продовольственных рынках как в стационарных торговых заведениях, так и при передвижной торговле (палатки, киоски и т.д.). При этом учитываются данные о структуре фактических потребительских расходов домашних хозяйств за предыдущий год.

Обычный метод заключается в расчете среднего значения изменений цен на различные продукты за один период по сравнению с предыдущим с использованием в качестве весов средних сумм, затрачиваемых домашними хозяйствами на их приобретение.

ИПЦ являются официальными статистическими показателями, составлением которых обычно занимаются национальные органы статистики, министерства труда или центральные банки. ИПЦ публикуются в максимально короткие сроки, как правило, в течение примерно десяти дней после окончания очередного месяца или квартала.

Историческая справка

Первые международные стандарты в области расчета индекса потребительских цен были опубликованы в 1925 г. в рамках второй Международной конференции статистиков по труду (МКСТ). В первом наборе стандартов речь шла, скорее, об индексах «стоимости жизни», чем об «индексе потребительских цен».

Позднее стали рассчитывать два вида индексов. «Индекс потребительских цен» был определен как показатель, измеряющий динамику стоимости приобретения установленной «корзины» потребительских товаров и услуг. «Индекс стоимости жизни» определялся как показатель, измеряющий динамику стоимости поддержания заданного стандарта уровня жизни.

По этой причине на десятой конференции МКСТ, проходившей в 1962 г., было решено принять более общий термин – «индекс потребительских цен», который следует понимать как объединяющий обе концепции. Они не должны противопоставляться друг другу.

Международные стандарты методологии расчета пересматривались три раза – в 1947, 1962 и 1987 гг. – в форме резолюций, принятых МКСТ. После утверждения стандартов ИПЦ 1987 г. было выпущено методи-

ческое Руководство (Торвей, 1989), в котором излагались рекомендации для стран по практическому применению этих стандартов.

ИПЦ стал важнейшим **статистическим показателем** для принятия экономических решений, особенно в сфере денежно-кредитной политики. Данный показатель фигурирует в законодательных актах, юридических договорах, коммерческих контрактах и др.

Показатель инфляции учитывается для корректировки различных видов выплат и платежей – таких, как заработная плата, арендные, процентные платежи, пособия по безработице, по социальному страхованию и др. В связи с этим показатель ИПЦ нашел широкое применение в работе органов государственного управления, крупных компаний и предприятий, частных предпринимателей при прогнозировании своей деятельности, разработке стратегий развития и др.

Индекс потребительских цен широко используется в экономической науке **для межстранового сравнения уровня инфляции.**

При расчете **индекса потребительских цен** используются несколько показателей, из которых наиболее распространенным является показатель **«базовой инфляции»**. В частности, в США для расчета данного индикатора из общего индекса роста цен исключаются цены на продукты питания и топливо.

На мировом и внутреннем рынках номенклатура товаров постоянно расширяется, поэтому колебания инфляции могут быть вызваны не только изменением цен на продовольствие и топливо.

В этой связи наряду с показателем базовой инфляции в США рассчитывается показатель **«средней инфляции»**, или **«инфляции без выбросов»**.

Методика расчета такого индекса заключается в том, что из расчета не только исключаются отдельные группы товаров, но и строится матрица изменения цен по отдельным продуктам за определенный период. Кроме того, из расчета исключается часть максимальных и минимальных значений.

Методология расчета индекса потребительских цен в России

Основы **современной методологии наблюдения за ценами**, соответствующей новым условиям экономического развития России и международным стандартам, были заложены в конце 1991 г.

С тех пор происходит систематическое совершенствование этой методологии с учетом международного опыта и факторов, влияющих на ценовую динамику.

Основополагающим официальным документом по статистике цен и инфляции в России являются **«Методологические положения по наблюдению за потребительскими ценами на товары и услуги и расчету индексов потребительских цен»**, утвержденные постановлением Росстата 30 декабря 2005 г. № 110.

Международная конференция статистиков по труду (МКСТ), МВФ и другие международные организации подчеркивают значительные достижения в разработке, внедрении и совершенствовании методологии расчета индекса потребительских цен в России, отмечая ее масштабность и современные методы сбора и обработки данных.

В России официальные **индексы потребительских цен** публикует Федеральная служба государственной статистики. Расчет ИПЦ производится с месячной, квартальной периодичностью, а также нарастающим итогом за период с начала года.

Ежемесячно рассчитывается ИПЦ в соответствии с изменениями:

- к предыдущему месяцу;
- к соответствующему месяцу предыдущего года;
- к декабрю предыдущего года;
- нарастающим итогом с начала года;
- к соответствующему периоду предыдущего года.

Расчет индексов цен за квартал, полугодие, период с начала года производится **«цепным» методом**, то есть путем перемножения месячных индексов потребительских цен.

Как и в большинстве стран мира, в России рассчитывается показатель базовой инфляции. По методологии Банка России под базовой инфляцией понимается инфляция с исключением влияния структурных факторов, таких как изменение регулируемых цен и тарифов на платные услуги населению и цен на плодоовощную продукцию.

Выбор показателя базовой инфляции **в качестве индикатора денежно-кредитной политики** предполагает оценку, во-первых, возможности исключения всех платных услуг из базовой инфляции, во-вторых, независимости исключаемых категорий от денежного предложения и денежной политики.

Однако в существующей методологии расчета индекса потребительских цен в России есть существенные недостатки. В частности,

наиболее спорным моментом является **состав потребительской корзины** как по наполняемости, так и по изменяемости.

Состав потребительской корзины должен ориентироваться на реальную структуру потребления. Тогда со временем она должна меняться. Но любое изменение в составе корзины делает несопоставимыми предыдущие данные с текущими. Соответственно индекс инфляции искажается.

С другой стороны, если не менять корзину, через некоторое время она перестанет соответствовать реальной структуре потребления. Она будет давать сопоставимые результаты, но не будет соответствовать реальным затратам населения и отражать их реальную динамику.

Поэтому в России официальный рост цен резко отличается от реального. Это связано главным образом с методикой расчетов. В частности, при расчете индекса потребительских цен учитываются цены на 400 различных товаров и услуг.

Однако российская служба статистики не показывает корзину товаров, по которой рассчитывают индекс потребительских цен, что на практике приводит к определенным манипуляциям и непрозрачности, а также к занижению уровня инфляции.

Для выявления более точного, реального роста цен на товары первой необходимости целесообразно рассчитывать так называемую **социальную инфляцию**. То есть рассчитывать дополнительный индекс потребительских цен примерно **по 30 товарам и услугам**, которыми наиболее часто пользуется подавляющее большинство населения страны.

Если взять такой, более узкий, набор, то окажется, что, например, в 2005 г. при официальном уровне инфляции в 10,9% цены на основные потребительские товары, по разным оценкам, выросли на 20–25%.

Согласно подсчетам специалистов, стоимость **минимального набора продуктов питания** в январе 2005 г. составила 1254,28 руб., а в декабре 2008 г. – 2116,4 руб., что соответствует росту цен на 68,7%. Соответственно годовой уровень роста потребительских цен в этот период для наиболее незащищенной части населения составлял 17,2% – значительно выше официального уровня инфляции.

Из этих данных видно, что **расчет конечного значения инфляции службой статистики производится не совсем корректно**.

Основная масса населения России реально ощущает, что официальные данные по инфляции явно не совпадают с ростом цен потребительской корзины.

Особенностью российской экономики является обособленная динамика цен естественных монополий и их большое влияние на общее изменение стоимости платных услуг населению, поэтому **в базовой инфляции необходимо учитывать рост цен на услуги ЖКХ, которые составляют значительную часть реальных расходов населения.**

К сожалению, в **индексы расчетов не входит недвижимое имущество** в условиях, когда подавляющее большинство населения потенциально готово или намеревается улучшить свои жилищные условия. При этом, по данным Госкомстата России, средняя цена 1 кв. м. жилья в России с начала 2005 г. по конец 2008 г. изменилась с 21 013,07 руб. до 54 499,38 руб., что соответствовало росту на 159,36%. Таким образом, в этот период среднегодовой рост цен на недвижимость составлял 40%.

В практике российского подсчета индекса потребительских цен до сих пор нет ранжирования инфляции по отдельным группам населения, хотя в мировой практике это давно принято.

Очевидно, что у домохозяйств с разными доходами разные корзины потребления. Поэтому влияние инфляции на разные группы населения сильно отличается.

Если разбить все население страны на группы по доходам, то окажется, что сильнее всего инфляция затрагивает тех, кто живет за чертой бедности, а менее всего – обеспеченные и богатые слои населения.

3.2. Индекс–дефлятор ВВП

Инфляция оказывает существенное влияние на основные макроэкономические показатели развития стран, и прежде всего **на динамику стоимостного роста ВВП.**

Чтобы избавиться от влияния ценовой составляющей и получить более достоверную характеристику изменений объемов производства и ВВП, используют метод приведения экономических показателей, рассчитанных в текущих ценах к постоянным ценам. В зависимости от изменения цен осуществляется корректировка ВВП в денежном эквиваленте с помощью **индекса-дефлятора.**

Индекс-дефлятор ВВП представляет собой отношение валового внутреннего продукта, исчисленного в текущих ценах, к его объему,

исчисленному в постоянных ценах соответствующего периода предыдущего года.

Таким образом, вначале исчисляется ВВП в текущих и постоянных ценах, а затем путем деления этих показателей определяется дефлятор.

ВВП в постоянных ценах рассчитывается как сумма валовых добавленных стоимостей всех отраслей экономики и чистых налогов на продукты в постоянных ценах. Его величина не зависит напрямую от дефлятора.

Дефлятор – это агрегированный индекс цен, предназначенный для определения динамики физического объема сводных стоимостных показателей, очищенных от инфляционной составляющей. Это относится к:

- ВВП в целом;
- ВВП по отраслям экономики;
- ВВП по структуре конечного использования;
- ВВП общего дохода страны в целом и по отдельным социальным группам.

Дефлятор ВВП является **своеобразным аналогом индекса потребительских цен** и показывает изменение уровня цен всех произведенных товаров, входящих в состав ВВП.



При определении дефлятора ВВП учитываются только те товары, которые произведены национальной экономикой, в отличие от рас-

чета ИПЦ, который учитывает и динамику цен на импортные потребительские товары.

Значение дефлятора ВВП публикуется органами статистики России одновременно с показателями ВВП три раза, сначала как предварительные данные, затем пересмотренное значение и окончательные данные.

Индекс-дефлятор дает возможность **определить реальную стоимость текущего объема производства**, взятого в ценах базового года, а также установить связь между номинальным и реальным ВВП.

3.3. Индекс цен производителей промышленной продукции

Вторым по значимости показателем инфляции **является индекс цен производителей промышленной продукции**. Данный индекс с фиксированным набором весов отслеживает изменения в ценах, по которым продают свои товары национальные производители на оптовом уровне реализации.

Индекс цен производителей промышленной продукции охватывает все стадии производства – от производства сырья, полуфабрикатов и промежуточных изделий до выпуска готовой продукции, а также все отрасли экономики, в том числе добывающую и обрабатывающую промышленность, сельское хозяйство и др.

Цены импортных товаров в данный индекс не входят, но оказывают влияние на него через цены импортируемых сырья, полуфабрикатов и комплектующих. Таким образом, главное отличие его от индекса потребительских цен в том, что он **охватывает только товары, но не услуги, и на оптовом уровне их реализации**.

Цена на выходе включает стоимость рабочей силы и дает представление об инфляции, связанной с изменением стоимости рабочей силы.

Индекс цен производителей промышленной продукции фактически отражает себестоимость производства без учета затрат на реализацию товара и налогов с продаж.

До 1978 г. индекс промышленных цен в официальных статистических публикациях США назывался индексом оптовых цен.

В России данные показатели характеризуют изменение цен во времени при неизменной структуре производства.

Средние цены производителей складываются под влиянием как непосредственно ценового фактора, так и структурных изменений.

В частности, появления новых и исчезновения старых товаров, изменения доли отдельных товаров с различным уровнем цен, территориальных сдвигов в размещении товаров с региональной дифференциацией цен, сезонных колебаний цен и т.д.

Индекс цен производителей промышленной продукции **рассчитывается на основе регистрации цен на товары-представители в базовых организациях** наблюдаемых отраслей промышленности.

Регистрации подлежат фактические цены на произведенную продукцию, предназначенную для ее реализации на внутреннем рынке (без налога на добавленную стоимость, акциза и других налогов, не входящих в себестоимость).

В качестве товаров-представителей принимаются однородные группы продукции, близкие по основным качественным параметрам используемому сырью, материалам и технологическим процессам при их производстве.

Индекс цен производителей промышленной продукции используется для изучения и характеристики ценовых процессов в экономике, сравнительного анализа изменения цен на продукцию отдельных отраслей промышленности, при переоценке основных фондов, проведении приватизации, пересмотре ставок арендной платы, индексации задолженности между промышленными организациями и др.

Он **применяется** также при выполнении различных экономических расчетов и прогнозировании на макроэкономическом уровне, для оценки в неизменных ценах объемов промышленного производства и валового внутреннего продукта и т.д.

3.4. Индекс цен производителей сельскохозяйственной продукции

Данный индекс исчисляется на основании регистрации в отобранных для наблюдения сельскохозяйственных организациях цен на основные виды продуктов-представителей, в том числе реализуемых:

- изготовительным, перерабатывающим организациям на рынке, через собственную торговую сеть;
- населению непосредственно с транспортных средств;
- на ярмарках, биржах, аукционах;
- организациям, торговым сетям, коммерческим структурам и т.п.

Цены реализации сельскохозяйственной продукции приводятся с учетом надбавок и скидок за качество реализованной продукции, без расходов на транспортировку, экспедирование, погрузку и разгрузку продукции, а также без налога на добавленную стоимость, дотаций.

3.5. Индекс цен производителей в строительстве

Индекс цен производителей в строительстве отражает изменение инвестиций в строительство объектов различных отраслей экономики. Индекс рассчитывается как агрегированный показатель из индексов цен на строительно-монтажные работы, машины и оборудование, прочие капитальные работы с учетом доли этих элементов в общем объеме инвестиций в основной капитал.

3.6. Индекс тарифов на грузовые перевозки

Индекс тарифов на грузовые перевозки позволяет определить изменение тарифов на грузовые перевозки за текущий период без учета изменения структуры перевезенных грузов по разнообразным признакам:

- виду груза;
- размеру отправки;
- скорости доставки;
- расстоянию перевозки;
- территории перевозки;
- типу подвижного состава;
- степени использования его грузоподъемности и по другим признакам.

Сводный индекс тарифов на грузовые перевозки рассчитывается как агрегированный показатель из индексов тарифов на перевозку грузов разными видами транспорта (железнодорожным, автомобильным, трубопроводным, морским, внутренним водным, воздушным).

3.7. Индекс экспортных и импортных цен

Индексы экспортных и импортных цен товаров характеризуют изменение уровня цен во внешней торговле страны в отчетном периоде по сравнению с базисным и являются важнейшими показателями, используемыми для анализа внешнеторговой деятельности.

Они представляют собой наиболее удобное аналитическое средство для отслеживания динамики экспорта и импорта в сопоставимых ценах.

Индексы экспортных и импортных цен позволяют рассчитывать показатели условий торговли, дают возможность оценивать влияние изменений цен экспортируемых и импортируемых товаров на состояние внутренней экономики. Кроме того, они могут быть использованы в качестве дефлятора фактических объемов экспортно-импортных потоков при расчете валового внутреннего продукта.

3.8. Индексы цен на первичном и вторичном рынке жилья

Данные индексы рассчитываются на основе зарегистрированных цен соответственно на вновь построенные квартиры и на квартиры приватизированного жилого фонда, если они являются объектами совершения рыночных сделок.

Наблюдение ведется по выборочному кругу организаций, осуществляющих операции с недвижимостью в территориальных центрах и крупных городах субъектов Российской Федерации. Средние цены по Российской Федерации рассчитываются исходя из средних цен по территориям.

Глава 4

Инфляционные процессы в России

4.1. Становление денежного обращения в дореволюционной России

Развитие денежного обращения в России – это фактически история возникновения новых видов денежных знаков, их обесценения и борьба с инфляционными явлениями, которые **в то время имели исключительно монетарный характер**.

Историю возникновения денежного обращения на Руси подробно описал известный русский писатель и историк **Н.М. Карамзин**, который, не будучи экономистом, одним из первых обратил внимание на инфляционные явления.

Историческая справка

«От IX до XIV века предки наши не имели собственной металлической монеты, а единственно кожаные, правительством заклеянные лоскутки, называемые кунами, т.е. ассигнациями, и торговали с востоком и западом: с Грецией, с Пруссией, с немецкой Ганзой; от IX века до 1228 г. лоскутки сие не унижались в цене относительно к серебру: ибо правительство не расточало их; но унизились до крайности, быв после того размножены неумеренно.

Достойно примечания, что сие кожаные лоскутки были заменены у нас серебряною и медною монетою в самые мятежные и варварские времена ига ханского, когда баскаки уважались более князей.

Татары не хотели брать кун, а требовали серебра. Русский мог откупиться от мук, от смерти, от неволи куском сего металла; отдавая

за него все, что имел, и с презрением отвергал куны, так что они сами собою должныствовали исчезнуть...»¹.

Монетное обращение в России (в Киевской Руси) возникло в XIV в. Быстрое развитие чеканка монет получила после формирования основ Российского государства в XV в.

С 1704 г. в России началась регулярная чеканка серебряного рубля массой 28 г. В обращении находились медные, серебряные и золотые монеты, при этом наиболее ходовыми были медные монеты.

Историческая справка

Слово «рубль», как считают историки, возникло в Новгороде в XIII в. По одной из версий, происходит от слова «рубить». Новгородскую гривну, которая составляла основу денежного обращения того времени и представляла собой слиток серебра весом около 200 г, рубили на две равные части, которые и назывались рублями. Рубли, в свою очередь, тоже рубились на две части, каждая из которых называлась полтиной.

По другой версии, слово «рубль» произошло от слова «рубец». Сторонники этой версии считают, что в XIII в. рубль представлял собой такой же серебряный слиток, что и гривна, но изготавливался другим способом. Серебро заливалось в форму в два приема. В результате на ребре образовывался хорошо заметный шов – рубец.

В начале XVII в. на Руси на проблемы денег и денежного обращения преобладали взгляды ученых-меркантилистов, которых относили к **наивным номиналистам, или к государственникам**.

Среди наиболее выдающихся российских исследователей проблем денежного обращения того времени необходимо выделить **Ивана Тихоновича Посошкова** (1652–1726 гг.).

Историческая справка

Весьма интересными были представления И.Т. Посошкова о деньгах как о части национального богатства. По своим взглядам он был номиналистом и считал, что ценность денег зависит от государственной власти.

По мнению И.Т. Посошкова, царь может по своей воле устанавливать ценность монет независимо от их металлического содержания.

Если будет повеление «на медной золотниковой царе положить рублевое начертание, то она за рубль ходить стала во веки веков». То есть

¹ Цит. по: Паршев А.П. Почему Россия не Америка. М.: Крымский мост – 9, 2000, с. 153.

деньги представляют собой творение государства, ценность, созданную законом.

В реформе денежного обращения И.Т. Посошков предлагал организовать выпуск монет из чистого серебра, сократить содержание металла в монетах, превратить медные монеты в разменные монеты.

Он призывал к директивному установлению твердых цен и был против рыночной игры цен.

Взгляды И.Т. Посошкова на природу денег и механизмы денежного обращения были изложены им в **«Книге о скудости и богатстве. Сие есть изъяснение, от чего приключается напрасная скудость и от чего гобзовитое (обильное) богатство умножается»**.

Интересно отметить, что это уникальное произведение русского ученого-экономиста было написано в 1724 г, т.е. задолго до появления известного произведения Адама Смита **«Исследования о природе и причинах богатства народов»** (1776 г.) и по праву относится к наиболее выдающимся произведениям мировой экономической литературы эпохи меркантилизма¹.

Первые бумажные деньги (ассигнации) в России появились в период царствования **Екатерины II** (1762–1796 гг.).

Согласно манифесту Екатерины II от 29 декабря 1768 г. первые ассигнации были выпущены в обращение в 1769 г. Выпуск ассигнаций был обусловлен рядом причин:

- во-первых, монетное обращение в период царствования Елизаветы (1741-1761гг.) и в последующие годы базировалось на медных деньгах, так как золота и серебра в то время было недостаточно;
- во-вторых, расширение торговых связей, охвативших огромную территорию России, требовало большего количества денег и более удобных в обращении, чем медные монеты, которые были непригодны для крупных торговых сделок.

Историческая справка

Как писал Н.М. Карамзин, «Екатерина II изданием ассигнаций сперва изумила, но скоро облегчила народ во всех платежах и торговых сделках».

По свидетельству историков, тогда в обращении преобладали медные монеты, которые были непригодны для крупных торговых сделок. На-

¹ Посошков И.Т. Книга о скудости и богатстве. М.: Соцэргиз, 1937.

пример, в то время платеж на сумму 100 руб. в пятикопеечных медных монетах весил более 6 пудов (около 100 кг).

Первые ассигнации мало походили на деньги в современном понимании. Это были, скорее, банковские обязательства – расписки на получение монеты.



Первая ассигнация 1769 года

Сначала все выпущенные ассигнации были обеспечены монетой; когда частные лица приносили их в банк, они немедленно обменивались на медные, серебряные и золотые монеты.

Однако введение в обращение бумажных денег оказалось столь выгодным для казны, что **ассигнациями стали восполнять бюджетный дефицит.**

Качество первых ассигнаций было невысоким как из-за плохой бумаги, так и по полиграфическому исполнению. Ввиду простоты технологии производства ассигнаций вскоре после их выпуска **началась массовая подделка денежных знаков.**

Историческая справка

Бумага для ассигнаций изготавливалась на Красносельской мануфактуре, а затем в Царском Селе и имела водяные знаки.

Печать осуществлялась в Сенатской типографии. Печатное изображение состояло в основном из небольшого текста, нумерации и подписей.

На первых ассигнациях текст был следующего содержания: «Объявителю сей государственной ассигнации платить ... двадцать пять рублей ходячею монетою».

Быстрое распространение фальшивых ассигнаций заставило правительство ввести бумажные деньги нового образца. Выпущенные в 1786 г. новые ассигнации по качеству исполнения оставались примитивными.

Кроме купюр достоинством 100, 50 и 25 руб., стали выпускать 10-рублевые ассигнации, которые печатались на красной бумаге, и 5-рублевые, которые печатались на синей бумаге. Эти деньги в народе стали называть соответственно «**красненькие**» и «**синенькие**».

Ассигнации образца 1786 г. также подделывались в большом количестве, причем как приближенными фаворитами Екатерины II, так и фальшивомонетчиками и простыми людьми.

Но вскоре количество ассигнаций в связи с чрезмерным их выпуском в период войны с Турцией и широким распространением подделок стало превышать запасы монет. Соответственно и курс ассигнаций по отношению к монетам стал падать. В итоге в последний год царствования Екатерины II за ассигнационный рубль давали 68 копеек.

Император Павел I (на престоле в 1796–1801 гг.) уже в первые годы своего правления обнаружил, что ему в наследство досталась безудержная инфляция.

Историческая справка

И тогда император объявил, что согласится «до тех пор не есть на серебре, а на олове, покуда не восстановит нашим деньгам надлежащий курс и не доведет до того, чтобы рубли наши ходили рублями».

Дворцовые сервизы из серебра немедленно пошли на монетный двор. Собранная по всей стране серебряная посуда также использовалась для чеканки серебряных рублей, на которые затем обменивались ассигнации.

Собранные ассигнации Павел I приказал сжечь и лично присутствовал на церемонии уничтожения бумажных денег. **По свидетельству историков, в тот день было сожжено ассигнаций на сумму около 6 млн рублей.** Инфляция была побеждена.

Однако стабильная ситуация просуществовала непродолжительное время. При императоре Александре I (на престоле в 1801–1825 гг.) начиная с 1804 г. на целое десятилетие растянулось суровое время непрерывных войн.

В это время Россия воевала с **Персией** (1804–1813 гг.), **Турцией** (1806–1812 гг.), **Швецией** (1808–1809 гг.) и **Францией** (1812–1814 гг.).

Главным средством возмещения гигантских военных расходов был печатный станок, который безостановочно выпускал все новые и новые партии российских ассигнаций.

По свидетельству историков, всего за период с 1805 по 1810 г. было выпущено ассигнаций на 318 млн руб., в том числе:

- в 1807 г. – на 63 млн руб.;
- в 1808 г. – на 95 млн руб.;
- в 1809 г. – на 56 млн руб.

Общая сумма ассигнаций, находящихся в обращении в 1810 г., оценивалась в 579 млн руб.

Ситуация осложнилась в результате появления на рынке значительного количества **фальшивых ассигнаций, которые были напечатаны во Франции.** По сведениям участника военной кампании, известного российского генерала и писателя **Ивана Петровича Липранди**, в начале 1812 г. через варшавского банкира Френкеля в российский финансовый рынок было вброшено фальшивых ассигнаций на сумму 25 млн руб.

Историческая справка

Предполагается, что первые фальшивые российские ассигнации печатались в Париже в подпольной типографии на улице Вожирар. Медное клише было выполнено французским гравером Лаваллем.

Французские подделки ассигнаций 25-рублевого достоинства были изготовлены на более современном полиграфическом оборудовании и использовали более качественную бумагу.

Поддельные купюры имели голубоватый цвет и, что самое примечательное, орфографические ошибки в тексте. Вместо слов «ходячею монетой» было напечатано «холячею монетой».

Кроме того, подписи тогдашнего министра финансов и кассира Петербургского банка на поддельных купюрах были отпечатаны типо-

графским способом, в то время как подлинные российские ассигнации подписывались от руки специальными чернилами.

Когда Наполеон в 1812 г. вошел в Москву, его хлебом-солью встретили московские раскольники. За выказанную преданность Великий император подарил староверам походную типографию, которую разместили на территории Преображенского кладбища.

Историческая справка

Возле Каменного моста были сооружены меняльные лавки, в которых сидели наполеоновские агенты, обменивающие фальшивые ассигнации на золотые и серебряные монеты. За одну купюру достоинством 5 рублей менялы требовали серебряный рубль.

Кроме того, жалование своим солдатам Наполеон выплачивал теми же фальшивыми ассигнациями. Для императора это было обычным делом – он подделывал деньги тех стран, с которыми воевал.

Весьма любопытной оказалась и судьба французских фальшивок. Когда российская армия возвращалась домой из Франции, армейские интенданты провели тщательную ревизию всех полковых касс. Результат оказался ужасающим. **Из одного миллиона пятисот тысяч рублей более трехсот тысяч оказались поддельными.**

Всего же за период с 1813 по 1817 г. было выявлено фальшивых ассигнаций на 5,6 млн руб. По тем временам это была огромная сумма¹.

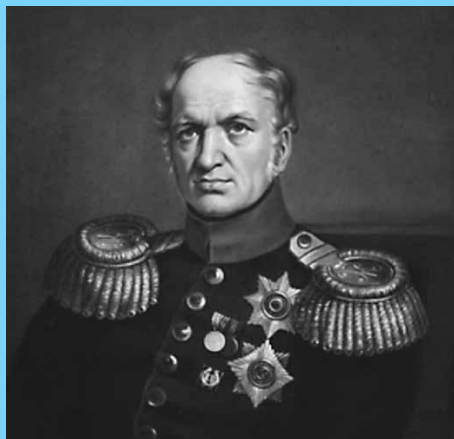
Не принять у народа поддельные ассигнации в то время означало усугубить и без того нищенское положение основной массы населения России. Поэтому Государственный банк, неся огромные потери, вынужден был принимать фальшивки как подлинные ассигнации. В результате в период 1814–1815 гг. курс бумажного рубля упал до 20 копеек.

Ввиду сложившегося положения министр финансов Д. Гурьев представил Александру I доклад, в котором указал на необходимость замены существующих ассигнаций и **устройства особого заведения для изготовления бумажных денег.**

В 1818 г. Александр I утвердил положение об организации **Экспедиции заготовления государственных бумаг**, которая впоследствии получила название «Гознак».

Очередная денежная реформа была проведена в России в 1839–1843 гг. тогдашним министром финансов **Е.Ф. Канкриным.**

¹ Бумажные деньги России, с. 9.



Е.Ф. Канкрин

В результате впервые в России была **введена система серебряного монометаллизма**.

С 1 января 1840 г. на всем пространстве Российской империи единственной законной денежной единицей был определен серебряный рубль, на который по определенному курсу обменивались бумажные ассигнации.



Кредитный билет сбереженных казен и государственного заемного банка 1841 г.

В 1843 г. были выпущены государственные кредитные билеты, сменившие ассигнации. Новые бумажные деньги были лучше по качеству, оформлению и рисунку.



Государственный кредитный билет 1843-1865 гг.

Однако в производстве денежных знаков по-прежнему преобладал ручной труд. Граверные работы оставались на довольно низком уровне, что давало возможность фальшивомонетчикам без труда выпускать поддельные ассигнации. В результате в обращении вновь появились фальшивые купюры. Однако их количество было незначительным и не сильно влияло на обменный курс рубля.

Относительно устойчивое денежное обращение и постоянный курс бумажных денег к серебру просуществовали в России вплоть до начала Крымской войны.

В 1858 г. размен кредитных билетов на серебро был прекращен, и «серебряное обращение» перестало существовать.

Вновь кредитные билеты стали деньгами в их классической форме после очередной денежной реформы, которую провел великий русский реформатор **Сергей Юльевич Витте** (1849–1915).

В соответствии с законом царского правительства от 3 января 1897 г. о введении **золотого монометаллизма** в обращение был вы-



С.Ю. Bumme

пущен так называемый золотой червонец, который был условной денежной единицей.

Реально золотые монеты чеканились и выпускались в обращение достоинством 5, 7,5, 10 и 15 рублей.

Монеты достоинством 15 рублей получили название **«империалы»**, а достоинством 7 руб. 50 коп. – **«полуимпериалы»**. В надписи на кредитных билетах гарантировался обмен на «золотую монету».

Историческая справка

В частности, на государственных кредитных билетах номиналом 100 рублей были следующие надписи. «Государственный банк разменивает кредитные билеты на золотую монету без ограничения суммы (1 р.=1/15 империала содержит 17,424 долей чистого золота)».

«Размен государственных кредитных билетов на золотую монету обеспечивается всем достоянием государства».

«Государственные кредитные билеты имеют хождение во всей империи наравне с золотой монетою».

Установление золотого стандарта было проведено профессионально, аккуратно и безболезненно. Хотя реформа не **носила конфискационного характера**, ее проведение натолкнулось на противодействие со стороны правящей элиты.



Государственный кредитный билет достоинством 100 рублей

Историческая справка

По словам С.Ю. Витте, «против этой реформы была почти вся мыслящая Россия». С.Ю. Витте убеждал своих оппонентов в том, что бумажный рубль является главнейшим препятствием для нормального развития России.

Он говорил: «По существу своему обращающиеся у нас вместо денег бумажные знаки являются постоянным напоминанием о бессилии государственной казны». Для многих, и прежде всего экспортеров, был выгоден слабый рубль.

Когда были отчеканены новые золотые империалы, многие предсказывали их мгновенное вымывание из оборота. Однако тщательно продуманные меры и накопленный значительный золотой запас определили успех денежной реформы.

Сам С.Ю. Витте считал проведенную им реформу «украшением царствования Николая II».

В течение семнадцати лет (1897–1914 гг.) **бумажные деньги имели полное обеспечение золотом**. Они свободно обменивались на золотые монеты, которые в большом количестве находились в обращении. Серебряные монеты были вспомогательным средством платежа как разменные деньги.

Эти годы в истории России были периодом финансовой стабильности и экономического процветания. Рубль из слабой валюты превратился в одну из самых сильных и устойчивых валют в мире.

Прочность денежной системы была такова, что даже во время Русско-японской войны 1904–1905 гг. размен кредитных билетов на золото не прекращался.

Однако с первых дней вступления России в **Первую мировую войну** правительство для покрытия дефицита государственного бюджета вновь начало использовать эмиссию кредитных билетов. Закон Российской империи от 27 июля 1914 г. приостановил размен бумажных денег на золото. **Это означало крах системы золотого монометаллизма в России.**

Кредитные билеты превратились в инфляционные бумажные деньги. Золотые и серебряные монеты исчезли из обращения.

Очередной виток инфляции в России начался с резкого падения курса рубля весной 1915 г., когда русская армия потеряла западные территории империи.

В годы Первой мировой войны официально разрешался выпуск кредитных билетов для финансирования военных расходов государства. В результате к февралю 1917 г. покупательная способность рубля упала в 3,5 раза.

После Февральской революции, за восемь месяцев **правления Временного правительства**, рубль резко обесценился и к середине октября стоил всего 6–7 копеек.

Окончательно расстроили денежное обращение в России **Октябрьский переворот и последовавшая за ним Гражданская война.**

4.2. Инфляционные процессы и денежные реформы в Советском Союзе

Следует обратить внимание на интересный исторический факт, связанный с **весьма примитивным пониманием большевиками значения денег в экономике.** Правительство большевиков сначала пыталось вообще ликвидировать деньги.

Унаследованная от старого режима инфляция считалась «союзницей» диктатуры пролетариата в деле экспроприации неконтролируемых денежных накоплений непролетарских слоев населения и средством устранения «капиталистических» товарно-денежных спо-

собов хозяйствования, рынка, денег. В частности, В.И. Ленин считал инфляцию лучшим инструментом разрушения капиталистического государства.

Предполагалось, что эмиссионное финансирование государственных расходов приведет к абсолютному обесценению денег, их самоликвидации и **переходу к социалистическому безденежному хозяйству**.

