

---

---

# ФИНАНСЫ, БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ И АНАЛИЗ

УДК 336.7

## УРОВЕНЬ МОНЕТИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ РОССИИ: ПОИСК ОПТИМУМА

**В.З. Баликоев**

Новосибирский государственный университет  
архитектуры, дизайна и искусств  
E-mail: balikoev1941@yandex.ru

Анализируются проблемы дефицита инвестиционного потенциала российской экономики, хотя активы только банковского сектора экономики России составляют более 80 трлн руб. Для обслуживания реального ВВП в 42 трлн руб., произведенного в 2016 г. в России этого вполне достаточно. Но непосредственно произведенный ВВП обслуживает денежный агрегат  $M_2$ , который в 2016 г. составил 7,723 трлн руб., чего явно недостаточно. Учитывая же острейшую потребность экономики в инвестициях, указанной денежной массы катастрофически не хватает. Выход один – эмиссия денег. Но Центробанк выступает категорически против из-за опасности ускорения инфляции. Центробанк проводит, соответственно, политику дорогих денег, установив в 2014 г. самую высокую в мире ключевую ставку в 17 %, сниженную затем в 2016 г. до 10,5 %. И это в условиях экономического кризиса. Такая ключевая ставка оборачивается для предпринимателей кредитной ставкой в 25–30 %, что тормозит экономический рост. В то же время коэффициент монетизации Российского ВВП равен 0,47. Между тем во всех странах ОЭСР и других развитых странах коэффициент монетизации выше 1,0. Также хорошо известно из мировой хозяйственной практики, что никогда, нигде ни одна страна в мире не делала экономического рывка с коэффициентом монетизации ВВП ниже 1,0.

Автор пытается найти все возможные взаимосвязи между указанными проблемами и определить для России оптимальный уровень монетизации ее ВВП.

*Ключевые слова:* монетаризм, коэффициент монетизации, денежный агрегат, ключевая ставка, дорогие и дешевые деньги, инфляция монетарная и немонетарная, оптимум монетизации.

## THE LEVEL OF MONETIZATION OF THE RUSSIAN ECONOMY: SEARCHING FOR OPTIMUM

**V.Z. Balikoev**

Novosibirsk State University of Architecture, Design and Arts  
E-mail: balikoev1941@yandex.ru

The problems of the deficit of investment potential of Russian economy are analyzed, although the assets of the bank sector of Russian economy alone amount to more than 80 trillion roubles. It is quite sufficient for service of the 2016 Russian real gross domestic product in the amount of 42 trillion roubles. However, the actually produced gross domes-

tic product is serviced by  $M_2$  money supply, which amounted to 7,723 trillion roubles and is clearly insufficient. Considering that economy is in critical need for investment, the stated stock of money is extremely low. Emission of currency is the only solution. However, Central Bank raises absolute objections because of the accelerating inflation danger. Central Bank pursues the policy of dear money, by setting the highest key rate in the world at 17 % in 2014 and reducing it to 10,5 % in 2016. And all of that happened under conditions of the economic crisis. Such a key rate is manifested in the cred-it rate of 25–30 % for entrepreneurs, which slows down the growth. At the same time, the monetization factor of the Russian gross domestic product is 0,47. Meanwhile, the monetization factor in all OECD countries and other developed countries is above 1,0. It is also well known from the world business practices that no country in the world has ever made economic spurt with monetization factor of gross domestic product below 1,0.

The author is trying to find all possible relations between the stated problems and define optimal level of monetization of the gross domestic product for Russia.

*Keywords:* monetarism, the coefficient of monetization, the money supply, the key rate, dear and cheap money, inflation monetary and non-monetary, optimum monetization.

Любая социально-экономическая система живет и функционирует полнокровно, если в ней достаточно финансов, платежных средств, просто денежной массы. Недаром финансово-кредитную систему и денежное обращение называют кровеносной и нервной системой экономики. После краха Бреттон–Вудской валютной системы, одной из наиболее актуальных макроэкономических проблем во всех странах стало определение количества денег, необходимых в обращении, так как их курс стал напрямую зависеть от произведенного ВВП. В отличие от обращения денег, обеспеченного золотом, регулирование денежной массы превратилось в функцию государственной политики и стало конституционной функцией Центробанка [2, с. 39].

Суть поставленной проблемы заключается в определении количества денег в обращении или коэффициента монетизации ВВП страны.

По данному вопросу в теории и, особенно, на практике «наломано» столько дров, что становится очевидным – на этой проблеме сошлось слишком много экономических и политических интересов и порою здравый экономический смысл просто отказывает экономистам и политикам. Естественно, в определении оптимального уровня монетизации ВВП точки зрения экономистов расходятся. Однако мировая тенденция показывает, что средний коэффициент монетизации ВВП выше 100 %. Следовательно, это нижний предел и ниже этого уровня монетизацию ВВП опускать нельзя? По оценкам эксперта Внешэкономбанка России В. Андрианова, анализ статистики 214 стран мира показал, что за последние 50 лет средний уровень монетизации мировой экономики вырос с 51 % в 1961 г. до 122 % в 2011 г. [5, с. 5]. Учитывая мировую тенденцию, этот показатель действителен и сегодня. Тем не менее показатель в 122 % – это средний показатель.

Автор данной работы скептически относится к средним показателям, исчисленным особенно в гетерогенной среде. Можно ли, например, вычислять некую среднюю величину уровня монетизации между этим показателем в Японии – 2,47 и Замбии – 0,2. И какую экономическую информацию он будет нести? Но ведь в число названных выше 214 стран Япония и Замбия входят точно. В принципе коэффициенты 2,47 Японии и 0,2 Зам-

бии дают искомую величину в 1,34 – даже чуть выше обозначенной средней в 1,22. Стало быть, есть страны с еще меньшим уровнем монетизации, чем в Замбии – 0,2. Стало быть, нас интересуют показатели стран, сопоставимых по экономическому развитию с Россией. А они в ведущих экономических странах таковы: в Японии – 2,47, Китае – 1,96, Швейцарии – 1,90, в Англии – 1,60, во Франции – 1,55, в США и Швеции – около 1,0. Если же эти показатели монетизации статистически взвесить на объем производимого ими мирового ВВП (свыше 70 %), то они становятся еще весомее экономически и значительно более информативнее. Вот и весь смысл средних величин. Сама статистика отвергает их. Но какая интересная и удивительная картина вырисовывается – в самых развитых странах мира коэффициент монетизации выше среднего мирового уровня. И намного. Только в США коэффициент равен 1,0. Но он ни о чем не говорит. Вернее, не опровергает общей тенденции, так как ее валюта является мировой – у нее гораздо больше функций, чем только средство обращения и платежа. Более того, денежная масса в долларах вне пределов США значительно превышает объем денежной массы в самих США. При этом она свободно перетекает как из США в другие страны, так и обратно в США. Следовательно, реальный коэффициент монетизации ВВП в США выше, чем где бы то ни было.

