

Перспективы развития современной финансовой системы

КОЛИЧЕСТВЕННОЕ СМЯГЧЕНИЕ «ПО-РОССИЙСКИ»

Однокоз Валерия Геннадьевна

Финансовый университет, Москва, Россия

E-mail: odnokoz.valeriya@mail.ru

Все дело в том, что в 1999-2008 годах, несмотря на высокие процентные ставки, ЦБ РФ наращивал денежную базу. Другими словами, при невозможности использовать в качестве инструмента ставку использовался другой инструмент — количественное смягчение.

Чтобы понять масштаб количественного смягчения в России в «золотое десятилетие», давайте сравним параметры этого смягчения в России и в США. В США с августа 2008 года по май 2014-го, то есть за 70 месяцев, денежная база выросла с 843 до 3932 млрд долларов, увеличившись таким образом в 4,66 раза.

Выберем для сравнения пару периодов такой же длительности (70 месяцев) в «золотом десятилетии» и попробуем оценить рост денежной базы в России. Так, за первые 70 месяцев «золотого десятилетия» денежная база со 184 млрд рублей в сентябре 1999 года выросла до 1870 млрд рублей в июне 2006-го (рост более чем в десять раз). За последние 70 месяцев «золотого десятилетия», с июля 2002 года по апрель 2008-го, денежная база выросла с 1 до 4,8 трлн рублей (в 4,8 раза). И даже с учетом инфляции масштаб количественного смягчения в России в «золотое десятилетие» просто огромен.

В эти два пересекающихся периода «золотого десятилетия» денежная база в России увеличивалась темпами намного более быстрыми, чем денежная база в США в период количественного смягчения 2008-2014. Вдумайтесь: США активно наращивали базу в качестве антикризисной меры, а в России активное наращивание денежной базы происходило в «рядовой» обстановке, без всякой антикризисной подоплеки. Именно десятилетнее «количественное смягчение по-российски», по моему глубокому убеждению, и стало причиной бурного экономического роста в 1999-2008 годах.

Но если мы посмотрим на рост денежной базы в России с августа 2008 года по май 2014-го (даты как в США, тоже за 70 месяцев), то она выросла всего с 5,3 до 9,4 трлн рублей. Рост в 1,77 раза, а с учетом инфляции и вовсе в 1,15 раза (на 15%). Кратный рост сменился на жалкие 15% почти за шесть лет. Это и есть причина медленных темпов роста экономики в этот период.

Политика «количественного смягчения по-российски» действовала очень эффективно в «золотое десятилетие», а кризис и застойные явления появились сразу, как только эта политика начала сворачиваться.

Ориентир для денежно-кредитной политики

Встает вопрос: на какие показатели ориентироваться при проведении количественного смягчения?

В ФРС США ориентируются в своей политике сразу на несколько показателей. Один из них инфляция. Только стремятся они ее поднять, а не снизить, как делается в России. Если показатель инфляции снижается ниже целевого уровня 2%, то для ФРС это сигнал о необходимости продолжить смягчение. Другой важный показатель — безработица.

По разным причинам в России ориентироваться на такие показатели невозможно. Инфляцию мы хотим снижать, а не увеличивать, уровень безработицы у нас формально очень низкий. Хорошим критерием в нашей ситуации мог бы стать темп роста денежной массы. Причем желательно использовать темпы роста реальной денежной массы. На всем

протяжении истории современной России именно этот показатель был явным опережающим индикатором (то есть предвестником) кризисов и взлетов. На графике 1 показаны темпы прироста денежной массы в России с 1992 года. Цветом обозначены периоды, когда ВВП в России рос (зеленый цвет) или падал (красный цвет).

График 1. Три кризиса: денежная масса

Как видно из этой диаграммы, сжатие денежной массы всегда приводило к падению ВВП, а количественное смягчение приводило к росту экономики. Между зелеными областями бума и красными кризисными областями лежит своеобразная «нейтральная территория». Она соответствует ситуации неопределенности, замедления, стагнации. Но в июне и июле 2014 года темпы прироста реальной денежной массы впервые с декабря 2009 года стали отрицательными (-0,1 и -0,8% соответственно), что говорит о явном ухудшении ситуации. Об этом же свидетельствует удручающая экономическая статистика, возможная уже в этом году рецессия, нарастающий ком проблем в экономике (банкротство турфирм как пример разрушения «слабых звеньев», непростая финансовая ситуация даже у крупных банков и государственных корпораций и другие признаки), рост ставок на межбанковском рынке и рынке корпоративного долга. Все это говорит о необходимости срочного принятия мер денежными властями.

Источники и литература

- 1) Экономика – Гудок. Электронный ресурс. URL: <http://www.gudok.ru/news/economy/?ID=1213882> (дата обращения: 01.11.2014).
- 2) Муминов А., Антонов О., Аллина А. Возвращение блудных денег. Из-за сворачивания программы количественного смягчения инвестиции уходят на развитые рынки. URL: <http://www.kursiv.kz/freshkursiv/details/tendencii-weekly/vozvrashenie-bludnih-deneg/> (дата обращения 02.11.2014).

Иллюстрации

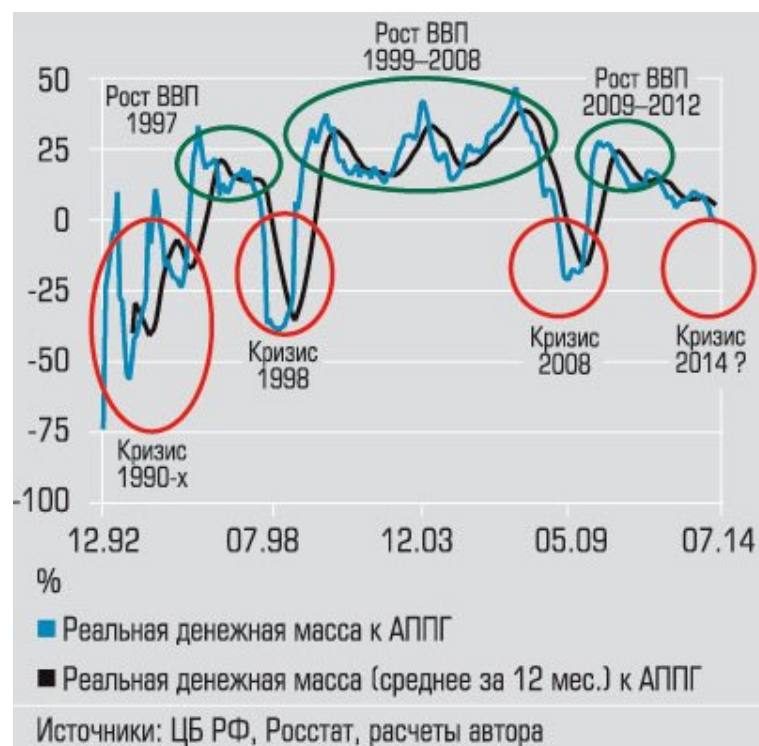


Рис. 1. Три кризиса: денежная масса