

УДК 338.23:336.74

Ключевые слова:

монетарная сфера, экономическая интеграция, единое экономическое пространство (ЕЭП), Евразийский экономический союз (ЕАЭС), денежно-кредитная политика, финансовая система, денежно-кредитная система, платежная система

М. А. Абрамова, к. э. н.,

проф., зав. кафедрой «Денежно-кредитные отношения и монетарная политика»

Финансового университета при Правительстве РФ
(e-mail: dko@fa.ru)

Оценка возможности координации государственной денежно-кредитной политики стран ЕЭП

Формирование единой экономической политики выступает одним из приоритетных направлений, которыми руководствуются государства — участники Единого экономического пространства (ЕЭП) (с 1 января 2015 г. — Евразийский экономический союз, ЕАЭС). Цель единой экономической политики — создание благоприятных условий для повышения внутренней устойчивости экономик участников ЕЭП, гармонизации законодательства России, Казахстана и Беларуси и углубления экономической интеграции.

Важнейшая часть экономической политики — денежно-кредитная политика. В условиях возрастания роли монетарных факторов развития экономики, необходимости решения задачи по формированию, функционированию и регулированию интегрированного финансового рынка актуальным и важным представляется поиск возможностей гармонизации денежно-кредитной политики стран ЕЭП. В программных документах ЕЭП отмечена необходимость координации как законодательства в этой области, так и инструментов монетарной политики. Чтобы наметить пути интеграции и гармонизации, мы должны понимать, как взаимодействуют между собой монетарные сферы России, Казахстана и Беларуси, как соотносятся их банковские системы, в т. ч. принципы деятельности центральных банков. В табл. 1 представлен сравнительный анализ основных параметров денежно-кредитной политики трех стран на 2014–2016 гг.

Таблица 1

Основные параметры денежно-кредитной политики стран ЕЭП

	Россия	Казахстан	Беларусь
Цель денежно-кредитной политики	Завершение перехода к таргетированию инфляции в 2015 г., что предопределяет связь задач денежно-кредитной политики как части экономической политики с задачами современного этапа экономического развития России — обеспечение устойчивого и сбалансированного экономического роста и поддержание финансовой стабильности. При этом инфляция в России определяется в основном немонетарными факторами.	Обеспечение стабильности цен в стране. Влияние монетарных факторов на формирование инфляционных процессов в Казахстане оценивается как минимальное.	Стратегическая направленность на поддержание ценовой стабильности как основы для экономического роста и сбалансированного развития экономики страны и финансовой стабильности. Влияние монетарных факторов на инфляцию незначительное.
Курсовая политика	Сокращение в среднесрочной перспективе присутствия Банка России на внутреннем валютном рынке и переход с 2015 г. к плавающему валютному курсу. При этом Банк России допускает проведение валютных интервенций в целях поддержания финансовой стабильности, но отмечает, что объем валютных интервенций будет корректироваться с учетом движения средств суверенных фондов и факторов формирования ликвидности банковского сектора.	Курсовая политика — в рамках режима управляемого плавления. По мере развития трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и сужения спреда рыночных процентных ставок по всей кривой доходности присутствие Национального банка Республики Казахстан на внутреннем валютном рынке будет в перспективе сокращаться.	Нет данных
Регулирование ликвидности	Повышение действенности процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, приоритет процентной политики.	В зависимости от реализации того или иного сценарного варианта развития экономики Национальный банк Республики Казахстан будет проводить операции по предоставлению или изъятию тенговой ликвидности на денежном рынке. Политика процентных ставок Национального банка Республики Казахстан будет согласована с мерами валютной политики.	Национальный банк продолжит регулировать ликвидность в банковской системе посредством использования стандартных инструментов, обеспечивая достижение цели денежно-кредитной политики. Сохраняются рыночные условия предоставления денежных средств банкам.
Ставка рефинансирования	Ставка рефинансирования ориентирована на инфляцию, введена ключевая ставка процента.	Низкие темпы инфляции послужили основанием для последовательного снижения официальной ставки рефинансирования.	Ставка рефинансирования ориентирована на инфляцию.