Россия, как всегда, случай национально особенный, специфический, а потому, не очень понятный. В советской плановой экономике коэффициент монетизации был равен 0,73. Для плановой экономики этого было более, чем достаточно, так как денежное обращение очень жестко регулировалось, да и функции денежного агрегата  $M_2$  для населения не очень четко проявлялись. После начала реформ инфляция приобрела такие масштабы, что сбалансированная ранее денежная политика России просто рухнула. Перед Центробанком встала первоочередная задача – обуздать инфляцию. Поскольку реформаторы были яркими сторонниками монетаризма, они использовали только один рычаг борьбы с инфляцией, в соответствии с проповедуемой им доктриной – сжатие денежной массы. Чтобы не допустить больших темпов инфляции, они снизили коэффициент монетизации с 0,73 в 1990 г. до 0,15 уже в 1995 г. Меньше, чем в Замбии сегодня. Всего-то за 5 лет. А ведь монетаризм требует чрезвычайно вежливого и уважительного отношения к использованию денежных рычагов в регулировании экономики. Произошло, по существу, шоковое сжатие денежной массы, в соответствии с проводимыми методами экономических реформ – шоковой терапией. В принципе, правительство лишило российскую экономику денежных средств для развития, которые не обеспечивали даже распределение и потребление ВВП.

Более того, и стремительно падавшее производство по множеству причин было лишено этих средств. Таким образом, к традиционным причинам падения производства ВВП была добавлена еще одна – нехватка денежных средств. Произошел уникальный случай в истории одной из крупнейших в мире держав. Посчитав доллар универсальным средством платежа, так называемые реформаторы привязали эмиссию денег не к уровню производства ВВП страны, а к иностранной валюте, находящейся в обороте в этой стране. Это, естественно, не могло не привести к повышению роли иностранной валюты во внутривалютном обороте, а также стремительно-

го распространения бартера и денежных суррогатов. В то же время спрос на кредиты был так велик, что кредитные ставки взлетели, став дополнительным препятствием на пути стабилизации экономики. Это редчайший случай, когда иностранная валюта в мирное время не просто обеспечивала наряду с национальной валютой хозяйственный оборот, но в своей массе превосходила объемы оборота национальной валюты. Если взять все находящиеся в обороте средства обращения и платежа в экономике России в 1992–1994 гг., то из 100 % – 31 % обслуживания оборота ВВП приходилось на национальную валюту, 34 – на доллар, а 35 % – на бартер, денежные суррогаты и остальные иностранные валюты.

Какой-то невероятный экономический абсурд. Наличных и безналичных долларов в экономике России было больше, чем рублей. В 2000 г. коэффициент монетизации России официально был равен 0,29 или 29 %. При этом коэффициент монетизации в рублях – 12,4 %, а в долларах – 16,6 %. Здесь речь идет не о валютном курсе, а о том, что две эти валюты параллельно выполняли одни и те же функции. Бартерные сделки и расчеты денежными суррогатами составляли 5,2 %. Итого, общий коэффициент монетизации российской экономики в 2000 г. составил 0,342. Удивительно, что экономика нашей страны в этих условиях не только выжила, но еще и сделала экономический рывок до 2008 г. [4, с. 290].

Коэффициент монетизации Российской экономики достиг своего максимума в 2012 г. (после запрета внутреннего обращения иностранной валюты) и составил 0,471. Это в 6 раз меньше, чем в Японии сегодня, в 4 раза меньше, чем в Китае, и в 2,5 раза меньше, чем в странах ОЭСР.

Как известно, коэффициент монетизации экономики определяется отношением  $M_2$  к стоимости ВВП. Именно поэтому изменения  $M_2$  являются прерогативой государства. А оно может изменять  $M_2$  или изъятием денежной массы из обращения (сокращение монетарной базы), или ее эмиссией, расширением. Поскольку речь у нас идет о крайне низком коэффициенте монетизации российской экономики, будем рассматривать проблему его повышения – эмиссии денег.

Эмиссию денег или расширение денежной массы государство в мирное время осуществляет в двух случаях.

Первый случай, когда у банков не хватает кредитных средств, а спрос промышленных предприятий и иных хозяйствующих субъектов на кредиты растет, в стране наблюдается экономический рост. Обычная азбука экономической теории. Как известно, Центробанк регулирует финансово-кредитную систему через три канала монетарной политики: ставку рефинансирования или учетную ставку, операции с ценными бумагами на открытом рынке и резервную норму. Если этих трех рычагов формирования политики дорогих или дешевых денег оказалось недостаточно – совокупно или раздельно – Центробанк бывает вынужден включать печатный станок. Должно быть абсолютно понятно, что эмитируемые деньги в оборот должны попадать через кредитный механизм или через прямое финансирование государством ключевых предприятий и отраслей экономики. Также должно быть ясно, что кредиты, даже при достатке денег, не могут быть выданы всем желающим. Центробанк и коммерческие банки не могут не знать о своей социальной функции и функции регулирования экономики. Особен-

но в аспекте совершенствования ее структуры. Деньги должны попадать только на те предприятия, которые производят востребованную на рынке продукцию, технологически новую, наукоемкую, с высокой добавленной стоимостью и т.д. При этом таким образом, чтобы не спровоцировать рост цен и одновременно с экономическим ростом совершенствовать ее отраслевую и технологическую структуру.

