

Молденхауэр Николай Андреевич

докторант Балтийской международной академии

## РЕШЕНИЕ ПРОБЛЕМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ НА БАЗЕ НОВОЙ СИСТЕМЫ ПО УПРАВЛЕНИЮ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКОЙ

### Аннотация:

*В статье в результате анализа двух основных подходов по управлению рыночной экономикой – кейнсианства и монетаризма – автор приходит к выводу, что в их синтезе лежит оптимальный вариант проведения денежно-кредитной политики. Названы четыре основных параметра, влияющие на работу механизма денежно-кредитной системы. Предложен авторский подход к решению проблем денежно-кредитной политики, что приводит к созданию новой системы, ключевой особенностью которой является развитие внутреннего спроса и стимулирования государственных резервов.*

### Ключевые слова:

*кейнсианство, монетаризм, кредитные облигации, денежно-кредитная политика, трилемма, виртуализация, инфляция, рефинансирование, эффект сигнала.*

Moldenhauer Nikolay Andreevich

Doctoral student, Baltic International Academy

## SOLUTION OF THE MONETARY POLICY ISSUES ON THE BASIS OF A NEW SYSTEM OF MONETARY POLICY MANAGEMENT

### Summary:

*By studying the two main approaches to the market economy management – Keynesianism and monetarism, the author comes to the conclusion that their synthesis is the best option of the monetary policy implementation. The article identifies four main parameters that influence the operation of the monetary system. The author suggests an original approach to solution of the monetary policy issues that leads to the creation of a new system, the key feature of which is the domestic demand development and the reinforcement of state reserves.*

### Keywords:

*Keynesianism, monetarism, bonds, monetary policy, trilemma, virtualization, inflation, refinancing, the signal effect.*

### Экономическая теория

Современная экономическая теория предлагает два подхода по управлению народным хозяйством при использовании монетарной политики: кейнсианство и монетаризм.

#### Кейнсианство

Как известно, суть выдвинутого Дж.М. Кейнсом предложения заключалась в активизации и стимуляции совокупного спроса, с тем чтобы воздействовать на производство и предложение товаров и услуг [1]. Предлагалось это осуществить посредством инвестиций, которые должны были реанимировать экономическую активность. В качестве регулятора процесса восстановления экономики должно было выступать государство, воздействуя на инвестиции через уровень процента либо напрямую осуществляя инвестиции в экономику. Иначе говоря, Кейнс в рамках своей работы «Общая теория занятости, процента и денег», противопоставлял себя классической экономической школе, в частности выступал оппонентом идей Адама Смита о невмешательстве государства в экономические процессы. Согласно Кейнсу, «расширение функций государства необходимо для рационального использования трудовых ресурсов, борьбы с ростом безработицы, кризисами. С этой целью он предлагал увеличивать государственные закупки товаров, государственные расходы на общественные работы и даже на военные цели» [2, с. 32]. Такой подход, согласно автору кейнсианства, оправдывал себя, поскольку «равновесие экономической системы – исключительно редкое явление вследствие действия механизма свободной конкуренции, подвижности капитала [3, с. 32]». Следовательно, для того чтобы приблизиться к равновесию, необходимо прежде всего регулировать (активизировать и стимулировать) спрос путем повышения эффективности инвестиционных процессов со стороны предприятий и государства и тем самым воздействовать на производство [4]. Практическое применение своей теории Кейнс видел через принятие ряда мер [5, с. 99]:

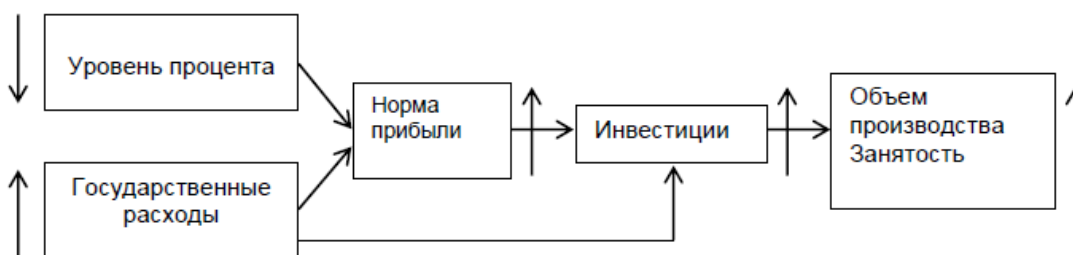
– Снижение процентов по кредиту. Данная мера сделает кредиты инвестиционно более привлекательными, поскольку снизит долговую нагрузку для заемщика, что будет более выгодно для инвестора, чем капиталовложение в ценные бумаги. Следовательно, денежный поток направится с рынка капитала в сектор производства.

– Стимулирование эффективного спроса. Государство должно принимать на себя большую ответственность в экономических процессах, воздействуя на эффективный спрос напрямую.

