

Лащак В. В. Международный опыт использования финансовых рычагов государства по обеспечению макроэкономической стабилизации потребительских цен / В. В. Лащак, О. М. Лащак // Научный диалог. — 2014. — № 8 (32) : История. Экономика. Право. — С. 131—141.

УДК 338.532

Международный опыт использования финансовых рычагов государства по обеспечению макроэкономической стабилизации потребительских цен

В. В. Лащак, О. М. Лащак

В статье идет речь о том, что потребительские цены являются объектом регуляторных процессов на пересечении реального и монетарного секторов экономики. Авторы исходят из того, что главным институтом, на который возлагается ответственность за поддержание ценовой стабильности путем реализации денежно-кредитной политики, является центральный банк государства. Кратко характеризуются законодательные акты разных стран, содержащие указания на основные цели деятельности центральных национальных банков. Авторы статьи говорят о том, что выбор и применение монетарных рычагов влияния осуществляется национальными банками государств в зависимости от общих государственных целей и задач монетарной политики с учетом ситуации на денежно-кредитном рынке. Отмечено, что универсальной стратегической целью денежно-кредитной политики является экономический рост при умеренных темпах инфляции. Подчеркивается, что большинство центральных банков не решается декларировать эту цель как приоритетную в своей деятельности, поскольку она, являясь комплексной структурой, сложна в реализации. Влияние на ценовые шоки, которые должны не перерасти в повышенную инфляцию, а рассеяться в результате спокойных инфляционных ожиданий, составляет тактическую цель денежно-кредитного регулирования.

Ключевые слова: потребительские цены; монетарные рычаги воздействия; денежная масса; таргетирование.

Механизм регулирования цен, в рамках которого рассматривается использование финансовых рычагов влияния, построен на основе двух основных концепций государственного регулирования экономики: теории Дж. М. Кейнса и монетарной теории М. Фридмена. В продолжение этих концепций написан ряд научных работ, ср. работы таких ученых, как Пол Самуэльсон, В. С. Пинишко, Т. В. Мединская, Я. В. Литвиненко, М. М. Артус, Л. А. Шкварчук, В. П. Дьяченко. Однако практически не предложено единого эффективного рецепта влияния на ценовые колебания. Этим обусловлена необходимость исследовать эффективность монетарных рычагов государственного регулирования потребительских цен.

Главным институтом, на который возлагается ответственность за поддержание ценовой стабильности путем реализации денежно-кредитной политики, является центральный банк государства. В разных странах законодательство в большей или меньшей степени отражает одну из главных целей его деятельности — стабильность денежной единицы и общего уровня цен, закрепляется в национальном банковском законодательстве [Матук, 1994, с. 365].

Так, закон «О Немецком Федеральном банке» определяет ведущую роль центрального банка ФРГ в регулировании денежного обращения, кредитовании экономики и осуществлении платежей внутри страны и за границу. Параграф 12 указанного закона обязывает Федеральный банк поддерживать политику правительства в области экономического роста, стабильности цен, обеспечении полной занятости, борьбы с колебаниями конъюнктуры при непременном обеспечении постоянства денежной единицы [Ламперт, 1994, с. 224]. Новая редакция закона ориентирована на приведение условий деятельности банковской системы Германии к требованиям Европейского монетарного союза (ЕВС).

Согласно закону Французской республики, принятому в августе 1993 года, Банку Франции предоставлена большая независимость в системе управления государством для проведения последовательной денежно-кредитной политики. Совету по денежно-кредитной политике при банке, состоящему из 9 независимых членов, необходимо реализовывать политику, направленную на обеспечение стабильности цен. Изменения в статусе Банка Франции, направленные на приспособление его деятельности к условиям ЕВС, не повлияли на формулировку конечной цели его денежно-кредитной политики. Войдя 1 июня 1998 года в состав Европейской системы центральных банков (ЕСЦБ) и обладая 16,83 % от ее капитала, он координирует монетарные меры с центральными банками других стран-участниц и Европейским центральным банком (ЕЦБ).

В период мирового финансово-экономического кризиса Европейским центральным банком был проведен ряд скоординированных фискальных и монетарных мер. Причем ЕЦБ реагировал на кризис как стандартными действиями, так и нестандартными. С углублением и распространением потрясений на финансовых рынках в мировом масштабе и в еврозоне для стимулирования спроса Банк с октября 2008 до мая 2009 гг. периодически снижал процентную ставку. За весь период ставка была снижена на 325 процентных пункта.

Важная роль в минимизации последствий кризиса принадлежала и мерам фискальной политики каждого государства-члена. Так, национальные правительства предоставляли разного рода финансовую помощь, в том числе государственные гарантии по межбанковским кредитам, проводили рекапитализацию некоторых финансовых институтов. Обратной стороной данной государственной поддержки стали растущие бюджетные дефициты и государственные долги.