Второй случай необходимости эмиссии денег тоже лежит на поверхности экономических явлений. Если экспорт отечественной продукции, в данном случае независимо от его структуры, превышает импорт иностранной продукции в валютном выражении, национальная валюта укрепляется, а, следовательно, экспортные возможности страны ухудшаются. Однозначно, укрепление национальной валюты ухудшает и внутреннее экономическое положение. Отсюда понятна логика скупки ЦБ лишней, с точки зрения укрепления национальной валюты, иностранной валюты. Чтобы реализовать эту функцию валютного регулирования, государству необходимы деньги, которые оно же и эмитирует.

Положительное сальдо внешнеторгового баланса, хотя и является весьма ярким свидетельством экономического роста и развития, требует активного и осторожного регулирующего вмешательства государства в экономику в лице Центробанка. Вмешательство происходит с целью недопущения снижения курса иностранной валюты. Это может привести к сокращению доходов отечественных экспортеров, а следовательно, уменьшению поступлений в государственный бюджет. Кроме того, крепкая национальная валюта означает установление низких цен на импортную продукцию и ухудшение или ослабление конкурентоспособности отечественных производителей. Так должно быть по теории. Реально же этого нет.

В нашей современной отечественной экономике вот уже в течение 25 лет обе необходимые экономические предпосылки эмиссии денег налицо. Речь может идти только об обострении или ослаблении этой необходимости. Но печатный станок не включается. Хотя сегодня никому не надо доказывать, насколько эта необходимость острая. В.И. Ленин сказал бы: «Это – архиважно!». В итоге сложилась странная экономическая картина, которую конкретизировал уже вышеупомянутый эксперт ВЭБ В. Андрианов:

1. Размер и объемы денежной массы в стране привязаны к иностранной валюте, а не к произведенному в стране ВВП.

2. Российские предприниматели и финансовые структуры занимают деньги больше за рубежом, чем у себя на внутреннем рынке. Даже облигации и другие государственные ценные бумаги в большей части (60 %) размещались за рубежом, чем на внутреннем рынке (40 %).

3. Для укрепления рублевой базы российской экономики государство брало кредиты в иностранной валюте, но не укрепляло ее материальную базу.

4. Государство и Центробанк еще и укрепляли рубль, чтобы не допустить, как им казалось, слишком высоких темпов инфляции. Тем самым ухудшали экспортные возможности отечественного производителя. Что-то странное получается в политике ЦБ. Ведь сегодня они делают совершенно противоположное с той же целью – обуздать инфляцию.

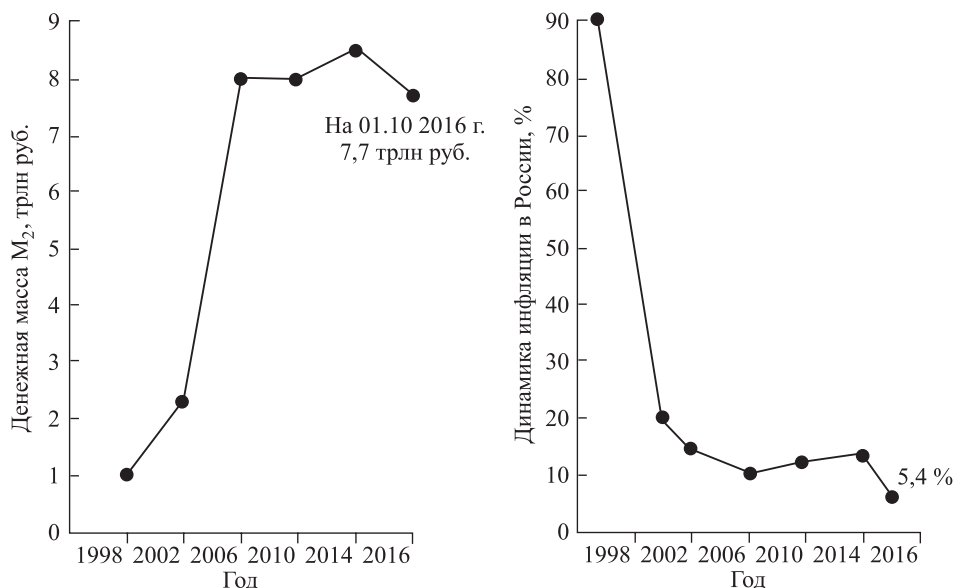


Рис. 1. Сравнительный анализ динамики роста денежной массы и изменение среднегодового уровня инфляции.

Источник: Составлено автором по данным Росстата и статистики Центробанка [7]

5. Золотовалютные резервы размещались в западных банках под 3–4 % годовых, а российские компании вынуждены были там же брать кредиты под 8–12 % годовых. Сегодня из-за санкций стран Запада и этого нет.

Но что удивительно, денежная масса сокращается, а инфляция никуда не исчезает. Более того, экономический рост постепенно замедляется. Да так, что в последние восемь лет российская экономика переживает уже второй экономический кризис. В то же время экономическая и хозяйственная практика показывают, что инфляция и уровень монетизации не имеют статистически значимой зависимости. Более того, их тренды в динамике расходятся (рис. 1). Сегодня Центробанк оправдывает свою монетарную политику тем, что уровень инфляции в 2016 г. составил 5,4 %. Однако в снижении уровня инфляции «виновата» не политика Центробанка, а резкое падение доходов граждан России в 2014–2016 гг.

Это хорошо видно на графиках. Чем более растет денежная масса на левом графике, тем меньше становится уровень инфляции на правом. Конечно, уровень инфляции падает не потому, что денежная масса растет. Между этими показателями не существует столь очевидной связи. Наоборот, графики показывают, насколько они независимы друг от друга. Связь между ними иногда возникает, но только при очень высоких коэффициентах монетизации, когда Центробанк начинает злоупотреблять эмиссией. Как, например, ФРС в США в последние 25 лет. Следовательно, пока коэффициент монетизации в России не вырастет с 0,47 до 1,0, бояться эмиссии денег по причине возможного роста инфляции нет необходимости. Пример Японии, Китая, Германии, Франции нас в этом убеждает. А поскольку графики построены на основе конкретного статистического материала, взятого из данных Росстата и самого Центробанка, читатель может сверить показатели на них сам. Мы можем только выразить удивление – причем тут инфля-

ция? Стало быть, Центробанк или не знает, не понимает этого или не видит собственной статистики. Становится совершенно непонятным столь упорное нежелание эмитировать так необходимые экономике страны деньги. Не только мировая, но и своя, российская хозяйственная практика прямо убеждает нас в этом. Судите сами. Реальный ВВП России в 2016 г. составил чуть более 42 трлн руб. На рис. 1 видно, что денежная масса  $M_2$ , обслуживающая оборот ВВП, составляет 7,7 трлн руб. Даже меньше объявленного официально коэффициента монетизации в 0,47 – в пределах 0,20. Однако драматизировать ситуацию не будем, поскольку оборот ВВП обслуживается не только  $M_2$ .