Здесь сказались как романтическая убежденность во всесиилии коммунистических идей, так и низкий уровень подготовки большинства революционных марксистов в области теории денег, денежного обращения и финансов.

Главными теоретиками инфляционного уничтожения денег был член Президиума Госплана **Ю. Ларин** и председатель финансовой комиссии ЦК и Совнаркома **Е. Преображенский**.

Историческая справка

В частности, Е. Преображенский являлся одним из авторов и толкователей принятой в 1919 г. программы РКП(б), предусматривавшей постепенное «изгнание» денег из социалистической экономики.

Он допускал, что «государству в один прекрасный момент придется, быть может, придушить умирающее денежное обращение»¹.

В свою очередь Ю. Ларин с начала 1918 г. неоднократно пытался провести через законодательные органы власти соответствующий декрет. Именно эти деятели и стали в 1921 г. инициаторами и организаторами последней «красногвардейской» атаки на денежную систему.

Большевики пытались выработать у народа крайнее недоверие к обесценивающимся деньгам. **Перспективу уничтожения денег в будущем обществе не исключал и вождь пролетарской революции В.И. Ленин.**

Так, в мае 1919 г., выступая на I Всероссийском съезде по внешкольному образованию, он говорил: «Можно ли как-то сразу их (деньги) уничтожить? Нет. Нужно очень много технических и, что гораздо труднее и гораздо важнее, организационных завоеваний, чтобы уничтожить деньги».

Весьма характерно в этом отношении предложение В.И. Ленина Е. Преображенскому при проведении деноминации рубля (ноябрь 1921 г.)

¹ Бухарин Н., Преображенский Е. Азбука коммунизма: популярное объяснение программы Российской коммунистической партии (большевиков). М., 1920, с. 285.

использовать для изготовления новых денег плохую бумагу, чтобы ускорить их самоликвидацию.

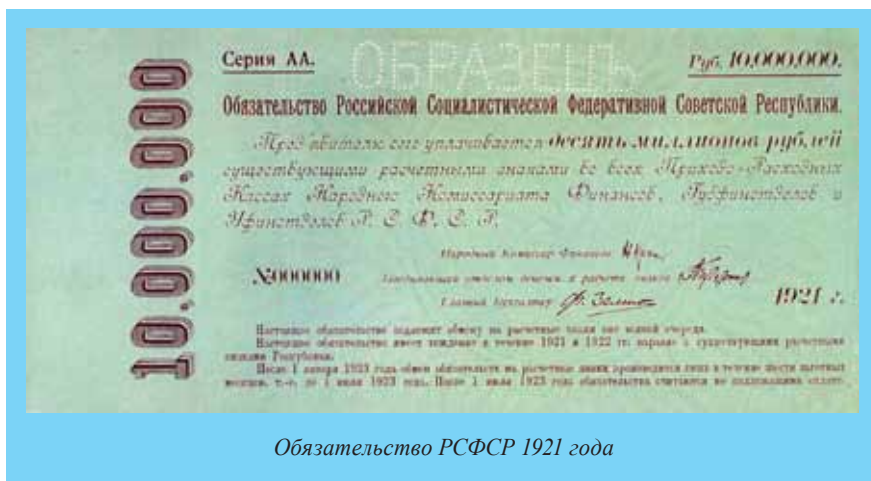
Теоретические споры о судьбе денег, стремление устранить их из жизни советского общества **отразились на наименовании новых денежных знаков**, выпущенных правительством РСФСР в марте 1919 г. и в июле 1921 г.

Они получили название «Расчетные знаки РСФСР» и «Обязательство РСФСР». Прилагательного «денежный» не было в тексте, напечатанном на купюрах.

Безудержная инфляция требовала все большего и большего количества денежных знаков, увеличения их номинала. **В мае 1919 г. Совет народных комиссаров вообще отменил все ограничения на эмиссию.** Как уже отмечалось, с июля 1918 г. по январь 1921 г. Народным банком России было напечатано 2,5 трлн руб., обеспеченных не золотом, а всем «достоянием республики».

Выпуск бумажных денег производился в «пределах действительной потребности народного хозяйства в денежных знаках».

В 1921 г. был выпущен аналог ГКО – «Обязательство РСФСР» в 100 тыс., 500 тыс., 1 млн, 5 млн и 10 млн руб.



Обязательство РСФСР 1921 года

Общее количество всех видов бумажных денег, находящихся в обращении, выросло с 27 млн руб. в январе 1918 г. до 219 трлн 845 млрд руб. к декабрю 1921 г.

В результате, если в 1916 г. **уровень инфляции** составлял 93,5%, в 1917 г. – 683,3, в 1918 г. – 597,5, то в 1919 г. – уже 1375,6%. В 1922 г. цены выросли на 7300%¹.

К 1922 г. ценность купюры достоинством 100 000 руб. составляла 1 довоенную копейку. Основной денежной единицей стали миллион и миллиард рублей, которые в народе называли «**лимонами**» и «**лимардами**»².

Историческая справка

В период Гражданской войны на территории бывшей Российской империи обращалось свыше 2000 разновидностей денежных знаков.

В качестве платежного средства использовались не только денежные знаки, выпущенные при царе («царские»), Временном правительстве («думские» и «керенки»), многотысячные и миллионные «совзнаки», но и различные денежные суррогаты (чеки, боны, облигации государственных займов, обязательства казначейства, почтовые знаки)³.

В Якутии вместо денег принимали даже винные этикетки. Этикетка мадеры служила эквивалентом одного рубля, водки – трех рублей, коньяка – двадцатипяти рублей.

Однако нуллификации денег, их самоликвидации, как предсказывали большевики, не произошло, поскольку товарооборот в экономике и повседневной жизни нуждался в средствах обмена.

Только убедившись в беспочвенности надежд на самоликвидацию денег, правительство пришло к выводу о **необходимости радикального изменения экономической политики и поворота к реальному оздоровлению денежного обращения, даже на основе золотого обеспечения.**

Научного анализа инфляционных процессов в советской литературе периода Гражданской войны и военного коммунизма не было, да и не могло быть.

Проблема инфляции переместилась в центр внимания экономической теории и практики лишь после создания при Президиуме Госплана специальной комиссии по ее изучению. Вопросами инфляции занимались такие выдающиеся российские экономисты, как **Е. Варга, Н. Кондратьев, А. Чаянов** и др.

¹ Атлас З.В. Деньги и кредит (при капитализме и в СССР). М., 1930., с. 81. Финансовая энциклопедия. Изд. 2-е. М., 1927, с. 452.

² Бумажные деньги России. Пермь, 1993, с. 27.

³ История мировой экономики. М.: Издательское объединение «ЮНИТИ», 1995, с.152.

В 1922 г. была разработана **концепция денежной реформы**, в основе которой лежало введение «**внутренней валюты**» – очередного **золотого червонца**.

Новый золотой червонец содержал 78,24 доли (8,6 г.) чистого золота. Один червонец приравнивался к 10-рублевой золотой монете дореволюционной чеканки. Билеты на 25% обеспечивались золотом, остальная часть – легко реализуемыми товарами и векселями.

Параллельно с червонцами продолжали обращаться обесцененные советские денежные знаки. Соотношение червонцев и совзнаков определялось специальной котировальной комиссией. На 1 января 1924 г. один червонец равнялся 30 тысячам рублей образца 1923 г.

Завершающим этапом реформы был выпуск в 1924 г. государственных казначейских билетов достоинством 1,3 и 5 руб. золотом. Они имели герб СССР и надписи на языках союзных республик.



Важно отметить, что для устойчивости денежных знаков их эмиссия была ограничена. Инфляцию в Советском Союзе удалось победить лишь в 1925 г., через три года после начала денежной реформы.

Образцы денежных знаков в период 1925–1938 гг. менялись несколько раз, однако они сохраняли свою платежную силу до послевоенной денежной реформы.

Послевоенная денежная реформа 1947 г. обдумывалась и разрабатывалась с конца войны министром финансов СССР А.Г. Зверевым и И.В. Сталиным в условиях строжайшей секретности.

Реформа ставила две задачи:

- ликвидацию огромных запасов денег, выпущенных государством для покрытия военных расходов (за годы войны масса денег увеличилась в 4 раза);
- изъятие из обращения фальшивых денег, выпущенных нашими противниками в войне, в первую очередь немцами.

В ходе денежной реформы 1947 г. были выпущены государственные казначейские билеты достоинством в 1, 3 и 5 руб. и билеты Государственного банка СССР достоинством в 10, 25, 50 и 100 руб. Реформа носила **ярко выраженный конфискационный характер**. Обмен старых денег на новые осуществлялся в пропорции 10:1. От ее проведения пострадали не только нечестные люди, имевшие значительные нетрудовые доходы, но и миллионы простых граждан СССР.



Государственные казначейские билеты СССР образца 1947 года

Очередная денежная реформа в Советском Союзе была проведена в 1961 г. и носила характер деноминации. Обмен старых денег на новые осуществлялся также в пропорции 10:1, однако в таком же соотношении изменялись номиналы заработной платы и цен.

В конце 20-х – начале 30-х годов прошлого столетия в советской экономической науке утвердилась точка зрения о **неприменимости термина «инфляция» в условиях социализма**. Некоторые экономисты при-



Государственные казначейские билеты СССР образца 1961 года

ли к выводу о том, что в связи с изменением социально-экономической природы общества, переходом от стихийного к планомерному хозяйствованию, превращением денег в расчетные знаки возникают новые закономерности денежного обращения. **В результате социалистическая экономика приобретает «иммунитет» против инфляции.**

Эта позиция стала господствующей. Возобладало понимание инфляции как **классового явления исключительно капиталистической экономики**, специфического способа финансирования непроизводительных государственных расходов и перераспределения доходов в пользу господствующих классов.

Справочно

Весьма интересно определение инфляции, данное в Большой советской энциклопедии (1953 г.): «Инфляция – характерное для капиталистических стран обесценение бумажных денег вследствие выпуска их в размерах, превышающих размеры товарооборота. Инфляция сопровождается ростом товарных цен и падением реальной заработной платы. С помощью инфляции капиталисты увеличивают свое богатство и перекладывают на трудящиеся массы издержки войн, потери, связанные с экономическими кризисами, и др. В период общего кризиса капитализма инфляция стала постоянным явлением. После Второй мировой войны инфляция в капиталистических странах неуклонно растет в связи с усилением паразитизма и загнивания капитализма».

В период существования Советского Союза правительство целенаправленно и осознанно **неоднократно прибегало к помощи печатного станка для решения финансовых проблем, не опасаясь роста потребительских цен.**

Так, в 1929–1937 гг. в связи с резким увеличением расходов на содержание армии масса наличных денег в обращении возросла в 8 раз. После Великой Отечественной войны денежная эмиссия использовалась как средство увеличения капиталовложений на восстановление народного хозяйства, а в 60–70-е годы прошлого столетия – для покрытия растущего бюджетного дефицита.

Однако в условиях жесткой административной системы управления экономикой и централизованного контроля над ценами рост денежной массы в Советском Союзе не приводил к значительной инфляции, хотя статистика ежегодно фиксировала некоторый рост цен на продовольственные товары и товары массового спроса.

По данным официальной статистики, **рост индекса потребительских цен в Советском Союзе** в период 1961–1970 гг. составлял 1,2%, в 1971–1980 гг. – 3,3%, в 1981–1990 гг. – 2,0%.

На фоне ползучей и галопирующей инфляции в большинстве капиталистических стран столь низкие показатели инфляции официальной пропагандой советского руководства преподносились как неоспоримое преимущество плановой социалистической системы хозяйства.

Инфляция в Советском Союзе **носила скрытый характер.** Государственное регулирование цен приводило к дефициту, исчезновению товаров с прилавков магазинов и процветанию спекуляции.

4.3. Инфляционные проблемы современной России

Экономика современной России реально столкнулась с серьезными инфляционными проблемами в начале 90-х годов, в период так называемых экономических реформ, когда началась трансформация – от централизованно планируемой к рыночной экономике.

В этот период правительством России использовалась **ортодоксально-монетаристская программа финансовой стабилизации, предложенная МВФ.** Ее основными элементами были:

- либерализация цен на товары и услуги;
- беспрецедентная по своим масштабам и скорости приватизация, охватившая примерно 80% государственной собственности;

- либерализация внешнеэкономической деятельности, включая переход к плавающему курсу рубля;
- борьба с растущей инфляцией путем ограничения роста денежной массы и ограничения предложения денег.

В совокупности эти меры представляют собой наиболее радикальный вариант перехода к рыночной экономике и потому называются **«шоковой терапией»**. Социально-экономические последствия такой политики для российской экономики оказались разрушительными.

Особенности ценовой динамики в современной России

Непродуманные экономические реформы в России после развала Советского Союза в начале 90-х годов прошлого столетия, отсутствие стратегии экономического развития, ориентация преимущественно на монетаристские методы регулирования экономических процессов, отсутствие антиинфляционной программы привели к возникновению **супергиперинфляции**.

Пик роста цен пришелся на **1992 год** и составил 2508%. В **1993 г.** цены на потребительские товары продолжали расти и увеличились в годовом исчислении на 844%.

Супергиперинфляция потребовала денежные знаки более высокого достоинства для обеспечения роста цен необходимой денежной массой. В 1993 г. в оборот были введены новые банкноты достоинством в 5 тыс., 10 тыс. и 50 тыс. руб.

В **1994 и 1995 гг.** сохранялась **гиперинфляция**, продолжался стремительный рост потребительских цен, который в годовом исчислении составил соответственно 215,0% и 131,3%.

Фактически в этот период Россия переживала **стагфляционный кризис** – сочетание экономического спада (стагнации) с высоким уровнем инфляции. В 90-е годы прошлого столетия ВВП и промышленное производство в России сократилось более чем в два раза.

Резкое падение производства заметно уменьшило поступление налогов в государственный бюджет, что наряду с незначительными доходами от радикальной, но неэффективной приватизации обеспечило на многие годы хронический дефицит федерального бюджета.



Банкноты Банка России образца 1993 года

Достаточно длительный период высокой инфляции в России был обусловлен прежде всего тем, что борьба с ростом цен велась **преимущественно монетаристскими методами**.

Однако эти меры оказались малоэффективными из-за **господства административной инфляции и инфляции издержек**, которые были следствием быстрого роста цен на энергоносители и товары сырьевой группы, а также повышения транспортных тарифов.

При инфляции издержек первоначальный толчок росту цен дают не денежные факторы, а производственные и рыночные.

Вызванное ими повышение цен заставляет центральные банки увеличивать денежную массу. В странах с развитой и гибкой системой денежно-кредитного регулирования установление баланса между предложением денег и спросом на них происходит практически автоматически. При отсутствии такого баланса развивается инфляция или возникает острая нехватка платежных средств.

В соответствии с монетаристскими принципами сдерживание инфляции в России осуществлялось **путем искусственного сокращения денежной массы ниже потребностей денежного обращения**.

Однако идеологи российских реформ на практике игнорировали важнейшие постулаты монетаризма. В частности, монетаризм не рекомендует шокового сжатия денежной массы. Она должна наращиваться постепенно, создавая некоторую «зону расширения» для обращения совокупного национального капитала и роста ВВП.

В России же проводилась политика постоянного сжатия денежной массы как основного рычага воздействия на инфляцию. Такая политика привела к массовым неплатежам практически во всех отраслях, способствовала развитию бартерной торговли, масштабной долларизации экономики, долгосрочным задержкам выплаты зарплаты и пенсий, что препятствовало росту экономики.

Таким образом, меры монетаристского характера, сокращающие платежеспособный спрос, оказались в России абсолютно неэффективными.

Фактически в этот период определенное снижение инфляции происходило в основном за счет сокращения производства, что сделало крайне непрочным и сам процесс замедления роста цен.

Лишь благодаря введению **валютного коридора** и других мер по укреплению национальной валюты правительству удалось снизить уровень инфляции в **1996 г.** до 21,9% и в **1997 г.** – до 11%.

В дальнейшем правительство планировало уменьшить уровень инфляции до 9,1% к **1998 г.**, до 7,2% к **1999 г.** и до 6,6% к **2000 г.**

Однако этим планам помешал финансовый кризис, который разразился в августе 1998 г. и привел к новому витку роста потребительских цен. Уровень инфляции в этом году подскочил до 84,4%.

Основные параметры бюджета Российской Федерации на 1999 год предусматривали рост потребительских цен уже на уровне 30%. Специалисты же Международного валютного фонда считали, что этот рост будет не менее 56%. Реальный уровень инфляции в России в 1999 г., по официальным статистическим данным, составил 36,5%.

В период с **2000 по 2004 г.** в результате проведения последовательной политики по сдерживанию роста цен вновь наметилась устойчивая тенденция к снижению данного показателя, который уменьшился за указанный период в два раза – с 20,2% до 10,0%. В 2005 г. правительство прогнозировало уровень инфляции в 9%, однако удержать данный показатель в прогнозных рамках не удалось, и он составил 10,9%.

Таким образом, фактически в период с **1995 г. по 2005 г.** в России сохранялась **хроническая галопирующая инфляция**, уровень которой колебался в пределах от 10 до 84%.

В Программе социально-экономического развития Российской Федерации на среднесрочную перспективу (2006–2008 гг.), утвержденной Правительством РФ в январе 2006 г., была поставлена задача добиться снижения уровня инфляции в 2006 г. до 7,0–8,5%, в 2007 г. – до 6,0–7,5% и в 2008 г. – до 5,0–6,0%.

Однако достичь указанных показателей также не удалось. В 2006 г. уровень инфляции составил 9,0%, а в 2007 г. возрос до 11,9%.

При этом **по многим продовольственным товарам рост потребительских цен был гораздо больше**. В частности, цены на подсолнечное масло в 2007 г. повысились на 52,3%, на сливочное масло на 40,3%, на молоко и молочную продукцию на 30,4%, на хлеб и хлебобулочные изделия на 22,4%.

Значительный рост потребительских цен в 2007 г. во многом был обусловлен резким увеличением мировых цен на основные виды продовольственных товаров.

Возросло влияние импортных цен на инфляционные процессы в России. Чувствительная и быстрая реакции индекса потребительских цен в России на рост мировых цен на продовольственные товары с середины 2007 г. была обусловлена их **значительной долей в розничной торговле (47%) и потребительской корзине (25%)**.

Высокая монополизация аграрного рынка, оптовой и розничной торговли продовольствием привели к повышению цен на отечественную продукцию вслед за подорожавшими импортными товарами.

Накануне мирового финансового кризиса 2008 г. в России продолжался рост цен. Уровень инфляции почти в два раза превысил прогнозные значения Правительства и в годовом исчислении составил 13,3% (табл. 6).

Инфляционные процессы в России после мирового финансово-экономического кризиса

В условиях финансово-экономического кризиса проявились **инфляционные последствия предкризисной кредитной экспансии в банковской системе России**. В частности, рост потребительского и ипотечного жилищного кредитования в 2006 г. составил 39,6%, в 2007 г. – 51,6%. **Банковское «перекредитование»** способствовало увеличению денежного предложения и сохранению высокого уровня инфляции.

Следует отметить, что нарастание темпов банковского кредитования населения проходило **на фоне замедления кредитования**

Таблица 6

Динамика среднегодового уровня инфляции в России

Годы	Инфляция (%)	Годы	Инфляция (%)
1990	5,3	2000	20,2
1991	92,6	2001	18,6
1992	2508,8	2002	15,1
1993	844,2	2003	12,0
1994	215,0	2004	10,0
1995	131,3	2005	10,9
1996	21,9	2006	9,0
1997	11,0	2007	11,9
1998	84,4	2008	13,3
1999	36,5		

Источники: Россия в цифрах. Официальное издание. Росстат, за соответствующие годы.

реального сектора экономики, промышленных предприятий и организаций.

В результате кризиса повысились **средневзвешенные номинальные процентные ставки по кредитам предприятиям** с 10,4% в январе 2008 г. до 20–25% в 2009 г. Это стимулировало инфляцию, так как заемщики перекладывали дополнительные издержки на потребителей продукции.

Специфика инфляции в России в условиях кризиса проявилась в **росте потребительских цен на топливо и горюче-смазочные материалы** даже при снижении мировых цен и цен производителей на эти товары.

Основная причина заключалась в **ценовом сговоре производителей топлива**, что потребовало вмешательства Федеральной антимонопольной службы (ФАС), которая наложила штрафные санкции на крупнейшие компании топливно-энергетического комплекса.

Существенным фактором инфляции оставалось **ежегодное повышение цен и тарифов естественных монополий, а также рост тарифов на услуги ЖКХ**. При этом, как правило, рост тарифов на услуги ЖКХ и железнодорожные перевозки, увеличение стоимости электроэнергии, природного газа, нефтепродуктов опережали рост официальной инфляции.

В частности, в период с 2000 г. по 2009 г. стоимость услуг ЖКХ возросла в 9,2 раза, стоимость газа для промышленных потребителей – в 5,3 раза, тарифы на перевозку грузов РЖД – в 5,2 раза.

По расчетам экспертов, влияние этого фактора на повышение общего уровня потребительских цен в России в 2009 г. возросло с 29 до 33%, что еще раз подтверждает немонетарный характер инфляции в России.

В последующие годы продолжался рост тарифов и услуг для населения, том числе на:

- **сжиженный газ** – на 30% в 2010 г. и на 27,7% в 2011 г.;
- **электроэнергию** – на 25% в 2010 г. и на 10% в 2011 г.;
- **тепловую энергию** – на 18% в 2010 г. и на 10-15 % в 2011 г.

Рост тарифов, в свою очередь, приводит к росту цен на продукцию, в себестоимости которой заложены расходы на электроэнергию, газ и транспорт. Таким образом, рост тарифов оказывает влияние на ценообразование почти всех групп товаров и услуг, производимых в России.

В 2010 г. возобновился традиционный для России подход к разработке денежной программы с акцентом на внешние источники формирования денежной базы. Эмиссия росла за счет покупки Банком России иностранной валюты, от экспорта и внешних займов.

В частности, предусмотренная эмиссия еврооблигаций Минфином России на мировом финансовом рынке в 2010–2012 гг. была направлена на привлечение внешних заимствований **не только для покрытия бюджетного дефицита, но и для расширения денежной базы.**

Установка бюджетной политики на снижение инфляции под влиянием монетаристской концепции ограничилась сдерживанием лишь

Таблица 7

Динамика среднегодового уровня инфляции в России после мирового финансового кризиса

Годы	Инфляция (%)
2009	8,8
2010	8,8
2011	6,6
2012	6,9*

* Предварительные данные

Источник: Россия в цифрах. Официальное издание. Росстат, за соответствующие годы.

ее денежных факторов путем «стерилизации», изъятия излишней денежной массы в государственные финансовые фонды.

В результате уровень инфляции в России удалось снизить в 2011 г. до рекордно низкого уровня – 6,6%. Главным фактором снижения инфляции было решение Правительства России о временном замораживании роста тарифов естественных монополий накануне президентских выборов.

В 2012 г. уровень инфляции вновь возрос и составил, по предварительным данным, 6,9%, что было также обусловлено очередным повышением тарифов на услуги ЖКХ и ростом стоимости энергоносителей (табл. 7).

Прогнозы ценовой динамики в России в среднесрочной и долгосрочной перспективе

Центральный банк Российской Федерации в конце 2008 г. в проекте основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2009 г. и период 2010 и 2011 гг. давал следующий прогноз роста цен в России.

Таблица 8

Прогноз динамики среднегодового уровня инфляции в России

Годы	Инфляция (%)
2009	7,0–8,5
2010	5,5–7,0
2011	4,5–6,2

Источник: Центральный банк Российской Федерации. Проект основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2009 год и период 2010 и 2011 годов.

Данный прогноз, хотя и не учитывал глубину мирового финансового кризиса и его последствий для экономики России, оказался достаточно близким по показателям для 2009 года и не оправдался по показателям за 2010 и 2011 гг.

Министерство экономического развития в конце 2009 г. давало следующий прогноз роста цен в России на период 2010-2012 гг. (табл. 9).

Данный прогноз не оправдался для 2010 г. и оказался достаточно близким для 2011 года. В 2012 г. инфляция также превысила прогнозные значения Минэкономразвития.

Таблица 9

Прогноз динамики среднегодового уровня инфляции в России

Годы	Инфляция (%)
2010	6,0–7,0
2011	6,0–6,5
2012	5,0–6,5

Международный валютный фонд в начале 2010 г. давал следующий прогноз роста цен в России на период 2010–2015 гг.

Таблица 10

Прогноз динамики среднегодового уровня инфляции в России

Годы	Инфляция (%)
2010	6,0
2011	5,4
2012	5,0
2013	5,0
2014	5,0
2015	5,0

Приведенные выше прогнозы различных организаций в среднесрочной перспективе предполагали снижение уровня инфляции в России. Однако, как показала практика, ни один из этих прогнозов полностью не оправдался.

Очередной прогноз снижения уровня инфляции в России был подготовлен Правительством в **«Основных направлениях деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2018 года»**.

В частности, в разделе «Приоритеты денежно-кредитной и бюджетной политики» отмечается, что основными задачами денежно-кредитной политики в 2013–2018 гг. являются **снижение уровня инфляции и обеспечение экономики необходимой ликвидностью**.

Согласно прогнозу уровень инфляции должен снизиться к 2015 г. до 4–5% и к 2018 г. – до 3–3,5%.

Будет **осуществлен переход к таргетированию инфляции**. Предполагается снизить до минимума влияние тарифной составляющей на уровень цен в стране.

Однако, как показывает мировой опыт, использование режима таргетирования инфляции по сравнению с другими монетарными инстру-

ментами требует **соблюдения более жестких условий с точки зрения уровня развития экономики и ее институциональной структуры.**

Режим инфляционного таргетирования является гибким инструментом денежно-кредитной политики, но для его успешного применения важно обеспечить полное доверие экономических агентов к проводимой политике и заявлениям руководителей центрального банка.

Поэтому режим таргетирования инфляции стоит внедрять только тогда, когда руководители центрального банка готовы жестко придерживаться объявленных целей и решений.

По сравнению с другими странами финансовая система России развивается достаточно высокими темпами, но по уровню ее капитализации, спектру предоставляемых финансовых услуг, возможности регулировать ликвидность она пока отстает.

Одновременно следует отметить, что улучшение институциональной среды в странах, использующих режим таргетирования инфляции, обычно происходило не до, а после перехода к новому режиму денежно-кредитной политики.

В этой связи в ближайшие годы в России следует ожидать сохранения **хронической инфляции** и относительно высоких по сравнению с другими странами мира темпов роста цен.

Уровень инфляции будет сохраняться примерно на уровне ставки рефинансирования Банка России и может сокращаться по мере ее снижения.

Для достижения прогнозных результатов по инфляции в России должны быть созданы действенные механизмы устойчивого развития экономики и регулирования уровня внутренних цен. Для этого **денежно-кредитная политика Правительства и Банка России нуждается в существенной корректировке.**

Глава 5

Социально-экономические последствия инфляции

5.1. Влияние инфляции на динамику и структуру экономического развития

Инфляция оказывает **как прямое, так и косвенное влияние** на социально-экономическое развитие стран. Глубина воздействия роста цен на экономические процессы и макроэкономические показатели зависит от вида инфляции, форм ее проявления, скорости роста цен и масштаба обесценения национальной валюты.

Относительно устойчивое развитие рыночной экономики возможно сохранить только при **ползучей форме инфляции**, которая обеспечивает мягкую корректировку соотношения спроса и предложения на денежном и товарном рынках. В результате национальные деньги продолжают без ограничений выполнять все надлежащие функции.

Умеренные темпы инфляции являются фактором временного оживления конъюнктуры и содействуют определенному увеличению нормы прибыли и доходов предпринимателей.

Поэтому подобная инфляция не оказывает существенного влияния на основные социально-экономические показатели, не вызывает массового недовольства населения, если не считать опасений по поводу возможности ее перерастания в более масштабный рост цен.

Существует устойчивая **отрицательная взаимосвязь инфляции и темпов экономического роста**. Эта связь перестает быть положи-

тельной при уровне инфляции 9,4% для развитых стран и 16% для стран с переходной экономикой.

При **галопирующей форме инфляции** становится неэффективной такая функция денег, как средство накопления. Предприниматели и население начинают использовать в качестве такого средства не национальную валюту, а валюты других стран, золото, драгоценности, произведения искусства, недвижимость и др.

Когда рост цен намного опережает рост количества денег в обращении, нарастает скорость их обращения, что равносильно дополнительной эмиссии, побуждающей цены подниматься еще выше.

Осложняются международные валютные и кредитные отношения. Сокращается экспорт и увеличивается импорт, растет дефицит платежного баланса, нарушаются отраслевые пропорции, усиливается дезорганизация экономики.

Как показывает мировой опыт, самое сильное, подчас разрушительное воздействие на экономику оказывают **гиперинфляция** и **супергиперинфляция**.

Как свидетельствует мировой опыт, при годовом уровне инфляции в 40% экономический рост прекращается. При годовом уровне инфляции свыше 100% начинается спад промышленного производства и снижение стоимости ВВП.

При ежегодном росте цен от 100% до 500% национальная валюта перестает выполнять свои основные функции – **меры стоимости, средства обращения и средства накопления**.

Разбалансировка денежной системы приводит к нарушению всей хозяйственной деятельности. Как правило, стремительный рост цен сопровождается **спадом промышленного производства, сокращением стоимости ВВП, возникает стагфляция**.

Эти закономерности наглядно проявились в экономике России в начале 90-х годов прошлого столетия, в период шоковой терапии и резкой либерализации цен, которые привели к возникновению супергиперинфляции.

Устойчивая тенденция к снижению стоимости ВВП в России прослеживалась в период так называемых экономических преобразований (табл. 11).

В 90-е годы прошлого столетия по темпам снижения ВВП Россия являлась одним из мировых лидеров среди государств, имевших отрицательный прирост ВВП.

Таблица 11

Динамика среднегодового уровня инфляции и темпов прироста ВВП в России

Годы	Инфляция (%)	Темп прироста ВВП (%)
1992	2508,8	– 14,5
1993	844,2	– 8,7
1994	215,0	– 12,7
1995	131,3	– 4,1
1996	21,9	– 3,6

Источники: Россия в цифрах. Официальное издание. Росстат, за соответствующие годы.

По данным Росстата, валовой внутренний продукт России, исчисленный в соответствии с новой концепцией национальных счетов, в период с 1990 по 1998 г. сократился более чем наполовину.

Историческая справка

Для сравнения: за годы Первой мировой войны (1914–1917) ВВП России сократился на четверть, во время Гражданской войны (1918–1922) на 23%, за годы Второй мировой войны (1941–1945) на 21%¹.

Масштабы сокращения промышленного производства в России превышали масштабы падения стоимости ВВП. В 1991 г. снижение промышленного производства составило 8%, в 1992 г. – 18 %, в 1993 г. – 14 %, в 1994 г. – 21 %, в 1995 г. – 3% , в 1996 г. – 4%.

На протяжении 90-х годов прошлого столетия снижение производства распространялось практически на 96% товарных групп, производимых в стране. Анализ статистических данных о производстве 406 важнейших видов промышленной продукции показал, что снижение производства было зафиксировано по 386 позициям.

В целом в 90-е годы прошлого столетия объем промышленного производства в России сократился почти на 68%. Можно констатировать, что для мирного времени сокращение промышленного производства в России было катастрофическим.

¹ Вестник Московского университета. Серия 6 «Экономика». 1998, № 2, с. 70.

Историческая справка

Весьма впечатляющим будет сравнение данной цифры с масштабами падения промышленного производства во времена Великой депрессии (1929–1932 гг.). В этот период объем промышленного производства сократился в США на 46%, в Германии – на 40%, в Великобритании – на 15%.

Удельный вес России в мировом промышленном производстве в 90-е годы прошлого столетия сократился в два с половиной раза – с 4,6 % до 1,8%. Отсутствие промышленной политики привело к тому, что некоторые отрасли российской экономики, не выдержав иностранной конкуренции, перестали существовать. Многие отрасли отечественной промышленности, которые были конкурентоспособны на мировом рынке, потеряли свои ведущие позиции.

Как правило, стремительный рост цен **усиливает диспропорции между отраслями экономики**, искажает структуру потребительского спроса и обостряет проблему реализации товаров на внутреннем рынке.

Цены перестают быть достоверным средством измерения затрат, падает их стимулирующая роль. Такая инфляция активизирует бегство от денег к товарам, превращая этот процесс в лавинообразный, обостряет товарный голод, подрывает стимулы к денежному накоплению, нарушает функционирование денежно-кредитной системы.

Неопределенность и непредсказуемость будущего развития экономики приводят к изменению экономических интересов у населения, социальным конфликтам, личным и семейным трагедиям, к росту преступности и падению нравственных устоев общества.

В периоды высокой инфляции возрастает удельный вес **теневой экономики**. По оценкам специалистов, в 90-е годы прошлого столетия объем теневого бизнеса в России оценивался примерно в 40%, а в некоторых регионах страны достигал 80%.

В период супергиперинфляции цены **перестают давать точные сигналы инвестициям**, дезориентируют их. В результате отраслевые и региональные диспропорции становятся неизбежными.

Увеличивается неопределенность и риск ведения бизнеса. Платой за это является рост процентной ставки и **снижение инвестиционной активности**. Падает интерес к долгосрочному инвестиро-

ванию и повышается удельный вес краткосрочных спекулятивных операций.