– Перераспределение доходов. Кейнс считал, что доходы должны регулироваться в интересах малообеспеченных социальных групп. «Такая политика была призвана увеличить спрос

этих социальных групп, повысить денежный спрос массовых покупателей. Склонность к потреблению в обществе должна увеличиться» [6, с. 99].

Структурно идеи, выдвинутые Дж.М. Кейнсом, можно отобразить в виде схемы, представленной на рис. 1.



**Рисунок 1 – Концепция Кейнса: пути стимулирования спроса [7, с. 99]**

При этом, рассматривая два инструмента регулирования спроса – монетарный и бюджетный, автор кейнсианства отдавал предпочтение второму. По мнению Кейнса, во время спада в экономике инвестиции слабо реагируют на изменение процентной ставки, что может привести к так называемой «ловушке ликвидности». ««Ловушка ликвидности» – такое состояние, в котором процент становится неэластичным по отношению к денежной массе. В подобном состоянии применять монетарное регулирование экономики неэффективно: процент очень низок, но даже это не стимулирует деловой активности в условиях инфляции» [8, с. 105]. Следовательно, бюджетное регулирование оказывается более предпочтительным инструментом воздействия.

В свою очередь эффективность проведения данной экономической политики можно проследить на основе мультипликатора – коэффициента, выражающего соотношение между приростом дохода и вызывающим этот прирост увеличением объема инвестиций. Рост мультипликатора свидетельствует о росте потребления, основанном на росте доходов населения. Уменьшение мультипликатора говорит об усилении склонности населения к накоплению.

### **Монетаризм**

«Монетаризм – экономическая теория, согласно которой денежная масса в обращении играет определяющую роль в формировании экономической конъюнктуры и установлении причинно-следственных связей между изменением количества денег и величиной валового национального продукта, а также в развитии производства» [9, с. 30]. Автор монетаризма считает рыночное хозяйство наиболее рациональным, а возникающие в нем диспропорции – следствием внешнего, то есть государственного вмешательства. М. Фридман, в частности, выступает против налогового и бюджетного регулирования. Государственное регулирование, по его мнению, малоэффективно (по причине несовпадения изменений денежных показателей и реальных факторов производства), а между динамикой денежной массы и динамикой национального дохода существует тесная корреляционная связь [10]. В связи с этим «объем денежной массы становится главным объектом денежно-кредитной политики (кейнсианцы же в качестве средств денежного регулирования рассматривают процентные ставки)» [11]. В качестве положений монетаризма можно выделить следующие:

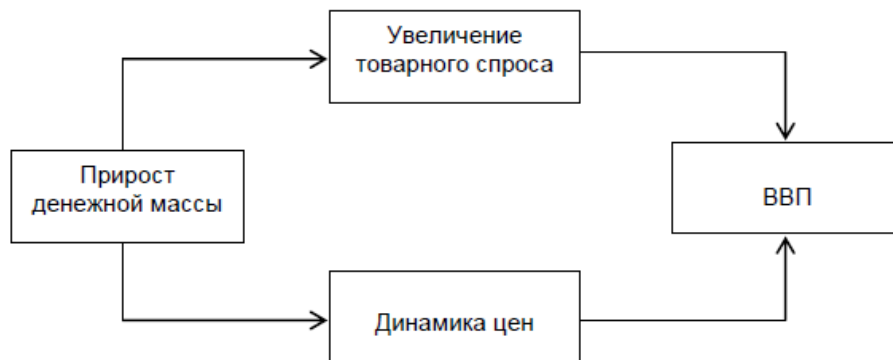
– Устойчивость частного рыночного хозяйства. Диспропорции в экономике, по мнению монетаристов, возникают только при внешних воздействиях, поскольку сам рыночный механизм стремится к стабильности и самоналаживанию.

– Снижается количество государственных регуляторов, исключается или снижается роль налогового, бюджетного регулирования (административных методов).

– В качестве главного регулятора, воздействующего на хозяйственную деятельность, служит денежная эмиссия. Основываясь на совместном с А. Шварц анализе монетарной истории США [12], М. Фридман считает, что именно постоянный темп роста денежной массы является ключевым показателем. Значение данного темпа автор монетаризма предлагает установить в размере 4–5 % в год (исходя из 3%-го роста реального ВВП для США), что является так называемым монетарным правилом Фридмана.

– Отказ от краткосрочной монетарной политики. Монетаристы считают, что изменения в размерах денежной массы сказываются на народном хозяйстве в целом с некоторым лагом, что может привести к определенным негативным последствиям. Следовательно, краткосрочную монетарную политику следует заменить на долгосрочную, имеющую целью рост производственного потенциала.

В целом концепцию предложенную, М. Фридманом можно схематично изобразить так (рис. 2):



**Рисунок 2 – Влияние роста денежной массы на ВВП [13]**

В итоге две основные экономические теории современной экономической мысли можно свести к роли государства в экономике. Оба подхода во главу угла ставят монетарную политику, иначе говоря, они стремятся дать оптимальные способы по регулированию денежных потоков в народном хозяйстве. С точки зрения временных характеристик по управлению денежно-кредитной политикой, монетаристы придерживаются долгосрочных аспектов, кейнсианцы же выступают за регулирование монетарной политикой в процессе ее проведения.