Чтобы определить оптимальный уровень монетизации, нам необходимо вспомнить несколько азбучных истин в экономической теории.

1. Определенному уровню совокупного дохода соответствует, как известно, определенное количество денег. Объем доходов и количество денег взаимосвязаны через ставку процента. Стало быть, необходима рациональная организация регулирования денежного обращения, которая обеспечила бы эффективность экономических процессов [2, с. 39].

2. Согласно кейнсианской теории, рост денежной массы вызывает падение процентной ставки, а это ведет к росту инвестиций и в итоге – к увеличению занятости и объемов производства. То есть процентная ставка становится рычагом влияния денежного обращения на экономику в целом.

3. При таком уровне ключевой ставки в 17 % бизнес мог кредитоваться только под 20–30 %, что при уровне их рентабельности в 7–10 % превращает любой бизнес в убыточный. Аналогично рост ставки процента действует и на спрос [2, с. 38].

На уровне микроэкономики у коэффициента монетизации появляются весьма специфические особенности. Из уравнения И. Фишера вытекает, что скорость обращения денег равна денежному выражению ВВП, поделенному на коэффициент монетизации. Естественно, это опять-таки некая средняя величина. Но финансово-кредитный механизм не просто допускает, а предполагает разную скорость обращения денег в различных секторах экономики. Так, например, скорость обращения денег в самой финансово-кредитной сфере сегодня равна 10–12 по разным источникам, а в промышленном секторе в 5–6 раз ниже. Иначе говоря, скорость обращения денег, хотя она и величина средняя, для различных секторов может различаться в разы. Экономические последствия такой картины очевидны. Деньги перетекают туда, где скорость обращения выше и где приносят больший доход. В итоге одни сектора насыщаются деньгами больше, чем другие (банковская сфера, сфера услуг, торговля), но, к большому сожалению, за счет других секторов (машиностроение, в целом промышленность). Таким образом, нехватка денежной массы в целом, на уровне макроэкономики, приводит к обескровливанию ведущих отраслей реального сектора на уровне микроэкономики. Мало, что денег в реальном секторе не хватает. Даже то, что они в этих скудных денежных условиях зарабатывают, перетекает в банковский сектор.

Эта связь между уровнем монетизации и скоростью обращения денег очень показательно проиллюстрирована графически у Катанаева–Лариной [4, с. 392] (рис. 2).

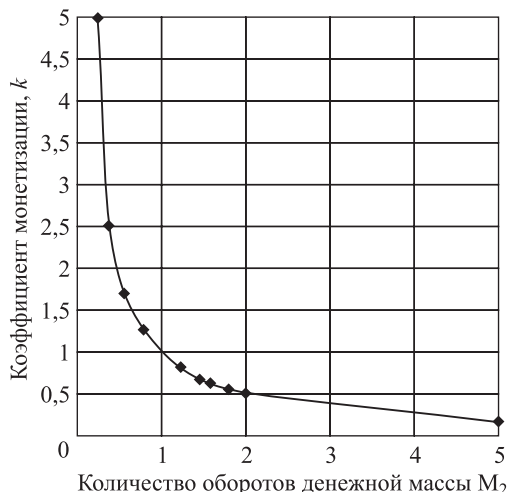
Рис. 2. Баланс между уровнем монетизации экономики и количеством оборотов денежной массы  $M_2$

По мнению авторов этой работы, график дает возможность определить необходимый уровень монетизации для нормального функционирования отрасли и предприятий. В соответствии с графиком при четырех оборотах капитала в год предприятиям достаточно уровня монетизации в 0,25.

Для крупнейших индустриальных предприятий, где оборот капитала равен единице, необходим коэффициент монетизации в 0,67. При коэффициентах ниже этого показателя, без государственной помощи и поддержки эти предприятия существовать не могут. Именно по этой причине большинство предприятий, процветавших при плановой экономике, сгорели за 1990-е гг. Лидирующее положение в этой системе координат принадлежит фондовому рынку. Особенно вторичному рынку ценных бумаг, где оборот капитала особенно высок, обеспечивая за счет роста котировок ценных бумаг высокие прибыли, а производителям материальных благ и услуг – сплошные убытки. Опять же по причине перекачки средств в финансовый сектор, а главное, из-за недостатка оборотных средств из-за роста цен и, естественно, из-за нехватки денег.

Авторы хорошо проиллюстрировали связь между уровнем монетизации и экономическим ростом. Она очень показательна и опровергает все мыслимые и немыслимые доказательства эффективности борьбы с инфляцией посредством сжатия денежной массы, так обильно декларируемые Центробанком. Ведь график построен на конкретном экономическом и историческом материале. А они вещи, как известно, очень упрямые. В то же время уважаемые Катанаев и Ларина исходят из имеющегося уровня монетизации и показывают выживаемость предприятий различных секторов при сложившейся ситуации, из которой вытекает однозначный вывод: коэффициент монетизации ВВП необходимо поднимать.

Приведенный материал очень интересный, но в ракурсе данного исследования я отношу среднюю скорость обращения денег к «прочим равным условиям», так как анализ проблемы ведется все же не на микроэкономическом уровне, а на макроэкономическом. Однако подмеченная ими закономерность четко прослеживается и на макроуровне. Очевидно, экономический рост зависит от интенсивности использования имеющейся денежной массы, а также от скорости ее обращения. Иначе говоря, от спроса на деньги у населения и бизнеса. Важно, чтобы при экономическом росте и росте коэффициента монетизации потребительские цены не росли или росли бы в темпах, значительно уступающих темпам экономического роста. Иначе – инфляция.