Из-за опережающего роста цен старая трудоемкая технология может приносить больше прибыли, чем новая. Это обстоятельство отрицательно влияет на техническое состояние производства, **тормозит освоение новых технологий.**

Цены в период открытой инфляции обычно увеличиваются быстрее номинальных доходов. У предпринимателей издержки на заработную плату растут медленнее затрат на приобретение средств производства, что делает более выгодным сохранение устаревшего и сравнительно дешевого оборудования, чем замену его новым, современным и более дорогим.

Поскольку предугадать движение цен и издержек практически невозможно, предприниматели предпочитают воздерживаться **от долгосрочных масштабных инвестиций с длительными сроками окупаемости.**

Инфляция автоматически снижает эффективность экономических регуляторов, что подталкивает государство **к использованию административных методов управления.** Тем самым инфляция обесценивает не только деньги, но и нарушает систему управления экономикой.

5.2. Социальные последствия инфляции

Социальные последствия инфляции проявляются, прежде всего, в ухудшении всех аспектов жизни основной части населения.

В условиях гиперинфляции особенно **страдают наименее защищенные слои населения**, в том числе бюджетники, пенсионеры, студенты, безработные, лица, получающие различные пособия, так как индексация доходов отстает от темпов роста инфляции по срокам и обычно не полностью компенсирует снижение реальных доходов.

Высокая и хроническая инфляция приводит **к обесценению ранее накопленных сбережений населения в денежной форме.** Это особенно болезненно для старшего поколения.

Обесценение идет одновременно по двум направлениям – уменьшение реального денежного капитала и снижение его доходности. Обесценение вкладов на ранних стадиях инфляции незначительно,

однако чем выше инфляция, тем меньше товаров и услуг можно приобрести на деньги, находящиеся на вкладе.

Доходность сбережений сохраняется до тех пор, пока процент по вкладам выше темпа роста цен. Если **процент** меньше темпа роста цен, сбережения утрачивают смысл. Чем выше уровень инфляции, тем сильнее «бегство от денег», которое, в свою очередь, усиливает рост цен.

При развитии инфляции вкладчики вынуждены **искать средства защиты своих сбережений**. Увеличиваются покупки иностранной валюты, высокодоходных ценных бумаг, потребительских товаров длительного пользования, драгоценностей, антиквариата, предметов искусства, недвижимости и так далее.

Очевидно, что подобные покупки могут делать далеко не все. Большая часть населения вынуждена уменьшить сбережения, обеспечив ими финансирование текущего потребления.

В результате инфляции **накопления перераспределяются в пользу социальных групп, которые имеют более высокий доход, растущий вместе с ростом цен**. Сами накопления принимают товарно-материальную форму.

Национальный доход перераспределяется не только между сферами воспроизводства и отраслями народного хозяйства, но и между **социальными группами населения**. Происходит быстрое расслоение общества, углубление имущественного неравенства. **Социальная дифференциация ведет к увеличению разрыва между богатыми и бедными**. Возрастает уровень бедности населения.

В условиях постоянной инфляции **меняется психология людей**. Складывается новая модель поведения покупателей. Потребители твердо верят в тенденцию роста цен. Люди сокращают сбережения, которые обесцениваются, и увеличивают потребление, чтобы уменьшить потери от инфляции. Увеличение размеров массового спроса приводит в действие закон формирования цены по спросу.

В результате сами покупатели подталкивают рост цен, что увеличивает их потери от инфляции. Однако «сдвиги» в психологии людей в инфляционный период являются не первопричиной, а следствием действия тех механизмов, которые порождают инфляцию.

При высокой инфляции цены на различные группы товаров возрастают неравномерно, в результате структура потребительских цен меняется.

Инфляция оказывает воздействие на **уровень занятости населения**. Чем выше темпы инфляции, тем ниже уровень безработицы. И наоборот. В 1958 г. известный **английский экономист А. Филипс** предложил модель «инфляции спроса», наглядно показывающую эту взаимозависимость.

Историческая справка

Используя данные статистики Великобритании за 1861-1956 гг., он построил кривую, отражающую обратную зависимость между изменением ставок заработной платы и уровнем безработицы.

При этом было установлено, что увеличение безработицы в Великобритании сверх 2,5-3% приводило к резкому замедлению роста цен и заработной платы. Отсюда следовал вывод, что уменьшение безработицы сопровождается повышением цен и заработной платы.

Иными словами, правительство может влиять на уровень безработицы за счет ускорения темпа инфляции.

Таким образом, с повышением заработной платы занятость растет, а безработица снижается. Но увеличение заработной платы означает рост издержек производства товаров и в конечном итоге сказывается на повышении цен. В свою очередь, рост цен, как правило, означает снижение безработицы.

Кроме того, темпы роста заработной платы, как правило, отстают от темпов инфляции, поэтому **реальная заработная плата наемных работников снижается**.

В результате **сокращается мотивация к труду**. Рабочая сила, пытаясь сохранить прежний уровень жизни, перемещается в более доходные сектора экономики, а происходящее сокращение производства в реальном секторе экономики стимулирует дальнейший рост цен.

В первые годы после распада Советского Союза влияние супергиперинфляции **испытал на себе практически каждый житель много-страдальной России**. Трудно оценить те материальные, социальные, моральные и психологические последствия инфляционных и девальвационных потрясений, которые выпали на долю населения страны, особенно его малоимущих слоев, пережившего шоковую терапию начала 90-х годов прошлого столетия.

5.3. Инфляция и коррупция

На протяжении всей истории человечества коррупция как системное явление оказывает пагубное влияние на деятельность государственного аппарата, ослабляя и нарушая его стабильное, эффективное функционирование.

Коррупция представляет собой реальную угрозу публичной власти, верховенству закона, демократии, правам человека и социальной справедливости.

По оценкам специалистов Мирового банка, **ежегодный объем глобального рынка коррупционных услуг оценивается примерно в триллион долларов**. По данным исследований, проводимых под эгидой ООН, 15% компаний в промышленно развитых странах участвуют в подкупе должностных лиц.

Полностью искоренить коррупцию, как показывает мировая практика, до сих пор не удалось ни одной стране. Между тем противодействие и профилактика коррупции стали **важнейшей задачей мирового сообщества и практически каждого современного государства**, многим из которых удалось значительно снизить масштабы проявления коррупции.

Очевидно, что между инфляцией и коррупцией есть как прямые, так и косвенные связи. Проведенные исследования показывают, что коррупция влияет на все виды инфляции – **административную, инфляцию издержек, инфляцию спирали роста цен и зарплат, на инфляцию спроса**.

В частности, естественные монополии, а также компании, занимающие доминирующее положение на своих рынках, через подкуп чиновников лоббируют повышение тарифов на свои услуги, **провоцируя тем самым административную инфляцию**.

В свою очередь значительные затраты на подкуп чиновников становятся важной составной частью общих издержек производства, что соответственно ведет к росту цен на многие виды товаров и услуг, подпитывая инфляцию издержек.

Как было наглядно показано в предыдущих главах работы, в периоды **супергиперинфляции, гиперинфляции** значительно снижается рост реальных доходов населения, происходит расслоение общества, усиливаются социально-политическая напряженность и нестабильность. Национальная валюта перестает выполнять функции меры

стоимости и средства обращения, расцветает коррупция, причем **взятки, как правило, берут и требуют в иностранной валюте.**

Государство вынуждено повышать заработную плату, что, в свою очередь, провоцирует очередной виток роста потребительских цен и порождает инфляцию **роста цен и зарплат.**

На связь между инфляцией и коррупцией, недобросовестной конкуренцией и ростом числа олигархов и миллиардеров обращал внимание известный французский экономист, лауреат Нобелевской премии в области экономики (1988 г.) Морис Алле, который ряд своих работ посвятил непосредственно исследованиям в области денежной динамики.

В одном из основных своих трудов – «**Налог на капитал и денежная реформа**», – анализируя процесс инфляции и кредитный механизм, он писал: «Эта система (имеется в виду инфляция), приводящая к гигантскому ограблению одних другими, опирается в своей основе на обман и мистификацию... Как и в любой период ускоренной инфляции в прошлом, развивался нездоровый капитализм; возникли скандальные состояния, чаще всего в силу сговора плутократии, политократии и технократии»¹.

Следует отметить, что в настоящее время самой авторитетной организацией, изучающей проявление коррупции в различных странах мира, является «**Транспэренси Интернэшнл**». Ежегодно эта организация публикует **индекс и рейтинг стран по уровню восприятия коррупции.**

Согласно данному индексу в период с 2000 г. по 2012 г. **наиболее коррумпированными странами мира** являлись Зимбабве, Нигерия, Боливия, Колумбия, Пакистан, Мексика, Индонезия, Индия, Аргентина, КНР, Бангладеш, Гаити, Афганистан, Таджикистан, Узбекистан, Ирак, Мьянма.

Как показывает официальная статистика, практически все эти страны характеризовались не только высоким уровнем коррупции, но и высоким уровнем инфляции.

Наиболее показателен пример некогда процветающей африканской страны **Зимбабве** – бывшей британской колонии Южная Родезия. В 2003 г. среди 133 обследованных стран мира по уровню восприятия коррупции Зимбабве занимала 130 место. В том году в стране была зафиксирована **гиперинфляция**, уровень которой достиг 365%

¹ Allais M. L'import sur le capital et la reforme monetaire. Paris, 1976, p. 15.

В 2008 г. среди 180 обследованных стран мира Зимбабве по уровню восприятия коррупции была уже на последнем месте. При этом гиперинфляция переросла в **супергиперинфляцию**, уровень которой составил фантастическую величину – 2 200 000% годовых. В середине 2009 г. инфляция увеличилась до 230 000 000% в год! Страна оставалась одной из наиболее коррумпированных в мире.

Анализ практики противодействия коррупции в отдельных странах показал, что для успешной борьбы с коррупцией **необходимы следующие предпосылки и условия:**

- политическая воля руководителей государства и последовательность в реализации антикоррупционной политики;
- общественный антикоррупционный консенсус;
- утвержденная национальная стратегия противодействия коррупции;
- законодательная база по борьбе с коррупцией, соответствующая международным нормам;
- неотвратимость наказания за коррупционные деяния;
- специализированный государственный орган, ответственный за борьбу с коррупцией;
- гласность и прозрачность в борьбе с коррупцией.
- изменение менталитета государственных служащих, бизнесменов и простых граждан, формирование атмосферы нетерпимости к взяточникам на всех уровнях.

Ключевым элементом преодоления коррупции является **политическая воля руководства страны**. Если государство в лице представителей высших руководящих органов будет не на словах, а на деле заинтересовано в борьбе с коррупцией, то сокращение ее масштабов, а впоследствии и возможное искоренение, как показывает опыт отдельных стран, – трудная, но решаемая задача.

Однако даже наличия политической воли руководителей государства недостаточно. Победить коррупцию невозможно без **антикоррупционного консенсуса** в обществе.

Пока власть, общественные и политические организации, институты гражданского общества, средства массовой информации единым фронтом не объявят войну коррупции, надеяться на положительный результат бессмысленно.

В обществе должна сформироваться атмосфера **нетерпимости к взяточникам**. Необходимо создать условия, когда брать взятку будет

не просто страшно, а неприемлемо по морально-этическим соображениям. Чиновник должен понимать, что, преступив закон, он может разрушить свою будущую жизнь, карьеру, лишиться пенсии и других привилегий государственных служащих.

Далее необходимы разработка и принятие **Национальной стратегии противодействия коррупции**, в которой были бы сформулированы основные принципы, задачи и механизмы противодействия коррупции.

В различных странах стратегия имеет свои национальные особенности, но в целом она представляет собой **постоянно совершенствующую систему мер организационного, экономического, правового, информационного и кадрового характера**, реализуемую федеральными и иными органами государственной власти и местного самоуправления, институтами гражданского общества, организациями и физическими лицами.

Меры по реализации национальной стратегии противодействия коррупции, отражаемые в правовых актах, **должны соответствовать общепризнанным принципам и нормам международного права** в области основных прав и свобод человека и гражданина, зафиксированным во Всеобщей декларации прав человека и в Международном пакте об экономических, социальных и культурных правах.

Кроме Национальной стратегии противодействия коррупции, в **нормативно-правовую базу** должен входить специальный закон о борьбе с коррупцией, а после его принятия – соответствующие изменения в национальное законодательство. Во многих странах правила поведения чиновников регулируются **кодексом этики для государственных служащих**.

Очевидно, что коррупцию невозможно задуть изменениями законов. Никакие самые совершенные законодательные акты, стратегии и планы не искоренят коррупцию, если не **изменится мышление людей, не будет сформировано современное активное правосознание граждан**.

Как показывает мировая практика, эффективная борьба с коррупцией невозможна без **специального государственного органа** с широкими полномочиями по противодействию коррупции, закрепленными законодательными актами.

В частности, таким органом в системе исполнительной власти **Сингапура** является Агентство по борьбе с коррупцией (АБК), в **Гонкон-**

ге – Независимая комиссия против коррупции (НКБК), в **Китае** – Государственное управление по предупреждению коррупции, в **Республике Корея** – Комитет по борьбе с коррупцией (КБК). В **Италии** в антикоррупционном ведомстве работает более 3 тыс. человек.

Многие из указанных органов законодательно были наделены **чрезвычайными полномочиями** – от несанкционированных выемок любых документов до применения моратория на принцип презумпции невиновности в отношении подозреваемых. Некоторым специализированным органам были делегированы карательные функции.

Работа антикоррупционного ведомства с самого начала должна быть **гласной и прозрачной**. Успехи в борьбе с коррупцией необходимо регулярно освещать в средствах массовой информации. Могут быть разработаны и реализованы специальные государственные программы информационного обеспечения противодействия коррупции.

В результате в обществе должно сложиться устойчивое неприятие и осуждение этого негативного явления, должно быть **разрушено устоявшееся представление большей части населения о том, что коррупция будет существовать вечно**.

Известный американский государственный и политический деятель, ученый и дипломат, один из авторов Декларации независимости США Бенджамин Франклин (1706-1790) более двух веков назад понимал важность **«прозрачности» в искоренении коррупции**. По его словам, «солнечный свет – самый лучший дезинфектор». Именно прозрачность, как вакцина, позволит одолеть инфекцию, заражающую все общество, оздоровить его и возродить государственность.

Важный аспект борьбы с коррупцией – **социально-психологический**. Дает и берет взятку конкретный человек, который имеет свои взгляды на жизнь, свои ценностные ориентиры, свою философию, понятия о нравственности и морали. Поэтому честность и порядочность – характеристика личностная, субъективная, которая зависит от воспитания, от тех ценностей и идеологии, которые преобладают в обществе.

В государстве, где проповедуется культ насилия, потребления, где основными героями являются бандиты, олигархи, продажные чиновники и проститутки, о духовных ценностях говорить не приходится, для коррупции это самая благодатная почва.

Важным направлением противодействия коррупции является **повышение эффективности государственного управления**, которое, в свою очередь, во многом зависит от таких понятий, как политическая

стабильность, степень бюрократизации государственной власти, способность государства контролировать коррупцию, качество предоставления государственных услуг населению, приоритет закона при принятии административных решений и др.

Проведенный анализ показал, что если страна имеет **высокий показатель качества и эффективности государственного управления**, то она, как правило, относится к числу **наиболее благополучных стран в мировом рейтинге по противодействию коррупции**.

К таким странам, прежде всего, относятся Финляндия, Швейцария, Дания, Сингапур, Швеция, Канада, Норвегия и др. Следует отметить, что многие из указанных стран имеют очень низкий уровень инфляции, который в 2011 г. находился в диапазоне от 0,2 до 2,9 %.

Эти же страны, по версии американского журнала «Ньюсвик», в 2010 г. были признаны лучшими странами мира, а согласно опросам мирового агентства «Гэллап», именно в этих странах живут самые счастливые люди.

Таким образом, **очевидна устойчивая взаимосвязь и взаимозависимость между эффективностью государственного управления, инфляцией, качеством жизни и масштабами распространения коррупции**.

Инфляция и коррупция в России

После распада Советского Союза в 90-е годы прошлого столетия, когда начались так называемые рыночные реформы, **размеры инфляции и коррупции в современной России росли в геометрической прогрессии и приобрели угрожающие масштабы**.

Именно в тот период начались процессы сращивания власти с бандитскими и мафиозными структурами, **формирования олигархического капитала** – самой благодатной почвы для расцвета коррупции.

Так называемые **назначенные олигархи** оказывали сильное влияние на исполнительную и законодательную власть. Сложившуюся ситуацию с точки зрения форм проявления коррупции можно охарактеризовать как фактическое **«пленение государства»**.

Наличие широкомасштабной коррупции свидетельствует о той или иной **степени дисфункциональности экономики**, т.е. о серьезном нарушении основных функций органов государственной власти и системы управления экономическими процессами.

Определенная связь между уровнем коррупции и инфляции прослеживается и в **России**. В частности, в 1992 г. среди 54 обследованных стран мира по уровню восприятия коррупции Россия занимала 41 место. В том же году в стране была зафиксирована **супергиперинфляция**, уровень которой достиг 2508%. В 1993 г. уровень инфляции в России составлял 844%, в 1994 г. – 215%, в 1995 г. – 131%. В эти годы Россия в рейтинге стран по уровню восприятия коррупции находилась на одном из последних мест в мире.

В период с 2007 по 2010 г. среди 180 обследованных стран мира по уровню восприятия коррупции Россия занимала соответственно 141, 147, 146 и 154 места.

В этот же период уровень инфляции в стране был достаточно высок и составлял: в 2007 г. – 11,9%, в 2008 г. – 13,3%, в 2009 г. – 8,8%, в 2010 г. – 8,8%.

По оценкам специалистов, в России **коррупционные издержки** в некоторых видах производства и бизнеса составляют до 55%. Система откатов вошла в обычную практику.

В частности, во многих регионах страны реальная стоимость земли под застройку значительно отличается от номинальной. Кроме того, взятки чиновникам на всевозможные разрешения на ведение строительных работ ведут к удорожанию себестоимости квадратного метра и соответственно к росту цен на жилье.

Очевидно, что нелегальные поборы и своеобразная дань, налагаемая на бизнес, не учитываются в бухгалтерии, однако отражаются на рынке через рост издержек производства товаров и услуг и соответственно потребительских цен на них.

В настоящее время коррупция в России является одной из наиболее острых социально-экономических проблем. Она превратилась в **серьезную угрозу верховенству закона, демократическим преобразованиям и правам человека, привела к тяжелейшим социальным последствиям**.

В современной России коррупция **пронизывает все структуры исполнительной, законодательной и судебной власти**. В системе государственной службы России коррупция дискредитирует все проводимые экономические преобразования.

Процветает коррупция и на бытовом уровне, в том числе при оформлении и получении различных документов, при устройстве ребенка в детский сад, школу, при сдаче ЕГЭ и поступлении в высшее

учебное заведение, в медицинских учреждениях, при общении с сотрудниками ГИБДД (ГАИ) и др.

Коррупция является одной из причин **появления и функционирования теневой экономики**, что привело к резкому увеличению имущественной дифференциации общества.

Коррупция ослабляет государство, не давая ему выполнять свои прямые обязанности по защите граждан. Это, в свою очередь, создает вакуум, который **заполняет организованная преступность, сращиваясь с правоохранительными органами**. Фактически правоохранительные органы не выполняют своих основных функций по защите граждан, пресечению и раскрытию преступлений. Они стали частью **коррумпированных преступных группировок**.

В условиях, когда государство самоустраняется от контрольных функций в регулировании экономических процессов, коррупция становится **реальной угрозой национальной безопасности страны**.

По общепризнанному индикатору определения масштабов распространения коррупции – **индексу восприятия коррупции** Россия относится к числу наиболее коррумпированных стран мира, что **негативно влияет на имидж страны на мировой арене**.

Анализ основных мер по противодействию коррупции в современной России, с учетом мировой практики, показал, что эти меры **имеют свои национальные особенности и малоэффективны**.

В частности, что касается наличия **политической воли высших руководителей государства противодействовать коррупции**, следует отметить, что начиная с так называемых экономических реформ 90-х годов прошлого столетия, такая воля у руководства нашей страны и его ближайшего окружения фактически отсутствует.

Весьма показательна в этом отношении история с разработкой и принятием в современной России **закона «О борьбе с коррупцией»**. В период 1993–1997 гг. было подготовлено несколько вариантов закона «О борьбе с коррупцией», которые одобрил Совет Федерации Федерального Собрания РФ, однако они так и **не были подписаны Президентом РФ Б. Ельциным до окончания срока его полномочий как главы государства и, соответственно, не вступили в силу**.

В период двух сроков президентства **В. Путина**, кроме деклараций **о необходимости противодействия коррупции и создания декоративных комиссий по противодействию коррупции**, практических шагов в этом направлении не предпринималось. Скандальное дело

компаний «Юкос» имеет ярко выраженный политический окрас и больше похоже на передел собственности, чем на борьбу с коррупцией.

Бывший Президент России Д. Медведев впервые официально заявил о необходимости разработки и принятия **комплексного плана по борьбе с коррупцией** в феврале 2008 г. на экономическом форуме в Красноярске, будучи Первым заместителем Председателя Правительства РФ и кандидатом в Президенты России.

После избрания Президентом РФ Д. Медведев подписал Указ об утверждении **Национального плана противодействия коррупции**, который, в частности, обязывал органы законодательной власти доработать и в кратчайшие сроки принять злополучный **Федеральный закон «О противодействии коррупции»**.

В конце концов, после почти семнадцатилетнего обсуждения на различных уровнях закон был все-таки принят и 25 декабря 2008 г. вступил в силу.

В связи с принятием закона «О противодействии коррупции» был подготовлен **Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»**. В частности, в 2009 г. вступил в силу **Федеральный закон «Об антикоррупционной экспертизе нормативно-правовых актов и проектов нормативно-правовых актов»**.

Во исполнение Национального плана противодействия коррупции и в соответствии с международными обязательствами России в 2010 г. была подготовлена и утверждена **Национальная стратегия противодействия коррупции**.

Таким образом, можно констатировать, что с принятием указанных документов в Российской Федерации **в основном сформирована нормативно-правовая база противодействия коррупции, в целом соответствующая международным нормам**.

Однако следует отметить, что в России, по состоянию на конец 2010 г., так и не были созданы административные суды для обжалования действий властей, не сокращен список лиц, имеющих иммунитет от уголовных преследований, не введена конфискация имущества по коррупционным делам, не введен запрет на подарки для чиновников, в российское законодательство так и не включен пункт «незаконное обогащение», чиновников не обязали предоставлять декларацию о расходах, разработан, но не принят кодекс этики для государственных служащих.

До сих пор в России **не создан специализированный государственный орган, ответственный за борьбу с коррупцией**, что значительно снижает эффективность противодействия коррупции.

Очевидно, что с использованием лишь карательных мер с коррупцией не справиться, поскольку это **серьезная социальная проблема, которую можно решить лишь системными мерами и мобилизацией всех слоев общества на борьбу с этим злом.**

Без общественной инициативы и гражданского контроля снизить масштабы коррупции в России не удастся. В современной России **дееспособность институтов гражданского общества**, объявивших своими целями борьбу с коррупцией, за редким исключением, малоэффективна.

Отдельные неправительственные организации антикоррупционной направленности либо вовлечены в процесс противоборства различных групп влияния, в том числе олигархических, и используются ими как средство давления на конкурентов, либо **занимаются собственным бизнесом, не имеющим ничего общего с противодействием коррупции.**

Достаточно широко распространенное **пренебрежительное отношение к общественным институтам со стороны правоохранительных органов** не способствует вовлечению общественности в реальный механизм антикоррупционного противодействия, побуждает их к имитации деятельности путем организации пиарных кампаний.

Таким образом, до сих пор в России не сформировался общественный антикоррупционный консенсус между властью, национальными элитами и гражданским обществом.

Хотя в последние годы значительно повысилась **гласность и прозрачность в борьбе с коррупцией**, тем не менее активная гражданская позиция журналиста нередко вызывает мощное противодействие коррупционеров. С целью скомпрометировать или каким-либо иным способом нейтрализовать журналиста используются самые грязные методы.

Не получила широкого распространения **практика журналистских расследований**. Зачастую «независимые антикоррупционные расследования», осуществляемые на средства финансово-промышленных и иных групп влияния, носят заказной характер, они призваны разоблачить или очернить экономических или политических конкурентов.

Тем не менее, если судить по количеству публикаций в СМИ, борьба с коррупцией в России идет достаточно активно. Однако реальные

факты говорят об обратном. Специалисты **Научного центра противодействия коррупции НИИ Российской правовой академии (РПА) при Министерстве юстиции**, проанализировав данные криминальной и судебной статистики о количестве преступлений, связанных с коррупцией и наказаниями за них, пришли к выводу, что **реального усиления борьбы с коррупцией в России не наблюдается.**

Борьба с коррупцией в России превратилась фактически в один из **методов передела административного и коррупционного рынка.**

Таким образом, несмотря на предпринимаемые правоохранительными органами меры, коррупция в России по-прежнему серьезно **затрудняет нормальное функционирование всех государственных и общественных институтов.**

Коррупция препятствует проведению социальных преобразований и модернизации национальной экономики, ведет к деградации социума, политических и социальных отношений. Вызывает **серьезную тревогу и недоверие к государственным органам власти.**

Выдающийся итальянский мыслитель, писатель и политический деятель **Никколо Макиавелли (1469–1527)** сравнивал коррупцию с болезнью, например, чахоткой: «Вначале ее трудно распознать, но легче лечить. Если же она запущена, то ее легко распознать, но излечить трудно. Так же и коррупция в делах государства. Если своевременно обнаружить зарождающийся недуг, что **дано лишь мудрым правителям, то избавиться от него нетрудно, если же он запущен так, что всякому виден, то никакое снадобье уже не поможет**» (*выд. автора*).

Описанная аллегория удивительным образом напоминает ситуацию в современной России. Очевидно, что побороть коррупцию в ближайшее время в России вряд ли удастся, однако **необходимо хотя бы уменьшить масштабы ее проявления и мобилизовать общество на борьбу с этим злом.**

Эффективно противодействовать коррупции можно только **системными методами**, постепенно вытесняя коррупционные схемы из политической и общественной жизни, экономики и сферы управления.

Самая сложная задача – это **изменение менталитета широких слоев общества.** Без этого победить коррупцию невозможно. Только практическими мерами и гласностью по противодействию коррупции можно **разрушить представления большей части населения России о том, что коррупция будет существовать вечно.**

Успех в противодействии коррупции во многом зависит от того, насколько высшие лидеры страны, региональные руководители, руководители федеральных и региональных органов исполнительной и законодательной власти отождествляют себя с обществом, **насколько они готовы мыслить и действовать в категориях общественного блага и личного примера, насколько они способны на самоотверженность и самопожертвование.**

Очевидно, что начинать нужно с себя, однако большинство нынешних руководителей и высокопоставленных чиновников во всех ветвях вертикали власти современной России сами замешаны в коррупционных скандалах и не готовы на такие перемены. **Коррупционеры не могут победить коррупцию.**

Глава 6

Инфляция и рынок капитала

6.1. Влияние инфляции на денежный рынок и рынок капитала

Наиболее существенное непосредственное влияние инфляция оказывает на **различные сегменты денежного рынка** и опосредованно на рынок ссудного капитала и рынок долгосрочных инвестиций.

Денежный рынок

Денежный рынок связан с краткосрочными банковскими операциями сроком до одного года. К характерным особенностям денежного рынка относятся его высокая ликвидность и мобильность средств.

На нем совершаются сделки с ликвидными активами, к которым относятся:

- деньги в форме банкнот и остатков на текущих и корреспондентских счетах коммерческих банков;
- государственные краткосрочные бумаги;
- краткосрочные коммерческие долговые обязательства (векселя) и др.

Денежный рынок обслуживает движение оборотных капиталов предприятий и организаций, краткосрочной ликвидности банков и государства. **Выделяют несколько сегментов денежного рынка:**

- **межбанковский рынок**, который представляет собой совокупность отношений между банками, возникающих по поводу взаимных краткосрочных необеспеченных ссуд. На межбанковском рынке про-

исходит перераспределение коротких и сверхкоротких банковских ресурсов.

- **рынки краткосрочных банковских кредитов**, где предприятия получают средства, необходимые для завершения расчетов;
- **рынок краткосрочных высоколиквидных и надежных государственных ценных бумаг**;
- **рынок депозитных сертификатов**;
- **дисконтный рынок**.

Основными участниками денежного рынка являются банки, в том числе центральный банк, который выходит на его межбанковский сегмент с предложением денег, реализуя при этом свою денежно-кредитную политику.

Основной функцией денежного рынка является регулирование ликвидности всех его участников и устойчивости экономики в целом.

При наличии развитого денежного рынка каждый его участник имеет возможность либо разместить свои временно свободные денежные средства в высоколиквидные и надежные инструменты, приносящие определенный доход, либо, наоборот, оперативно привлечь дополнительные ликвидные средства.

Влияние инфляции на денежный рынок проявляется, прежде всего, **через ставку рефинансирования**, которая служит ориентиром для коммерческих банков, и **динамику валютного курса**, которая также оказывает воздействие на стоимость заемных средств.

Изменение ставки **позволяет центральному банку проводить политику «дорогих» и «дешевых» денег.**

Когда национальный банк **понижает эту ставку**, он поощряет коммерческие банки к получению ссуд. Соответственно кредиты, выдаваемые коммерческими банками за счет этих ссуд, **увеличивают предложение денег.**

Снижение процентных ставок стимулирует предпринимательскую деятельность, инвестиционный процесс и соответственно экономический рост.

В случае достаточно **низкой инфляции изменение процентной ставки может использоваться в целях стимулирования роста денежной массы в экономике**, что приводит к ее оживлению, способствует переориентации инвестиционных потоков с государ-

ственных бумаг на фондовый рынок. Для этих целей уровень процентных ставок также понижается.

В свою очередь, **повышая учетную ставку**, национальный центральный банк снижает стимулы коммерческих банков к получению ссуд, что уменьшает объем выдаваемых банками кредитов и соответственно предложение денег.

С точки зрения движения мирового капитала высокая учетная ставка может быть инструментом привлечения иностранного капитала в форме так называемых **«горячих» денег, как правило, для краткосрочных спекулятивных операций на фондовых рынках.**

Рынок ссудных капиталов

Рынок ссудных капиталов является важной составной частью финансового рынка. Основными участниками этого рынка являются:

- **первичные инвесторы**, т.е. владельцы свободных финансовых ресурсов, на различных условиях мобилизуемых банками и превращаемых в ссудный капитал;
- **специализированные посредники** в лице кредитно-банковских институтов, осуществляющие непосредственное привлечение денежных средств и превращение их в ссудный капитал;
- **заемщики** в лице юридических и физических лиц, а также государства, испытывающие временный недостаток в финансовых ресурсах.

Доход на капитал будет произведен лишь в том случае, если собственник капитала передаст его для производительного использования предпринимателю или сам станет предпринимателем.

При этом капитал, ссужаемый на определенное время, должен вернуться с приращением. Этот прирост, возвращаемый собственнику капитала, называется **ссудным процентом, который является текущей ценой капитала.**

На уровень процентных ставок на капитал существенное влияние оказывают инфляционное обесценение денег и инфляционные ожидания.

Рост инфляционных ожиданий заемщиков при неизменности номинальных процентных ставок означает, что реальные процентные ставки снижаются.

С другой стороны, при высокой инфляции снижение покупательской способности денег за период пользования ссудой или обращения

ценной бумаги приводит к уменьшению реального размера заемных средств, возвращаемых кредитору. Компенсировать такое уменьшение кредитор стремится посредством увеличения размера платы за кредит, т.е. ростом процентных ставок за ссудные инвестиции.

Рынок долгосрочных капиталов

В период высоких темпов роста потребительских цен возрастает неопределенность и неуверенность в будущем, повышается риск предпринимательской деятельности. Инвестиции перераспределяются с долгосрочных проектов на краткосрочные, приобретают спекулятивную направленность. Значительная часть капиталов покидает сферу производства и устремляется в сферу обращения и финансовый сектор.

При гиперинфляции цены перестают давать точные сигналы инвестициям, дезориентируют их. В результате отраслевые и региональные диспропорции становятся неизбежными.

Выбор этой модели экономического поведения хозяйствующих субъектов продиктован также неясными перспективами в отношении финансирования инвестиций, так как **инвесторы в условиях повышенных рисков воздерживаются от перспективных долгосрочных капитальных вложений**.

Вместе с изменением структуры инвестиций **происходит и изменение структуры кредита**. Инфляция делает предоставление средств в кредит невыгодным для кредитора и выгодным для должника. Рост цен сокращает долю долгосрочных, а затем и среднесрочных кредитов.

Сокращение сбережений сопровождается сокращением инвестиций. Осуществлять долгосрочные вложения становится рискованным. Меняется структура инвестиций, постепенно они перемещаются из сферы производства в сферу торговли, а также на финансовые рынки.

6.2. Инфляция и бегство капитала

Для экономики России 90-х годов прошлого столетия был характерен стремительный рост такого негативного явления, как **«бегство капитала»**, связанного, прежде всего, с резкими изменениями экономической ситуации, отсутствием благоприятного инвестиционного климата внутри страны.

Как показывает мировой опыт, данное явление возникает, как правило, в тех странах, где существуют политическая нестабильность, высокие налоги, инфляция, отсутствуют гарантии для инвесторов и др.

Все эти негативные факторы в той или иной форме были характерны для экономики России начала 90-х годов. Так называемая шоковая терапия, либерализация цен привели к **возникновению супергиперинфляции**.

При возникновении супергиперинфляции и гиперинфляции частный капитал вывозится за рубеж не столько по классическим мотивам (увеличение нормы прибыли), сколько с целью сохранения капитала и помещения его в более стабильные, надежные и прогнозируемые условия.