Если рассматривать экономику как научную дисциплину, изолированную от внешних воздействий, то, безусловно, монетаризм является оптимальным подходом по регулированию денежно-кредитной политики. Как верно отметил М. Фридман в своей работе [14], существует корреляционная зависимость между денежной массой и точками экстремумов в деловом цикле. Однако стоит учесть, что долгосрочные анализы показывают тенденцию в целом, иначе говоря, дают развитие событий аналогично идеальным условиям, поскольку долгосрочный анализ в качестве выводов снижает воздействие временных различных факторов, стремясь к некому усредненному показателю. Естественно, это не отменяет полученных результатов и, более того, свидетельствует об определенной экономической зависимости, без которой было бы невозможно строить прогнозы, а значит, проводить управление денежно-кредитной политикой государства. С другой стороны, экономика, являясь социальной наукой, постоянно воздействует на общество и сама подвержена его воздействию. Значит, экономики при идеальных условиях на практике существовать не может [15, с. 260]. Постоянное воздействие таких факторов, как политический, экологический, техногенный, геополитический и т. д., будет влиять на аспекты народного хозяйства. Конечно, можно дистанцироваться от этих процессов, аргументировав свою логику в духе монетаризма: рынок – это саморегулирующаяся система, и в долгосрочном периоде все придет в равновесие, но, как тонко заметил Кейнс, «на долгосрочных временных интервалах мы давно бы вымерли» [16, с. 123]. Следовательно, народное хозяйство, как неотъемлемый элемент социальной культуры общества, постоянно будет испытывать на себе экономические шоки. Исходя уже только из этого и не говоря о социальной ответственности правительства перед гражданами, проведение долгосрочной политики немислимо без проведения краткосрочных ее корректировок, направленных на усиление проводимого курса и устранения краткосрочных факторов.

#### **Проблемы монетарной политики**

Существующая денежно-кредитная политика сталкивается с рядом проблем на пути эффективного управления денежной массой. Среди этих проблем Ф. Мишкин [17] выделяет четыре основных:

1. Кредитор в последней инстанции. Данная проблема характеризуется тем, что центральный банк, и ФРС в частности, стремится предотвратить банковскую панику путем стабилизации денежного предложения посредством его увеличения. На практике регулятор монетарной политики сталкивается с необходимостью спасения крупных коммерческих банков при дестабилизации обстановки в банковском секторе народного хозяйства. Причина данного спасения центробанком коммерческих банков заключается в исключительной роли и том воздействии, которое эти банки оказывают на экономику. Особенность банков заключается в том, что они являются проводником денег в экономику, что влияет на развитие и темпы роста народного хозяйства – чем банк крупнее, тем больше его влияние. Помимо этого банк выступает в качестве института по сохранению и накоплению средств населения. Соответственно, при возникновении банковской паники либо других негативных событий под угрозой оказывается автоматически вся экономика государства, а не только банковский сектор. Этим ключевым аспектом банковского положения зачастую пользуются

наиболее крупные банки, проводя рискованную кредитную политику, опираясь на негласное правило «слишком крупный, чтобы лопнуть» (too big to fail). Иначе говоря, ответственность за деятельность банков ложится на государство, а соответственно на налогоплательщиков. В результате центральный банк, как кредитор в последней инстанции, вынужден спасать банки, используя государственные средства. Следовательно, при определенных ограничениях этой функции банки стремились бы минимизировать риски своей кредитной политики, особенно во время бума экономики.

2. Эффект сигнала. Возникает при неверной трактовке действий центрального банка со стороны других участников рынка. Например, при проведении краткосрочных методов по изменению денежного предложения или воздействия на валютный курс в качестве ответной меры на создавшуюся краткосрочную ситуацию участники рынка могут воспринять данные действия регулятора как изменение в долгосрочной денежно-кредитной политике. Отрицательным аспектом эффекта сигнала служит излишняя волатильность на финансовом рынке, что также негативным образом сказывается на кредитной деятельности банков и оказывает влияние на всю экономику.

3. Рефинансирование. Проблема данного рода заключается в опосредованном воздействии на изменение денежного предложения центральным банком. Ограниченность воздействия дисконтного окна на денежную массу может быть выражена в отказе коммерческих банков брать кредит у регулятора. Однако даже при условии использования дисконтного окна коммерческим банком это не означает увеличения объемов кредитования, следовательно, реальное предложение не вырастет и не окажет своего воздействия на рост экономики, поскольку банки могут инвестировать в другие активы. Следовательно, инструмент рефинансирования не оказывает прямого воздействия на рост предложения со стороны коммерческих банков по кредитованию населения.