Главным аргументом в политике Центробанка на сокращение денежной массы, в соответствии с теорией монетаризма, а наши реформаторы опирались именно на нее, является положение монетаризма о том, что сжатие денежной массы должно сопровождаться снижением потребительских цен, следовательно, и снижение потребности населения и бизнеса в деньгах. Так можно, по их мнению, регулировать потребительские цены в фазах кризиса и депрессии. Здесь, увы, желаемое выдается за действительное. В этих фазах действительно происходит снижение и потребительских цен и сжатие денежной массы. Это факт. Причина снижения и того и другого в сокращении общего спроса, за которым, естественно, следует общее снижение цен. Главное же в том, что на этих фазах цикла растет безработица, зарплата снижается, а, следовательно, потребительские возможности населения падают. Кроме того, предложение и продукции, и рабочей силы значительно превосходит спрос на них. Выходит, причины снижения цен в этих фазах цикла другие, чем предполагает Центробанк. Сокращение денежной массы – заметим особенно – тоже результат логики вещей на этих фазах, а не причина. Увы, младореформаторы, рассуждая монетаристски, по существу, чуть не сгубили российскую экономику в 1990-е гг., доведя уровень монетизации экономики до 0,12 или 12 %. На это же сегодня рассчитывают Центробанк, Правительство, ведущие банки России, взвинтив ключевую ставку до 17 % с началом кризиса 2014 г., сделав недоступными деньги в самый критический момент в развитии нашей экономики. Как будто в предыдущие годы такая политика дала какой-то положительный результат.

Центробанк в своей монетарной политике не учитывает характер еще одного важнейшего фактора финансово-кредитного механизма рыночной экономики – степени развитости самого финансового рынка. Когда финансовый рынок достаточно развит, он вызывает доверие у населения и бизнеса и они ему доверяют свои деньги, тем самым увеличивая денежную базу экономики. Если финансовый рынок развит, то инфляционное давление от дополнительной эмиссии будет снижаться благодаря перераспределению ресурсов институтами финансового посредничества в производственный сектор и инвестиции. Именно поэтому наиболее высокий коэффициент монетизации наблюдается в странах с развитыми финансовыми рынками: Австралии, Великобритании, Гонконге, Сингапуре, Швейцарии [3, с. 120].

Между тем из мировой практики хорошо известно, что ни одна страна в мире, повторяю, ни одна не делала экономического рывка, не могла держать просто хороших темпов экономического роста с коэффициентом монетизации ниже 1,0. Никогда в экономической истории. Ни один экономист или политик, историк не опровергнет этот факт.

Если к этому средству прибегают более благополучные в экономическом отношении страны, то что же тормозит именно нас в течение всех 25 лет реформ? Как понять в свете тревог Центробанка в борьбе против инфляции методами сжатия денежной массы следующие неопровержимые факты? В кризисный 2009 г. Китай с наибольшим коэффициентом монетизации в 179 % показал наибольший рост ВВП в 9,2 %. Подчеркиваю, в кризисный год. При этом именно в этот год в Китае наблюдался наибольший прирост денежной массы и ... дефляция в 0,4 %. Экономисты помнят, сколь лихорадочно Китай искал пути снижения курса национальной валю-

ты – юаня, вызывая на себя всю политическую и экономическую ярость Министерства финансов США.

В России в том же 2009 г. при монетизации в 0,47 (47 %) произошел наибольший спад ВВП в 7,8 % и наблюдалась наибольшая инфляция среди ведущих стран – в 11 %.

Повторив этот же анализ в 2013 г. – накануне новой волны кризиса, А. Казьмин наблюдал схожую картину. Россия, имея наименьший коэффициент монетизации в 55 %, получила наименьший процент прироста ВВП – в 1,3 % и инфляцию в 7,5 %. Китай с уровнем монетизации теперь уже в 194 % получил наибольший прирост ВВП в 7,3 % и инфляцию в 2,6 %. Напомню лишь, что в среднем коэффициент монетизации ВВП в странах ОЭСР равен 1,50. Самый низкий коэффициент у Швеции – 1,0. Китай же продолжает наращивать данный коэффициент, доведя его до 2,34 в 2016 г.

«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 экономического спада, стимулирования кредитования и роста экономики», – пишет уже цитированный эксперт ВЭБ В. Андрианов [5, с. 5]. Но как он свидетельствует там же, что это активное вмешательство государства в экономическое развитие, в ход цикла сопровождалось ростом потребительских цен. Случилось именно то, чего так опасались наши монетаристы. Но бояться-то как раз нечего! Этот рост цен значительно отставал от роста денежной массы и не вызывал тревоги, так как он составил 1–3 %. Предел мечтаний Центробанка. Это не тот уровень инфляции, которого надо бояться. Такой уровень инфляции сам по себе стимулирует производителей. Не говоря уже о том, что в таких странах – экономических гигантах, как США и Германия, была отмечена дефляция. Им пришлось принимать срочные меры для стабилизации курса доллара и евро.

Особенно странной кажется политика Центробанка по ограничению предложения денег на фоне действия центральных банков Европейских стран, направленных на увеличение денежной базы их экономик и рост их доступности. Цели своей они не скрывают – стимулирование инвестиций и обеспечение экономического роста.

Итак, который раз делаю вывод – необходима эмиссия денег. Следовательно, теперь речь пойдет о том, как, каким образом, через какие каналы финансово-кредитного механизма эмитируемые деньги попадут в экономику. Ответ достаточно прост. Через нервные узлы экономики. Строительство, машиностроение, наукоемкие производства, информационные технологии, в общем, через производство продукции с высокой добавленной стоимостью. Более того, через прямое финансирование государственных экономических программ. То есть, таким образом, чтобы деньги прошли производственный цикл несколько раз, как можно больше и дольше, прежде чем попасть в руки непосредственных потребителей в виде доходов. Тогда и значимой инфляции не будет. Это азбучная истина.

До сих пор в работе дискуссия о коэффициенте монетизации шла традиционным путем. Приводились различные точки зрения, а также аргументы как «За», так и «Против» тех или иных точек зрения. Однако приводимый

ниже аргумент напрочь опровергает все экономические аргументы Центробанка в пользу своих методов борьбы с инфляцией.

Суть главного аргумента в пользу эмиссии денег заключается в том, что инфляция в России носит немонетарный характер. Иначе говоря, причиной инфляции в нашей экономике вовсе не является наличие большой денежной массы, как считают в Центробанке. Итак, попробуем показать немонетарный характер инфляции в России.