Нелегальный вывоз капитала из России начался еще в советское время, когда был ослаблен контроль за теневой экономикой и одновременно началась либерализация внешнеэкономической деятельности. Однако до начала перестройки размеры нелегального вывоза капитала были незначительны.

Масштабное бегство капитала из России началось в начале 90-х годов прошлого столетия и было связано с резким ухудшением экономической ситуации.

Размеры бегства капитала из России в период с 1991 г. по 1997 г., по различным данным, колебались от 50 млрд до 100 млрд долл.¹

По оценкам независимого экспертного института, динамика незаконных накоплений российских граждан была следующей: 1992 г. — 8 млрд долл., 1993 г. — 16 млрд, 1994 г. — 18 млрд, 1995 г. — 28 млрд, 1996 г. — 42 млрд, 1997 г. — 58 млрд, 1998 г. — 65 млрд долл.

По данным российской Генеральной прокуратуры, в 1998 г. из России было вывезено 9 млрд долл.², а всего за границей находилось от 60 до 76 млрд долл. финансовых средств, незаконно вывезенных из России коммерческими структурами и отдельными гражданами.

Исследовательский департамент Union Bank of Switzerland оценивал вклады российских предприятий и частных лиц в зарубежные банки, по состоянию на начало 1998 г., в 40–50 млрд долл.

Немалую часть бегства капитала из России составляли средства, имеющие криминальное происхождение, нажитые незаконным путем. Вывоз капитала за рубеж стал одним из способов «отмывания» де-

¹ Joint Ventures, 1997, № 3, с. 14.

² Коммерсантъ, № 13, 4 февраля 1999 г.

нег. Таким образом, бегство капитала из России осуществляется как законным, так и незаконным путем.

К **законным средствам** следует отнести, прежде всего, **размещение капитала юридических и физических лиц в ссудной форме на банковских депозитах и различных счетах в зарубежных финансовых учреждениях.**

Часть таких средств размещена на относительно короткий срок для финансирования внешнеторговых операций. Общий объем таких инвестиций оценивался в 25–30 млрд долл.

В последние годы значительно увеличился отток капитала из России **в целях приобретения недвижимости за рубежом.** По нашим оценкам, почти треть всего российского капитала, вывезенного за границу в период с начала перестройки, инвестирована в приобретение недвижимости.

Приоритетным направлением покупки недвижимости являются **страны Средиземноморья**, где сконцентрировано около 15 млрд долл. российских капиталовложений. Общая стоимость российской недвижимости на Кипре оценивалась в 5 млрд долл., в Испании – в 4 млрд, во Франции – в 2 млрд долл., на Мальте – в 1 млрд долл.

Среди европейских стран наиболее привлекательными для российских инвесторов являются Австрия, Германия, Великобритания, а также бывшие социалистические страны – Чехия, Венгрия, Словакия, Хорватия. Кроме того, российские инвесторы приобретают недвижимость в США и Канаде.

К **незаконным методам** перевода капитала за рубеж можно отнести **депонирование на счетах зарубежных банков доходов от экспорта** (преимущественно сырьевых товаров). Объем «утечки» валютных средств по этому каналу с начала 90-х годов оценивался в 4–5 млрд долл. в год.

Занижение экспортных цен и завышение импортных, особенно активно используемых в бартерных операциях, оборачивается для России потерей ежегодно от 3 млрд до 4 млрд долл.

Распространены и **авансовые платежи под импортные контракты без последующей поставки товара** и зачисления валюты на зарубежные счета российских резидентов. Объем контрабандного вывоза товаров из России оценивается в 2–3 млрд долл. ежегодно.

Еще одно направление незаконного бегства капитала – **невозврат валютной выручки от экспорта российских товаров.** С начала ли-

берализации внешнеэкономических связей по данной схеме всего за несколько лет за рубежом осталось около 35 млрд долл.

В начале 1999 г. экспорт товаров за рубеж осуществляли около 400 тыс. российских фирм, в то время как реальными производителями экспортных товаров являлись около 2 тыс. фирм. Остальные фирмы представляли собой, как правило, фирмы-посредники, так называемые фирмы-однодневки, которые специально создаются для отмывания «черного нала» и вывоза капитала за рубеж¹.

По официальным данным Министерства внутренних дел, на основании анализа 22 тыс. внешнеторговых контрактов на поставку российских товаров за рубеж только в период 1995–1997 гг. **невозврат валютной выручки составил 12 млрд долл.**, в том числе за поставку:

- нефти и нефтепродуктов – 1 млрд долл.;
- ядерных реакторов и оборудования к ним – 3,1 млрд долл.;
- летательных и космических аппаратов – 762 млн долл.;
- цветных металлов – 737 млн долл.²

Объем фиктивных финансовых сделок через фирмы-однодневки значительно возрос в период и после мирового финансового кризиса 2008–2009 гг. В частности, по данным Росфиннадзора, невозврат экспортной выручки и непоставки оплаченного импорта в 2008 г. составил 8 млрд долл., в 2009 г. – 170 млрд долл., в первой половине 2010 г. – 124 млрд долл.

Чтобы избежать валютного контроля, компании закрывают паспорт сделки под предлогом перехода в другой банк. Минфин России предлагает приравнять такие операции к легализации доходов, полученных преступным путем.

Наконец, капитал вывозится просто **в виде наличной иностранной валюты**. По оценкам Государственного таможенного комитета Российской Федерации, из страны было вывезено:

- в 1993 г. – 3,7 млрд долл.;
- в 1995 г. – 4-5 млрд долл.;
- в 1996 г. – около 6 млрд долл.;
- в 1998 г. – 10,6 млрд долл.

Одним из основных каналов утечки валюты за рубеж стали **офшорные компании**. Активное включение России в международный офшорный бизнес началось в начале 90-х годов. Либерализация

¹ Бюллетень иностранной коммерческой информации (БИКИ), 1999, №45, с. 3.

² Эксперт, 1998, № 14, с. 91..

внешнеэкономических связей, высокий уровень налогообложения, отсутствие действенного валютного контроля способствовали созданию широкой сети российских офшорных компаний за рубежом, а также учреждению собственных офшорных зон.

В 90-е годы Россия лидировала среди других стран мира по количеству регистрируемых офшорных компаний. Начиная с 1992 г. ежегодно за границей регистрировалось от 2 до 3 тыс. российских офшорных компаний.

Большинство российских предпринимателей предпочитают создавать офшорные фирмы в европейских странах, и прежде всего на острове Мэн (Великобритания), Кипре, Гибралтаре, в Ирландии, Швейцарии и Лихтенштейне, где на начало 1999 г., по различным оценкам, было зарегистрировано от 15 до 20 тыс. российских компаний.

В начале 1999 г. в офшорных зонах было открыто 6,6 тыс. счетов российских банков. Прибыль от деятельности таких компаний практически не попадала в Россию¹.

Финансовый кризис в России в 1998 г. подстегнул бегство капитала за рубеж. По данным Банка России, только за первые 9 месяцев 1998 г. со счетов банков из офшорных зон было списано 58,1 млрд. долл.²

Такая же ситуация сложилась и в период мирового финансово-го кризиса 2008–2009 гг. По данным Банка России, в 2008 г. из страны было вывезено рекордное количество капитала – почти 134 млрд долл., в том числе почти 57 млрд долл. через коммерческие и офшорные банки.

Таким образом, начиная с 90-х годов прошлого века размер оттока капитала из России превышал как объем притока прямых предпринимательских инвестиций, так и займы и кредиты международных финансовых организаций вместе взятых.

Бегство капитала из России лишает страну важного источника накопления, который мог бы быть инвестирован в процесс социально-экономического возрождения страны. Отток капитала является негативным фактором в процессе радикальных экономических преобразований.

Совершенно очевидно, что силовыми методами валюту из-за рубежа не вернуть. Для этого прежде всего необходимо создать благо-

¹ Халдин М.А. Мировой опыт офшорного бизнеса. М.: Международные отношения, 1995, с. 19. Бюллетень иностранной коммерческой информации (БИКИ), 1999, № 45, с. 3.

² Московские новости. № 32, 1999, 24 февраля.

Таблица 12

Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором
(по данным платежного баланса Российской Федерации)
(млрд долл. США)*

Годы	Всего	том числе:	
		банками	прочими секторами
1994	-14,4	-2	-12,4
1995	-3,9	+6,8	-10,7
1996	-23,8	+1,3	-25,1
1997	-18,2	+7,6	-25,9
1998	-21,7	-6	-15,7
1999	-20,8	-4,3	-16,5
2000	-24,8	-2	-22,8
2001	-15	+1,3	-16,2
2002	-8,1	+2,5	-10,6
2003	-1,9	+10,3	-12,2
2004	-8,9	+3,5	-12,4
2005	-0,1	+5,9	-6
2006	+41,4	+27,5	+13,9
2007	+81,7	+45,8	+35,9
2008	-133,7	-56,9	-76,8
2009	-56,2	-30,4	-25,8
2010	-34,4	+15,9	-50,3
2011	-80,6	-24,2	-56,4
2012**	-57,7	+5,3	-63

* Знак «-» означает вывоз капитала, «+» - ввоз.

** за 9 месяцев

приятные условия, **сформировать инвестиционный климат**, стимулирующий деятельность как иностранного, так и отечественного капитала.

6.3. Взаимосвязь инфляции и валютного курса

Инфляция оказывает существенное влияние на динамику и стабильность валютного курса, который играет определяющую роль в денежно-кредитной политике государства.

В свою очередь, и валютный курс непосредственно влияет на уровень инфляции. Изменение валютного курса, как правило, **оказывает немедленное воздействие на уровень внутренних цен**. Это воздействие первоначально идет по двум каналам:

- непосредственно через изменение цен импортных товаров и услуг;
- через изменение цен отечественных товаров и услуг, в издержки производства которых непосредственно входят затраты на импортные компоненты.

В условиях высокой инфляции цены внутреннего рынка непосредственно и практически без временного лага следуют за изменениями валютного курса. При этом следует иметь в виду, что в современных условиях тенденция к росту цен носит более ярко выраженный характер, чем тенденция к их понижению.

В результате, если снижение валютного курса, как правило, приводит к росту цен внутри страны, то при его повышении снижение цен слабо выражено или вообще отсутствует.

Взаимосвязь между уровнем валютного курса и внутренними ценами существенно модифицируется при высоких темпах инфляции, а при гиперинфляции **стимулирует долларизацию экономики**.

Так, в России в начале 90-х годов прошлого столетия высокие темпы инфляции, либерализация валютных операций, постоянная девальвация национальной валюты в сочетании с другими неблагоприятными явлениями хозяйственной жизни сопровождалась бегством от рубля и усиливали зависимость от иностранной валюты.

Процесс долларизации в современной России начался одновременно с либерализацией валютных операций, образованием в 1992 г. Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ) и началом официальной котировки курса американского доллара.

Валютный рынок стимулировал процесс рыночных преобразований в различных областях народного хозяйства, позволил сделать важный шаг к созданию открытой экономики.

В 90-е годы прошлого столетия **валютный рынок был одним из самых динамичных в России** и развивался как за счет роста количества валютных бирж, так и за счет увеличения объемов продаж и диверсификации структуры валютных операций. Ежедневный объем операций на всех сегментах валютного рынка к концу 90-х годов достиг 500–600 млн долл.

Главной валютой на рынке России в 90-е годы был **доллар США**. Торги по доллару проводились на всех межбанковских валютных биржах страны, и везде операции с долларами преобладали над операциями с другими валютами. Удельный вес продаж долларов на валютных биржах России в конце 90-х годов составлял 87% от всех валютных операций.

Показателем степени долларизации служит отношение **объема валютных депозитов к объему денежной массы**. В России указанный показатель своего пика достиг в 1994 г. и составил 35,6%, в 1995 г. этот показатель снизился до 24,6%.

Справочно

В мировой практике наиболее высокий уровень долларизации экономики отмечался в латиноамериканских странах в начале 90-х годов прошлого столетия: в Уругвае – 80% (1989–1993 г. г.), в Перу – 70% (1993 г.), в Аргентине – 40% (1990–1993 г. г.).

Супергиперинфляция может привести вообще к прекращению хождения национальной валюты. Мы уже отмечали, что правительство Зимбабве, неспособное обуздать инфляцию, в качестве крайней меры в 2009 г. отменило хождение национальной валюты и официально разрешило использование на территории страны денежных знаков других государств.

Однако официальные данные о степени долларизации денежного обращения в России не отражали реального положения, поскольку не учитывали **огромной массы наличной иностранной валюты**, прежде всего в долларах США, имеющейся у населения. По оценкам экспертов, в середине 90-х годов в России валютная наличность в сфере обращения вдвое превышала всю рублевую массу.

Справочно

По данным Федеральной резервной системы США, в середине 2000 г. во всем мире обращалось в общей сложности наличными 560 млрд долл. Из этой суммы около 70% находилось за пределами США. По оценкам специалистов, чистый остаток валюты у населения России в середине 2000 г. составлял примерно 70 млрд долл. Россия в то время занимала 2-е место после США по объему оборота наличных долларов¹.

¹ Бюллетень иностранной коммерческой информации (БИКИ), 2000, № 81, с. 16.

Процесс долларизации в России был имманентным явлением переходного периода. Однако вложение сбережений в доллары не соответствовало валютно-финансовым интересам государства, поскольку иностранная валюта на руках населения не работала на национальную экономику и лишала банковскую систему ссудной рублевой базы.

В начале 90-х годов в России проводилась девальвационно-инфляционная политика, которая доказала свою историческую, экономическую и социальную несостоятельность. В результате такой политики обесценение рубля имело катастрофические последствия для отечественной экономики и основной массы населения страны.

Как показывает мировой опыт, резкая или ползучая девальвация и обесценение национальной валюты на определенном этапе могут стимулировать рост экономики за счет повышения экспортной конкурентоспособности отечественных товаропроизводителей.

Однако **девальвация имеет весьма краткосрочный эффект**. Происходящее под ее влиянием удорожание импорта, рост внутренних цен и издержек производства быстро сводят на нет выигрыш предприятий-экспортеров, ибо поднятая девальвацией инфляционная волна быстро доходит и до них.

При высокой инфляции детонирующая ее **девальвация неизбежно приобретает ползучий характер, постоянно провоцируя рост цен**.

Таким образом, экономика страны попадает в **девальвационно-инфляционную ловушку**, выбраться из которой очень сложно даже странам с развитой рыночной системой и эффективным государственным регулированием.

Нескончаемый цикл постоянных девальваций и высокой инфляции способен разрушить даже самую процветающую экономику.

Именно в этот порочный круг постоянного обесценения национальной валюты была втянута экономика России в период так называемых **либеральных экономических реформ**, пагубные последствия которой сказываются до сих пор.

Однако денежные власти не извлекли урока из кризиса конца 90-х годов и регулярно наступают на те же самые грабли, загоняя экономику России в очередную девальвационно-инфляционную ловушку.

Последний раз плавная девальвация рубля произошла в период мирового финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. Всего за несколько месяцев курс рубля взлетел с 23 рублей до 36 рублей за доллар.

Изменение валютного курса затрагивает и **денежный рынок страны**. Девальвация валюты вызывает повышение цен, а значит и спрос на деньги. Чтобы поддерживать валютный курс на новом, девальвированном уровне и не допустить удорожания отечественной валюты, центральный банк должен проводить интервенции на валютном рынке.

6.4. Влияние инфляции на социально-экономическую эффективность реализации инвестиционных проектов

Показатель инфляции имеет важное значение при подготовке и реализации масштабных инвестиционных проектов. Динамика показателя уровня инфляции влияет на оценку коммерческой (финансовой) и социально-экономической эффективности реализации инвестиционных проектов

Коммерческая эффективность проекта

Коммерческая эффективность или финансовое обоснование проекта определяется соотношением финансовых затрат и результатов, обеспечивающих требуемую норму доходности будущего предприятия после реализации проекта.

Коммерческая эффективность может рассчитываться как для проекта в целом, так и для отдельных его участников с учетом их финансового вклада в реализацию проекта.

При осуществлении инвестиционного проекта выделяется три вида деятельности:

- инвестиционная;
- операционная;
- финансовая.

В рамках каждого вида деятельности происходит приток и отток денежных средств. При этом в **качестве измеряемого эффекта выступает поток реальных денег**. Он исчисляется как разность между притоком и оттоком денежных средств от инвестиционной и операционной деятельности на каждой стадии осуществления проекта.

Для определения потока реальных денег используется **показатель сальдо накопленных реальных денег**.

Учет инфляции при подсчете реального потока денег и текущего сальдо реальных денег производится путем вычисления входящих в них элементов в прогнозных ценах.

Для обеспечения сравнимости результатов расчета и повышения достоверности оценки эффективности инвестиционного проекта вычисляются интегральные показатели коммерческой эффективности в расчетных ценах. При этом используются разные варианты набора исходных данных. Как правило, минимальный набор исходных данных, подлежащих варьированию, включает:

- цены реализации продукции;
- издержки производства;
- общие инвестиционные затраты;
- нормы запасов и задолженностей;
- номинальную и реальную процентную ставку за кредиты и др.

Пределы варьирования исходных данных определяются на стадии технико-экономических обоснований инвестиционных возможностей.

Одним из важнейших критериев принятия решения о начале реализации инвестиционного проекта является **положительное сальдо накопленных реальных денег** в любом временном интервале, где данный участник осуществляет затраты или получает доходы.

Отрицательное сальдо реальных денег свидетельствует о необходимости привлечения участником дополнительных собственных или заемных средств и отражения этих средств в расчетах финансовой эффективности.

Влияние инфляции на показатели финансовой эффективности проекта обычно рассматриваются в двух аспектах:

- **влияние инфляции на показатели проекта в натуральном выражении**, когда инфляция приводит не только к переоценке финансовых результатов проекта, но и к изменению плана реализации проекта;
- **влияние инфляции на показатели проекта в денежном выражении**, в том числе на поток реальных денег.

Для учета влияния инфляции при оценке эффективности инвестиционных проектов используются несколько способов.

Прежде всего, это **инфляционная коррекция денежных потоков**, связанная с проблемой использования постоянных и текущих цен и расчетами в рублях и валюте.

Коррекция достигается с помощью **операции дефлирования**, которая заключается в делении суммы денежного потока, выраженного

в прогнозных ценах (рублях или иностранной валюте), на соответствующие индексы инфляции.

Так как влияние инфляции на эффективность проекта сказывается также на изменении потребности в заемных средствах и платежах по кредитам, учитывается **инфляционная премия** в номинальной и реальной ставке процента.

Номинальная процентная ставка – процентная ставка, объявляемая кредитором инвестиционного проекта.

Реальная процентная ставка – процентная ставка в постоянных ценах (при отсутствии инфляции), величина которой обеспечивает такую же доходность займа, что и номинальная ставка при наличии инфляции.

Реальная процентная ставка получается из номинальной **за счет исключения влияния инфляции** и используется при анализе процентных ставок, а также для предварительного пересчета платежей по займам при оценке эффективности инвестиционного проекта в текущих ценах.

С учетом инфляции рассчитывается и **эффективная процентная ставка**, характеризующая доход кредитора за счет капитализации процентов, выплачиваемых в течение периода, для которого объявлена номинальная процентная ставка.

В условиях **высокого уровня инфляции** при разработке бизнес-плана инвестиционного проекта необходимо проводить так называемый **анализ чувствительности**.

Когда нет достаточно точных прогнозов относительно будущей динамики инфляционных процессов, то первоначальные расчеты по проекту делают в **базовых, начальных ценах**, а затем с помощью анализа чувствительности проверяют влияние инфляции на коммерческую эффективность проекта.

Цель анализа чувствительности – выявление важнейших факторов, способных наиболее серьезно повлиять на реализацию проекта и проверить воздействие последовательных изменений этих факторов на конечные результаты проекта.

Среди варьируемых факторов, рассматриваемых на практике, **наиболее важными являются показатели инфляции**.

При проведении анализа чувствительности могут последовательно рассматриваться основные виды инфляции: административная инфляция; инфляция издержек; инфляция роста цен и заработной платы; инфляция спроса.

Отдельно для инфляции может быть **построен вектор чувствительности**, позволяющий выявить наиболее существенные составляющие инфляции, для которых целесообразно провести дополнительные исследования в рамках **количественного анализа рисков**.

Социально-экономическая эффективность

Уровень инфляции оказывает влияние на социально-экономическую эффективность при реализации крупных инвестиционных проектов.

Экономическая эффективность отражает воздействие процесса реализации инвестиционного проекта на внешнюю для проекта среду и учитывает соотношение результатов и затрат по инвестиционному проекту, которые прямо не связаны с финансовыми интересами участников проекта и могут быть количественно оценены.

Показатели народнохозяйственной эффективности определяют эффективность проекта с позиций экономики в целом, отрасли, региона, связанных с реализацией проекта. Поэтому на практике выбор инвестиционного проекта, предусматривающего государственную поддержку, производится исходя из **максимального интегрального эффекта**, учитывающего коммерческую, бюджетную и народнохозяйственную экономическую эффективность.

Составной частью интегральных эффектов от реализации проектов является **бюджетный эффект**, определяемый как разность между доходами и расходами федерального, регионального или местного бюджета.

Основным показателем бюджетной эффективности проекта является бюджетный эффект, который используется для обоснования заложенных в проекте мер федеральной или региональной поддержки.

Глава 7

Теоретические основы регулирования инфляции

7.1. Количественная теория денег

В основе научных воззрений на проблемы регулирования инфляции лежит **количественная теория денег**, трактующая деньги как основной элемент рыночного хозяйства.

Историческая справка

Первую попытку законодательного регулирования цен предпринял римский император Диоклетиан. При его правлении (285–305 гг.) выпускалось огромное количество медных монет, которые быстро обесценивались, что неизбежно приводило к росту цен. Диоклетиан винил в этом жадных торговцев. В 301 г. он издал «Эдикт о ценах», устанавливающий фиксированные цены и смертную казнь за их повышение.

Родоначальниками количественной теории денег считают британских ученых **Я. Вандерлинга** и **Д. Юма** (XVII в.).

Получив распространение и признание в Англии в XVIII в., эта теория постепенно превратилась в научный фундамент учения о деньгах. По мере развития теория усложнялась и все более сближалась с финансовой и макроэкономической практикой.

В основу количественной теории денег положено **существование прямой пропорциональной зависимости между ценами и количеством обращающихся денег**, которое первоначально было выражено в формуле:

$M = P$, где:

M – денежная масса;

P – уровень цен.

Позже формула получила добавление: «**при прочих неизменных или равных условиях**». Но эта причинно-следственная связь не в полной мере отражала существовавшую практику. Как правило, денежная масса росла быстрее, чем цены.

Заметный вклад в эту теорию внес выдающийся английский экономист **Давид Рикардо** (1772–1823). Он показал, что, несмотря на различия между деньгами металлическими и бумажными, и те и другие являются средством обращения. Зависимость $M = P$ распространяется на деньги в целом.

Следующий этап развития данной теории связан с известным английским мыслителем и экономистом **Джоном Стюартом Миллем** (1806–1873). В его главном труде «**Основы политической экономии**» (1848 г.) несколько глав посвящено монетарной теории. Ученый показал зависимость стоимости денег от спроса и предложения, раскрыл содержание биметаллизма, роль кредита в денежном обращении, специфику бумажных денег и опасность их избыточного предложения.

Переход количественной теории денег в новое качество связан с появлением **уравнения обмена** известного американского ученого, экономиста-математика, профессора Йельского университета США **Ирвинга Фишера** (1867–1947), который нашел четкое логическое выражение самой сути количественной теории денег.

Биографическая справка

Американский ученый Ирвинг Фишер вошел в историю экономической мысли благодаря своим исследованиям «покупательной силы денег», «уравнением обмена», предложениями, связанными со «стопроцентными деньгами», «конструктивным налогообложением». Создал концепцию экономических интересов.

Ирвинг Фишер был первым президентом учрежденного в 1931 г. Международного эконометрического общества.

Его основные работы: «Покупательная сила денег. Ее определение и отношение к кредиту, проценту и кризисам» (1922 г.), «Стабильность денег. История эволюции» (1934 г.), «Стопроцентные деньги» (1935 г.), «Конструктивное налогообложение доходов» (1942 г.).

В предложенное им уравнение обмена $M V = P Y$, кроме уже известных нам обозначений:

М – предложение денег (денежная масса),

Р – уровень цен,

были введены дополнительно:

V – скорость обращения денег;

Y – физический объем производства.

Количественное уравнение обмена стало ключевым в концепции монетаризма. С помощью этого уравнения можно определить:

- денежную массу, необходимую для размещения созданного в течение года реального продукта ($M = P Y / V$);

- уровень цен ($P = M V / Y$);

- реальный продукт в ценах на начало года ($Y = M V / P$);

- скорость обращения денежных единиц ($V = P Y / M$).

Уравнение обмена при всей своей классической четкости **не учитывало функции накопления денег**, т.е. инвестиционного ресурса. Деньги в уравнении И. Фишера функционировали **как средство обращения и платежа**.

В начале прошлого столетия экономисты считали деньгами лишь монеты и банкноты. Чековое обращение тогда только зарождалось.

Выдающийся английский экономист **Джон Мейнард Кейнс** (1883–1946) в своей книге **«Трактат о деньгах»** (1930 г.) впервые к денежным средствам отнес вклады «до востребования», предназначавшиеся к применению в качестве отложенного средства платежа.

Биографическая справка

Джон Мейнард Кейнс – выдающийся английский экономист, государственный деятель и публицист. Профессор Кембриджского университета. Основные работы: «Трактат о деньгах» (1930 г.), «Общая теория занятости, процента и денег» (1936 г.). Основоположник одного из наиболее значимых течений экономической жизни XX столетия – кейнсианства. Автор теории мультипликатора накопления.

В 1944 г. Кейнс совместно с Гарри Декстером Уайтом разработал Бреттон-Вудскую валютную систему. В основе этой системы лежала привязка курса валют стран-участниц системы к доллару США, обеспеченному золотом.

Современная количественная теория и банковская практика оперируют понятиями **M1** и **M2**.

В первое понятие (**M1**) включается корзина денежной наличности, состоящая из обращающихся банкнот, чековых вкладов до востребования и дорожных чеков (аккредитивов).

Во второе понятие (**M2**) включаются срочные вклады и облигации государственных займов (потенциальная наличность).

Развитие денежной теории превратилось в движущую силу нового экономического учения, которое с легкой руки американского экономиста **Карла Бруннера** (1968 г.) получило название **монетаризм**.

7.2. Возникновение и эволюция монетаризма

В основе концепции монетаризма лежит положение о том, что **априори рынки конкурентны** и рыночная система в состоянии автоматически достигать макроэкономического равновесия.

Идейным лидером монетаристов во второй половине прошлого столетия был выдающийся американский экономист **Милтон Фридман** (1912–2006).

Биографическая справка

Милтон Фридман родился 31 июля 1912 г. в Бруклине (Нью-Йорк). Окончил Чикагский и Колумбийский университеты, был доктором философии и права.

В период с 1972 по 1974 г. работал советником по экономическим вопросам президента Р. Никсона. С 1984 г. – профессор экономики Чикагского университета.

М. Фридман являлся автором 250 научных работ, в том числе 27 монографий по теории и практике денежного обращения.

Основные работы – «Количественная теория денег» (1956 г.), «Капитализм и свобода» (1962 г.), «Монетарная история Соединенных Штатов в 1867 – 1960 гг.» (1963 г.), «Свобода выбора» (1980 г.) и др.

В 1976 г. М.Фридман стал лауреатом Нобелевской премии по экономике «за достижения в области анализа потребления, истории денежного обращения и разработки монетарной теории, а также за показ сложности стабилизационной политики».

В 70-е годы прошлого столетия М. Фридман сумел совершить радикальный переворот в международной валютной системе. Будучи ярым сторонником гибких валютных курсов, М. Фридман вел активную работу по воплощению своей идеи в реальную экономическую политику.

Фактически благодаря усилиям М. Фридмана **произошел демонтаж Бреттон-Вудской системы, основанной на золотом стандарте и фиксированном курсе валют.**

Разрешилось на практике долгое противостояние идей кейнсианства и монетаризма.

Если Д. Кейнс был автором и одним из разработчиков Бреттон-Вудской финансовой системы, то Фридман стал ее «могильщиком».

Научная, общественная и пропагандистская деятельность М. Фридмана – это уникальный пример того, как усилия одного человека способны привести к кардинальным изменениям в глобальной экономике. Его вклад в реформу международной валютной системы трудно переоценить.

М. Фридман бескомпромиссно отстаивал **идею об исключительном значении устойчивости денег** для нормального функционирования экономики. Отклонение от этого правила означает распад всех механизмов, с помощью которых части рыночной экономики образуют единое целое.

Кредо денежной политики монетаристы определяли как **стабильность, стабильность и еще раз стабильность**. Стабильный рост запаса денег обеспечивает, с определенным лагом, стабильный рост производства.

Отсюда **«денежное правило»**: центральный банк обязан поддерживать устойчивость прироста денежного запаса независимо от циклического движения хозяйственной конъюнктуры.

Положение о том, что прирост денежной массы не должен превышать 3–5% в год, легло в основу политики многих стран мира и большинства международных валютно-финансовых организаций.

Таким образом, суть монетарной политики – в регулировании объема предложения денег для стабилизации национального рынка.

Теорию монетаризма можно назвать особым подходом к анализу экономического роста, национального дохода, занятости, проблем открытой экономики.

По мнению представителей школы монетаристов, рыночная система имеет два принципиальных преимущества – **она чрезвычайно динамична и является саморегулирующейся**.

Эта система дает широкий простор для изменений, восприимчива к нововведениям, гибко приспосабливается к новым потребностям. Рынок побуждает людей проявлять энергию, умение, амбиции, идти на риск. Рыночная система способна обеспечить быстрый и эффектив-

ный рост, источник которого — это, прежде всего, активность и предприимчивость людей. Механизм саморегулирования экономически эффективен, требует относительно мало затрат.

Монетаристы **объявляют государственное регулирование вредным для развития предпринимательской инициативы, дестабилизирующим экономику и изначально бюрократичным. Поэтому они призывают к минимизации вмешательства государства в экономику, допуская лишь проведение фискальной политики.**

Гибкость цен и ставок заработной платы гарантирует воздействие изменения совокупных расходов на цены товаров и ресурсов, а не на уровни производства и занятости.

Особое внимание современные монетаристы обращают на социально-психологическую атмосферу экономического развития, на учет факторов ожиданий и неожиданностей, степень информированности экономических субъектов и рациональность их выбора.

Современный монетаризм вносит добавления в фишеровское уравнение обмена, используя дополнительные параметры:

- британскую формулу реальных денежных остатков, т.е. взаимозависимости совокупного денежного спроса и индекса цен;
- коэффициенты монетизации ВВП;
- уровень резервной базы;
- уровень государственного долга¹.

Основы монетаристского учения использовались при выработке денежно-кредитной политики центральных банков различных стран международными финансовыми организациями, в том числе **Международным валютным фондом, Мировым банком, Европейским банком реконструкции и развития, региональными банками развития и др.**

Следует отметить, что **на практике многие положения и прогнозы М. Фридмана не получили подтверждения.** В частности, это касается изменений в мировой экономике после введения **плавающих курсов валют.**

С течением времени стало ясно, что плавающие курсы не являются ни панацеей от международных финансовых кризисов, ни тем более спасением свободного рынка. В частности, на протяжении 13 лет, когда действовали фиксированные курсы (1960–1972 гг.), реальные темпы

¹ Фишер Ирвинг. Покупательная сила денег. Ее определение и отношение к кредиту, процентам и кризисам. М.: Дело, 2001.

экономического роста были вдвое выше, чем за примерно такой же период времени после введения плавающих курсов.

Более того, после введения плавающих курсов валют обострились наиболее чувствительные для многих стран проблемы – инфляция и безработица, уровень которых в период действия Бреттон-Вудской системы был значительно ниже, чем после введения гибких курсов валют.

М. Фридман предполагал, что гибкие курсы валют будут препятствовать накоплению инфляционных дифференциалов между валютами, в действительности они даже возросли и стали устойчивее.

После отмены фиксированных курсов М. Фридман надеялся на расцвет мировой торговли, однако после введения плавающих курсов ее темпы роста сократились почти в два раза. Так, если в 1964–1973 гг. темп прироста международной торговли составлял 8,7%, то в 1974–1990 гг. – 4,5%.

Идеологи российской экономической реформы начала 90-х годов прошлого столетия официально провозгласили приверженность монетаризму, открытой рыночной экономике и действительно пытались использовать основные принципы этих теорий и моделей.

В частности, начали создаваться отдельные механизмы регулирования объема предложения денег для стабилизации национального рынка.

Государственная монетарная политика проводилась через Банк России, который осуществлял эмиссию денег, регулировал платежи и резервы коммерческих банков, определял величину учетной ставки, изменял уровень резервной нормы. Банк России пытался проводить операции на открытом рынке.

Однако российский монетаризм, в отличие от западного, носил **жесткий директивно-рестрикционный характер, причем нередко на практике игнорировал важнейшие его постулаты.**

Проводимая финансово-экономическая политика в России, основанная на «пещерном» монетаризме, привела к тому, что к концу 90-х годов доля доходов в консолидированном бюджете Российской Федерации сократилась до 25% ВВП.

Экономические реформы в России начались с реализации теории открытой рыночной экономики, в основе которой лежит модель **Манделла–Флеминга** – известных на западе представителей монетаризма.

Справочно

Р. Манделл – профессор Колумбийского университета, долгое время работал в МВФ. Автор теории оптимальных валютных зон и соавтор теории предложения.

М. Флеминг в начале 1960 г. возглавлял исследовательский департамент в МВФ, является одним из соавторов модели открытой экономики. Оптимизировал статистическую модель общего равновесия.