4. Возможность инфляции. Монетарная политика, направленная на рост экономики, осуществляется путем увеличения денежного предложения, что неизбежно вызовет рост инфляции как в краткосрочном, так и в долгосрочном периоде.

#### **Решение проблем монетарной политики**

##### ***Кредитор в последней инстанции***

Корень данной проблемы заключается в том, что регулятор не может напрямую воздействовать на кредитную политику банка, в сегодняшних условиях. Конечно, у центрального банка есть рычаги влияния, такие как операции на открытом рынке, изменение обязательных резервов и т. д. Однако стоит отметить, что все инструменты, направленные на изменение монетарной политики, выраженные в изменении условий кредитования коммерческих банков, имеют довольно косвенный характер. Даже такое существенное воздействие, как изменение нормы обязательных резервов, имеет ряд недостатков, среди которых основной тот, что банки могут обеспечить себя дополнительной ликвидностью при высоких резервных нормах, что не будет соответствовать проводимой центральным банком денежно-кредитной политике. Помимо этого, изменение в резервах – довольно «грубый» механизм по управлению изменением денежного предложения. Причины этого кроются в отсутствии возможности воздействия непосредственно на денежное предложение банка и в длительности этого воздействия. Временной лаг при изменении денежных резервов длительнее, чем при операциях на открытом рынке, где изменение предложения денег происходит в режиме реального времени. Следовательно, при невозможности воздействия напрямую на кредитную политику банков, не говоря об адресном воздействии на каждый банк в режиме реального времени, центральный банк лишается возможности проводить эффективную монетарную политику.

Предлагаемая автором концепция кредитных бондов [18] может устранить эти недостатки. При использовании бондов, как рычага воздействия на проводимых каждым банком кредитных операциях, регулятор может не только застраховать действия коммерческих банков, но и существенно влиять в режиме реального времени на кредитную политику банков. Это даст центральному банку прямой контроль над монетарной политикой, снизит воздействие на регулятора как кредитора в последней инстанции, поскольку прямое управление кредитной политикой каждого коммерческого банка снизит риски возникновения банкротства. Возможность такого управления кроется в самой природе бондов: так, при выдаче кредита банк производит покупку определенного количества облигаций, которая будет зависеть от параметров выдаваемого кредита, основной из которых – критерий риска. Следовательно, чем выше риск выдаваемого кредита, тем больше будет вложений в бонды. При этом инструмент этого воздействия будет адресным, то есть будет анализироваться каждый кредит, выдаваемый каждым банком. Учитывая сегодняшнее развитие технологий и процессы виртуализации [19, с. 11–12], создание данной единой системы выглядит вполне реальным. При этом сама система может быть изрядно автоматизирована при использовании определенных критериев оценки риска каждого кредита. Таким образом, каждый банк перед выдачей кредита будет подавать заявку на его выдачу и получать автоматический ответ с критериями проводимой операции: сколько бондов и на каких условиях при выдаче этого кредита

банку нужно будет приобрести. Однако при выдаче банком небольших кредитов (скажем, потребительских), которые не будут превышать определенного лимита, за определенный срок эти кредиты могут быть сгруппированы в единое предложение для регулятора, чтобы последний смог определить: сколько бондов и какого вида нужно будет приобрести банку.

В дополнение следует вернуться к проблеме воздействия на проведение монетарной политики с использованием изменения нормы обязательных резервов. Как уже отмечалось, данный инструмент не позволяет проводить эффективную монетарную политику. В связи с этим автор выдвигает предположение о трансформации данного инструмента. Функцию обязательных резервов могут взять на себя кредитные бонды. Как только бонды были приобретены банками, средства, полученные государством, могут выступить в качестве не только страхования кредитной деятельности банка, но и как инструмент изменения резервных требований, определенная часть этих средств также может быть направлена в фонд обязательного страхования вкладов в банках государством. Однако здесь возникает определенное противоречие. Выражается оно в том, что чем больше кредитов выдает банк, тем больше становятся его обязательные резервы, что может не соответствовать вектору развития денежно-кредитной политики, проводимой регулятором. В результате банк подвергается воздействию двойной нагрузки: с одной стороны, на него воздействуют операции с кредитными бондами, с другой стороны, воздействие усиливается путем увеличения обязательных резервов при выдаче каждого кредита.

Решение проблемы, по мнению автора, может быть найдено двумя способами, помимо уже описанного выше – перераспределения часть получаемых государством средств от кредитных бондов в фонд обязательного страхования. Решение первое заключается в изменениях прав собственности на бонды [20]. Такой подход даст возможность банку использовать свои бонды на вторичном рынке и возмещать себе часть средств, что приведет к уменьшению резервной нормы. Помимо этого, такой подход может оказать дополнительное воздействие на деятельность самого банка, который будет стремиться продавать облигации выше номинала на вторичном рынке, поскольку между деятельностью банка и ценой бондов на бирже устанавливается прямая зависимость. Решение второе – это применение фискальной политики к деятельности банков. При высоких объемах кредитования и соответствия проводимой центральным банком политики к банку могут быть применены действия по уменьшению налоговой нагрузки. Следовательно, даже при фактическом росте обязательных резервов банк будет обладать дополнительной ликвидностью. При этом сам институт, если в банковской системе страны имеется такой, как федеральные фонды, остается неизменным. Банки по-прежнему смогут его использовать при субсидировании друг друга.