Монетарная инфляция может иметь место, когда Центробанк ведет политику дешевых денег. Когда они становятся доступными как опытными и талантливим предпринимателям, так и любому, кто бы не взялся за дело, будь деньги на процент-другой дороже. Так, например, мировой экономический кризис 2008–2009 гг. был результатом именно такой монетарной политики США и стран ОЭСР. Они как будто соревновались между собой, кто из них больше снизит ключевую ставку. Как всегда, впереди планеты всей оказались США, сведя ключевую ставку к беспрецедентной величине – 0 %. Страны Западной Европы тоже не ушли далеко. Во Франции ключевая ставка опустилась до 0,25 %, а в целом в Западной Европе она нигде не превысила 1,25 %. Естественно, такой переизбыток денег в экономиках этих стран помимо событий, потрясших мировую экономику, не мог не привести к всплеску инфляции в среднем на 4–5 %. Для указанных стран это очень много.

В России явно была не та картина. После 1992 г. Центробанк ни разу, даже намеком, не собирался проводить политику дешевых денег. Ставку рефинансирования всегда зашкаливало, процентная ставка ни разу за все эти годы не опустилась ниже 13,5 % (2007 г.). Тогда откуда же в России инфляция столь масштабная и разрушительная. Здесь мы опустим анализ первых лет реформ, когда инфляция достигала по разным данным 1400–1800 %. Это результат системного – социального, экономического, политического, идеологического и т.д. – кризиса, распада единой затяжелевшей, но все еще второй в мире экономики. Разделившейся на 15 частей, каждая из которых из-за начавшегося парада суверенитетов, по-своему, на свой страх и риск, в одиночку пыталась выйти из кризиса. Самая тяжелая ситуация с инфляцией сложилась в России, так как вся рублевая масса, оставшаяся в новых независимых государствах, в течение 2–3 лет была сброшена и отоварена на территории нашей страны. Я здесь не рассматриваю эту инфляцию. У нее особая природа, особые причины и движущие силы.

Речь пойдет только о тех причинах и факторах, которые генерируют инфляцию по завершению тех событий.

Первой и главной причиной инфляции в России изначально является сырьевой характер нашей экономики. Причина древняя, давняя и существует столько, сколько существует сама Россия. Конкурентная слабость России, которую она не может ликвидировать никак. Логика действия этой причины проста. Все постреформенные годы цены на ресурсы внутри страны ползли вверх под предлогом выравнивания их уровня с ценами на мировых рынках. Там все было намного дороже. Нашим предпринимателям и государству из-за этого деньги стали доставаться экономически слишком просто и легко. Легкие деньги, как известно, разворачивают. Стало очень выгодно продавать сырье, выручка от экспорта не просто росла, она все вре-

мя опережала расходы на импорт. Естественно, росли налоговые платежи. Редкий в истории экономики случай – страна до 60–70 %, а по некоторым позициям даже 90 % (машиностроение, радиоэлектроника, автомобили) необходимой ей готовой продукции импортирует, а внешнеторговый баланс положительный. Конечно же, случай уникальный. Разница в торговом балансе была столь велика, что России удалось досрочно выплатить внешний государственный долг в размере 300 млрд. долл.

А что же на внутреннем рынке? Здесь экономическая картина другая. Поставки продукции сократились – выгоднее было экспортировать, что привело к естественному росту цен. Особенно на нефтепродукты и газ. А это опорные точки любой экономики – энергоресурсы. От цен на них зависит все – от стоимости транспортных перевозок до тарифов ЖКХ. Строительство, производство сельскохозяйственной продукции, перерабатывающая промышленность – везде наблюдается рост цен на продукцию без всякого исключения. Очевидно, общий рост цен – определенный темп – может обеспечить действие только этого одного фактора. Учитывая тот неоспоримый факт, что государство относительно делилось с населением, уровень жизни медленно, но верно поднимался. Росли пенсии, зарплаты, пособия, стипендии. В этой своеобразной эйфории мало кто слышал и слушал трезвые голоса экономистов, предупреждавших о «пире во время чумы». Возражать было сложно, так как экономическая политика была, как казалось, простой и понятной. Только население никак не могло понять, куда деваются деньги, которые им относительно щедрой рукой выделяло государство. Между тем Правительство нарушало элементарный экономический закон соответствия роста заработной платы, в целом доходов, росту производительности труда. Доходы населения росли даже в годы кризиса 2008–2009 гг. вопреки всякой экономической логике. Рост же производительности труда в России был заметен только на новых производствах, а в среднем значительно отставал от роста доходов.

Эту ситуацию осложняло то обстоятельство, что ни естественные монополии, ни государство свою политику выравнивания внутренних и мировых цен никак не сопрыгали с доходами самого населения. Доходы населения росли и довольно заметно все эти годы, но они значительно отставали от роста цен. При этом доходы населения росли законодательно раз или два раза в год, а цены – постоянно. Рост цен, по существу, определялся аппетитами монополий. Эти аппетиты государство ограничивало весьма слабо и sporadически. В итоге в стране, где находятся самые богатые ресурсы углеводородов, слетать на самолете из Новосибирска до Сочи стоит дороже, чем из Москвы до Нью-Йорка и обратно. Из Владивостока на Москву лететь напрямую дороже, чем из Владивостока в Пекин, а оттуда на Москву.

Падение цен на углеводороды сегодня развенчало еще один декларируемый в 1990-е гг. миф. Якобы как только внутренние цены в России сравниваются с мировыми, начнет работать механизм конкурентного рынка и цены начнут колебаться в соответствии с конъюнктурой рынка. Мировые цены на углеводороды упали более чем в два раза, а внутренние цены продолжают расти. ЦБ и правительство просто «забыли» предупредить население о действии правила «Большого пальца» и «Эффекта храповика», о том, что цены в целом не склонны опускаться.

К этим факторам инфляции необходимо добавить утечку капитала из страны. Так, например, из России за годы реформ отток капитала составил около 650 млрд долл. В 2014 г. – 154, 2015 – 56, а в 2016 г. уже всего 16 млрд долл. [6, с. 1]. Тенденция обнадеживающая. Тем не менее отток капитала в значительной степени обостряет нехватку ликвидных ресурсов – денежной массы и сокращает кредитные возможности банковской системы. Кроме этого по разным оценкам вне банковской системы страны, в заличках, подушках и матрасах – на руках у населения, находится до 120 млрд долл., которые тоже не могут быть использованы как кредитный ресурс.