Базовым постулатом модели является утверждение о том, что эффективность налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики зависит от действующего режима валютного курса.

Валютный курс играет определяющую роль в денежно-кредитной политике, в которой он может являться целью, инструментом или просто индикатором в зависимости от выбранной модели политики.

Игнорирование или незнание этих принципов Правительством РФ во главе с С.В. Кириенко привело к резкой девальвации национальной валюты по отношению к доллару США в августе 1998 г., что явилось одной из причин дефолта и финансового кризиса в России.

Следует подчеркнуть, что в странах с монетаристской ориентацией экономической политики, как правило, доля налогов в валовом доходе субъектов хозяйственной деятельности колеблется от 25% до 35%, а в странах, где доминирует кейнсианская политика, – от 34% до 45%.

В России же при провозглашенных в начале перестройки исключительно монетаристских методах воздействия на ход экономического развития к концу 90-х годов удельный вес налогов достигал такого уровня (по некоторым оценкам, до 80–90%), при котором любой легальный бизнес становился невыгодным.

Кроме того, в условиях, когда наличная долларовая масса в пересчете по официальному курсу в России примерно в 2 раза превышала рублевую наличность, было невозможно нормальное денежно-кредитное регулирование исключительно монетаристскими методами.

Финансовый кризис в России, разразившийся в августе 1998 г., показал, что ориентация в экономической политике только на монетаристские принципы не может решить всех проблем создания основ рыночной экономики.

Глобальный финансовый кризис, начавшийся в 2008 г., еще раз подтвердил несостоятельность исключительно монетарной политики для регулирования экономических процессов.

7.3. Монетизация экономики

Важнейшей характеристикой экономической системы, отражающей ее насыщенность ликвидными активами, которые способны эффективно выполнять такие функции, как средство обращения и платежа, является **уровень монетизации экономики**.

Как правило, этот показатель вычисляется как отношение среднегодового объема широкой денежной массы к номинальному ВВП, созданному в том же году, и называется **коэффициент монетизации**.

Справочно

Самостоятельный показатель, численно равный отношению денежной массы к валовому доходу, впервые ввел А. Маршалл, предложив свой вариант уравнения обмена, на базе которого впоследствии получила развитие «кембриджская теория». В зарубежных исследованиях этот показатель называется или отношение денежной массы к ВВП ($M2$ to GDP ratio), или коэффициент Маршалла (Marshallian k).

В качестве денежной массы используется **показатель денег в широком значении**, который равен сумме денег:

- **в узком значении** деньги вне банков плюс депозиты «до востребования» в банковской системе;
- **квазиденег** (срочные и сберегательные депозиты, а также депозиты в иностранной валюте).

Показатель «широких денег» не совпадает с денежной массой $M2$ в национальной валюте на величину депозитов в иностранной валюте.

Многочисленные научные исследования показывают **наличие устойчивой связи между коэффициентом монетизации и уровнем развития экономической системы**.

Поэтому данный показатель является важным индикатором оценки возможности экономического роста. Этот показатель отражает:

- **скорость обращения денежной массы;**
- интенсивность использования тех или иных ликвидных активов в расчетах и платежах.

Скорость денежного обращения рассчитывается как отношение номинального валового внутреннего продукта к среднегодовой денежной массе.

Интенсивность, в свою очередь, можно выразить в количестве оборотов, которое в среднем совершает национальная денежная масса в определенный период времени.

В итоге значения этих показателей определяются величиной спроса на деньги со стороны экономических агентов. При повышении спроса на деньги коэффициент монетизации растет, а скорость денежного обращения падает и наоборот. Коэффициент монетизации уменьшается пропорционально скорости денежного обращения.

Коэффициент монетизации и скорость денежного обращения характеризуют **степень доверия экономических агентов к национальной денежной единице и денежной системе в целом**.

Как показывает мировой опыт, **экономический рост и предложение денег связаны многосторонним механизмом**. Динамика роста денежной массы не должна сковывать экономическую деятельность хозяйствующих субъектов и подрывать денежную базу налоговых и бюджетных потоков.

В период динамичного экономического роста экономики увеличение денежной массы может стимулировать промышленное производство и развитие других отраслей народного хозяйства. При этом прирост денежной массы может не влиять на рост потребительских цен.

Историческая справка

После Гражданской войны в США (1861-1865 гг.) экономика страны развивалась стремительными темпами. Это были годы мощного подъема промышленности, развития железнодорожного и дорожного строительства, динамичного роста валового национального продукта и реальных доходов населения.

В период с 1865 по 1879 г. объем ВВП США удвоился, рост инвестиций составил почти 500%. Количество национальных банков увеличилось с 1294 до 1968, а банков штатов с 349 до 1330.

При этом объем денежной массы возрос почти в три раза и характеризовался следующей динамикой:

Годы	Объем денежной массы (млрд долл.)
1865	0,835
1873	1,964
1878	2,221

Хотя денежная масса росла, цены в этот период снижались. По оценкам известного американского экономиста Милтона Фридмана, в период с 1869 по 1879 г. общий уровень цен снижался на 3,8% в год.

Это явление можно объяснить промышленной революцией, которая сопровождалась внедрением новой техники и существенным ростом производительности труда, сокращением издержек производства.

Заработанная плата за этот период выросла на 23%, без учета дефляции. Цены продолжали снижаться в последующее десятилетие примерно на 1,0% в год.

В период экономических кризисов, как правило, сокращается промышленное производство, потребление и соответственно денежная масса. Сокращается и коэффициент монетизации экономики.

Согласно классическим законам монетаризма сокращение денежной массы в экономике должно **сопровождаться снижением уровня потребительских цен**. В частности, так было в период Великой депрессии.

Историческая справка

В период Великой депрессии (1929–1933) денежная масса (M2) в экономике США уменьшилась почти на 30%. Динамика ее сокращения характеризовалась следующими данными:

Годы	Объем денежной массы (млрд.долл.)
1929	46,6
1930	45,7
1931	42,7
1932	36,1
1933	32,6

При этом уровень потребительских цен в США за этот короткий период сократился почти на четверть.

В экспертном сообществе существуют разные точки зрения **относительно оптимального уровня монетизации экономики**. Некоторые ученые считают, что денежная масса должна составлять **не меньше 100% стоимости ВВП**.

Такое соотношение при поддержании баланса товарно-денежного обращения позволяет денежной массе прокручиваться примерно дважды в год, обеспечивая как производство, так и реализацию товаров и услуг.

В каждой стране процесс монетизации имеет свои особенности, обусловленные спецификой национальной денежной системы развития экономики.

У некоторых ведущих промышленно развитых стран коэффициент монетизации экономики значительно превышает 100% ВВП (табл. 13).

Таблица 13

**Коэффициент монетизации экономики отдельных стран мира,
(M2(M3) в % к ВВП на конец года)***

Страны	показатель	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Китай	M2	82	100	136	162	160	152	151	178	181	181
Япония	M2	105	106	123	139	140	140	147	160	161	170
Страны зоны евро	M3		71	72	88	91	96	102	105	102	101
Индия	M3	45	48	60	71	73	77	81	86	84	84
Великобритания	M2	54	59	61	73	75	76	78	85	84	84
США	M2	56	48	48	52	51	52	54	60	59	61
ЮАР	M2	46	45	51	61	65	69	69	66	63	61

* На основе сопоставимых показателей M2.

Источник: OECD iLibrary, World Bank, World Economic Indicators.

По мнению ряда российских и зарубежных ученых, относительно оптимальным уровнем монетизации экономики может быть **показатель, составляющий не менее половины ВВП. Однако во многих промышленно развитых и развивающихся странах этот показатель значительно выше.**

В целом коэффициент монетизации и скорость денежного обращения характеризуют **степень доверия экономических агентов к национальной денежной единице и денежной системе в целом.**

В качестве одного из инструментов повышения уровня монетизации экономики традиционно используется **эмиссионный механизм.**

В период мирового финансового кризиса 2008–2009 гг. практически во всех промышленно развитых странах мира эмиссионное фондирование активно использовалось в рамках нетрадиционных мер денежно-кредитной политики для преодоления экономи-

ческого спада, стимулирования кредитования и роста производства.

В истории мировой экономики это, пожалуй, первый случай, когда почти во всех промышленно развитых странах в **период кризиса в массовом порядке росла денежная масса, при этом инфляция оставалась на низком уровне, а в отдельных странах была зафиксирована дефляция.**

Монетизация российской экономики

Идеологи так называемых экономических преобразований в России в начале 90-х годов прошлого столетия в регулировании экономических процессов опирались в основном на принципы монетаризма, однако нередко **на практике игнорировали важнейшие из них.**

В частности, **монетаризм не рекомендует шокового сжатия денежной массы.** Денежная масса должна постепенно наращиваться, создавая некоторую «зону расширения» для обращения совокупного национального капитала и роста ВВП.

Однако в России в тот период проводилась **политика постоянного сжатия денежной массы** как основного рычага воздействия на инфляцию. В результате коэффициент монетизации экономики сократился с 73% в 1990 г. до 15% в 1995 г.

Бывший министр финансов России Борис Федоров в то время вывесил на Неглинной улице около здания Банка России плакат с предостережением: **«Денежная эмиссия – опиум для народа!»**

Фактически так называемые младореформаторы лишили российскую экономику денежных средств, необходимых для сбалансированного товарно-денежного обращения в производстве, распределении и потреблении товаров и услуг.

Тогдашние реформаторы полагали, что доллар – это товар, предназначенный быть универсальным средством платежа. Поэтому они директивно привязали допустимый размер рублевой эмиссии не к отечественной товарной массе, а к поступлениям в страну иностранной валюты.

При этом реформаторы произвольно задали курс обмена рубля на доллар, значительно уценив «деревянный», хотя его покупательная способность была существенно выше.

Вместо того чтобы подавлять инфляцию, проводя жесткую денежно-кредитную политику, государство ограничивало прирост денег в экономике, сокращая конечный спрос и сужая возможности роста производства.

В результате **закрепилось депрессивное положение и деградация отраслей, ориентированных на внутренний рынок**. Десятки миллионов людей потеряли возможность повышения доходов, увеличился разрыв в доходах населения, многие граждане оказались за чертой бедности.

Обратной стороной низкого уровня монетизации в тот период была перенасыщенность российской экономики иностранной валютой, денежными суррогатами, широкое использование экономическими агентами бартера. В результате коммерческие банки не могли удовлетворять растущий спрос хозяйствующих субъектов на кредиты.

При этом денежная масса не компенсировала роста цен, что привело к истощению оборотных средств предприятий. Значительно сократилось промышленное производство, что в конечном итоге привело к резкому экономическому спаду.

Кроме того, такая политика способствовала **расцвету финансовых спекуляций, финансовых афер** (чеченские АВИЗО), строительству многочисленных финансовых пирамид, в том числе и на государственном уровне в форме государственных краткосрочных обязательств (ГКО). Все это в конечном счете привело к дефолту в 1998 г.

В последующие годы согласно основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики Правительства Российской Федерации **прогнозировался постепенный рост денежной массы**.

Следует отметить, что хотя ежегодные темпы прироста денежных агрегатов в эти годы складывались выше, чем предусматривалось единой государственной денежно-кредитной политикой Правительства, однако существенного влияния на общий коэффициент монетизации российской экономики они не оказали.

Так, по данным Банка России, темпы ежегодного прироста **денежной массы (M2)** составляли (данные на 1 января соответствующего года): в 2001 г. – 61,5%, в 2002 г. – 39,7% , в 2003 г.– 32,4% , в 2004 г. – 50,5%, в 2005 г. – 35,8% , в 2006 г. – 38,6% .

Справочно

Денежная масса (национальное определение) M_2 :

- *наличные деньги (M_0);*
- *безналичные средства.*

Согласно экономической теории денежный агрегат M_2 растет за счет того, что центральный банк страны эмитирует новые деньги. Это происходит в двух случаях.

Во-первых, в случае, когда **кредитные требования промышленных предприятий к коммерческим банкам возрастают и банки не могут их удовлетворить за счет собственных средств**. Тогда коммерческие банки обращаются в Банк России, который кредитует их за счет своих средств под процент, соответствующий ставке рефинансирования.

Если же у Банка России не хватает свободных средств, то он эмитирует новые деньги, которые через механизм выдачи кредитов попадают в оборот.

Это происходит, когда экономика развивается довольно динамично, растет объем промышленного производства, увеличиваются предложения новых товаров и услуг и у потенциальных потребителей есть желание и возможность их покупать.

Во-вторых, в случае **если объем экспорта в валютном выражении превышает объем импорта**, и для того, чтобы не допустить укрепления национальной валюты, центральный банк скупает на валютном рынке избыточную выручку экспортеров.

Для этого ему нужны новые деньги, которые он сам же и эмитирует. Укрепление национальной валюты есть неизбежное следствие положительного сальдо внешнеторгового баланса, но только в том случае, если центральный банк не вмешивается в процесс свободного ценообразования на валютном рынке.

В России центральный банк активно вмешивается в этот процесс, чтобы **дешевые доллар и евро не уменьшали рублевые доходы экспортеров и соответственно налоговые поступления в государственный бюджет**. При этом Банк России заботится о конкурентоспособности отечественных производителей, поскольку крепкий рубль означает низкие цены на импортную продукцию.

Таким образом, расширение кредита и эмиссия денег в российской экономике основываются на поступлении в страну валютной выручки и валютных резервах.

Таблица 14

Показатели монетизации российской экономики (на конец периода)

Год	ВВП (млрд руб.)	Денежная масса M2 (млрд руб.)	Денежная масса M2+валютные вклады и наличность* (млрд руб.)	Коэффициент монетизации по M2	Коэффициент монетизации по M2+
1990	0,6	0,4	Н/Д	65,8	Н/Д
1991	1,4	1,0	2,1	68,4	150,8
1992	19,0	6,4	13,6	33,7	71,8
1993	171,5	32,6	55,6	19,0	32,4
1994	610,7	97,8	187,5	16,0	30,7
1995	1428,5	220,8	343,4	15,5	24,0
1996	2007,8	288,3	487,6	14,4	24,3
1997	2342,5	374,1	676,6	16,0	28,9
1998	2629,6	453,7	1373,1	17,3	52,2
1999	4823,2	714,6	1930,2	14,8	40,0
2000	7305,6	1150,6	2571,4	15,7	35,2
2001	8943,6	1609,4	3229,7	18,0	36,1
2002	10819,2	2130,6	4039,2	19,7	37,3
2003	13208,2	3205,2	4883,7	24,3	37,0
2004	17027,2	4353,9	6114,6	25,6	35,9
2005	21609,8	6032,1	8008,6	27,9	37,1
2006	26917,2	8970,7	10577,7	33,3	39,3
2007	33247,5	12869,0	14644,0	38,7	44,0
2008	41276,8	12975,9	17529,5	31,4	42,5
2009	38807,2	15267,6	19754,8	39,3	50,9
2010	45172,7	20011,9	24053,0	44,3	53,2
2011	54585,6	24483,1	28873,5	44,9	52,9
2012**	61238,0	28838,0		47,1	
2013**	66515,0	39306,0		59,1	

* Оценка наличной валюты в экономике на основе данных платежного баланса.

** Прогноз

Источник: Подсчитано по: Бюллетень банковской статистики, Центральный банк Российской Федерации, за соответствующие годы

Проведенный анализ показал, что прирост денежной массы в этот период **определялся темпами прироста золотовалютных резервов**, что нехарактерно для нормальной рыночной экономики, где измене-

ние денежной массы зависит от ставки рефинансирования и спроса на кредиты.

Кроме того, накануне мирового финансового кризиса около 60% российской денежной базы было **сформировано под иностранные кредиты**.

Аналогичный процесс наблюдался и на финансовом рынке – **объем еврооблигаций российских эмитентов почти вдвое превышал объем внутреннего рынка корпоративных облигаций**.

Таким образом, чем больше были валютные доходы российской экономики, тем меньше возможностей оставалось для развития отечественной банковской системы и финансового рынка.

При этом правительство ссужало деньги российских налогоплательщиков зарубежным заемщикам под 4–5%, а компании вынуждены были там же занимать изъятые у них денежные ресурсы под 8–15% годовых.

К началу мирового финансового кризиса в 2008 г. коэффициент монетизации российской экономики уменьшился до 31,4% (табл. 14). В самый разгар кризиса – с января по июль 2009 г. – продолжалось сжатие денежной базы в широком определении.

Хорошо видно, что уровень монетизации экономики (УМЭ) России постоянно рос. Этому росту не помешал даже кризис 2008 г. Однако если мы сравним УМЭ России с аналогичными показателями стран G8 и некоторых других, то увидим, что значение нашего показателя значительно меньше.

Справочно

Структура денежной базы в широком определении в России по состоянию на середину 2009 г. состояла из:

- *наличных денег в обращении с учетом остатков в кассах кредитных организаций (81,5%);*
- *корреспондентских счетов кредитных организаций в Банке России (8,8%);*
- *обязательных резервов (0,7%);*
- *депозитов кредитных организаций в Банке России (8,6%);*
- *облигаций Банка России у кредитных организаций (0,4%).*

В отдельные годы в состав денежной базы в широком определении включались обязательства Банка России по обратному выкупу ценных бумаг и средства резервирования по валютным операциям, внесенные в Банк России.

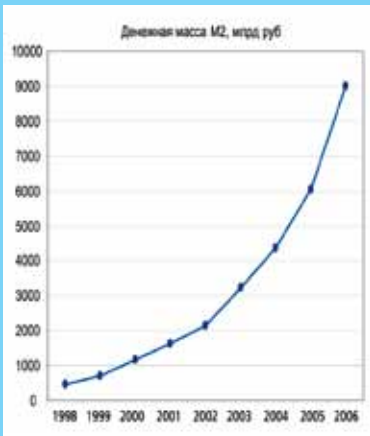
Своего максимального значения коэффициент монетизации экономики в России достиг в 2012 г. и составлял 47,1%. При этом указанный показатель был почти в 4 раз ниже, чем в Китае и Японии, почти в 2 раза меньше, чем в странах еврозоны.

Важно подчеркнуть, что **инфляция в современной России не носит монетарного характера**, т.е. напрямую не связана с увеличением денежной массы, а вызвана отсутствием реальной конкуренции, высоким уровнем монополизации многих товарных рынков, прежде всего, сферы энергетики, транспорта, строительства, производства продуктов питания, розничной торговли и др.

Ошибочность постулата денежных властей о некотором предельном, с точки зрения инфляционной безопасности, уровне монетизации российской экономики опровергается многочисленными исследованиями, доказавшими отсутствие статистически значимой зависимости между инфляцией и уровнем монетизации экономики.

Сравнительный анализ динамики изменения денежной массы и инфляции в России в период 1998 – 2006 гг. наглядно свидетельствует не только **об отсутствии прямой зависимости роста потребительских**

Сравнительный анализ динамики роста денежной массы и изменение среднегодового уровня инфляции



Источник: Подсчитано по: Бюллетень банковской статистики, Центральный банк Российской Федерации, за соответствующие годы.

цен от темпов увеличения денежной массы (M2), но и показывает противоположную тенденцию.

Приведенный выше график опровергает сакраментальную формулу монетаристов **«больше денег – выше инфляция»**.

Низкие значения коэффициентов монетизации экономики России и высокие скорости денежного обращения свидетельствуют о слабом доверии экономических агентов к национальной денежной системе. Это, как правило, является неизбежным следствием высокой инфляции, что подтверждается состоянием российской экономики.

Если рассматривать деньги как товар, то ограничение их эмиссии приводит к дефициту денег. В этом случае экономические агенты будут стремиться максимально и быстро заполучить этот товар, т.е. спрос на деньги увеличивается и соответственно увеличивается их стоимость, что приводит к росту ставок на депозиты, кредиты и разгону инфляции – это замкнутый круг.

В конце 2011 – начале 2012 г. как раз так и произошло. Значительно повысились ставки по депозитам, кредиты стали предоставляться под более высокие проценты и т.д.

Российские денежные власти продолжают проводить необоснованную политику количественного ограничения прироста денежной массы. Они не раз заявляли об избыточности денежной массы и проводили ее частичную стерилизацию.

Негативным последствием такой политики стала консервация отсталой структуры российской экономики. Недостаток денег и слишком дорогой кредит не дают развивать производство и насыщать рынок товарами. В свою очередь, это ведет к снижению темпов экономического роста и ускорению инфляции.

В действительности же использование стерилизуемой части денежной массы в инвестиционных целях для модернизации экономики на инновационной основе могло бы стимулировать экономический рост.

7.4. Политика количественного смягчения

В течение многих лет денежные власти промышленно развитых стран проводили политику жесткого монетаризма, при этом призывая другие страны к **минимизации вмешательства государства в экономику**.

Денежно-кредитная политика основывалась на принципе **исключительного значения устойчивости денег** для нормального функциони-

рования экономики. Центральные банки поддерживали устойчивость прироста денежного запаса независимо от циклического движения хозяйственной конъюнктуры.

В период мирового финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. невысокая эффективность традиционных инструментов денежно-кредитной политики вынудила центральные банки к использованию нетрадиционных мер монетарного характера, в том числе:

- прямое кредитование частного сектора и государства;
- предоставление дополнительной ликвидности;
- количественное расширение баланса центрального банка и денежной базы.

Однако отход от жестких монетарных принципов проявился в денежно-кредитной политике отдельных стран еще до начала острой фазы мирового финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг.

Япония

Как показывает мировой опыт, выйти из стагнационно-дефляционной спирали так же достаточно сложно, как и преодолеть инфляционные тенденции.

В частности, **правительство Японии** для борьбы с затянувшейся дефляцией проводило так называемую **политику количественного смягчения**.

В 2006 г. Банк Японии разместил на счетах в коммерческих банках порядка 250–300 млрд долл. беспроцентных депозитов, что должно было стимулировать процесс кредитования реального сектора экономики и соответственно экономический рост. Однако слабый спрос на деньги не дал желаемого результата, дефляция сохранилась, а прирост ВВП был незначительным.

США

Для поддержки финансовой сферы и преодоления экономического спада монетарные власти США активно использовали механизм **эмиссионного фондирования** и **количественного смягчения**.

В частности, **баланс Федеральной резервной системы США** увеличился с августа по декабрь 2008 г. в 2,4 раза – примерно с 930 млрд долл. до 2,2 трлн долл.

При этом **прямой кредит ФРС банкам**, вложения ФРС в коммерческие бумаги и другие формы эмиссионного фондирования достигли в декабре 2008 г. более 1 трлн долл., хотя еще годом ранее такие вложения ФРС не осуществлялись.

Объем денежной массы в США в период с января по сентябрь 2009 г. увеличился на 8% и достиг 8,3 трлн долл. Коэффициент монетизации американской экономики увеличился с 54% в 2008 г. до 60% в 2009 г.

В результате **американский государственный долг** в середине 2012 г. достиг 15 трлн 856 млрд долл., что составляло 101,5% ВВП.

В сентябре 2012 г. ФРС объявила о **скупке ипотечных облигаций** на 40 млрд долл. ежемесячно в течение неограниченно времени. Вместе с продленной операцией «твист» ежемесячный объем выкупа долговых бумаг до конца 2012 г. составил 85 млрд долл. В 2013 г. денежные вливания ФРС сохранятся примерно на том же уровне.

Страны еврозоны

Политику количественного смягчения **Европейский центральный банк** (ЕЦБ) начал проводить в сентябре 2008 г. В результате к декабрю 2008 г. баланс банка увеличился в 1,4 раза и достиг более 2 трлн евро.

При этом **кредит ЕЦБ коммерческим банкам** за этот период увеличился почти в два раза – с 536 млрд. евро до 1 трлн евро.

В 2012 г. ЕЦБ выделил дополнительно 120 млрд евро на поддержку банковских систем Испании, Италии, Португалии и долговых рынков периферийных экономик.

Великобритания

О переходе к **количественному расширению баланса Банк Англии** сообщил в марте 2009 г. По соглашению с Казначейством банк выкупил государственные облигации в объеме 75 млрд фунтов стерлингов и потратил на поддержку рыночных финансовых институтов 150 млрд фунтов стерлингов.

Антикризисные меры, на которые пошли зарубежные центральные банки в этот период, **являются беспрецедентными, в том числе покупки на баланс центральных банков долгосрочных государственных облигаций.**

В совокупности **ведущие центральные банки промышленно развитых стран**, в том числе ФРС, ЕЦБ, Банк Англии и Банк Японии,

в период с августа 2008 г. по март 2012 г. увеличили свои балансы на 4,5 трлн долл.

По оценкам экспертов **Международного валютного фонда**, на преодоление кризисных явлений в 2008–2009 гг. во всем мире было направлено, как уже отмечалось, около 11 трлн долл., что составило почти 16% стоимости мирового ВВП.

Политика количественного смягчения **превратилась в своеобразный наркотик**, а мировая экономика все сильнее становится похожа на наркомана, который живет от дозы к дозе.

В развитых странах печатают деньги, они поступают на рынки, вызывая эйфорию. Когда деньги заканчиваются, начинается своеобразная ломка. Инвесторы паникуют, рейтинговые агентства понижают рейтинги, банки угрожают массовыми банкротствами в случае, если не будет новых вливаний, обостряются социальные конфликты.

Биржевые цены перестают быть адекватными сигналами о состоянии развития той или иной отрасли экономики. Рынки капитала прекращают нормальное перераспределение средств от менее доходных сегментов к потенциально более высокодоходным.

Денежные власти промышленно развитых стран пытаются залить пожар бензином, но он не затухает, а, наоборот, разгорается все сильнее и сильнее. Наиболее яркий пример тому – экономическое положение Греции.

При этом следует подчеркнуть, что государственное стимулирование, за которое ратовали кейнсианцы, дорогостоящие **программы подъема экономики не помогают выбраться из глобального финансово-экономического кризиса**.

Государственные и монетарные методы стимулирования экономического роста не оказали должного эффекта.

На рынке госдолга фактически гарантированная доходность втягивает в казначейские облигации и векселя, как в черную дыру, все свободные финансовые средства. У многих стран значительно увеличивается внутренний государственный долг.

До тех пор пока современная экономика не слезет с иглы стимулирующих программ, капитализм, как социальный строй и система производства и распределения, основанная на частной собственности, при всеобщем юридическом равенстве и свободе предпринимательства, будет приходить в упадок.

Глава 8

Функциональная экономическая система, регулирующая уровень инфляции

Мировой финансово-экономический кризис 2008–2009 гг. показал, что денежные власти в разных странах мира не смогли рационально и эффективно использовать основные положения экономических теорий **монетаризма** и **кейнсианства**. В частности, это касается основ денежной политики, которую и монетаристы, и кейнсианцы определяли как **стабильность, стабильность и еще раз стабильность**.

Вместе с тем кризис показал практическую несостоятельность основных положений как концепции монетаризма, так и кейнсианской теории.

Как мы уже отмечали, в основе монетарной теории лежит положение о том, что **априори рынки конкурентны и рыночная система в состоянии автоматически достигать макроэкономического равновесия**.

Однако мировой финансовый кризис показал, что на практике этого не происходит. В разгар кризиса практически все ведущие промышленно развитые страны вынуждены были перейти фактически на **«ручное» управление экономикой для стабилизации финансовых и товарных рынков**.

Без существенных государственных вливаний денежных средств в экономику и национализации обанкротившихся финансовых институтов большинство стран были бы обречены на серьезные финансовые и социально-экономические потрясения.

Мало того, беспрецедентное государственное вмешательство в экономику, за которое всегда ратовали и к чему призывали сторонники кейнсианской теории, не способствовало преодолению кризиса и восстановлению экономического роста.

Эффект оказался прямо противоположным. Значительные государственные вливания в экономику вместо стимулирования роста усугубили многие экономические проблемы. Значительно возрос государственный долг, у многих стран увеличился дефицит государственного бюджета, возросла безработица и т.д.

Мировой финансово-экономический кризис подтвердил необходимость разработки новых теоретических основ функционирования рыночного хозяйства.

Кризис еще раз наглядно показал, что основными условиями успешного социально-экономического развития всех без исключения государств мира являются **устойчивость и стабильность**.

Под устойчивостью мы понимаем **способность системы сохранять свои основные параметры функционирования в условиях изменяющейся среды и внутренних трансформаций – случайных или преднамеренных**.

Мировой кризис показал, что нынешняя глобальная финансово-экономическая система такой способностью не обладает.

Устойчивость системы, в том числе и финансово-экономической, зависит от характера взаимодействия множества различных факторов. Потеря устойчивости может произойти по следующим причинам:

- изменение параметров системы (бифуркация);
- внешнее воздействие (значительное, длительное и несовместимое с системой);
- нарушение связей в системе, изменение ее структуры (структурная неустойчивость).

В экономической теории устойчивость рассматривается в качестве одного из понятий **концепции экономического равновесия**, согласно которой достижение и удержание равновесного состояния в экономике относятся к числу **важнейших макроэкономических задач**.

Следует отметить, что взгляды кейнсианцев и монетаристов на важность для экономики устойчивого развития абсолютно совпадали. Однако методы достижения экономической устойчивости у них были противоположными.

По законам системного анализа устойчивость любой системы определяется **наличием в ней механизмов саморегуляции**. Под саморегуляцией экономических процессов мы подразумеваем способность системы сохранять устойчивое, равновесное и динамичное состояние.

В современных экономических системах механизмами саморегуляции, по нашему мнению, призваны стать:

- на микроэкономическом уровне – саморегулируемые организации (СРО);
- на макроэкономическом уровне – функциональные экономические системы (ФЭС);
- на региональном и глобальном уровнях – специализированные международные экономические организации и мегарегуляторы.

Поскольку уровень инфляции относится к основным макроэкономическим показателям, рассмотрим подробнее механизмы саморегуляции на этом уровне.

Возможность появления механизмов саморегуляции на макроэкономическом уровне предвидели известный американский экономист **Пол Самуэльсон** и выдающийся российский экономист **Н.Д. Кондратьев**. Аналогичные идеи появлялись в работах немецких неолибералов и неокейнсианцев.

В основе экономических воззрений П. Самуэльсона лежало **определение условий экономического равновесия, которое «означало такое устойчивое состояние экономики, при котором имеет место тенденция к саморегуляции всех отклонений»¹**.

Биографическая справка

Пол Антони Сэмюэлсон (Самуэльсон) – американский экономист, родился 15 мая в 1915 г., лауреат Нобелевской премии (1970 г.).

Основные работы:

«Экономикс: введение в анализ» (1948 г.) (эта книга стала одним из самых распространенных в мире учебников по экономической теории); «Линейное программирование и экономический анализ» (1958 г., в соавторстве с Р. Дорфманом и Р. Солоу); «Точная модель потребительского кредита с использованием или без использования социальных ассигнований» (1962 г.).

Н.Д. Кондратьев полагал, что **внутренние законы развития рынка познаваемы, и механизм саморегулирования, заложенный в ры-**

¹ Самуэльсон П. Экономика. Вводный курс. М., 1964.

ночных отношениях, можно и нужно использовать и в механизме государственного управления народным хозяйством¹.

Биографическая справка

Николай Дмитриевич Кондратьев (1892–1938) – выдающийся русский экономист и социолог.

Автор получившей всемирную известность теории длинных волн в экономической динамике (больших циклов конъюнктуры – «Кондратьевские циклы»).

Н.Д. Кондратьев родился в многодетной крестьянской семье. Образование получил в церковноприходской школе. Затем окончил училище земледелия и садоводства, петербургские общеобразовательные курсы. Сдал экстерном экзамены за курс гимназии.

Поступил на юридический факультет Петербургского университета. В 1915 г. после успешной защиты дипломной работы «Развитие хозяйства Кинешемского земства Костромской губернии» был оставлен на кафедре экономики и статистики.

В 1920 г. Н.Д. Кондратьев становится профессором, а в 1923 г. заведующим кафедрой Петровской сельскохозяйственной академии. Готовит перспективный план развития сельского и лесного хозяйства России.

При его непосредственном участии был создан Институт по изучению народнохозяйственной конъюнктуры – Конъюнктурный институт, где он руководил исследованиями по проблемам мировой экономики и общехозяйственной конъюнктуры. Его труды получили международное признание.

Основные работы: «Проблемы экономической динамики» (переиздана в 1989 г.); «Основные проблемы экономической статики и динамики» (переиздана в 1991 г.); «Мировое хозяйство и его конъюнктура во время и после войны» и др.

Необоснованно репрессирован. На состоявшемся в 1931 г. закрытом судебном процессе Н.Д. Кондратьев был приговорен к восьми годам лишения свободы. В 1938 г. был вынесен вторичный приговор – расстрел.

По нашему мнению, на макроэкономическом уровне основными механизмами саморегуляции рыночной экономики могут стать функциональные экономические системы.

Под **функциональными экономическими системами** следует понимать совокупность институтов и организаций, образующих механизмы саморегуляции, которые обеспечивают поддержание равновесия

¹ Проблемы экономической динамики. М., 1989.

вокруг определенных заданных макроэкономических, финансовых, социальных и экологических параметров и индикаторов развития.

В функциональных экономических системах всякое отклонение от определенных заданных показателей устойчивости должно служить толчком к немедленной мобилизации механизмов, обеспечивающих восстановление утраченного равновесия.

К **основным макроэкономическим показателям** в первую очередь следует отнести:

- темпы прироста ВВП;
- уровень инфляции;
- размер дефицита государственного бюджета;
- размер государственного долга, пределы колебания курса национальной валюты;
- объем золотовалютных резервов;
- уровень монетизации экономики;
- уровень развития конкурентной среды;
- уровень бедности, уровень безработицы;
- степень неравенства в распределении денежных доходов различных слоев населения (индекс Джинни);
- энергоемкость ВВП и отдельных отраслей промышленности;
- уровень производства различных видов отходов;
- уровень экологической устойчивости;
- объем выбросов в атмосферу углекислого газа;
- доля возобновляемых источников энергии в энергетическом балансе и др.