Поиски путей эффективного проведения финансовой политики в ЕС продолжаются. Так, Т. Кирсанова с соавторами [Kirsanova et al., 2006, с. 54] пришли к выводу, что действующая модель фискально-монетарного взаимодействия является неэффективной, и пред-

ложили идею создания Европейского фискального совета. С. Э. Пекарский с соавторами считают, что в случае ЕС, когда фискальные органы стран Союза фактически не могут проводить свою политику без учета интересов ЕЦБ, наиболее целесообразным вариантом налаживания взаимодействия является независимость и доминирование Банка с последующим сотрудничеством с фискальными органами, где монетарное влияние на фискальные показатели является необходимым условием [Пекарский и др., 2008 с. 348].

Еще теснее связана с регулированием цен основная цель деятельности Банка Англии. Законодательство требует от центрального банка применения мер воздействия, нацеленных на обеспечение ценовой стабильности в экономике и сдерживания инфляции, которые должны осуществляться так, чтобы не навредить другим задачам экономической политики правительства (поддержка роста производства, повышение занятости и др.). Согласование планируемых темпов инфляции между банком и правительством происходит в процессе разработки бюджетной резолюции. Кроме того, Банк Англии ежеквартально информирует о текущей инфляции, а также строит прогноз ее ожидаемого уровня в месяц, квартал, год в форме числового интервала с предполагаемым ростом цен. Долгосрочной целью монетарного влияния является поддержание инфляции на уровне 2,5 % ежегодно. В период 2005—2008 гг. правительство, признав инфляционное воздействие роста цен на сырьевые товары, снова возвращается к фискальной политике. Финансово-экономический кризис определил новые особенности проведения финансовой политики: актуализируется роль монетарной политики в краткосрочном периоде, при этом большинство операций центрального банка осуществлялись при поддержке правительства. В июле 2012 года с двусторонним участием БА и правительства был создан Фонд рефинансирования с целью снижения стоимости заемных ресурсов и в итоге – увеличение кредитования домохозяйств и частного сектора в целом.

Одной из основных функций Федеральной резервной системы (ФРС) США является формирование и реализация денежно-кредитной политики, которая реализуется через регулирование роста депозитов и кредитов коммерческих банков и других кредитно-сберегательных учреждений, что, в свою очередь, дает возможность федеральному правительству управлять экономической активностью и уровнем цен. Данная задача была поставлена перед ФРС еще в 1913 году Конгрессом США. Был принят законом «О Федеральной резервной системе», который был дополнен в 1975 году резолюцией 133, предусматривавшей объявление ФРС своей цели по темпам роста денежных агрегатов. Согласно закону 1978 года «О полной занятости и сбалансированном росте» (закон Хэмфри—Хокинса) от ФРС требуются объяснения того, как ее цели, в том числе и антиинфляционные, согласуются с экономическими планами президента США [Мишкін, 1998]. В ежегодном отчете управляющего ФРС Конгрессу анализируется текущая экономическая ситуация и формулируются задачи в области монетарной политики. С начала рецессии 2007 года обострилась необходимость проведения как традиционных мероприятий монетарной экспансии (снижение учетной ставки до нулевого уровня), так и нетрадиционных (покупка в больших объемах долгосрочных казначейских ценных бумаг в течение 2009 — начале 2010 гг., а также повторное реинвестирование, нацеленное на то, чтобы избежать сокращения баланса ФРС в период погашения ипотечных ценных бумаг). В целом монетарная экспансия была направлена на стимулирование совокупного спроса за счет снижения стоимости кредитных ресурсов и увеличения экспорта за счет девальвации доллара.

Экспансивные меры ФРС сопровождалась и фискальным стимулированием с начала 2008 года. В условиях опасно высокого бюджетного дефицита через значительное сокращение налоговых доходов и роста расходов на медицину и безопасность правительство США провело масштабную фискальную экспансию, направленную

на стимулирование совокупного спроса за счет инфраструктурных инвестиций, налоговых льгот и высоких социальных выплат по безработице. После 2010 года правительство начало комбинировать стимулирование экономического роста вместе с мерами по ограничению бюджетного дефицита путем секвестра и роста налоговых ставок. По мнению П. Кругмана, преждевременное введение фискальной рестрикции и стало причиной длительного посткризисного оздоровления экономики США [Кругман, 2013, с. 89].

Ценовая и денежная стабильность — тесно связанные между собой макроэкономические параметры, которые влияют на динамику друг друга. В большинстве государств мира центральные банки включают сдерживание инфляции в число приоритетных целей денежно-кредитной политики, в формировании которой различают два подхода.