В итоге данный подход по решению поставленной проблемы предполагает минимизацию риска кредитования через прямое воздействие на политику кредитования каждого банка. Ключевой особенностью данного подхода является значительное снижение временного лага, что повысит эффективность проведения монетарной политики государством и выведет ее на новый уровень.

### ***Эффект сигнала***

Главный аспект данной проблемы – это непонимание участниками рынка проводимой центральным банком политики. Поэтому действия центрбанка следует сделать более прозрачными. Конечно, в настоящее время центральные банки многих государств, в частности ФРС Соединенных Штатов, выступают с пресс-релизами, направленными на разъяснение своей монетарной политики. Однако такие действия не имеют эффективности в краткосрочном периоде. С целью избежать неопределенности в действиях монетарных властей и сгладить волатильность рынков автор предлагает расширить сведения, публикуемые в стандартных финансовых отчетах по деятельности коммерческих банков. Следует указывать подробную информацию о кредитной деятельности банка и операциях с кредитными бондами. В результате получения этих данных участники рынка будут располагать подробной информацией о деятельности банков и проводимых в их отношении действиях центрального банка, что увеличит доверие к банковской системе и уменьшит риск высокой волатильности, позволив сформировать более прозрачный рынок капитала, а следовательно, в большей степени подчинит его развитие денежно-кредитной политике, проводимой государством.

### ***Рефинансирование***

Данная проблема автоматически находит свое решение при использовании кредитных бондов. Поскольку, приобретая бонды при выдаче кредита, банки в то же время воздействуют на ставку по кредиту через уменьшение собственной ликвидности. Следовательно, изменяются аспекты рефинансирования. Способов воздействовать на банки с целью обеспечения ими выполнения операций с кредитными бондами при выдаче кредита может быть несколько. Самый простой – это законодательно обязать банки проводить данные операции. Однако такой подход сопряжен с негативными тенденциями по вмешательству государства в частный сектор. Другой вариант – это ощутимое, но все же косвенное воздействие. Как пример – создание определенного рейтинга банков по риску. В зависимости от позиций в рейтинге для каждого банка будет своя

налоговая нагрузка и ограничения на проводимые операции. Следовательно, если банк хочет полноценно работать на территории определенной страны, ему нужно будет покупать кредитные бонды. Данный подход в полной мере соответствует концепции снижения риска банковского сектора и тому особенному положению, которое он занимает в народном хозяйстве.

### **Возможность инфляции**

Полностью устранить проблему инфляции не представляется возможным, поскольку любое изменение в предложении денег неминуемо оказывает воздействие на инфляцию. Единственное, что автору представляется возможным сделать, – это повысить эффективность системы настолько, чтобы деньги в меньшей степени оставались в виде нераспределенной прибыли на банковских счетах, и снизить возможность образования пузырей на финансовых рынках, поскольку первое – это номинальное повышение инфляции при отсутствии прямого воздействия на рост экономики, второе – это перемещение денежных потоков на рынок капитала, что замедляет развитие других отраслей народного хозяйства и вызывает рост цен. Избежать этих двух негативных аспектов возможно при использовании кредитных бондов в рамках прозрачной системы, призванной стимулировать кредитование, а следовательно, повысить реальный ВВП. Для того чтобы не позволять денежным потокам застревать на финансовых рынках, следует ввести ряд вышеизложенных мер, призванных обеспечивать прозрачность рынка капитала. В результате ликвидность кредитных бондов и их производных будет расти, что позволит банкам быстро восстанавливать свою потребность в ликвидности и вкладывать деньги в развитие отраслей народного хозяйства через кредитование.