К этим показателям можно добавить так называемые **опережающие индикаторы**, которые сигнализируют о перегреве экономики, о неблагоприятной ситуации на отдельных финансовых рынках, перекапитализации фондовых рынков, что может привести к возникновению кризисных явлений.

В частности, для обеспечения устойчивости **финансовой системы** могут использоваться следующие опережающие индикаторы (табл. 15):

Приведенные показатели можно назвать **системой сбалансированных социально-экономических показателей устойчивого развития**.

Основная проблема при построении функциональных экономических систем заключается в **определении оптимальных значений указанных показателей и индикаторов**, выстраивании механизмов их

Таблица 15

Опережающие индикаторы устойчивости кредитно-банковской системы и фондового рынка

Показатель	Пороговое значение
Кредитно-банковская система	
Прирост денежной массы не должен превышать	3-5% в год
Соотношение внешней задолженности банковского сектора к суммарным финансовым активам	не более 30%
Отношение собственного капитала банков по отношению к их активам	не менее 12%
Удельный вес капитала крупнейшего национального банка в совокупном банковском капитале страны	не более 35%
Соотношение краткосрочной и долгосрочной задолженности банковского сектора	70:30%
Соотношение совокупных активов банковской системы к ВВП	не менее 80 - 100%
Фондовый рынок	
Темпы капитализации фондового рынка по отношению к росту ВВП	не более 1,1 – 1,15
Снижение фондового индекса за одну торговую сессию	не более 5%
Производные финансовые инструменты на фондовом рынке	не более 20% от первичных финансовых инструментов
Доля иностранных портфельных инвестиций в ценные бумаги	не более 25%
Отношение инвестиций в основной капитал к ВВП	не ниже 25%

постоянного мониторинга и контроля, системы обратной связи, корректировке показателей, обеспечивающих равновесие экономической системы.

В функциональных экономических системах всякое отклонение от определенных заданных показателей устойчивости должно служить толчком к немедленной мобилизации механизмов, обеспечивающих восстановление утраченного равновесия.

Восстановление заданных ключевых показателей эффективности может осуществляться:

- либо добровольно на базе соответствующих нормативно-правовых актов, общепризнанных норм поведения, достигнутых соглашений;

• либо путем принуждения, в том числе через внутренние ограничения деятельности, через страх перед наказанием за нарушение соответствующих норм, через общественные санкции или государственное насилие.

Организация функциональных экономических систем **имеет сложную архитектуру**, объединяющую различные компоненты, такие, как:

- афферентный синтез;
- принятие решения;
- предвидение конечного результата (акцептор результата действия);
- многокомпонентное действие.

Важной характерной особенностью ФЭС является постоянная оценка текущих показателей и индикаторов с помощью **обратной связи (афферентации)**, путем **сравнения с заранее заданными параметрами**.

Для реализации этой задачи необходимо **создание системы экспертного наблюдения в форме ситуационного центра**, которая предполагает:

- организацию мониторинга ключевых показателей и индикаторов в режиме реального времени;
- представление данных мониторинга, фиксирующих степень отклонения реальных показателей от заданных параметров;
- создание базы данных контролируемых параметров.

В качестве внешнего наблюдателя может выступать эксперт-специалист или программа наблюдения, частично или полностью имитирующая его деятельность. **Соответственно используется интерактивный и автоматический контур экспертного наблюдения**. Возможно их совместное использование.

На основании данных экспертных систем автоматически должны включаться механизмы саморегуляции, восстанавливающие первоначально заданные параметры.

В саморегулирующейся экономической системе постепенно могут изменяться и **принципы управления**. Иерархический принцип дополняется принципом **проектного и сетевого управления**.

Таким образом, в условиях возрастания роли экономической теории в познании закономерностей и тенденций развития мировой экономики **теория саморегуляции может быть положена в основу разработки стратегии устойчивого экономического развития и денежно-кредитной политики**.

В соответствии с макроэкономическими показателями можно выделить следующие основные функциональные экономические системы:

- **система, обеспечивающая оптимальные темпы экономического роста;**
- **система, регулирующая уровень инфляции;**
- **система, обеспечивающая сбалансированность государственного бюджета;**
- **система, обеспечивающая поддержание устойчивости национальной валюты;**
- **система, обеспечивающая формирование и использование золотовалютных резервов;**
- **система, обеспечивающая формирование и поддержание конкурентной среды;**
- **система защиты внутреннего рынка от недобросовестной конкуренции;**
- **система, обеспечивающая приток и движение капитала;**
- **система социальной защиты населения;**
- **система защиты окружающей среды.**

Одной из основных функциональных систем, обеспечивающих макроэкономическое равновесие, является **система, регулирующая уровень инфляции.**

Исходя из анализа корреляции экономического роста и инфляции, можно выделить следующие **основные параметры функциональной экономической системы по регулированию уровня инфляции**, которые необходимо поддерживать на определенном уровне:

- **наиболее оптимальным** показателем может быть признан годовой уровень инфляции порядка 3–4%;
- **допустимый уровень инфляции (пороговое значение)** для промышленно развитых стран составит 8%, для стран с переходной экономикой – 13%.
- **предельный уровень (критическое значение показателя)** инфляции для промышленно развитых стран – 9,5-10,5%, для стран с переходной экономикой – 16%.

Как свидетельствует мировой опыт, при годовом уровне инфляции в 40% экономический рост прекращается, при годовом уровне инфляции свыше 100% начинается спад промышленного производства и снижение стоимости ВВП.

Справочно

Для исследования характера взаимосвязи между инфляцией и экономическим ростом использовались данные *International Financial Statistics* за период с 1971 по 2003 г. Общее количество наблюдений составило 4191. В качестве темпов роста использовались темпы прироста ВВП на душу населения в постоянных ценах 2000 г.

Во всех случаях наблюдалась устойчивая отрицательная взаимосвязь инфляции и темпов экономического роста. Связь между инфляцией и экономическим ростом перестает быть положительной при уровне инфляции 9,4% для развитых стран и 16% для стран с переходной экономикой¹.

Структурообразующим элементом ФЭС по регулированию уровня инфляции является денежно-кредитная политика центральных банков, использующих такие инструменты монетарного регулирования, как:

- уровень процентной ставки центрального банка;
- политика обязательных резервов;
- операции на открытом рынке;
- рефинансирование коммерческих банков;
- курсовая политика.
- таргетирование уровня инфляции;

В этой связи функциональную экономическую систему по регулированию уровня инфляции можно условно изобразить в виде следующей абстрактной схемы.



¹ Экономика и общество. 2008, № 5, с. 14–18.

8.1. Политика центральных банков по изменению процентных ставок

В современной рыночной экономике основным и наиболее эффективным инструментом регулирования денежной массы и инфляционных процессов **является политика процентной (учетной) ставки, или ставки рефинансирования**, под которую центральный банк или аналогичное ему финансовое учреждение предоставляет кредиты коммерческим банкам.

Обычно ставка рефинансирования ниже рыночных ставок и служит ориентиром для коммерческих банков. Изменение ставки позволяет центральному банку проводить политику «дорогих» и «дешевых» денег.

В мировой практике учетная ставка с точки зрения коммерческих банков – это **издержки избыточных резервов**.

Поэтому когда национальный банк **понижает эту ставку**, он поощряет коммерческие банки к получению ссуд. Кредиты, выдаваемые коммерческими банками за счет этих ссуд, увеличивают предложение денег.

Снижение процентных ставок стимулирует предпринимательскую деятельность, инвестиционный процесс и соответственно экономический рост.

В случае достаточно низкой инфляции изменение процентной ставки может использоваться в целях стимулирования роста денежной массы в экономике, что приводит к ее оживлению. Кроме того, снижение кредитной ставки способствует переориентации инвестиционных потоков с государственных бумаг на фондовый рынок.

В свою очередь, **повышая учетную ставку**, национальный центральный банк снижает стимулы коммерческих банков к получению ссуд, что уменьшает объем выдаваемых банками кредитов и соответственно предложение денег.

С точки зрения движения мирового капитала высокая учетная ставка может быть инструментом привлечения иностранного капитала в форме так называемых горячих денег, как правило, для краткосрочных спекулятивных операций.

Политика регулирования процентных ставок в США

Такой механизм влияния процентных ставок на инфляционные процессы был найден не сразу. В частности, долгое время в США не могли справиться с инфляцией, несмотря на разработку начиная с 60-х годов прошлого столетия целевых государственных программ по борьбе с ней.

Советники президента США Р. Никсона в 1974 г. называли инфляцию «гидроголовым монстром, у которого вырастают две новые головы каждый раз, когда ему отрезают одну»¹.

В большинстве стран мира ответственными за проведение денежно-кредитной и валютной политики являются центральные банки или приравненные к ним финансовые институты.

Например, в США таким институтом является Федеральная резервная система.

Справочно

Федеральная резервная система (ФРС) – Центральный банк США, была создана в 1913 г. на основании закона, именуемого Федеральным резервным актом.

ФРС имеет статус независимого государственного агентства. В организационном плане ФРС состоит из совета управляющих ФРС, 12 федеральных резервных банков и около 6 тыс. коммерческих банков – членов ФРС, на долю которых приходится свыше 75% общего объема банковских депозитов в стране.

В ФРС входят два комитета – Федеральный комитет по операциям на открытом рынке и Федеральный консультационный совет.

Общее руководство ФРС осуществляет совет управляющих, который состоит из семи постоянных членов, назначаемых президентом США с одобрения Сената.

Фактически совет определяет всю денежно-кредитную политику США, которая реализуется через федеральные резервные банки, расположенные во всех 12 федеральных округах, объединяющих все американские штаты.

Только совет управляющих может устанавливать нормы обязательного резервирования депозитных учреждений США, определять агрегаты денежной массы, уровень ставок по федеральным фондам.

¹ Economic Report of the President Transmitted to the Congress, February, 1974. Washington, 1974, p. 21.

Следует подчеркнуть, что уровень ставок по федеральным фондам утверждается открытым голосованием членов совета управляющих.

*Возглавляет совет управляющих председатель, который назначает президентом США с одобрения Сената. С 1987 г. по 2006 г. бессменным председателем ФРС был **Алан Гринспен**, который внес значительный вклад в создание механизма контроля за уровнем роста цен.*

Алан Гринспен родился 6 марта 1926 г. в Нью-Йорке. Окончил Нью-йоркский университет, в 1948 г. получил степень бакалавра, в 1950 г. – степень магистра экономики. В 1974–1977 гг. был председателем Совета экономических советников при президенте США. В 1981–1983 гг. являлся председателем национального комитета по реформе системы социального страхования.

Новым председателем ФРС с 1 февраля 2006 г. стал Бен Бернанке (родился 13 декабря 1953 г. в штате Джорджия), бывший председатель экономического совета при президенте США.

Бен Бернанке является сторонником таргетирования, или установления целевого уровня инфляции, как это делают Европейский центральный банк, Банк Англии и другие центральные банки в 23 странах мира.

При возникновении инфляционного давления на рынок сложившаяся ситуация анализируется Федеральной комиссией по свободным рынкам, которая рекомендует Федеральной резервной системе изменить **уровень процентной ставки по федеральным фондам и ставку рефинансирования.**

Самая высокая ставка по федеральным фондам в прошлом веке была зафиксирована в США в 1981 г. – на уровне 19% и в последующие годы в целом имела тенденцию к понижению.

В зависимости от экономической ситуации учетная ставка может изменяться несколько раз за год. Например, в течение 1994 г. Федеральная резервная система США повышала процентную ставку по федеральным фондам 5 раз – с 3 до 6%.

Чтобы помочь американской экономике пережить негативные последствия азиатского финансового кризиса 1998 г., ФРС провела три понижения процентной ставки в целом на четверть пункта. Снижение учетной ставки позволило достичь рекордно низкого уровня инфляции в размере 1,6%¹. Тогда это был самый низкий показатель, зафиксированный в Америке с 1965 г.

¹ OECD Economic Outlook, № 67, June 2000, p.260.

За период с июня 1999 г. по май 2000 г. Федеральная резервная система четыре раза пересматривала учетную ставку, повысив ее до 5,75%. Повышение учетной ставки рефинансирования использовалось с целью затормозить чрезмерно высокие темпы роста национальной экономики.

В 2001 г. ситуация в американской экономике изменилась – **началась стагнация**. Для стимулирования роста экономики Федеральная резервная система в период 2001–2003 гг. 13 раз снижала базовую процентную ставку, которая к июню 2003 г. сократилась до самого низкого на тот период показателя – 1,0%.

Справочно

Последний раз такая низкая ставка по федеральным фондам была установлена Федеральной резервной системой США в 1958 г.

На этом уровне ставка продержалась до середины 2004 г. Затем начался обратный процесс. Экономика США вошла в фазу устойчивого роста и ставка рефинансирования 30 июня 2004 г. была повышена на 0,25% – до 1,25%.

Повышение процентной ставки явилось **началом изменения направления валютно-финансовой политики, проводимой ФРС США**.

Руководство ФРС заявило, что процесс повышения ставки будет умеренным и постепенным. С июня 2004 г. по октябрь 2006 г. ФРС семнадцать раз повышала ставку в среднем на 0,25%, доведя ее до 5,25% к концу 2006 г. С июня 2006 г. по сентябрь 2007 г. уровень ставки не менялся.

В связи с возникшей **кризисной ситуацией на рынке ипотечно-го кредитования США** в сентябре 2007 г. ставка рефинансирования была понижена сразу на 0,5%. Затем последовало еще одно понижение до уровня 4,25%.

Указанный уровень ставки сохранился до 22 января 2008 г. Однако после опубликования прогноза относительно перспектив развития американской экономики и мировых фондовых рынков ставка была понижена сразу на 0,75% – до 3,5%.

С целью стабилизации ситуации на финансовых рынках 30 января 2008 г. ставка была вновь понижена на 0,5% и составила 3,0%. При этом прогнозировалось ее дальнейшее понижение до середины 2008 г.

К середине 2008 г. ставка понизилась до 2%, а к декабрю 2008 г. достигла рекордно низкого уровня – 0,25%.

Указанный уровень процентной ставки не менялся уже четыре года и в конце 2012 г. сохранялся на уровне 0,25%. Руководство ФРС планирует удерживать уровень ставки до 2015 г.

В последние годы экономисты ФРС заговорили о так называемой **нейтральной ставке**, при которой экономика сможет расти оптимальными темпами, не стимулируя инфляционные процессы.

Однако определить уровень нейтральной ставки пока не представляется возможным, поскольку он складывается из конъюнктурных факторов, которые подвержены значительным колебаниям.

Следует подчеркнуть, что **стоимость кредитных ресурсов в США имеет большое значение не только для самой Америки, но и для других стран, использующих доллар в качестве резервной валюты.**

Поскольку мировые финансовые рынки стали более интегрированными, валютно-финансовая политика США оказывает существенное влияние на положение с ликвидностью и на колебания уровня мировой инфляции, а также на изменение курсов иностранных валют, цен на нефть и ситуацию на фондовых рынках.

Показатель ставки рефинансирования фактически приобрел статусную функцию – основного регулятора экономического роста и уровня инфляции.

Кроме чисто монетарного регулятора, этот показатель стал **индикатором тенденций движения денежного рынка и чисто психологическим фактором для принятия решений о размещении финансовых ресурсов институциональными и индивидуальными инвесторами.**

Политика регулирования процентных ставок в странах Европейского союза

Изменения учетной ставки в США во многом определяют решения, принимаемые **Европейским центральным банком (ЕЦБ)**, Банком Англии и аналогичными учреждениями в других странах мира.

Создание единой европейской валюты повысило экономический ресурс **Европейского союза** и соответственно устойчивость всей си-

стемы, ее способность к саморегуляции, в том числе в сфере контроля за ростом цен.

Справочно

Важным достижением Европейского союза является создание одиннадцати государствами единой коллективной валюты – евро. Днем рождения евро считается 1 января 1999 г. В течение первых трех лет (до 2002 г.) эта валюта существовала лишь в неосязаемой, электронной форме. Но затем в обращении появились новые банкноты и монеты.

Знакомые всем в течение длительного исторического периода немецкая марка, французский франк, итальянская лира, голландский гульден, бельгийский и люксембургский франк, испанская песета, португальский эскудо, ирландский фунт, австрийский шиллинг и финская марка бесследно исчезли, оставшись только в анналах экономической истории и коллекциях нумизматов.

В Европейском союзе функции, аналогичные функциям Федеральной резервной системы, выполняет **Европейский центральный банк**. Однако в отличие от ФРС Европейский центральный банк действует **по принципу установления целевого уровня инфляции**.

Главной функцией Европейского центрального банка (ЕЦБ), как это неоднократно подчеркивается в Маастрихтском договоре, является «поддержание ценовой стабильности в зоне евро». При этом уровень инфляции не должен превышать более чем на 1,5% среднего значения трех стран-участниц ЕС с наиболее стабильными ценами. На практике при таргетировании инфляции в еврозоне целевой показатель не должен превышать 2% в год.

Все остальные функции ЕЦБ могут реализовываться только при соблюдении этой первой заповеди.

В связи с риском роста уровня инфляции, связанного с повышательной тенденцией мировых цен на нефть, слабостью евро и возросшим спросом на кредиты, в первой половине декабря 1998 г. центральные банки Европейского валютного союза (ЕВС) впервые одновременно понизили процентные ставки с 3,3% до 3,0% (исключением стала Италия, где данный показатель составил 3,5%). Вслед за странами ЕВС до такого же уровня процентные ставки понизила и Великобритания¹.

Следует подчеркнуть, что одновременное снижение ставок в 11 европейских странах, а затем и в Великобритании свидетельствовало

¹ Коммерсант, 1998, 5 декабря.

о формировании единого механизма регулирования инфляционных процессов в объединенной Европе.

В период с января 1999 г. по июль 2000 г. ЕЦБ в целях борьбы с инфляцией осуществил 5 повышений уровня кредитной ставки, доводя ее до 4,25%¹.

С июля 2000 г. по июнь 2003 г. ставка снизилась до 2% и сохранялась на столь низком уровне вплоть до декабря 2005 г., когда началось ее плавное повышение.

В марте 2006 г. ставка была повышена на 0,25% (до 2,5%), в мае – еще на 0,25% и в августе – еще на 0,25% (до 2,75%). В начале 2007 г. учетная ставка превысила 3%.

По мнению большинства аналитиков, с момента начала функционирования ЕЦБ опыт его антиинфляционной политики оказался успешным. Если в период с 1980 г. по 1990 г. годовой уровень инфляции в странах Европейского союза составлял в среднем 4,5%, то к 2006 г. этот показатель удалось снизить в два раза – до 2,2%.

В большинстве стран еврозоны до финансового кризиса удавалось сохранять рост цен на достаточно низком уровне, соблюдая условия конвергенции, на которые ориентируется ЕЦБ в среднесрочной перспективе.

В 2007 г. уровень инфляции в странах Европейского союза в связи с продолжавшимся ростом мировых цен на энергоносители и продовольствие составил 3,2%, что на 1,2% было выше показателя, на который ориентируется ЕЦБ в среднесрочной перспективе.

Однако глубочайший финансовый кризис 2008–2009 гг., тенденции развития мировой конъюнктуры на топливно-энергетические и продовольственные товары ставят под сомнение возможность удержать рост цен в странах еврозоны в ближайшие годы на столь низком уровне.

Обострение финансового кризиса в конце 2008 г. усилило риски замедления экономического роста и снизило риски ускорения инфляции. В этих условиях центральные банки ряда стран провели беспрецедентную акцию по одновременному снижению ставок рефинансирования сразу на 0,5 пункта. В частности, 9 октября 2008 г. ФРС США объявила о снижении ставки по федеральным фондам до 1,5%, Европейский центральный банк – до 3,75%, Банк Англии – до 4,5%, Банк Канады – до 2,5%, Банк Швеции – до 4,25%, Банк Швейцарии – до 2,5%, Народный банк Китая – до 6,93% (снижение на 0,27%), Банк Японии, у которого ставка была 0,5%, выразил поддержку этим действиям.

¹ Бюллетень иностранной коммерческой информации (БИКИ), 2000, № 70, с. 16..

Таблица 16

**Ставки рефинансирования центральных банков
и инфляция в отдельных странах**

Страна	Ставка рефинансирования на конец года		Индекс потребительских цен на конец года	
	2007	2008	2007	2008
Средняя по G7	3,70	1,25	2,3	1,8
Развитые страны	4,52	2,26	3,0	3,3
США	4,25	0,25	4,1	1,1
Япония	0,50	0,10	0,7	1,0
Европейский союз	4,00	2,50	2,1	1,6
Великобритания	5,50	2,00	2,0	4,1
Канада	4,25	1,50	2,4	2,0
Швейцария	2,75	0,50	5,1	6,0
Австралия	6,75	4,25	3,0	4,8
Новая Зеландия	8,25	5,00	3,2	4,8
Швеция	4,00	2,00	5,1	6,0
Норвегия	5,25	3,00	2,8	1,4
Дания	4,25	3,75	2,3	3,7
Восточная Европа	6,54	7,86	8,1	9,0
Польша	5,00	5,00	4,0	3,0
Венгрия	7,50	10,00	7,4	5,5
Чехия	3,50	2,25	5,4	5,7
Словакия	4,25	2,50	5,1	6,0
Российская Федерация	10,00	13,00	11,9	13,3
Украина	8,00	12,00	16,6	21,6
Румыния	7,50	10,25	6,6	7,9
Латинская Америка	8,25	10,08	5,3	7,1
Бразилия	11,25	13,75	4,5	6,3
Мексика	7,50	8,25	3,7	6,5
Чили	6,00	8,25	7,8	8,5
Азия	6,12	5,39	4,7	7,6
Республика Корея	5,00	3,00	3,6	5,0
Таиланд	3,25	2,75	3,2	2,5
Филиппины	5,25	5,50	3,9	12,2
Индонезия	8,00	9,25	5,6	12,0
Индия	7,75	6,50	5,5	9,2
Китай	7,47	5,31	6,6	4,5

Страна	Ставка рефинансирования на конец года		Индекс потребительских цен на конец года	
	2007	2008	2007	2008
Ближний Восток/Африка	10,33	9,42	5,6	7,3
ЮАР	11,00	11,50	5,1	6,0
Израиль	4,25	1,75	3,4	5,1
Турция	15,75	15,00	8,4	10,9

Источник: Составлено по данным Международного валютного фонда (МВФ)

Для дальнейшего стимулирования экономического роста и потребительского спроса Европейский центральный банк продолжил снижение учетной ставки: в ноябре 2008 г. – до 3,25%, в декабре 2008 г. – до 2,5%. Банк Англии в ноябре – декабре 2008 г. дважды проводил снижение учетной ставки, доведя ее до 2%. Это рекордно низкий уровень данного показателя с 1939 г.

В кризисных условиях при применении инструмента изменения процентных ставок следует учитывать что:

- решения по изменению уровня процентных ставок иногда запаздывают по сравнению с нарастанием негативных явлений;
- быстро достигается пороговое значение процентных ставок;
- снижается влияние процентных ставок центрального банка на стоимость кредита.

Практика преодоления последствий финансово-экономического кризиса свидетельствует, что часто решение монетарных властей об изменении процентных ставок **не предшествовало, а следовало за негативными изменениями макроэкономических показателей.**

В конце 2008 г. – начале 2009 г. центральные банки большинства промышленно развитых стран пошли на резкое сокращение уровня процентных ставок. Основанием стало снижение инфляционных рисков из-за удешевления сырья и энергоносителей. Это привело к тому, что процентные ставки довольно быстро приблизились практически к нулевой отметке, ниже которой снижение невозможно.

В такой ситуации процентная ставка перестает быть действенным инструментом денежно-кредитного регулирования, возникает так называемая **ловушка ликвидности.**

Низкий уровень процентной ставки делает малоэффективным размещение денег в финансовые активы, не оказывает существенного влияния на динамику инвестиций и экономический рост.

Невысокая эффективность традиционных инструментов денежно-кредитной политики стимулировала центральные банки к использованию нетрадиционных мер, в том числе:

- прямое кредитование частного сектора и государства;
- предоставление дополнительной ликвидности;
- количественное расширение баланса центрального банка и денежной базы.

Следует подчеркнуть, что номинальная учетная ставка перестает быть действенным регулятором инфляционных процессов в условиях дефляции, с которой столкнулись многие страны в период финансового кризиса.

Политика регулирования ставки рефинансирования в России

В России ставка рефинансирования – **инструмент денежно-кредитного регулирования**, используемый Банком России для установления верхней границы процентных ставок на денежном рынке.

Ставка рефинансирования является одной из процентных ставок, которые Банк России использует при предоставлении кредитов кредитным организациям.

Само официальное определение и анализ изменения значения ставки рефинансирования в России в период с 1990 по 2012 г. свидетельствует о том, что реального воздействия на уровень инфляции и стимулирование экономического роста этот инструмент пока не оказывает.

В 90-е годы в России уровень ставки рефинансирования оставался достаточно высоким по сравнению с мировой практикой. В частности, в течение 1993 г. этот показатель колебался от 80 до 180%.

Справочно

По уровню учетной ставки среди других стран мира Россия в тот период уступала лишь Бразилии, переживавшей глубокий финансовый кризис. В этой стране ставка рефинансирования в течение всего 1993 года превышала 3000%.

Начиная с июля 1993 г. процентная ставка Центрального банка Российской Федерации устанавливалась на уровне не более чем на 7 процентных пунктов ниже межбанковской рыночной процентной ставки, а с конца 1994 г. эта норма была снижена до 5%.

Максимального уровня **ставка рефинансирования** в России достигла в апреле 1994 г. и составила 210%. Поскольку Бразилии в 1994 г. удалось значительно снизить этот показатель, Россия тогда имела самую высокую в мире ставку рефинансирования и соответственно процентную ставку по кредитам, векселям и депозитам.

К октябрю 1994 г. правительству удалось понизить уровень процентной ставки до минимального на тот период размера – 130%.

Однако в том же месяце после резкого падения курса рубля по отношению к доллару США в «черный вторник» учетная ставка вновь была резко повышена – до 170%.

На протяжении 1995 г. уровень **ставки рефинансирования** Банка России колебался в пределах от 170 до 200%.

В результате проведения комплекса мер по финансовой стабилизации к началу 1996 г. правительству России удалось вновь снизить ставку до 120%, а к декабрю того же года – до 48%.

В 1997 г. продолжалось плавное понижение уровня учетной ставки, которая к октябрю достигла своего минимального значения за весь период так называемых экономических реформ в России и составила 21%.

В начале 1998 г. в связи с нарастанием кризисных явлений в финансовой сфере правительство вынуждено было опять пойти на повышение учетной ставки и подняло ее до 50%.

Однако эта мера уже не могла предотвратить финансовый коллапс, который произошел в августе 1998 г. В результате учетная ставка была вновь резко увеличена – до 150%. В середине 1999 г. ставку удалось снизить до 60%.

С середины 1999 г. наметилась устойчивая тенденция к постепенному понижению указанного показателя. За период с июня 1999 г. по февраль 2008 г. ставка рефинансирования понизилась с 55 до 10%.

Однако для преодоления инфляционных процессов в начале 2008 г. Банк России начал проводить политику постепенного повышения ставки рефинансирования. В частности, в феврале 2008 г. ставка была повышена на 0,25%, в апреле – на 0,25%, в июне – еще на 0,25% и составила 11%.

Последующее повышение ставки пришлось на начало финансово-экономического кризиса. В ноябре 2008 г. Банк России увеличил данный показатель на 1%, в декабре еще на 1%, доведя ставку рефинансирования до 13%.

Следует подчеркнуть, что в это время практически во всех промышленно развитых странах происходило сокращение учетных ставок.

Действия денежных властей мотивировались необходимостью остановить отток капитала за рубеж и в условиях девальвации рубля сделать менее привлекательным перевод рублевых средств в валютные активы.

Кроме того, использовался аргумент о необходимости придерживаться принципа соотношения ставки рефинансирования и темпов инфляции.

Таким образом, ошибочная политика денежных властей и повышение ставки в условиях низкой ликвидности банковской системы фактически сделали недоступными кредиты для реального сектора экономики, что способствовало **не преодолению, а усугублению кризисных явлений**.

Под давлением экспертного сообщества и правительства страны Банк России вынужден был изменить направление денежно-кредитной политики в отношении ставки рефинансирования и в апреле 2009 г. начал ее понижение.

До конца 2009 г. Банк России 11 раз понижал ставку рефинансирования, доведя ее до 8,75%. В 2010 г. эта тенденция сохранилась. Ставка рефинансирования снижалась 4 раза и к концу года составляла 7,75%.

Для борьбы с новым витком инфляции денежные власти вновь изменили тренд в монетарной политике. В течение **2011 г.** ставка повышалась дважды и к концу года составляла 8,25% (табл. 17).

В **2012 г.** ставка изменялась Банком России дважды. Сначала для стимулирования экономического роста она была уменьшена на 0,25%, а к концу года для сдерживания инфляционных процессов повышена и составила 8,25%.

Этот показатель в России остается достаточно высоким, что оказывает существенное влияние на стоимость заемных средств для реального сектора экономики, не способствует стимулированию спроса, выходу страны из кризиса и росту экономики.

Таблица 17

Динамика изменения ставки рефинансирования Банка России

Период действия	%
2012	
14 сентября –	8,25
26 декабря – 13 сентября	8
2011	
3 мая – 25 декабря	8,25
28 февраля – 2 мая	8
2010	
1 июня 2010 г. – 28 февраля 2011 г.	7,75
1 мая – 31 мая	8
29 марта – 30 апреля	8,25
24 февраля – 28 марта	8,5
2009	
28 декабря – 23 февраля	8,75
25 ноября – 27 декабря	9
30 октября – 24 ноября	9,5
30 сентября – 29 октября	10
15 сентября – 29 сентября	10,5
10 августа – 14 сентября	10,75
13 июля – 9 августа	11
5 июня – 12 июля	11,5
14 мая – 4 июня	12
24 апреля – 13 мая	12,5
1 декабря 2008 г. – 23 апреля 2009 г.	13
2008	
12 ноября – 30 ноября	12
14 июля – 11 ноября	11
10 июня – 13 июля	10,75
29 апреля – 9 июня	10,5
4 февраля – 28 апреля	10,25
19 июня 2007 г. – 3 февраля 2008 г.	10
2007	
29 января – 18 июня	10,5

Период действия	%
23 октября 2006 г. – 28 января 2007 г.	11
2006	
26 июня – 22 октября	11,5
26 декабря 2005 г. – 25 июня 2006 г.	12
2005	
15 июня 2004 г. – 25 декабря 2005 г.	13
2004	
15 января – 14 июня	14
21 июня 2003 г. – 14 января 2004 г.	16
2003	
17 февраля – 20 июня	18
7 августа 2002 г. – 16 февраля 2003 г.	21
2002	
9 апреля – 6 августа	23
4 ноября 2000 г. – 8 апреля 2002 г.	25
2000	
10 июля – 3 ноября	28
21 марта – 9 июля	33
7 марта – 20 марта	38
24 января – 6 марта	45
10 июня 1999 г. – 23 января 2000 г.	55
1999	
24 июля 1998 г. – 9 июня 1999 г.	60
1998	
29 июня – 23 июля	80
5 июня – 28 июня	60
27 мая – 4 июня	150
19 мая – 26 мая	50

Период действия	%
16 марта – 18 мая	30
2 марта – 15 марта	36
17 февраля – 1 марта	39
2 февраля – 16 февраля	42
11 ноября 1997 г. – 1 февраля 1998 г.	28
1997	
6 октября – 10 ноября	21
16 июня – 5 октября	24
28 апреля – 15 июня	36
10 февраля – 27 апреля	42
2 декабря 1996 г. – 9 февраля 1997 г.	48
1996	
21 октября – 1 декабря	60
19 августа – 20 октября	80
24 июля – 18 августа	110
10 февраля – 23 июля	120
1 декабря 1995 г. – 9 февраля 1996 г.	160
1995	
24 октября – 30 ноября	170
19 июня – 23 октября	180
16 мая – 18 июня	195
6 января – 15 мая	200
17 ноября 1994 г. – 5 января 1995 г.	180

Период действия	%
1994	
12 октября – 16 ноября	170
23 августа – 11 октября	130
1 августа – 22 августа	150
30 июня – 31 июля	155
22 июня – 29 июня	170
2 июня – 21 июня	185
17 мая – 1 июня	200
29 апреля – 16 мая	205
15 октября 1993 г. – 28 апреля 1994 г.	210
1993	
23 сентября – 14 октября	180
15 июля – 22 сентября	170
29 июня – 14 июля	140
22 июня – 28 июня	120
2 июня – 21 июня	110
30 марта – 1 июня	100
23 мая 1992 г. – 29 марта 1993 г.	80
1992	
10 апреля – 22 мая	50
1991	
1 января 1991 г. – 9 апреля 1992 г.	20

Источник: Данные Банка России за соответствующие годы.

В России ставка рефинансирования до сих пор остается скорее экономическим индикатором, чем регулятором уровня инфляции. Она не является эффективным инструментом денежно-кредитной политики, **напрямую не влияет на стоимость заемных средств на межбанковском рынке.**

Кроме того, в России ставка рефинансирования имеет **несвойственные ей в рыночной экономике фискальные функции** и применяется во многих сферах бухгалтерского учета и налогообложения.