Первый предусматривает, что денежно-кредитная политика является исключительно средством регулирования цен, и в частности, борьбы с инфляцией. Предполагая, что инфляция происходит вследствие избыточной ликвидности, денежно-кредитная политика должна теми или другими средствами предотвращать инфляционные колебания, ограничивая (если это нужно) банковскую ликвидность.

Второй предполагает, что денежно-кредитная политика должна сопровождаться реализацией фискальных мер регулирования для достижения бюджетной сбалансированности. В случае необходимости нужно одновременно открыть монетарные и бюджетные каналы для оживления экономической активности. Только при минимальной безработице, при проявлении невысокого инфляционного напряжения и всегда в координации с бюджетной политикой денежно-кредитное регулирование может использоваться для ограничения совокупного спроса и торможения таким образом инфляции.

Сторонники второго подхода относятся к посткейнсианской школе, в то время, как сторонники первого относятся к либеральному монетарному направлению.

В современных подходах к формированию денежно-кредитной политики существует еще одна непростая проблема, связанная с монетарным воздействием, которая часто не только затрагивает регулируемый объект, но и имеет побочные действия. Существует коллизия приоритетов. Так, долгосрочная цель достижения стабильности цен часто противоречит таким целям, как стабильность процентных ставок и высокая занятость в краткосрочном периоде. Например, когда экономика находится в фазе подъема и безработица уменьшается, процентные ставки могут начать расти, в определенной степени провоцируя инфляционные процессы. Если центральный банк пытается приостановить рост процентных ставок путем покупки облигаций, предлагая более высокие цены на них, то следствием закупок на открытом рынке станет рост денежной массы и предложения денег, что будет стимулировать инфляцию. С другой стороны, если уменьшить предложение денег для предотвращения инфляции, то в краткосрочном периоде и процентные ставки, и безработица могут возрасти. Конфликт целей денежно-кредитной политики наблюдается в нескольких плоскостях:

— во-первых, стратегическая цель соблюдения ценовой стабильности в долгосрочной перспективе часто не согласуется с краткосрочными задачами регулирования экономики, поскольку стимулирование оживления экономики характеризуется наличием инфляционной составляющей;

— во-вторых, в пределах одного цикла конъюнктуры остается альтернативной связь между инфляцией и безработицей, отраженная в кривой Филлипса: антиинфляционная денежно-кредитная политика может одновременно способствовать росту безработицы;

— в-третьих, для достижения умеренной ценовой динамики иногда приходится жертвовать стабильностью цены денежных ресурсов (ставкой процента) и устойчивостью цен иностранной валюты (обменными курсами), где бывает трудно определить, какая цель является более насущной в конкретных обстоятельствах;

— в-четвертых, поскольку контроль инфляции центрального банка является наиболее приемлемой целью, учитывая ее преимущественно монетарную природу, то он концентрирует свои усилия именно в этой области, что нередко противоречит задачам общеэкономической политики, реализуемой правительством.

Учитывая комплекс противоречий при проведении денежно-кредитной политики, следует заметить, что ее универсальной стратегической целью является безынфляционный экономический рост, вернее сказать, ее рост при умеренных темпах инфляции. Таковую цель на практике реализовать нелегко из-за определенных внутренних экономических обстоятельств, хотя и возможно при условии существования гибкого и эффективного механизма денежно-кредитной политики. Именно поэтому большинство центральных банков не решаются декларировать эту цель как приоритетную в своей деятельности, поскольку она, являясь комплексной структурой, сложна в реализации, а недостижение ее может иметь политические последствия для органов монетарного влияния.

Промежуточные цели денежно-кредитной политики ориентированы на такие экономические преобразования, которые способствуют достижению поставленных стратегических задач. Особенностью промежуточных целей является то, что они устанавливаются на менее длительные временные интервалы, в течение которых будут реализованы и подтвердят свою эффективность. Так как в рыночных условиях макроэкономические показатели определяются прежде всего состоянием рыночной конъюнктуры, то промежуточными целями денежно-кредитной политики будут изменения с векторным направлением, соответствующим стратегической цели. В частности, оживление рыночной конъюнктуры монетарными средствами носит в основном инфляционный характер, поэтому для противодействия ему необходимо применять фискальные и инвестиционные рычаги; зато сдерживание деловой активности при «перегреве» экономики будет идти в русле антиинфляционного регулирования. Итак, основ-

ной задачей для определения промежуточной цели денежно-кредитной политики является установление первопричины угрозы макроэкономической стабильности для адекватного реагирования на нее. Также необходимо учитывать и временной лаг, который непременно возникает между моментом введения определенных мер и полученным результатом.