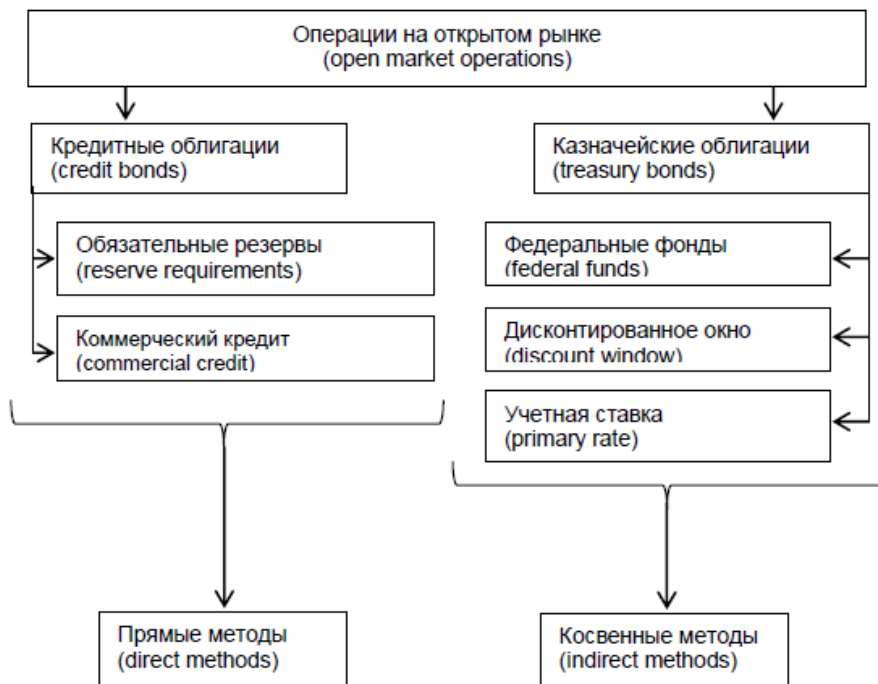
### **Выводы**

В итоге данное изменение в инструментах проведения денежно-кредитной политики окажет свое влияние на трилемму [21] монетарной политики (monetary policy trillema), сместив акцент управления на фиксирование валютного курса. Такое направление позволит установить стабильность валютного курса и обеспечить развитие открытого рынка капитала. Однако будет утрачена независимость монетарной политики. Выдвигаемый автором в рамках трилеммы подход позволит: повысить конкурентоспособность на внешних рынках путем удержания определенного валютного курса; повысить эффективность монетарной политики путем более тесной интеграции ее инструментов в рынок капитала; снизит риски банковских шоков и волатильности на финансовых рынках через государственное регулирование денежно-кредитной политики. При этом не исключены дальнейшие действия со стороны государства по снижению рисков на рынке капитала, не связанных напрямую с деятельностью монетарных властей, с тем, чтобы повысить устойчивость финансовых рынков и сделать их более привлекательными для инвесторов. В результате выстроится новая парадигма риска на рынке капитала, в частности на рынке денег и фондовом рынке, с тем чтобы уменьшить волатильность данных рынков и в большей степени подчинить их вектору развития проводимой государством монетарной политики.

Под влиянием предложенных автором изменений претерпит преобразование структура рынка капитала на примере США. Так, рынок денег будет более тесно интегрирован в фондовый рынок и рынок деривативов. В свою очередь, операции на открытом рынке через казначейские облигации по-прежнему будут выступать в качестве инструмента проведения монетарной политики. Однако степень их эффективности будет уступать операциям с кредитными бондами, тем не менее казначейские бонды будут выступать в качестве общетрендового инструмента денежно-кредитной политики, в свою очередь кредитные бонды будут представлять собой инструмент для более точной настройки монетарной политики. Исходя из этого, можно утверждать, что система по управлению монетарной политикой, на примере США, претерпит изменения в силу интеграции нового элемента. В результате образуется новая система по управлению денежно-кредитной политикой. «Система (от др.-греч. σύνθεσις – целое, составленное из частей; соединение) – множество элементов, находящихся в отношениях и связях друг с другом, которое образует определенную целостность, единство» [22]. Основываясь на этом определении, можно утверждать, что, внося новый элемент в систему, который изменяет определенную целостность системы, мы изменяем систему. Пойдя дальше, можно утверждать, что изменение функциональных особенностей элементов системы, влияющее на характер их взаимодействия внутри системы, создает новую систему. Следовательно, изменить систему возможно при интеграции нового элемента, который изменит функциональное взаимодействие элементов внутри системы. В свою очередь, данное изменение можно оценить при помощи критериев эффективности системы. В качестве критериев для системы по управлению денежно-кредитной политикой автор предлагает использовать следующие: степень воздействия и управление риском. При этом один критерий влияет на другой – так степень воздействия на монетарную политику регулирует риски данной системы. Степень воздействия подразумевает набор прямых и косвенных методов регулирования денежно-кредитной политикой. Добавляя новый элемент, такой как кредитные бонды,

мы смещаем акцент регулирования монетарной политикой в сторону прямых методов, что оказывает влияние на управление всей системой. Используя этот прямой метод регулирования, мы можем управлять риском каждого элемента системы (коммерческого банка), что повышает саму эффективность системы. Более того, новый элемент системы будет включать в себя старые элементы системы – обязательные резервы.

Как уже упоминалось выше, регуляция нормы обязательных резервов может быть совмещена с операциями по кредитным бондам. Помимо этого, новый элемент будет взаимодействовать с казначейскими бондами, что, безусловно, повлияет на взаимодействие внутри системы. Таким образом, в предлагаемой автором новой системе по управлению денежно-кредитной политикой будут использоваться два основных инструмента: казначейские бонды и кредитные облигации, рассмотренные на рис. 3.