Очевидно, нынешняя инфляция в России никакого отношения к уровню монетизации не имеет. То есть причина ее роста вовсе не в выпуске денег сверх какого-то норматива. Она не является следствием разбухания денежной массы. Наоборот, как раз для ее преодоления не хватает денежной массы.

Вторая причина бушующей в России инфляции – высочайший уровень монополизации экономики и, естественно, слабое развитие конкуренции. Монополии господствуют в ключевых сферах экономики: энергетике, транспорте, строительстве, розничной торговле, банковской среде и т.д. Генерация инфляции идет по многим каналам. Центробанк и коммерческие банки создают дефицит денег в стране, где возможности эмиссии денег очень велики. Но дефицит денег без особых хлопот в условиях олигополистического рынка ведет к росту процентных ставок по кредитам. Следовательно, вместо политики дешевых и доступных денег, все время практикуется политика дорогих денег. Дорогих для населения и бизнеса. Но очень прибыльной политики для банков.

Чтобы привлечь свободные деньги населения и бизнеса, банки повышают ставки по депозитам. Вроде бы и хорошо и прибыльно для вкладчиков денег в банк. Но на самом деле деньги вкладывают одни, а берут кредиты – другие. Конечно, иногда это одни и те же лица. Поэтому, с одной стороны, происходит перераспределение денежных ресурсов. А с другой – включив ставки по депозитам в процентную ставку, что, естественно, повышает саму процентную ставку. Сегодня ставки по депозитам в России выросли до 9,5 %. Добавьте к ним ключевую ставку и банковский процент и вы получите ставку по кредитам в 20–30 %. Что и говорит об исключительной дороговизне денег в России.

Третья причина. Банк взимает маржу при различных банковских операциях. Как мы платим нотариусу определенный процент от суммы сделки, которую он заверяет, банку платим маржу. Он сам определяет ее величину, но платим мы. Так вот, банковская маржа в России сегодня 5,2 %. Много это или мало? Сравните, в странах ОЭСР банковская маржа равна 1,4 %, в странах Восточной Европы – 2,7 %. Учитывая тот факт, что сегодня все без исключения денежные операции проходят через банки, нетрудно убедиться в действенности этого фактора инфляции.

Высокий уровень монополизации экономики России формирует четвертую, самостоятельную причину ее – аномально высокую стоимость денег. Она ведет к высокой себестоимости продукции, а стало быть, к росту цен. Так возникает еще одна причина инфляции – дефицит денежной массы.

О чем и шла речь изначально. Но теперь мы подошли к этой проблеме иначе, с другой стороны. Когда предприятия лишены доступа к денежным ресурсам (кредитам), которые крайне необходимы на развитие предприятия, у них остается единственный выход – поднять цены на свою продукцию. Конечно, предприятия разные и производят продукцию разного характера. Не все могут просто так поднять цены на свою продукцию. Этот прием успешно используют те из них, к которым тесно привязаны потребители: ЖКХ, строительство, транспорт, аренда, производство сельскохозяйственной продукции. Эти предприятия свои расходы на кредиты автоматически включают в цену продукции, а далее уже по логике вещей.

При этом заметим еще одну, очень важную и интересную закономерность, генерирующую инфляцию. В развитых странах уровень ставок рефинансирования ниже процента инфляции, а в развивающихся странах, увы, и в России тоже, уровень ставок выше инфляции, что значительно затрудняет доступ субъектам рынка к финансовым ресурсам [3, с. 121].

Получается весьма интересная экономическая картинка. Центробанк борется с инфляцией – центральная задача банка – всеми силами и средствами, которые сводятся к повышению ключевой ставки, якобы снижающей доступ к деньгам. По логике Центробанка – нет денег, нет и инфляции. Увы, я вынужден сделать некорректный по отношению к Центробанку вывод. Их логика – это экономическая и финансовая иллюзия, которая с неумолимой, объективной необходимостью реализуется в устойчивую инфляцию, так как все описанное выше говорит о немонетарном характере самой инфляции. Центробанк своей политикой борьбы с инфляцией неизбежно порождает ее. Я не говорю – непродуманная политика. Она как раз хорошо продумана, раз Центробанку эмиссию денег необходимо согласовать с Международным валютным фондом и Федеральной резервной системой США. Взяв во внимание только что сказанное, сразу становится понятным, почему наши резервные фонды вложены в государственные ценные бумаги США и работают не на свою, а на чужую экономику.

До сих пор я анализировал проблему определения уровня монетизации именно рыночной экономики. Однако я уже достаточно убедительно показывал [1], что рыночной экономики в России еще нет. А это значит, что в область этой проблемы в условиях переходной экономики вторгаются множество других, неэкономических факторов. Более того, смею утверждать, что экономические факторы, определяющие коэффициент монетизации, отступают на второй план, а на первый выходят факторы политические. Иначе ничем не объяснить столь странную, экономически нелогичную политику младореформаторов в 1990-е гг. и Центробанка сегодня, направленную на постоянное сокращение монетарной базы экономики.

Борьбой с инфляцией это невозможно объяснить, ибо уже было показано, что прямой и непосредственной связи два этих экономических явления не имеют. Следовательно, реформаторы в большей степени преследовали политические цели, чем экономические. Какие же?

1. Желание окончательно развалить материально-техническую базу российской экономики, созданную при плановой системе. Кто бы, что бы ни писал, характеризуя достоинства и недостатки этой экономической системы, она была второй по мощи экономикой мира после экономики США.

2. Искусственное ускорение создания класса капиталистов путем простой раздачи государственной собственности наряду с ее элементарным расхищением. Как некогда П.А. Столыпин хотел подвести под российскую монархию мощную экономическую базу путем создания «чумазных ленд-лордов». Только вот Столыпин берег каждую государственную копейку, а младореформаторы сильно торопились и просто раздавали государственное имущество.

3. Ослабить государственную экономику до ее состояния сырьевого придатка к экономикам США и Западной Европы.