Справочно

В соответствии с Налоговым кодексом Российской Федерации к учетной ставке Банка России были привязаны:

- *расчеты пени на недоимку по уплате налогов и сборов;*
- *расчеты процентов при предоставлении отсрочки или рассрочки уплаты налогов и сборов, предоставлении налогового кредита;*
- *расчеты процентов при просрочке налоговым органом возврата излишне уплаченной суммы налога или сбора;*
- *расчеты пени при нарушении банком сроков исполнения платежного поручения клиента на уплату налогов (сборов);*
- *определение затрат на оплату процентов по кредитам банков, полученным юридическими лицами на производственные цели для исчисления налога на прибыль;*
- *в ряде случаев определение размера материальной выгоды, получаемой налогоплательщиком;*
- *расчеты во многих других случаях.*

Банк России провозглашает приверженность политике соотношения ставки рефинансирования уровню инфляции. На практике этот принцип работает только в обратную сторону. Как правило, ставка рефинансирования превышает уровень инфляции.

Если предположить, что годовой уровень инфляции в России в 2012 г. составит около 7%, то ставка рефинансирования должна быть понижена до такого же уровня.

8.2. Политика регулирования обязательных резервов

Составным элементом функциональной системы, регулирующей уровень инфляции, и мощным инструментом денежно-кредитной политики, особенно в условиях высокой инфляции, является изменение резервной нормы отчислений в **Фонд обязательного резервирования (ФОР)**.

В мировой практике изменение норм обязательных резервов не относится к гибким и оперативным инструментам денежно-кредитного регулирования. В современной экономике ФОР выполняет следующие функции:

- уменьшение ликвидности в банковской системе;

- повышение предсказуемости спроса на денежные ресурсы со стороны банков;
- определение верхнего предела роста денежной массы;
- ограничение волатильности ставок денежного рынка.

Как показывает международный опыт, даже незначительные колебания этой нормы ведут к существенным изменениям в размерах предложения денег. Поэтому для простой корректировки предложения денег резервную норму, как правило, не меняют, а используют лишь в крайних случаях.

Необходимо обратить внимание на **зависимость между нормами обязательного резервирования и инфляционным потенциалом экономики, которая носит характер обратной пропорциональности**, т.е. чем выше нормы резервов, тем меньше средств находится в обороте, тем соответственно ниже темпы роста цен.

Однако чрезмерное повышение резервных отчислений чревато снижением деловой активности, невозможностью для банков эффективно использовать привлеченные ресурсы, что, в свою очередь, является тормозом развития банковской системы и одной из предпосылок ее кризиса.

Европейский центральный банк и центральные банки стран еврозоны стремятся не допустить, чтобы обязательные резервы стали бременем для банковской системы или препятствовали эффективному распределению ресурсов.

Таблица 18

Нормативы отчислений в ФОР в России и некоторых других странах в начале 2004 г.

Страна	Размер отчислений в обязательные резервы, %
Россия	7-10
Швейцария	2,5
Япония	0,125 – 2,5
Страны еврозоны	2
Германия	2
Франция	2
США	1,25
Великобритания	0,45

Источник: Материалы Ассоциации российских банков, 2004 г.

Следует подчеркнуть, что **некоторые страны с достаточно развитой банковской системой и низким уровнем инфляции исключили ФОР из состава инструментов денежно-кредитной политики.** В частности, это относится к Австралии, Канаде, Швеции, Швейцарии, Мексике и др.¹

Политика регулирования обязательных резервов в России

Введение обязательной нормы резерва в России в начале 90-х годов было обусловлено необходимостью снижения инфляции, повышения уровня ликвидности коммерческих банков, унификации и обеспечения надежного контроля за их деятельностью.

С начала 90-х годов в стране были установлены достаточно высокие по мировым стандартам нормы обязательных резервов:

- по счетам до востребования – 20%;
- по срочным обязательствам – 15%.

Связано это было с необходимостью противодействовать увеличению денежной массы коммерческими банками в условиях высокой инфляции и осуществления антиинфляционных мер.

Нормы обязательных резервов в России не пересматривались до середины 90-х годов, совершенствовалась лишь база резервирования и техника его осуществления.

В феврале 1995 г. Банк России ввел норму обязательного резервирования по текущим валютным счетам в размере 2%.

В апреле 1996 г. в целях облегчения деятельности коммерческих банков и укрепления российской банковской системы Банк России понизил размер обязательных резервов с 20 до 18% по рублевым активам и до 1,125% по валютным активам. Общий объем централизованных резервных отчислений снизился почти в 2,5 раза.

Во время финансового кризиса, в конце 1998 г., средства, накопленные в фондах обязательного резервирования, использовались для помощи отдельным банкам и санации банковской системы в целом.

В период с 2000 г. по начало 2004 г. ставка отчисления в ФОР по рублевым вкладам населения составляла 7%, по средствам юридических лиц и валютным вкладам – 10%.

¹ Подробнее см.: *Бабичева Ю.А.* Инфляционная составляющая операций банков: проблемы регулирования. М.: Экономика, 2005, с. 272.

Общий объем средств ФОР в России в начале 2004 г. оценивался в 160 млрд руб. (примерно 5,6 млрд долл.).

В целом средние нормы обязательного резервирования в России в начале третьего тысячелетия значительно превышали аналогичные показатели ведущих индустриально развитых стран.

Это существенно снижало конкурентоспособность российских банков по сравнению с иностранными, особенно в условиях либерализации валютного законодательства.

Банк России, в отличие от национальных банков стран еврозоны, не платит коммерческим банкам проценты по остаткам средств на резервных счетах, что делает их столь привлекательными в качестве инструмента денежно-кредитной политики.

Вместе с тем Банк России использует эти средства в своих активных операциях, в частности для покупки государственных ценных бумаг, предоставления кредитов, которые приносят ему доход.

По настоятельному требованию коммерческих банков совет директоров Банка России принял решение о понижении с 1 апреля 2004 г. ставки отчисления в ФОР на 1% по средствам юридических лиц и валютным вкладам, которая составила 9%. В последующие годы эта тенденция продолжилась.

Однако уже в 2008 г. Банк России в целях борьбы с инфляцией трижды повышал нормы обязательного резервирования. В сентябре 2008 г. нормативы обязательных резервов по обязательствам банков перед физическими лицами в рублях повысились до 5,5%, перед банками-нерезидентами в рублях и иностранной валюте до 8,5%, по другим обязательствам в рублях и иностранной валюте до 6%.

В разгар финансового кризиса 2008 г. Банк России вынужден был снизить ставки резервирования для российских коммерческих банков с 5,5% до 1,5% по рублевым розничным депозитам и с 8,5% до 4,5% по иностранным кредитам.

Эта мера позволила увеличить денежные средства на балансах банков на 300 млрд руб. (примерно 12 млрд долл.) и смягчить проблему нехватки ликвидности в банковской системе.

Данная мера оказалась одной из наиболее своевременных и эффективных в общем пакете антикризисных мероприятий Правительства России.

8.3. Операции на открытом рынке

В качестве одного из главных антиинфляционных механизмов в мировой практике используются операции на открытом рынке.

Операции на открытом рынке воздействуют на объем денежной массы прежде всего посредством изменений в денежной базе. Покупая или продавая государственные облигации, центральный банк либо привлекает резервы в банковскую систему, либо изымает их оттуда.

Если центральный банк считает необходимым **ограничить размеры денежной массы**, он продает коммерческим банкам либо их клиентам ценные бумаги или иностранную валюту.

Для расширения предложения денег, выпускаемых в обращение, центральный банк покупает ценные бумаги или валюту. Суть скупки бумаг в том, что процентные активы банков обмениваются на беспроцентные абсолютно ликвидные обязательства центрального банка.

Таким образом, возникает своеобразный «излишек», который затем коммерческими банками конвертируется в процентные активы – ссуды или ценные бумаги. В свою очередь, это способствует понижению процентных ставок и расширению предложения денег через механизм мультипликатора.

Как правило, операции на открытом рынке проводятся либо прямой скупкой-продажей ценных бумаг, либо заключением сделок об их обратном выкупе.

В мировой практике можно выделить два типа операций на открытом рынке – **защитные и динамические**.

Защитные операции направлены на компенсацию нежелательных изменений в структуре банковских резервов. В частности, при снижении физического объема и доли золотого запаса в общем объеме официальных резервов.

Динамические операции проводятся для обеспечения экономической стабильности или стимулирования экономического роста.

В современном арсенале Банка России операции на открытом рынке, позволяющие эффективно управлять объемом денежной массы из единого центра и соответственно влиять на динамику роста цен, занимают незначительное место.

Отличие от ведущих стран с развитыми финансовыми рынками и цивилизованными формами государственного долга, у денежных

властей России до сих пор не сформировался эффективный инструмент контроля за предложением денег в экономике.

8.4. Рефинансирование коммерческих банков

Важным составным элементом функциональной системы, регулирующей уровень инфляции, является практика рефинансирования коммерческих банков, которая поддерживает ликвидность банковской системы.

Как показывает мировой опыт, даже в самой стабильной экономике у коммерческих банков могут возникнуть временные трудности и проблемы с ликвидностью. Поэтому центральные банки, как правило, используют систему специальных кредитов (**вспомогательный кредит, ломбардный кредит и др.**) для решения проблемы временной неплатежеспособности коммерческих банков.

Справочно

В период 1960–2002 гг. в США при использовании одного из инструментов рефинансирования – adjustment credit – ставки устанавливались на уровне ниже рыночных.

При соблюдении определенных условий участники рынка в случае необходимости могли получать ресурсы по более низкой цене, чем на рынке (причем происходило это как в благополучные годы, так и в периоды высокой инфляции).

В 2002 г. применение таких инструментов в силу ряда причин прекратилось. Следует отметить, что самая мощная банковская и финансовая система мира имела возможность пользоваться льготными инструментами поддержки коммерческих банков в течение почти 40 лет!

По мнению большинства специалистов, современная система рефинансирования коммерческих банков является одним из самых слабых звеньев в банковской системе России, что сдерживает коммерческие банки в увеличении объемов кредитования.

Справочно

По нашим оценкам, в начале третьего тысячелетия в США и Японии объемы рефинансирования в среднем в 40-50 раз превышали российские показатели. Отношение объема выдаваемых кредитов к ВВП в России составляло примерно 30%, тогда как в США и Японии – соответственно

40 и 65. Развитость системы рефинансирования позволяет коммерческим банкам этих стран более эффективно участвовать в экономических процессах, сохраняя возможность в случае необходимости оперативно получать финансовые средства через центральные банки.

Рефинансирование коммерческих банков в России производится в очень ограниченных объемах. В частности, объем ломбардных кредитов, выданных Банком России коммерческим банкам в 2005 г., составил всего 1,4 млрд руб., что составляет десятые доли процента от активов Банка России.

Рефинансирование осуществляется под залог ценных бумаг. В качестве залога могут служить облигации самого Банка России, валютные облигации по суверенному долгу, субфедеральные, корпоративные облигации, векселя и кредитные требования заемщика высокого рейтинга, поручительства. Такого рода обеспечение могут позволить только достаточно крупные банки.

Кредиты выдаются на разные сроки и под разные проценты. Внутридневной (беспроцентный), «овернайт», – на один рабочий день (12%), ломбардный – на 7 или 14 дней (7,1%), под залог и поручительство – от 90 до 180 дней (7,2–10%).

Поскольку в последние годы Банк России проводит политику привязки ставки рефинансирования к уровню инфляции, а он остается достаточно высоким, то и ставки кредитов высоки.

Кредиты Банка России не являются для коммерческих банков важным источником финансовых ресурсов. Поэтому для поддержания ликвидности коммерческие банки предпочитают занимать друг у друга на межбанковском рынке.

Кроме того, значительно увеличились заимствования в иностранных банках. Общая задолженность банков по зарубежным кредитам в начале 2008 г. достигла 130 млрд долл.

Следует подчеркнуть, что проблема рефинансирования не является сугубо банковской. **Руководители кредитных организаций отмечают значительный отток заемщиков к зарубежным конкурентам.** Особенно это заметно по динамике заимствований крупных российских компаний и банков.

По данным Банка России, в период с 1999 г. по 2005 г. внешние заимствования российских компаний и банков увеличились соответственно с 1,2 млрд долл. до 73,3 млрд долл. (табл. 19).

Таблица 19

Динамика внешних заимствований российских компаний и банков

Годы	Млрд долл.	Годы	Млрд долл.
1999	1,2	2003	33,4
2000	3,2	2004	38,8
2001	6,4	2005	73,3
2002	17,9		

Источник: Данные Банка России за соответствующие годы.

Кроме того, госкомпании активно использовали заимствования в виде синдицированных кредитов у западных банков. В 2005 г. среди российских компаний с государственным участием крупнейшими заемщиками были ОАО «Газпром», ОАО «Роснефть», «Совкомфлот», ОАО «РЖД», «Транснефть», «АЛРОСА», которые привлекли кредитов на сумму свыше 28 млрд долл.

Внешние займы Сбербанка, Внешторгбанка, Внешэкономбанка и Россельхозбанка в 2005 г. составили 6,45 млрд долл., или 36% всех внешних заимствований российской банковской системы.

Таким образом, **совокупный корпоративный внешний долг российских компаний** составлял на начало 2005 г. 98 млрд долл. (в том числе банковский – 32 млрд долл.), в 2006 г. – 163 млрд долл. (в том числе банковский – 50 млрд долл.), в 2007 г. (середина года) – 314 млрд долл. (в том числе банковский – 130 млрд долл.), в 2008 г. (сентябрь) – 436 млрд долл. (в том числе банковский – 171 млрд долл.), в 2009 г. (сентябрь) – 308 млрд долл.

В этот период около 75% общего объема эмиссии долговых ценных бумаг приходилось на иностранные заимствования. Доминирующим сегментом в секторе российских еврооблигаций являются еврооблигации госкомпаний, составляющие 58% объема рынка корпоративных еврооблигаций.

Сложившаяся тенденция объясняется прежде всего тем, что возможности долгосрочного кредитования в России ограничены. Кроме того, в условиях укрепления курса рубля заимствования в иностранной валюте выгоднее. В конечном итоге это приводит к росту денежного предложения и увеличению инфляционного потенциала.

Возможности рефинансирования следует ориентировать на достижение общеэкономических целей, поддержание структурных и региональных приоритетов. Для этого необходимо расширить пере-

чень бумаг, принимаемых Банком России в качестве залога, включив в него бумаги соответствующих отраслей и территорий.

Это обеспечит целевое поступление ликвидности в экономику с учетом отраслевых и территориальных задач, а также будет способствовать диверсификации и увеличению емкости самого финансового рынка, повышая его ликвидность и устойчивость в целом.

Если рефинансирование будет оперативным, а ресурсы, когда это требуется (например, для преодоления негативных тенденций кризисных явлений), окажутся дешевле, то серьезно расширятся возможности взаимодействия финансового рынка и реального сектора экономики.

8.5. Политика валютного курса

Валютный курс играет определяющую роль в денежно-кредитной политике. Он может являться **целью, инструментом или просто индикатором в зависимости от выбранной модели денежно-кредитной политики.**

Изменение валютного курса, как правило, оказывает немедленное воздействие на уровень внутренних цен. Это воздействие первоначально идет по двум каналам:

- непосредственно через изменение цен импортных товаров и услуг;
- через изменение цен отечественных товаров и услуг, в издержки производства которых непосредственно входят затраты на импортные компоненты.

При этом следует иметь в виду, что в современных условиях тенденция к росту цен носит более ярко выраженный характер, чем тенденция и их понижению. В результате, если снижение валютного курса, как правило, приводит к росту цен внутри страны, то при его повышении снижение цен слабо выражено или вообще отсутствует.

Кроме того, взаимосвязь между уровнем валютного курса и внутренними ценами существенно модифицируется при высоких темпах инфляции, а при гиперинфляции стимулирует долларизацию экономики.

Поэтому в условиях высокой инфляции цены внутреннего рынка непосредственно и практически без временного лага следуют за изменениями валютного курса.

Изменение валютного курса затрагивает и **денежный рынок страны.** Девальвация валюты вызывает повышение цен, а значит и спрос

на деньги. Чтобы поддерживать валютный курс на новом, девальвированном уровне и не допустить удорожания отечественной валюты, центральный банк должен проводить интервенции на валютном рынке.

Стабильность национальной валюты свидетельствует о прочности валютно-финансового положения страны. В частности, в «**Пакте о стабильности евро**» так называемых Маастрихтских договоренностей, которые лежат в основе экономического и валютного союза, среди обязательных условий вхождения стран в Европейский союз зафиксировано положение, согласно которому обменный курс национальной валюты в течение двух лет не должен выходить за пределы колебаний, установленных в Европейском валютном союзе¹.

Для сохранения устойчивости в данной сфере колебание курса национальной валюты не должно превышать 1–2% в месяц.

Основным структурообразующим элементом функциональной системы по поддержанию стабильности национальной валюты в большинстве стран мира являются центральные банки и проводимая ими денежно-кредитная политика.

В частности, в Конституции Российской Федерации (часть 2, статья 75) записано: «**Защита и обеспечение устойчивости рубля – основная функция Центрального банка Российской Федерации, которую он осуществляет независимо от других органов государственной власти**».

Под термином «устойчивость» подразумевается способность сохранять равновесие. Критерием равновесия для валюты служит ее платежеспособность, т.е. уровень установленных в этой валюте цен на товары и услуги.

Как правило, в выборе режима регулирования обменного курса используются три варианта:

- режим фиксированного обменного курса;
- режим полностью плавающего обменного курса;
- промежуточные и гибридные виды валютного курса («валютный коридор», «скользящая фиксация», «жесткое плавание» и др.).

Режим фиксированного обменного курса

Режим фиксированного обменного курса уменьшает степень гибкости денежно-кредитной политики, но вызывает больше доверия к стабильности обменного курса.

¹ European Monetary Institute, Annual Report 1997, Luxembourg, 1997, p. 25..

В мировой экономике был период, когда на протяжении почти 13 лет (1960–1972 гг.) в большинстве промышленно развитых стран действовали **фиксированные курсы валют**.

В последние годы все больше стран мира возвращаются к практике использования режима фиксированного обменного курса.

По данным Международного валютного фонда, за последние десять лет число стран – членов МВФ, которые практикуют жесткую фиксацию валютного курса, возросло с 16 до 26%.

Фиксированный валютный курс может использоваться как весьма эффективный инструмент антиинфляционной политики. Для стран с высоким уровнем инфляции фиксированный курс служит дисциплинирующим фактором внутренней экономической политики и способствует доверию к стабилизационным программам.

Основное преимущество фиксированных валютных курсов – их **предсказуемость и определенность**, что положительно сказывается на объемах внешней торговли и международных кредитов.

Основным недостатком фиксированного валютного курса является невозможность **проведения независимой денежно-кредитной политики**, поскольку все действия центрального банка направлены исключительно на поддержание объявленного валютного курса. Кроме того, использование режима фиксированного курса не дает гарантий, что курс будет оставаться неизменным в течение длительного времени.

Режим плавающих курсов валют

Режим плавающего обменного курса позволяет проводить независимую денежно-кредитную политику, приспособляясь к внешним и внутренним воздействиям.

При плавающем обменном курсе изменение условий внешней торговли может приводить к немедленным и резким изменениям внутренних цен и конкурентоспособности отечественных предприятий, причем к изменениям большим, чем это необходимо для установления равновесия.

При резком укреплении и установлении равновесного курса национальной валюты значительная часть производств, не связанных с высокоэффективным сырьевым сектором, может оказаться неконкурентоспособной.

Сдерживание изменения номинального курса может обеспечиваться за счет **валютных интервенций**, что делает движение реального курса к равновесному состоянию медленным и постепенным.

В частности, это касается изменений в мировой экономике после введения **плавающих курсов валют**. Со временем стало ясно, что плавающие курсы не являются ни панацеей от международных финансовых кризисов, ни тем более спасением свободного рынка.

Проведение экономической политики по поддержанию курса национальной валюты в странах, в значительной степени зависящих от экспорта нефти и других невозобновляемых ресурсов, осложняется рядом принципиальных проблем.

Во-первых, в этих странах, к числу которых мы относим и Россию, возникают эффекты, связанные с так называемой **«голландской болезнью»**.

Следствием большого профицита по счету текущих операций платежного баланса является повышение номинального курса национальных валют, в результате чего снижается конкурентоспособность экономики. Попытки замедлить темпы роста этого курса приводят к увеличению объема золотовалютных резервов и, следовательно, к дополнительной денежной эмиссии, намного превышающей потребности экономики.

В результате денежно-кредитная система становится разбалансированной, ускоряется инфляция, **укрепляется реальный эффективный курс национальной валюты**.

В экономиках таких стран могут существенно возрасти риски снижения качества проводимой бюджетной и в целом экономической политики, темпы роста ВВП могут замедляться.

Во-вторых, доходы бюджетов, как правило, подвержены весьма значительным колебаниям из-за непредсказуемой ситуации с мировыми ценами на рынках сырьевых ресурсов.

В годы неблагоприятной внешнеэкономической конъюнктуры это вызывает необходимость соответствующего сокращения бюджетных расходов, что приводит к серьезным политическим и социально-экономическим последствиям. Так, снижение мировых цен на сырье после ценовых шоков на мировом рынке нефти в 70–80-е годы прошлого столетия поставило под сомнение платежеспособность ряда стран – производителей энергоносителей и обусловило принятие серьезных мер по ужесточению бюджетной политики.

В периоды высоких цен на сырьевые товары крупные поступления в бюджет, напротив, зачастую стимулируют рост неэффективных расходов.

В-третьих, помимо колебания доходов и избыточного денежного предложения в странах-экспортерах сырья существует проблема ограниченности и невосполнимости запасов природных ресурсов. Это требует рационального использования получаемых доходов в долгосрочной перспективе.

Однако следует иметь в виду, что **укрепление национальной валюты характеризуется не только негативными эффектами**. Рост курса национальной валюты ведет к удешевлению импорта товаров, что увеличивает покупательную способность населения. В свою очередь, рост потребления стимулирует развитие производства товаров и услуг.

Чтобы избежать негативных последствий «голландской болезни» и содействовать развитию несырьевых отраслей, целесообразно использовать возможности **налоговой политики**.

Уменьшению колебаний обменного курса может способствовать такой инструмент экономической политики, как **стабилизационный фонд**. Рациональная модель инвестирования и расходования средств фонда содействует оттоку капитала при высоких ценах на сырьевые ресурсы и его притоку при низких ценах.

Таким образом, подобное движение капитала может ослаблять давление на обменный курс, обусловленное изменениями баланса счета текущих операций, защищая тем самым экономику от потенциально опасных резких колебаний валютного курса.

Промежуточные и гибридные виды валютного курса

Суть промежуточного режима заключается в том, что центральный банк пытается одновременно контролировать и валютный курс и денежные агрегаты (или процентную ставку).

Однако, как показывает практика, промежуточный режим не обеспечивает ни необходимой стабильности валютного курса, чтобы он мог выступать в качестве якоря для внутренних цен, ни достаточной свободы в управлении денежной массой.

В большинстве случаев промежуточные режимы характеризуются меньшей прозрачностью, а значит и меньшим доверием рынка. Низ-

кий уровень доверия к режиму валютного курса ставит под угрозу эффективность других инструментов макроэкономической политики.

В условиях нестабильности экономического развития промежуточные режимы часто технически трудно реализуемы из-за колебаний спроса на деньги и меняющихся ожиданий.

В середине 2007 г. исполнительный совет Международного валютного фонда утвердил новую основу надзора за курсовой политикой стран-членов этой организации.

Государствам **предлагается избегать применения мер курсовой политики, которые могут привести к финансовой нестабильности.** Это касается, прежде всего, возможности манипулировать обменным курсом с целью повлиять на состояние платежного баланса или повысить конкурентоспособность отечественных экспортеров.

Политика обменных курсов отдельных стран является одним из факторов риска для глобальной экономики и причиной глобальных дисбалансов.

Это наглядно подтвердил глобальный финансовый кризис 2008–2009 гг., одной из причин которого является длительная политика США по снижению курса доллара по отношению к основным валютам промышленно развитых стран и стран с переходной экономикой.

Таким образом, чтобы политика валютного курса была эффективной, вся система макроэкономического регулирования должна соответствовать режиму валютного курса и поддерживать его независимо от того, какой конкретно режим используется.

Одним из важнейших инструментов денежной валютной политики, посредством которого обеспечивается стабильность национальной валюты, являются **золотовалютные резервы.** Они дают возможность пресекать спекулятивные атаки на курс национальной валюты и поддерживать плавность изменения валютного курса под действием рыночных сил.

8.6. Таргетирование инфляции

Режим таргетирования инфляции (inflation targeting) подразумевает публичное объявление целевых значений инфляции на определенную перспективу. **Стабильность цен становится долгосрочной целью денежно-кредитной политики.**

При этом если власти четко придерживаются поставленных целей и добиваются их, таргетирование ведет к снижению инфляционных ожиданий и стабилизирует рост потребительских цен.

Режим таргетирования инфляции является достаточно гибким и относительно новым методом денежно-кредитной политики, который, тем не менее, в последние годы получил широкое распространение в мире.

Впервые о переходе к прямому таргетированию уровня инфляции заявила **Новая Зеландия** в 1990 г. Сначала таргетирование инфляции использовалось исключительно в развитых странах, развивающиеся же страны практически повсеместно использовали **режим фиксированного обменного курса**.

Однако уже в конце 90-х годов прошлого столетия режим таргетирования начали использовать развивающиеся страны и страны с переходной экономикой.

Справочно

По состоянию на начало 2008 г. режим таргетирования инфляции использовался денежными властями 24 стран мира, из которых лишь 7 относились к промышленно развитым.

В список этих стран входили – Великобритания, Швеция, Финляндия, Норвегия, Исландия, Чехия, Польша, Венгрия, Словакия, Румыния, Канада, Израиль, Республика Корея, Индонезия, Филиппины, Таиланд, Австралия, Новая Зеландия, Бразилия, Колумбия, Мексика, Перу, Чили, ЮАР.

По оценкам специалистов, на протяжении ближайших лет количество стран, использующих режим инфляционного таргетирования, будет расти.

Опрос, проведенный экспертами МВФ среди представителей денежных властей 88 развивающихся стран и стран с переходной экономикой, показал, что более половины этих стран, скорее всего, перейдут в ближайшее время к инфляционному таргетированию.

Следует отметить, что не все экономисты относят режим таргетирования к надежным инструментам в борьбе с инфляцией. В частности, профессор Колумбийского университета, лауреат Нобелевской премии по экономике Джозеф Стиглиц считает, что развивающимся и развитым странам следует отказаться от таргетирования инфляции, поскольку ослабленная экономика и более высокая безработица оказывают негативное влияние на хозяйственное развитие.

Использование режима таргетирования инфляции по сравнению с другими монетарными инструментами требует соблюдения более

жестких условий с точки зрения уровня развития экономики и ее институциональной структуры.

В частности, при переходе к такому режиму необходимо соблюдение следующих условий:

- центральный банк должен обладать легальной автономией и не испытывать давления со стороны властей, которые могут привести к возникновению конфликтов с объявленной целью по инфляции;
- ценообразование должно быть свободным;
- экономика не должна испытывать сильной зависимости от мировых цен на экспортируемое сырье;
- прогнозируемый уровень колебаний обменного курса;
- минимальный уровень долларизации финансовой сферы;
- устойчивая банковская система и развитые финансовые рынки;
- надежная статистическая база и высокая квалификация аналитиков;
- центральный банк должен иметь надежную методику определения базовой и других видов инфляции, оперативно анализировать текущую динамику изменения потребительских цен и быть способен достоверно ее прогнозировать.

Опыт стран, применяющих инфляционное таргетирование, говорит о том, что чем более точно соблюдались данные условия, тем выше были достигнутые макроэкономические результаты.

Очевидно, что в настоящее время для введения режима таргетирования инфляции в России не все условия могут быть выполнены.

В частности, законодательно Банк России обладает автономией, однако регулярно испытывает давление со стороны как исполнительной, так и законодательной власти по вопросам денежно-кредитной политики.

Особенностью российской экономики является ее экспортно-сырьевая направленность, вследствие чего она достаточно сильно зависит от мировых цен на сырьевые ресурсы, и прежде всего на энергоносители.

Долларизация экономики России хотя и резко снижается, но остается достаточно высокой.

Финансовая система России развивается хорошими темпами, но по уровню ее капитализации, спектру предоставляемых финансовых услуг, возможности регулировать ликвидность пока отстает от многих развитых стран.

Одновременно следует отметить, что улучшение институциональной среды в странах, использующих таргетирование инфляции, обыч-

но происходило не до, а после перехода к новому режиму денежно-кредитной политики.

Режим таргетирования инфляции стоит внедрять только тогда, когда руководители центрального банка готовы жестко придерживаться объявленных целей и решений.

Режим инфляционного таргетирования является гибким инструментом денежно-кредитной политики, однако для его успешного применения важно обеспечить полное доверие экономических агентов к проводимой политике и заявлениям руководителей центрального банка.

Учитывая особенности российской экономики, а также последствия финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг., Банк России вряд ли в ближайшее время сможет перейти к полномасштабному режиму таргетирования инфляции.

Вместе с тем постепенное смещение акцента в денежно-кредитной политике от целеполагания по обменному курсу к целеполаганию по инфляции в ближайшей перспективе будет совершенно оправданно.

Глава 9

Основные направления антиинфляционной политики России

9.1. Актуальные проблемы развития кредитно-банковской системы

В результате глобального финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. в банковском секторе России **сформировался ряд системных рисков**.

Существующие проблемы продолжают генерировать дополнительные риски. В частности, с начала 2012 г. **величина кредитного риска банковского сектора**¹ увеличилась на 6%. Доля **крупных кредитных рисков** в активах банковского сектора, по состоянию на 1 августа 2012 г., составила 28,1%.

В первом полугодии 2012 г. **величина рыночных рисков** возросла на 11,5%. Удельный вес рыночных рисков в совокупной величине рисков банковского сектора повысился незначительно и составил 6,7%.

Большинство российских банков выполняют функции депозитно-кредитных институтов, т.е. привлекают средства на депозиты, предоставляют кредиты, осуществляют расчетно-кассовое обслуживание. Вместе с тем они проводят операции на фондовом рынке и рынке производных финансовых инструментов, что характерно для инвестиционных банков.

При таком подходе **инвестиционные риски накладываются на кредитные риски, что может привести к кумулятивному эффекту**.

¹ Сумма условного обязательства за вычетом величины резерва на возможные потери, умноженная на коэффициент риска.

Среди наиболее острых проблем устойчивости российских банков и развития кредитно-банковской системы можно выделить следующие:

- недостаточный уровень капитализации банковской системы;
- рост числа банков с низким показателем достаточности капитала;
- высокая степень концентрации банковских активов;
- агрессивная кредитная политика коммерческих банков на рынке потребительского кредитования;
- нехватка ликвидности у коммерческих банков;
- ухудшение кредитования реального сектора экономики;
- высокий уровень проблемных и безнадежных кредитов;
- низкая производительность труда в отрасли.

Недостаточный уровень капитализации банковской системы

За время своего существования российский банковский сектор пережил ряд кризисов, которые **привели к потере существенной части финансовых активов**.

Однако в последние годы прослеживается тенденция к росту **размеров активов банковского сектора**, которые на середину 2012 г. составляли 45,5 трлн руб.

Характерной особенностью российской банковской системы остается доминирование в структуре активов государственных банков (более 50%).

Общий объем собственных средств (капитала) кредитных организаций на конец первого полугодия 2012 г. составлял 5,5 трлн руб.

Для большинства российских банков характерен низкий уровень рыночной капитализации. По состоянию на 1 сентября 2012 г., **в России действовали 963 кредитные организации, из них только 170 (около 18%) имели капитал более 1 млрд руб.**

Несмотря на определенный рост, совокупный размер капитализации российской банковской системы в 2012 г. был меньше, чем размер капитализации таких американских банков, как «Бэнк оф Америка» и «Ситибэнк».

Источники капитализации банковской системы

Для государства представляется актуальным предотвратить **накопление системных рисков и смягчить последствия кризисных**

явлений в экономике. Одной из таких мер является **повышение уровня капитализации российских банков**.

В период мирового финансового кризиса одной из наиболее эффективных и востребованных мер государственной поддержки кредитно-банковской сферы было предоставление коммерческим банкам через Внешэкономбанк **субординированных кредитов за счет Фонда национального благосостояния**.

Данная мера была направлена **на пополнение капитала второго уровня** российских банков для обеспечения устойчивости банковской системы страны и расширения объемов кредитования экономики.

Общий лимит средств Фонда национального благосостояния, предназначенных для выдачи субординированных кредитов, составлял 410 млрд руб.

В период 2008–2009 гг. во Внешэкономбанк поступило 84 заявки российских кредитных организаций на получение субординированных кредитов на общую сумму 525,1 млрд руб., Специалистами Внешэкономбанка было проработано 64 заявки на общую сумму 434,8 млрд руб. В результате было удовлетворено 23 заявки российских банков на пополнение капитала на общую сумму 404 млрд руб.

Программа субординированных кредитов **внесла существенный вклад в прирост капитала банковской системы Российской Федерации**.

Новым механизмом укрепления капитальной базы российской банковской системы призван стать **Фонд капитализации российских банков**, созданный в 2012 г. Внешэкономбанком и Международной финансовой корпорацией.

Фонд будет инвестировать в **капитал банков второго эшелона**, прежде всего входящих в первую сотню крупнейших банков России. Банки, отобранные для инвестирования со стороны фонда, смогут получить от 20 до 100 млн долл. США. **Максимальная доля нового фонда в капитале банка не должна превышать 20–25%.**

Запланированный объем фонда составит 550 млн долл. США. Очевидно, что для дальнейшего развития российской банковской системы этого недостаточно. В перспективе следует рассмотреть возможности увеличения размера фонда, в том числе за счет **выпуска специальных государственных облигаций**.