**Рисунок 3 – Инструменты монетарной политики**

С точки зрения экономической теории, предлагаемые автором изменения в проведении монетарной политики отражают кейнсианские принципы о регуляции рынка как хаотичной системы, неспособной к саморавновесию. Однако, поддерживая дискреционные действия по управлению монетарной политикой, автор не отрицает важность проведения долгосрочных действий. Автор считает, как отмечалось выше, что долгосрочная политика должна корректироваться, чтобы устранить внешние воздействия и продолжить курс монетарной политики. При этом автор предлагает аппарат, который Кейнс считал менее эффективным по сравнению с бюджетным регулированием, а именно управление монетарной политикой через изменение уровня процентной ставки. Сам автор кейнсианства полагал, что изменение размера процента может быть неэффективно при глубокой стагнации экономики, в связи с чем возникает «ловушка ликвидности». С этим аргументом автор не может не согласиться. В связи с этим предлагаемая концепция носит не реанимирующий характер, на что в большей степени была направлена теория Кейнса, а является новой системой, направленной на предотвращение стагнации в экономике и снижение волатильности на рынках капитала [23]. Помимо этого, выдвигаемая автором концепция по изменению уровня процента одновременно затрагивает как кредитный рынок, что ведет к росту производства, так и финансовый рынок, ибо в предлагаемом автором подходе эти два сегмента экономики связываются вместе.

Стоит отметить, что во времена Кейнса осуществить подобное было маловероятно либо внедрение данной системы было бы не эффективно. Основной проблемой по изменению инструментов монетарной политики, выдвигаемой автором, стал бы технологический фактор. Именно благодаря стремительному развитию технологий и процессов виртуализации в экономике, сегодня можно осуществить предлагаемую автором концепцию. Основная задача по эффективному функционированию системы кредитных бондов – это скорость обработки информации и постоянный доступ к ней со стороны государства. Естественно, что во времена Кейнса осуществить подобное



представлялось бы крайне затруднительно, если даже сейчас это представляется общенациональной задачей. Следовательно, разделяемые в теории Кейнса финансовые инструменты и рост производства в выдвигаемой автором концепции представляют собой взаимосвязанную систему.

В комплексе проводимой монетарной политики, в рамках выдвигаемой автором концепции кредитных бондов, государство получает в свои руки значительный источник по финансированию развития государства, основанный на внутреннем рынке. Более того, формирование данной концепции позволит в значительной степени укрепить валюту того государства, которое будет проводить данные реформы. При открытом финансовом рынке, где операции будут проводиться в валюте страны, являющейся эмитентом облигаций, для того чтобы проводить сделки, сначала нужно будет купить данную валюту. Естественно, что такие операции будут вызывать спрос на валюту в зависимости от ликвидности и надежности финансовых инструментов. Следовательно, это также будет сказываться на монетарной политике, поскольку данный процесс будет выступать в качестве инструмента по управлению валютным курсом, что скажется на торговом балансе, уровне цен, полной занятости и темпах роста народного хозяйства.

В результате предложенная автором концепция представляет собой более глубокую интеграцию рынка капитала в народное хозяйство. Данный подход направлен на устранение дисбаланса, существующего в ряде стран, что мешает их продуктивному развитию в рамках рыночного хозяйства. При этом не только устранение дисбаланса [24, с. 3–4] и интеграция рынка капитала существенно изменят сами инструменты проведения монетарной политики, но и подходы к оценке риска и кредитоспособности всей банковской системы могут претерпеть изменения, что образует новую систему по управлению монетарной политикой. Такое развитие событий неминуемо окажет свое влияние на все народное хозяйство, превратив его структуру в единый механизм, призванный проводить эффективную монетарную политику, опираясь на высоколиквидный финансовый рынок в виртуализированной [25] реальности экономических процессов.