4. Сохранить тем самым ресурсный характер общественного производства в России и реализовать извечную мечту Запада – сделать Россию поставщиком сырья и только сырья. Лишить экономику РФ финансовых и инвестиционных ресурсов. И хотя это, прежде всего, задача экономическая, она обеспечивает выполнение далеко идущих политических целей.

Достижению этих целей способствовала и сформировавшаяся в России многослойная денежная система, густо замешанная на долларе и евро, а также на бартере и денежных суррогатах, медленно сползающая к теневой экономике.

Поскольку теневая экономика живет по своим законам, приспосабливаясь к собственной бухгалтерии и учету, расчетам альтернативными способами, мы приходим к столь же интересному, сколь и неожиданному выводу – реальный коэффициент монетизации экономики тем выше, чем больший вес имеет теневой сектор. Слабое утешение, надо полагать.

Безусловно, при росте уровня монетизации российской экономики доля альтернативных расчетов будет изменяться, но пока что они в какой-то мере помогают справляться с нехваткой денег. Однако, во-первых, эти альтернативные формы платежей являются вынужденными, во-вторых, они свидетельствуют о слабости и уязвимости российской экономики.

Если власти предрешающие так упорно не замечают столь видимые на поверхности причинно-следственные связи между уровнем монетизации экономики и экономическим ростом, инфляцией, экономическим развитием и т.д., следовательно, кому-то это очень выгодно. Очевидно, что когда в стране дефицит денежной массы, от него выигрывают, прежде всего, те хозяйственные субъекты, у которых эта денежная масса не просто имеется, а имеется с избытком. Вспомним недавнее высказывание председателя Сбербанка Г. Грефа о том, что они не знают, куда девать деньги. Недаром он же уже в который раз озвучивает идею о приватизации знаменитой семерки банков с государственным участием. Если это произойдет, приватизация в лихие девяностые покажется детской игрой. Ведь в этой семерке банков сосредоточено примерно 75 % всех финансовых средств страны. Это выгодно самому Центробанку, Министерству финансов, упомянутой семерке банков, нефтегазовым и другим добывающим предприятиям (Газпром, Роснефть и т.д.), Русалу, Мечелу... Получается – государству, крупным банкам и корпорациям.

Дефицит денежной массы формирует высочайшую привлекательность системы распределения бюджетных средств и государственных закупок. Быть поближе к тем, кто распоряжается государственными средствами (заказами), стать рентополучателем, вести безрисковые операции – мечта

любого хозяйствующего субъекта. Кроме того, высокая ключевая ставка означает высокие кредитные ставки, зашкаливающие за 20, а то и за 30 %. И никого не смущает, что кредиты становятся менее доступными. Связь между уровнем монетизации и ставкой за кредит становится совсем очевидной. Чем ниже уровень монетизации экономики, тем выше процентные ставки. Следовательно, легко спрогнозировать дальнейшую борьбу Центробанка за сохранение низкого уровня монетизации российской экономики или фиксации его на данном уровне.

### Литература

1. *Баликов В.З.* Финансово-кредитная система переходной экономики России: кризис или катарсис? Новосибирск: НГУАДИ, 2016. С. 96–123.
2. *Демчук И.Н., Фадейкина Н.В.* Неусвоенные уроки экономической доктрины Джона Мейнарда Кейнса // Сибирская финансовая школа. 2016. № 1 (114). С. 34–41.
3. *Казьмин А.Ю.* Монетизация экономики как индикатор экономического развития государства: понятие, методология, современные тенденции // «Вестник ОрелГИЭТ». 2015. № 1. (31). С. 119–122.
4. *Катанаев Н.Т., Ларина Е.В.* Монетарные проблемы российской экономики // Известия МГТУ «МАМИ». 2011. № 2. С. 288–392.
5. *Андрианов В.* Монетизация экономики: глобальные тенденции и российские реалии. [Электронный ресурс]. URL: <http://ayackov.viperson.ru/articles/vladimir-andrianov-monetizatsiya-ekonomiki-globalnye-tendentsii-i-rossiyskie-realii> (дата обращения: 25.05.2016).
6. *Зыкова Т.* Отток капитала из России снизился более чем втрое. [Электронный ресурс]. URL: <https://rg.ru/2016/12/09/ottok-kapitala-iz-rossii-snizilsia-bolee-chem-vtroe.html>. (дата обращения: 24.01.2017).
7. Электронный ресурс. URL: <https://yandex.ru/images/search?text=динамика%20эмиссии%20денег%20в%20россии> (дата обращения: 24.01.2017).

### Bibliography

1. *Balikoev V.Z.* Finansovo-kreditnaja sistema perehodnoj jekonomiki Rossii: krizis ili katarsis? Novosibirsk: NGUADI, 2016. P. 96–123.
2. *Demchuk I.N., Fadejkina N.V.* Neusvoennye uroki jekonomicheskoj doktriny Dzhona Mejnarda Kejnsa // Sibirskaja finansovaja shkola. 2016. № 1 (114). P. 34–41.
3. *Kaz'min A.Ju.* Monetizacija jekonomiki kak indikator jekonomicheskogo razvitija gosudarstva: ponjatje, metodologija, sovremennye tendencii // «Vestnik OrelGIJeT». 2015. № 1. (31). P. 119–122.
4. *Katanaev N.T., Larina E.V.* Monetarnye problemy rossijskoj jekonomiki // Izvestija MGTU. «MAMI». 2011. № 2. P. 288–392.
5. *Andrianov V.* Monetizacija jekonomiki: global'nye tendencii i rossijskie realii. [Jelektronnyj resurs]. URL: <http://ayackov.viperson.ru/articles/vladimir-andrianov-monetizatsiya-ekonomiki-globalnye-tendentsii-i-rossiyskie-realii> (data obrashhenija: 25.05.2016).
6. *Zykova T.* Ottok kapitala iz Rossii snizilsja bolee chem vtroe. [Jelektronnyj resurs]. URL: <https://rg.ru/2016/12/09/ottok-kapitala-iz-rossii-snizilsia-bolee-chem-vtroe.html>. (data obrashhenija: 24.01.2017).
7. Jelektronnyj resurs. URL: <https://yandex.ru/images/search?text=dinamika%20jemissii%20deneg%20v%20rossii> (data obrashhenija: 24.01.2017).