В перечень промежуточных целей относят выбор не только направления изменения рыночной конъюнктуры, но и экономических переменных, регулирование которых позволит достичь стратегических целей. Такими переменными могут быть наряду с уровнем цен текущие показатели реального объема производства, денежной массы в обращении, процентной ставки, валютного курса, скорости обращения денег. Для предупреждения циклического колебания и своевременной реакции на него со стороны центрального банка используются индикаторы деловой активности. В США индикаторную роль выполняют объемы розничного товарооборота, сигнализирующие о состоянии и перспективах потребительского сектора. Уровень промышленного производства и объемы заказов предприятий свидетельствуют о текущей и будущей активности области, первичные обращения граждан в службы занятости — о возможном уровне безработицы и т. д. Перечисленные показатели активности на товарном рынке используются в основном для определения критических точек в динамике реального объема производства, а для определения вектора инфляционных процессов отслеживается динамика индекса потребительских цен.

Действующая тенденция контроля промежуточных целей денежно-кредитного регулирования в форме обменных курсов и процентных ставок позволяет одновременно достичь как стабилизации обменных курсов, так и поставленных задач по расширению денежной массы. В режиме таргетирования инфляции, который стал в последнее время довольно популярным в политике центральных банков, процентная ставка как раз выступает промежуточной целью регули-

рования и одновременно первичным звеном монетарной трансмиссии [Болгарин и др., 2000, с. 4—6]. Оперативные задачи по регулированию ключевых монетарных параметров, прежде всего, денежной массы, процентной ставки и валютного курса, зависят от конкретной промежуточной цели. Монетарные параметры характеризуются количественными измерениями, подконтрольными центральному банку, непосредственная задача которого заключается в увеличении на определенную величину, уменьшении или неизменности каждого параметра.

В зависимости от характера ценовой динамики используется тот или иной инструментарий сдерживания инфляционных процессов. Если в экономике сложилась тенденция к высоким темпам инфляции, которые наблюдаются в течение нескольких лет при развитых адаптационных ожиданиях субъектов хозяйствования, то противодействие ей составляет стратегическую цель регулирования. Для предотвращения развития стагфляции, что вполне возможно, необходимо использовать немонетарные средства поддержки предприятий реального сектора (снижение налогового давления, ускоренная амортизация и др.). Укрощение инфляции как промежуточная цель денежно-кредитной политики встает перед государством тогда, когда повышенная динамика цен наблюдается в течение определенного периода, а дополнительные индикаторы подтверждают стремительный рост производства в реальном секторе, что свидетельствует о классическом «перегреве» экономики. Монетарные меры в таком случае направляются на относительное сокращение денежных агрегатов и повышение процентной ставки, чтобы предотвратить слишком интенсивный инвестиционный бум, который может привести к дальнейшему резкому спаду. Влияние на ценовые шоки, которые должны не перерасти в повышенную инфляцию, а рассеяться в результате спокойных инфляционных ожиданий, составляет тактическую цель денежно-кредитного регулирования.

Литература

1. *Болгарін І. В.* Деякі методологічні аспекти побудови та використання моделі механізму монетарної трансмісії в Україні / *І. Болгарін, Л. Махадева, Г. Штерн* // Вісник НБУ. — 2000. — № 11. — С. 4—6.
2. *Кругман П.* Выход из кризиса есть / *П. Кругман* ; пер. с англ. *Ю. Гольдберга*. — Москва : Азбука Бизнес, Азбука-Аттикус, 2013. — 320 с.
3. *Ламперт Х.* Социальная рыночная экономика : германский путь / пер. с нем. / *Х. Ламперт*. — Москва : Дело, 1994. — 224 с.
4. *Матук Ж.* Финансовые системы Франции и других стран : в двух томах : пер. с фр. / *Ж. Матук*. — Москва : Финстатинформ, 1994. — Том 1. Книга 2. — 365 с.
5. *Мишкін Ф. С.* Економіка грошей банківської справи і фінансових ринків / *Ф. С. Мишкін* / пер. з англ. *С. Панчишин, А. Стасишин, Г. Стеблій*. — Київ : Основи, 1998. — 963 с.
6. *Пекарский С. Э.* Модель макроэкономической политики в экспортоориентированной экономике / *С. Э. Пекарский, М. А. Атаманчук, С. А. Мерзляков* // Экономический журнал Высшей школы экономики. — 2008. — № 3. — С. 337—364.
7. *Kirsanova T.* Five-Equation Macroeconomics : A Simple View of the Interactions between Fiscal Policy and Monetary Policy / *T. Kirsanova, S. J. Stehn, D. Vines* // Discussion Paper Series. — 2006. — Pp. 54—64.

© **Лашчак Виктор Васильевич (2014)**, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов, Буковинский университет (г. Черновцы, Украина), lashchak@ukr.net.

© **Лашчак Оксана Мирославовна (2014)**, заместитель ректора, Буковинский университет (г. Черновцы, Украина), lashchak@ukr.net.