#### Ссылки и примечания:

1. Булатов А.С. Экономика. М., 2003.
2. Экономическая теория / С.В. Мочерный [и др.]. М., 2000. С. 32.
3. Там же.
4. Там же.
5. Булатов А.С. Указ. соч. С. 99.
6. Там же.
7. Там же.
8. Гусейнов Р.М., Горбачева Ю.В., Рябцева В.М. История экономических учений. М. ; Новосибирск, 2000. С. 105.
9. Экономическая теория / С.В. Мочерный [и др.]. С. 30.
10. Там же.
11. Булатов А.С. Указ. соч.
12. Там же.
13. Там же.
14. Friedman M., Shwartz A.J. A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton, 1971.
15. Делягин М. Драйв человечества. Глобализация и мировой кризис. М., 2008. С. 260.
16. Гусейнов Р.М., Горбачева Ю.В., Рябцева В.М. Указ. соч. С. 123.
17. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков : учеб. пособие для вузов. М., 1999.
18. Молденхауэр Н.А. Использование облигации как финансового инструмента по устранению дисбаланса в экономике // European Social Science Journal (= Европейский журнал социальных наук). 2014. № 4 (1). С. 509–516.
19. Молденхауэр Н.А., Павук О.А. Занятость как индикатор виртуализации экономики (на примере США) // Economic Annals – XXI. 2013. № 11–12 (1). С. 23–26.
20. Молденхауэр Н.А. Использование облигации...
21. Obstfeld A.M., Shambaugh J.C., Taylor A.M. Monetary sovereignty, exchange rates, and capital controls: the trilemma in the interwar period [Электронный ресурс] // NBER Working Paper # 10393. 2004. URL: <http://www.nber.org/papers/w10393.pdf> (дата обращения: 15.04.2014).
22. Большой российский энциклопедический словарь. М., 2003. С. 1437.
23. Здесь стоит отметить, что «ловушка ликвидности» является следствием низкой ликвидности различных активов, в том числе и инструментов рынка капитала. Однако в связи с тем, что в сегодняшних реалиях финансовые рынки глобальны, то возникновения ловушки, описанной Кейнсом, в значительной степени маловероятно. Тем более что сам Кейнс утверждал, что вероятность возникновения «ловушки ликвидности» в чистом виде крайне мала.
24. Молденхауэр Н.А. Анализ дисбаланса экономик регионов Евросоюза // Economic Annals – XXI. 2013. № 3–4 (2). С. 13–16.
25. Павук О. Виртуальная экономика: инновативная и спекулятивная. Проблемы трансформации современной российской экономики: теория и практика организации и обеспечения управления // Коллективная монография трудов участников IX Международного научно-практического семинара (28–29 февраля 2011 г.). М., 2011. С. 76–81.

#### References and notes:

1. Bulatov, AS 2003, *The Economy*, Moscow.
2. Mocherny, SV & et al. 2000, *Economic Theory*, Moscow, p. 32.
3. Mocherny, SV & et al. 2000, *Economic Theory*, Moscow, p. 32.



4. Mocherny, SV & et al. 2000, *Economic Theory*, Moscow, p. 32.
5. Bulatov, AS 2003, *The Economy*, Moscow, p. 99.
6. Bulatov, AS 2003, *The Economy*, Moscow, p. 99.
7. Bulatov, AS 2003, *The Economy*, Moscow, p. 99.
8. Huseynov, RM, Gorbacheva, YV & Riabtseva, VM 2000, *History of Economic Thought*, Moscow; Novosibirsk, p. 105.
9. Mocherny, SV & et al. 2000, *Economic Theory*, Moscow, p. 30.
10. Mocherny, SV & et al. 2000, *Economic Theory*, Moscow, p. 30.
11. Bulatov, AS 2003, *The Economy*, Moscow, p. 99.
12. Bulatov, AS 2003, *The Economy*, Moscow, p. 99.
13. Bulatov, AS 2003, *The Economy*, Moscow, p. 99.
14. Friedman, M & Schwartz, AJ 1971, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton.
15. Delyagin, M 2008, *Drive humanity. Globalization and the global crisis*, Moscow, p. 260.
16. Huseynov, RM, Gorbacheva, YV & Riabtseva, VM 2000, *History of Economic Thought*, Moscow; Novosibirsk, p. 123.
17. Mishkin, F 1999, *Economic theory of money, banking and financial markets: manual*, Moscow.
18. Moldenhauer, NA 2014, 'The use of bonds as a financial instrument to redress the imbalance in the economy', *European Social Science Journal (= European Journal of Social Sciences)*, no. 4 (1), pp. 509-516.
19. Moldenhauer, NA & Pavuk, OA 2013, 'Employment as an indicator of virtualization economy (for example, US)', *Economic Annals – XXI*, no. 11-12 (1), pp. 23-26.
20. Moldenhauer, NA 2014, 'The use of bonds as a financial instrument to redress the imbalance in the economy', *European Social Science Journal (= European Journal of Social Sciences)*, no. 4 (1), pp. 509-516.
21. Obstfeld, AM, Shambaugh, JC & Taylor, AM 2004, 'Monetary sovereignty, exchange rates, and capital controls: the trilemma in the interwar period', *NBER Working Paper # 10393*, retrieved 15 April 2014, <<http://www.nber.org/papers/w10393.pdf>>.
22. *Great Russian Encyclopedia* 2003, Moscow, p. 1437.
23. *It is worth noting that the "liquidity trap" is a consequence of the low liquidity of the various assets, including the instruments of the capital market. However, considering the fact that the current financial markets are global, the occurrence of the trap described by Keynes is hardly probable. The more so since Keynes himself argued that the chance of the "liquidity trap" in its pure form is extremely small.*
24. Moldenhauer, NA 2013, 'Analysis imbalance regional economies of the European Union', *Economic Annals – XXI*, no. 3-4 (2), pp. 13-16.
25. Pavuk, O 2011, 'Virtual economy: innovative and speculative. Problems of modern-term transformation of the Russian economy: theory and practice of organization and governance', *Collective monograph works of participants of the IX International scientific-practical seminar (28-29 February 2011)*, Moscow, pp. 76-81.