Дополнительным механизмом укрепления капитальной базы российской банковской системы могут стать целевые схемы рефинанси-

рования с участием зарубежных финансовых институтов развития и международных организаций.

Примером использования такого механизма может стать соглашение, заключенное Внешэкономбанком и германским государственным банком развития KfW. Соглашение предусматривает предоставление KfW **целевых кредитов российским банкам на срок до 5 лет на общую сумму до 200 млн евро под гарантии Внешэкономбанка.**

К настоящему моменту в рамках соглашения Внешэкономбанком в пользу KfW выдано **4 гарантии на общую сумму 91,6 млн долл. США** в обеспечение обязательств российских банков.

Рост числа банков с низким показателем достаточности капитала

Сохраняется тенденция снижения **показателя достаточности капитала**. За 2011 г. указанный **показатель** снизился на 3,4 процентного пункта – до 14,7%, в 2012 г. сократился до 13,8%, хотя в целом по банковскому сектору остается на уровне, превышающем регулятивные требования.

Достаточность капитала **первого уровня** за тот же период повысилась с 9,3 до 9,5%.

Согласно регуляторным требованиям оптимальным уровнем достаточности капитала, то есть отношения капитала банков к активам, взвешенным с учетом рисков, считается значение 12%.

По данным Банка России, в течение последнего года резко выросло число банков с **низкими (ниже 12%) показателями достаточности капитала**.

Таких банков в 2012 г. стало примерно вдвое больше – 107, а доля их активов в совокупных активах банковской системы страны увеличилась с 6,4 до 34,3%.

Следует отметить, что из 30 крупнейших по активам российских банков норматив достаточности капитала ниже 12% на начало 2012 г., согласно данным Банка России, имели девять банков – ОАО Банк ВТБ, ВТБ 24, Промсвязьбанк, Транскредитбанк, Номос-банк, Уралсиб, Санкт-Петербург, Ханты-Мансийский банк и банк Траст.

Если исключить из расчетов четыре крупнейших банка (ОАО «Сбербанк России», ОАО Банк ВТБ, «Газпромбанк» (ОАО) и ОАО «Россельхозбанк»), то в группу с низкой достаточностью капитала

попадут кредитные организации, на которые в 2012 г. приходилось **около 50% совокупных активов банковской системы**.

У ряда крупных банков данный показатель приблизился к критической отметке в 10%. Сокращение достаточности капитала **вынуждает банки капитализировать прибыль**, теряя перспективы расширения бизнеса.

Для определенной группы банков характерен устойчиво низкий уровень прибыльности активов, что ограничивает возможности повышения их капитализации и соответственно делает ситуацию низкой достаточности капитала самовоспроизводящейся.

На основании проведенных стресс-тестов, по оценкам Банка России, примерно у 200 российских банков могут возникнуть проблемы с ликвидностью, если их показатель достаточности капитала опустится ниже 10%. Общая сумма дефицита ликвидности оценивается в 455 млрд руб.

Основными препятствиями на пути обеспечения достаточной капитализации российских банков являются их слабая диверсификация бизнеса по отраслям, по источникам прибыли, по регионам страны и высокая степень концентрации корпоративного кредитного портфеля на отдельных заемщиках.

Агрессивная политика коммерческих банков на рынке потребительского кредитования

Розничное кредитование в России **переживает своеобразный бум**. Банки активно идут в регионы, находят новых заемщиков.

Прежде всего это относится к таким формам потребительского кредитования, как кредиты наличными, POS-кредиты, кредиты на приобретение товаров в торговых сетях, карточные кредиты.

Чрезмерно **агрессивная политика на рынке потребительского кредитования** со стороны некоторых коммерческих банков имеет не только негативную экономическую, но и опасную социальную составляющую. Темпы розничного кредитования уже близки к докризисным показателям. В середине 2012 г. они составили почти 42%.

Доля розничных кредитов в совокупном кредитном портфеле коммерческих банков к концу 2012 г. превышала 21%. У отдельных банков удельный вес потребительских кредитов достигал 70% от активов.

Достаточно высокая доходность розничного кредитования даже при сравнительно высокой частоте дефолтов снижает волатильность

финансового результата по сравнению с корпоративным портфелем, где дефолт одного крупного заемщика может оказать существенное влияние на финансовые показатели деятельности банка.

Кроме того, у розничного кредитования сохраняется достаточно высокое соотношение риск/доходность.

Проблема усугубляется тем, что повышенный рост потребительского кредитования **не обеспечен ростом реальных доходов населения**. Следует, однако, признать, что рост кредитования покрывался до последнего времени увеличением депозитов населения, а задолженность домохозяйств остается на уровне ниже, чем у сопоставимых по доходам на душу населения стран.

В апреле 2012 г. на саммите министров финансов и глав центральных банков стран G20 эксперты МВФ выразили опасение по поводу того, что в России, как и в большинстве развивающихся стран, **возможен перегрев кредитного рынка**.

Ключевая причина в том, что за последние десять лет объем займов российских банков вырос в три раза, а стоимостной объем ВВП — только в два.

В качестве мер по охлаждению агрессивно растущего рынка потребительского кредитования **Банк России планирует повысить нормы резервирования по таким кредитам**, а также рассматривает возможность введения изменений в методологию оценки рисков по необеспеченному розничному кредитованию при расчете норматива достаточности капитала. Такие намерения регулятора вызвали неоднозначную реакцию банковского сообщества. Банкиров беспокоит возможное двукратное повышение резервных требований по необеспеченным розничным ссудам с 1 марта 2013 г. и введение повышенных коэффициентов риска по таким кредитам.

Нехватка ликвидности у коммерческих банков

После мирового финансового кризиса банковский сектор продолжает испытывать дефицит ликвидности. Проблема решается за счет средств Банка России, которые **предоставляются на аукционах репо** (кредитование под залог ценных бумаг).

Ситуация с ликвидностью банковского сектора начала усложняться с марта 2012 г., когда процентные ставки по однодневным рублевым межбанковским кредитам не опускались ниже 4,4% годовых.

Соотношение средней величины наиболее ликвидных активов со средней величиной совокупных активов банковского сектора с начала текущего года составило 7,2 %. Однако дополнительную ликвидность получают **в основном крупные банки**. Соответственно концентрация полученных средств у крупнейших банков выросла.

Получение дополнительной ликвидности банками, не имеющими доступа к сделкам репо с Банком России, оставалось проблематичным, что вызвало определенный рост средств, привлеченных с **межбанковского рынка**. За I полугодие 2012 г. объем предоставленных **межбанковских кредитов**, в том числе кредитов, депозитов и прочих привлеченных средств, возрос на 2,9% – до 4072,3 млрд руб.

Сокращение банковской ликвидности, повлекшее за собой увеличение объема кредитов и ставок межбанковского рынка, а также ограничение доступа к международным рынкам капитала, заставили **многие банки повышать ставки по своим операциям**.

Согласно стресс-тестам Банка России, количество банков, которые в ближайшей перспективе могут столкнуться с дефицитом ликвидности в случае падении экономического роста, может увеличиться с 36 до 60.

Ухудшение условий кредитования реального сектора экономики

Существенным недостатком российской банковской системы является отсутствие у банков «длинных» денег, в которых нуждается реальный сектор экономики, что сдерживает инвестиционную активность предприятий.

Кроме того, в последние годы прослеживается тенденция к ухудшению условий кредитования нефинансовых предприятий и замедлению динамики спроса на кредитные ресурсы.

По данным Минфина России, в июле 2012 г. по сравнению с маем **средневзвешенная ставка по рублевым кредитам нефинансовым организациям сроком до 1 года выросла на 0,6 п.п. и составила 9,5%**.

В 2012 г. ожидаются более скромные показатели **прироста кредитного портфеля банков в корпоративном сегменте** по сравнению с прошлым годом (порядка 25%), динамика которых будет определяться макроэкономическими условиями и состоянием мирового и внутреннего финансовых рынков.

Сейчас стоимость «длинных» **кредитов (в рублях)** составляет для промышленных предприятий в среднем 10,5% в год. При этом **про-**

центные платежи по кредитам промышленных предприятий достигают 2 трлн руб. в год и формируют около 9% себестоимости продукции промышленного сектора.

Для привлечения «длинных» денег банки прибегают к заимствованиям из-за рубежа, что ставит **российские банки в зависимость от конъюнктуры, складывающейся на зарубежных финансовых рынках**, и ведет к увеличению внешней корпоративной задолженности.

Кроме того, определенные риски могут возникнуть у банков, которые имели высокую долю внешнего долга в структуре своих пассивов.

В случае неблагоприятного развития событий западные банки ограничивают лимиты предоставления кредитов российским заемщикам, что автоматически сокращает приток «длинных» денег в экономику.

Таким образом, в России **сохраняется аномально высокая стоимость денег**. Существенное влияние на это оказывает **банковская маржа**. В среднем по российской банковской системе в 2012 г. она составляла 5,2%. Для сравнения: в странах еврозоны этот показатель составлял 1,4%, в странах Восточной Европы – 2,7%.

Очевидно, что чем выше процентная маржа, тем выше ставки по кредиту. Суммы процентных платежей предприятия закладывают в цену продукции, что ведет к соответствующему удорожанию товаров и увеличению инфляции.

Долгосрочные инвестиции в реальный сектор экономики

В отсутствие **четких ориентиров государственной экономической политики** банковский сектор не имеет достаточных стимулов кредитования реального сектора экономики, в том числе **промышленного производства**.

За последние годы при общем росте объема кредитования наиболее высокие темпы прироста традиционно показывает портфель розничного кредитования. Он увеличивался на 14,3% в 2010 г., на 35,9% в 2011 г. и, по нашим оценкам, на 42% в 2012 г. По прогнозам Банка России, в 2013 г. объем розничного кредитования вырастет на 20–30%.

Дорогое фондирование за счет частных депозитов вынуждает банки отдавать предпочтение высокодоходным кредитам физическим лицам во избежание потерь в марже.

Отраслевые показатели кредитования свидетельствуют о том, что **приоритетным сектором является торговля, которая получает кредитов больше, чем вся российская обрабатывающая промышленность.**

С начала года прирост кредитов в торговле превысил 10%, в то время как в обрабатывающей промышленности – только 6%.

Если учесть, что большая часть кредитов населению является потребительскими, то **именно торговля получает наиболее благоприятные условия для развития.**

Вложения банков в долгосрочные кредиты хотя и увеличиваются, но не **становятся важным источником финансирования инвестиций, необходимых для стимулирования роста экономики.** Так, за четыре года, с начала 2008 г. по начало 2012 г., общий **объем долгосрочных кредитов российских банков** (сроком более 1 года) вырос с 4,5 трлн руб. до 12,3 трлн руб.

Из общего объема чистого прироста долгосрочных кредитов **нефинансовые предприятия** получили 7,8 трлн руб.

На **финансирование инвестиций в основной капитал** приходилось только 1,7 трлн руб., или около 22% долгосрочных кредитов российских банков. Кроме того, некоторые крупнейшие банки направляют существенные средства на **финансирование сделок слияния и поглощения, в том числе и в финансовом секторе.** В прошлом году общий объем сделок такого рода с участием российских компаний достиг 2,2 трлн руб. Эта сумма больше, чем все российские инвестиции в основной капитал, и составляет около 20% **объема долгосрочных кредитов, выданных российскими банками** в 2011 г.

Значительная часть сделок по слиянию и поглощению финансируется крупнейшими российскими банками – ОАО «Сбербанк России», ОАО Банк ВТБ и др.

Расширение ресурсной базы долгосрочных инвестиций

Развитие экономики, ее модернизация на инновационной основе требует **значительного объема долгосрочных инвестиций.**

Основными источниками долгосрочных инвестиций, так называемых длинных денег, как правило, являются:

- пенсионные накопления;
- страховые фонды;

- паевые инвестиционные фонды (ПИФы).

По данным Минфина России, в 2012 г. в стране доля указанных источников долгосрочных инвестиций в ВВП составляла 8%. Для сравнения: в целом в промышленно развитых странах аналогичный показатель достигал 120% ВВП, а в США превышает 200% ВВП.

Удельный вес паевых инвестиционных фондов в ВВП России составлял в 2012 г. всего 2,5%. Следует отметить, что указанный показатель у российских партнеров по БРИКС был значительно выше. В частности, у Бразилии доля паевых инвестиционных фондов составляла 50% ВВП, у Индии – 10% ВВП, у Китая – 8% ВВП.

На сегодняшний день в России фактически единственным источником долгосрочных финансовых ресурсов для экономики являются пенсионные накопления. Вовлеченные в активный экономический оборот, они смогут стать мощным стабилизатором для высоковолатильного российского фондового рынка.

Кроме того, пенсионные накопления граждан **развивают их рациональное инвестиционное поведение, повышают ответственность и финансовую грамотность.**

В этой связи представляется необходимым **создание в России собственного рынка «длинных» денег**, развивая такие институты, как негосударственные пенсионные фонды, рынок облигационных займов, и вводя новые финансовые инструменты – безотзывные депозитные вклады, депозитные сертификаты как разновидность срочных вкладов и др.

Рост экономики России сдерживается инфраструктурными ограничениями. По оценкам Минэкономразвития, в ближайшие три года в России должно быть реализовано **48 крупных инфраструктурных проектов стоимостью 9,6 трлн руб.** Именно для их финансирования необходимы «длинные» деньги.

В этих условиях **отказ от накопительного компонента пенсионной системы лишит экономику важнейшего финансового ресурса для ее развития и модернизации.**

В настоящее время активно обсуждаются **меры по стимулированию рынка долгосрочных вложений**, в том числе за счет отказа от требований по ежегодной оценке доходности вложений негосударственных пенсионных фондов. Предлагается заменить эти требования на более **современные риск-ориентированные методы надзора и контроля за качеством инвестирования пенсионных портфелей** на период вплоть до их ликвидации.

В случае принятия таких мер аналогичные нормы регулирования должны применяться к инвестированию средств пенсионных накоплений, находящихся под управлением **Государственной управляющей компании Внешэкономбанка (ГУК)**.

Для ГУК актуальны вопросы, касающиеся ограничений на одного эмитента и возможности **использования производных финансовых инструментов для хеджирования**.

Еще одним источником «длинных» денег может стать **Инвестиционный фонд Российской Федерации**, бюджетные ассигнования которого на 2012 г. составляли 37,9 млрд руб. Внешэкономбанк предлагает использовать этот фонд для финансирования инвестиционных проектов, **реализуемых на принципах государственно-частного партнерства**.

Предлагается задействовать схему финансирования инвестиционных проектов за **счет будущих налоговых доходов**, что позволит сократить прямые расходы бюджета.

Необходимо решить вопрос о повышении роли в инвестиционном процессе такого стимулирующего механизма, как **государственные гарантии**. В 2012 г. в федеральном бюджете они установлены в размере 511 млрд руб. До 2014 г., согласно стратегии долговой политики, они увеличатся еще на 1,3 трлн руб.

Внешэкономбанк вполне мог бы стать **своего рода оператором суверенных гарантий по инвестиционным проектам**. Для этого Банк должен контролировать и оптимизировать исполнение проектов, аккумулировать и использовать опыт унификации применения этого инструмента.

Высокий уровень проблемных и безнадежных кредитов

Сохраняется достаточно высокий уровень **просроченной задолженности** по общему объему кредитов, депозитов и прочих размещенных средств банков, который в сентябре 2012 г. составлял около 4%.

Просроченная задолженность по средствам, предоставленным нефинансовым организациям и физическим лицам, составляла 4,9% и 4,6% соответственно. Данные показатели все еще высоки по сравнению с докризисным уровнем.

Доля **проблемных и безнадежных кредитов** в совокупном кредитном портфеле российских банков, хотя и имеет тенденцию к сни-

жению, тем не менее значительно превышает докризисные показатели, особенно в таких секторах экономики, как торговля, сельское хозяйство, строительство.

Низкая производительность труда в банковской сфере

Стратегия развития банковского сектора России на период до 2015 г. нацеливает банковское сообщество на **интенсификацию банковской деятельности**. Речь идет о совершенствовании банками операционной деятельности, повышении ее эффективности, рационализации, включая **повышение производительности труда и экономию затрат**.

По результатам проведенного в 2009 г. **компанией McKinsey** исследования, производительность труда в банковском секторе России составляла всего 11% от уровня США.

Основными факторами, определившими отставание по этому показателю, эксперты посчитали **неэффективность бизнес-процессов и низкую долю платежей по электронным каналам в российских банках**. Кроме того, **уровень производительности труда в российских банках** оценивается в десять и более раз ниже, чем в банках ведущих промышленно развитых странах. При этом **уровень зарплат в финансовом секторе** России самый высокий по сравнению с другими отраслями экономики и превышает средний отраслевой уровень примерно в 2,4 раза.

Неоправданно большие затраты **компенсируются пока высокими ставками по кредитам, низкими ставками по депозитам** и переносятся на плечи населения и предприятий.

Поэтому работа над **повышением эффективности деятельности** в среднесрочной перспективе должна стать первоочередной задачей деятельности банков. Согласно исследованиям экспертов «**World Economic Forum**», по уровню развития финансового сектора Россия находится на 127-м месте в мире.

Разработка банковских стандартов ответственного финансирования для снижения экологических и социальных рисков

Задача **снизить экологические и социальные риски при реализации инвестиционных проектов**, финансируемых банками, приобретает все большую актуальность.

За рубежом группа ведущих банков разработала и внедрила набор правил, известный как **«Принципы Экватора»**, которые позволяют улучшить качество подготовки и экспертизы проектов с позиций экологических и социальных рисков, учесть мнения заинтересованных сторон, доработать и сделать более безопасными финансируемые проекты еще на предынвестиционной стадии.

Аналогичные стандарты принимаются и в развивающихся странах. Так, например, **в Китае правила, аналогичные «Принципам Экватора», приняты на государственном уровне**. Из 74 банков, применяющих «Принципы Экватора», уже 16 банков представляют страны с развивающейся экономикой.

Разработка и внедрение практики ответственного финансирования потребует от банков **значительных усилий по совершенствованию бизнес-процессов и проведения активной работы со своими заемщиками**. Эта деятельность будет более успешной, если банки подойдут к решению задачи совместно.

Представляется целесообразным **создание коллективного консультативного органа или рабочей группы** по вопросам стандартов и совершенствования практики ответственного финансирования в России.

Влияние внедрения международных стандартов достаточности капитала на долгосрочные инвестиции

Разработанные новые стандарты **Базель III** включают дополнительные требования к достаточности капитала и новые нормативы ликвидности банков. Обсуждается перспектива их применения в России.

Эти требования направлены на повышение устойчивости банков, но при этом также **ограничивают возможности роста кредитования, особенно долгосрочного**.

Эта позиция заявлена ведущими мировыми долгосрочными инвесторами. Они отмечают **жесткость требований стандартов Базель III в отношении институтов развития, специализирующихся на долгосрочных инвестициях**.

Влияние стандартов **Базель III** на долгосрочные инвестиции необходимо учитывать при разработке планов их применения в России.

Создание механизма противодействия системным рискам на финансовом рынке

Российский финансовый рынок, как формирующийся рынок, **является одним из самых волатильных в мире.**

Своевременное противодействие системным рискам на финансовом рынке и реализация антикризисных мер **являются одной из ключевых задач государственной политики.** Однако это возможно только в случае раннего отслеживания сигналов о финансовой нестабильности.

Но к настоящему времени ни в российской, ни в зарубежной практике не создано **эффективных систем предупреждения и урегулирования финансовых кризисов.**

Важнейшее значение приобретает учет уроков реализации рисков на российском финансовом рынке, оценка уровня системного риска и анализ его источников, в частности:

- определение сценариев реализации системных рисков в России;
- оценка их потенциального воздействия на устойчивость российской экономики;
- реализация комплекса мер, направленных на снижение системных рисков кредитно-банковской системы и финансовых рынков.

В этой связи необходимы разработка и **создание эффективной национальной системы мониторинга, оценки и предупреждения рисков финансовых кризисов.**

9.2. Последствия девальвационно-инфляционной политики

В современной России начиная с 1992 г. денежными властями фактически проводилась **девальвационно-инфляционная политика**, которая доказала свою историческую, экономическую и социальную несостоятельность.

Трудно оценить все те реальные материальные, социальные, моральные и психологические последствия инфляционных и девальвационных потрясений начала 90-х годов, в 1998 г. и в конце 2008 г., которые на себе испытал практически каждый житель многострадальной России.

Наиболее **значительная, лавинообразная, обвальная девальвация в современной России** длилась с 4 августа 1998 г. по 21 января 1999 г.,

т.е. 171 день. Курс рубля по отношению к доллару в это время упал примерно с 6,5 руб. до 22,5 руб. за доллар, или на 246%.

Как показывает мировой опыт, девальвация и обесценение национальной валюты на определенном этапе могут стимулировать рост экономики за счет повышения экспортной конкурентоспособности отечественных товаропроизводителей. Однако это, **как правило, имеет весьма краткосрочный стимулирующий эффект**. Происходящее под влиянием ползучей девальвации удорожание импорта, рост внутренних цен и издержек производства быстро сводят на нет выигрыш предприятий-экспортеров от девальвации национальной валюты. Ибо поднятая девальвацией инфляционная волна быстро доходит и до них.

В период мирового финансово-экономического кризиса так называемая **плановая девальвация** денежными властями осуществлялась примерно с 17 декабря 2008 г. по 3 февраля 2009 г. После 3 февраля курс рубля стабилизировался, и валютной поддержки уже не требовалось. Процесс девальвации длился 49 дней. Курс рубля по отношению к доллару США упал с 27 руб. до 35 руб., за доллар или почти на 30%.

Главным минусом проведенной российскими финансовыми властями так называемой «плавной» девальвации стало формирование валютного финансового «пузыря», что привело к оттоку рублевой ликвидности, прекращению кредитования реального сектора экономики, росту стоимости рублевых ресурсов, многомесячному анабиозу экономической активности.

Обесценились вклады в национальной валюте, что спровоцировало ажиотажное снятие денежных средств с банковских депозитов в девальвируемой валюте.

В условиях финансово-экономического кризиса усилилось влияние макроэкономических факторов инфляции. Снижение мировых цен на нефть стимулировало сокращение экспорта, привело к ухудшению платежного баланса, падению промышленного производства и, соответственно, ВВП. Сокращение ВВП России на 7,8% в 2009 г. было одним из самых значительных в мире. В свою очередь девальвация провоцирует рост цен, так как при удешевлении отечественной продукции производители повышают цены на внутреннем рынке. Раскручивается девальвационно-инфляционная спираль.

Таким образом, экономика страны попадает в **девальвационно-инфляционную ловушку**, выбраться из которой очень сложно даже странам с развитой рыночной системой и эффективным механизмом

денежно-кредитного регулирования. Именно в этот порочный круг постоянного обесценения национальной валюты и роста потребительских цен была втянута экономика России в период так называемых либеральных экономических реформ с конца 90-х годов прошлого столетия.

9.3. Возможные направления корректировки денежно-кредитной политики

Для борьбы с инфляцией необходимо разработать и реализовать комплекс мероприятий по корректировке, прежде всего, **денежно-кредитной политики** что позволит контролировать инфляцию и стимулировать экономический рост.

Следует отметить, что в России **официальный рост цен резко отличается от реального**. Это связано главным образом с тем, что при расчете индекса потребительских цен учитываются цены на 400 различных видов товаров и услуг.

Для выявления реального роста цен необходимо совершенствовать методику расчета с тем, чтобы можно было точнее определить так называемую **социальную инфляцию**.

Более целесообразным представляется рассчитывать индекс потребительских цен примерно по 30 товарам и услугам, которыми пользуются граждане. Если взять такой более узкий набор, то окажется, что **официальный уровень будет значительно меньше** роста цен на основные потребительские товары.

В практике российского подсчета индекса потребительских цен до сих пор **нет ранжирования инфляции по отдельным группам населения**, хотя в мировой практике это давно принято.

Далее, при всех объективно существующих трудностях необходимо в перспективе переходить **к политике прямого таргетирования инфляции**. Банк России, по примеру Европейского центрального банка, должен действовать в соответствии с принципом установления целевого значения уровня инфляции.

Речь идет о **полнофункциональном таргетировании инфляции**, т.е. о четком институциональном обязательстве Банка России по достижению целевого ориентира по инфляции.

Нам представляется, что главной функцией Банка России должно стать **«поддержание стабильности цен»**. Под стабильностью

цен следует понимать уровень инфляции, не превышающий примерно 2 % в год. Все остальные функции Банка России должны реализовываться только при соблюдении этой главной цели. Данное положение необходимо закрепить в законодательном порядке, т.е. внести изменения в Закон о Центральном банке Российской Федерации.

Ставку рефинансирования надо освободить от несвойственных ей в рыночной экономике фискальных функций. Для этого следует внести соответствующие поправки в Налоговый кодекс Российской Федерации.

Следует усовершенствовать систему рефинансирования коммерческих банков, которая должна не сдерживать, а наоборот, стимулировать кредитование реального сектора экономики.

При этом необходимо расширить перечень ценных бумаг, принимаемых центральным Банком России в качестве залога. Прежде всего это касается региональных и отраслевых ценных бумаг.

Следует также переломить негативную тенденцию превышения объема заимствований на зарубежных рынках над объемом заимствований внутри страны. В связи с этим представляется важным, чтобы Правительство рассмотрело вопрос возможного введения нормативного регулирования внешних заимствований государственных компаний и предприятий с существенным государственным участием и замещения их внутренними заимствованиями.

Операции на открытом рынке, позволяющие эффективно управлять объемом денежной массы из единого центра и соответственно влиять на динамику роста цен, должны наконец занять достойное место в арсенале антиинфляционных механизмов Банка России.

Регулирующее влияние на темпы роста инфляции может оказывать политика повышения номинального эффективного курса рубля по отношению к валютам основных торговых партнеров России. Однако следует иметь в виду, что чрезмерное укрепление курса национальной валюты может негативно сказываться на конкурентоспособности экспортных поставок.

Учитывая значительное влияние курсовой политики Банка России на уровень инфляции, представляется целесообразным сохранить режим регулируемого плавающего курса рубля до тех пор, пока экономика не будет способна нейтрализовывать негативные последствия установления свободного курса национальной валюты.

Заключение

Хроническая инфляция в России является следствием **неэффективной экономической и денежно-кредитной политики**, не обеспечивающей устойчивый рост экономики.

Низкие значения коэффициентов монетизации экономики России и высокие скорости денежного обращения свидетельствуют **о слабом доверии экономических агентов к национальной денежной системе**.

Для борьбы с инфляцией необходимо разработать и реализовать комплекс мероприятий. Эффективная системная антиинфляционная политика, рассматривающая инфляцию как многофакторное явление, позволит держать под контролем цены, **не подавляя роста национальной экономики в долгосрочной перспективе**.

Важно еще раз подчеркнуть, что инфляция в современной России **не носит монетарного характера, т.е. напрямую не связана с увеличением денежной массы**. Постоянный рост цен обусловлен отсутствием реальной конкуренции и высоким уровнем монополизации многих товарных рынков.

Назрела необходимость **разработки принципов государственной ценовой политики**. Требуется и **правовое регулирование торговых наценок** с учетом социального фактора и различной ценовой эластичности спроса на товары и услуги.

Необходимо разработать рыночные меры по значительному **сокращению количества торговых посредников и перекупщиков**, обеспечить свободный доступ непосредственного производителя товаров и услуг к потребителю. Следует более активно **стимулировать развитие малого и среднего бизнеса, конкуренцию между отечественными товаропроизводителями**.

Для сдерживания роста инфляции целесообразно координировать повышение заработной платы и доходов в корпоративном секторе с учетом динамики роста производительности труда.

В целях обеспечения сбалансированности спроса и предложения на потребительском рынке и «связывания» свободной денежной ликвидности необходимо содействовать развитию **финансового рынка**

и банковской системы в качестве аккумулятора денежных ресурсов для инвестирования в отечественную экономику.

Целесообразно стимулировать сбережения населения и создавать условия для **расширения частных инвестиций в финансовые инструменты**, в том числе государственные и корпоративные ценные бумаги.

Для уменьшения инфляционной составляющей иностранных инвестиций следует более активно поддерживать прямые, а не портфельные инвестиции спекулятивного характера, наиболее склонные к массовому бегству капитала в период кризисных потрясений.

Определенное влияние на инфляционные процессы **оказывает глобализация**. Согласно исследованиям МВФ в развитых странах за счет импорта дешевых потребительских товаров из новых индустриальных и развивающихся государств ежегодно уровень инфляции снижается примерно на 0,25 процентных пункта. В США этот показатель достигает 0,5 процентных пункта.

В России до последнего времени определенный приток дешевых товаров обеспечивался за счет «челночной» торговли. Однако после введения существенных ограничений для участников этого бизнеса объем неорганизованной торговли постепенно снижается, что соответствующим образом влияет на общий уровень цен на потребительском рынке.

Для широких масс населения России одним из инструментов защиты от инфляции в период значительного роста цен могли бы стать **индексируемые государственные облигации**, купонные выплаты и выплаты основной суммы которых автоматически увеличивались бы на величину изменения индекса потребительских цен.

Для **малоимущих слоев населения** необходимы специальные программы социальной защиты от инфляции, в том числе в форме индексации заработной платы, пенсий и других основных доходов пропорционально росту цен, **государственного субсидирования цен на товары первой необходимости**, введения специальных продовольственных карточек для **малоимущих граждан**.

В долгосрочной перспективе России **необходимо создавать функциональную экономическую систему, регулирующую уровень инфляции, и функциональную систему, стимулирующую экономический рост**.

Системный подход к регулированию инфляционных процессов будет способствовать обеспечению **устойчивого и динамичного развития российской экономики**.

Об авторе



АНДРИАНОВ

Владимир Дмитриевич

Директор Департамента стратегического анализа и разработок Государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)».

Ранее работал помощником по экономическим и внешнеэкономическим вопросам Д.А. Медведева, помощником Председателей Правительства Российской Федерации М.Е. Фрадкова и М.М. Касьянова.

Окончил социально-экономический факультет Института стран Азии и Африки

(ИСАА) МГУ им. М.В. Ломоносова по специальности международные экономические отношения.

В течение длительного времени работал во Всероссийском научно-исследовательском конъюнктурном институте (ВНИКИ) Министерства внешнеэкономических связей Российской Федерации. По совместительству работал в Московском государственном университете, в Институте Дальнего Востока Российской академии наук (ИДВ РАН), а также во Всероссийском научно-исследовательском институте внешнеэкономических связей (ВНИИВЭС) Министерства экономики Российской Федерации.

Доктор экономических наук, профессор МГУ, Заслуженный экономист Российской Федерации. Автор около 400 научных работ, в том числе 26 монографий и 24 раздела в коллективных монографиях. Ряд книг, статей и исследований переведены на английский, немецкий, португальский, корейский, китайский, японский, румынский языки и опубликованы за рубежом.

Основные научные исследования посвящены теоретическим проблемам устойчивого развития мировой цивилизации; глобальной экономике и международной торговле; экономике и внешнеэкономическим связям России; экономике новых индустриальных стран, стран СНГ; теории и практики стратегического управления; деятельности финансовых и нефинансовых институтов развития.

Автор собственных научных концепций устойчивого развития – теории саморегуляции экономики и теории функциональных экономических систем.

Лауреат V Международного конкурса на соискание медалей имени выдающегося российского экономиста Н.Д. Кондратьева «За вклад в развитие общественных наук».

Действительный член Российской академии естественных наук (РАЕН), Академии экономических наук и предпринимательской деятельности (АЭНПД), Международной академии наук высшей школы (МАН ВШ), Международной академии менеджмента (МАМ), Международной академии экологической реконструкции (МАЭР), Международной академии наук Евразии (МАНЕ) и др.

Член Союза журналистов России. Лауреат XIV Всероссийского конкурса журналистов «Экономическое возрождение России». Обладатель специального приза Совета Федерации и Фонда развития регионов за серию публикаций по экономической теории и политике государства в области развития экономического потенциала России. Член Совета по внешней и оборонной политике (СВОП). Член редакционного совета журналов: «Вопросы новой экономики», «Горизонты экономики», «Микроэкономика», «Человеческий фактор: общество и власть», «Бизнес и банки» «Банковский ряд».

Неоднократно принимал участие в подготовке и работе «Мирового экономического форума» (World Economic Forum) в качестве эксперта по проблемам мировой экономики.

Участник международной программы «Лидеры в области развития и окружающей среды» (LEAD International – «Leadership for Environment and Development»).

Член союза писателей России. Лауреат национальной премии Российской государственной библиотеки «За лучшие книги и издательства года» (2007 г.)» в номинации «Экономика» за монографию «Теория саморегуляции рыночной экономики». Лауреат национальной премии Российской государственной библиотеки «За лучшие книги и издательства года» (2010 г.)» в номинации «Специальная премия» за монографию «Бюрократия, коррупция и эффективность государственного управления».

В 2011 г. занесен в международную энциклопедию «WHO IS WHO В РОССИИ», содержащую биографии наиболее успешных российских граждан в экономике, политике, науке, культуре и искусстве.

Награжден «Орденом Дружбы». Присвоено Почетное звание «Рыцарь науки и искусств» (РАЕН).

Увлекается спортом – йогой, фитнесом, теннисом. Любит кататься на велосипеде, роликах, лыжах, пешие прогулки на природе, бег и др.

Хобби – выращивание комнатных деревьев и растений, поэзия, философия, история, геронтология.