	Россия	Казахстан	Беларусь
Разработка денежной программы	В зависимости от уровня цены на нефть на мировых энергетических рынках по состоянию на начало года.	Ключевым критерием разделения на сценарные варианты является среднегодовой уровень мировых цен на нефть.	Нет данных
Взаимодействие с финансовой политикой	Успешность реализации денежно-кредитной политики зависит как от состояния финансовых рынков, расширения их емкости, развития инфраструктуры, совершенствования платежной системы Банка России, так и от состояния государственных финансов. Обоснованно подчеркивается необходимость взаимодействия денежно-кредитной политики с бюджетной политикой государства, с политикой в области регулирования финансового рынка России в целом.	Обеспечивая ценовую стабильность, денежно-кредитная политика будет одновременно повышать стабильность финансового сектора. Предусматривается возможность использования механизмов финансирования банков на рыночных принципах посредством приобретения накопительными пенсионными фондами выпускаемых банками среднесрочных облигаций в тенге. Участие Национального банка Республики Казахстан в реализации данных механизмов будет носить косвенный характер в части определения направлений макропруденциального регулирования банков и накопительных пенсионных фондов.	Важным направлением развития финансового рынка станет создание институциональной среды, содействующей привлечению долгосрочных инвестиций и формированию институтов, осуществляющих трансформацию внутренних сбережений в долгосрочные финансовые инструменты.
Взаимодействие с банковской политикой	Не уделено должного места проблемам развития банковского сектора и системы надзора, что на фоне отзыва значительного количества лицензий на банковскую деятельность в 2013 г. свидетельствует о недостаточной эффективности этого важного для обеспечения финансовой стабильности направления регулирования монетарной сферы.	Стабильное функционирование банковского сектора, а также рост кредитной активности будут способствовать дальнейшему развитию и расширению действующих государственных программ по кредитованию приоритетных секторов экономики, перечень которых определяется Правительством Республики Казахстан.	Банковское кредитование будет осуществляться с учетом наращивания ресурсной базы банков и необходимости поддержания макроэкономической сбалансированности экономики. Объемы и источники финансирования государственных программ и мероприятий по развитию кредитования будут сбалансированы с ресурсными возможностями экономики.
Ориентация на интеграцию в рамках ЕЭП	В документе, определяющем основные направления единой государственной денежно-кредитной политики в России, нет специального раздела, посвященного вопросам координации монетарной политики стран ЕЭП.	В документе, определяющем основные направления денежно-кредитной политики Республики Казахстан, отмечается, что применение тех или иных мер денежно-кредитной политики будет осуществляться Национальным банком Республики Казахстан с учетом интеграционных процессов, происходящих в рамках ЕЭП.	В документе, определяющем основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь, специально отмечено, что будет продолжена работа по реализации мероприятий по интеграции банковских систем Республики Беларусь и Российской Федерации в рамках Союзного государства, а также банковских систем стран Таможенного союза и ЕЭП.

Составлено автором по данным сайтов Банка России (<http://www.cbr.ru>), Национального Банка Республики Казахстан (<http://www.nationalbank.kz>), Национального банка Республики Беларусь (<http://www.nbrb.by>)

Из данных табл. 1 можно сделать вывод, что основные параметры государственной денежно-кредитной политики стран ЕЭП во многом совпадают, что делает возможной их гармонизацию.

Развитие интеграционных процессов в монетарной сфере стран ЕЭП, несомненно, снизит внешние для этих стран риски мировой финансовой системы в силу их диверсификации, уменьшит зависимость состояния их экономик от мировой, приведет к формированию конкурентной среды в монетарной сфере. Вместе с тем следует понимать, что это длительный и сложный процесс, требующий согласования как юридических терминов и конструкций, касающихся монетарной сферы экономик стран ЕЭП, так и политических и экономических вопросов.

Об этом свидетельствует опыт европейской экономической интеграции, начавшийся с подписания в 1992 г. Маастрихтского договора. Монетарная интеграция — это высшая, а не начальная форма экономической интеграции. Эффекты интеграции в денежно-кредитной сфере будут достигнуты в том случае, если ее гармонизация станет базироваться на устойчивости и интегрированности реальной экономики стран ЕЭП. И, наоборот, нарушение или «политическое стимулирование» развития интеграционных связей приведет к ослаблению экономической позиции стран-участниц на мировом рынке.

Сегодня, например, практически забыт опыт формирования и использования международной коллективной валюты стран — членов Совета экономической взаимопомощи (СЭВ) — «переводного рубля». Средства в этой валюте могли использоваться каждой страной для безналичных расчетов и платежей в любой стране — участнице Соглашения членов СЭВ о многосторонних расчетах в переводных рублях. Основным источником средств в переводных рублях для каждой страны являлся экспорт ее товаров и услуг в страны — участницы многосторонних расчетов, а также кредиты, предоставляемые Международным банком экономического сотрудничества стран — членов СЭВ (МБЭС) и Международным инвестиционным банком (МИБ) в этой валюте.

Введение переводного рубля в расчеты и платежи между странами — членами СЭВ, использование его в рамках компенсационного кредитования базировалось на развитых отношениях и эффектах международной специализации и кооперирования производства бывших социалистических стран. Оставляя в стороне политические аспекты СЭВа, можно констатировать, что именно эффекты международной экономической интеграции приводили к эффектам валютной интеграции.

И, наоборот, формирование формальных институциональных образований в монетарной сфере, без объективной экономической основы, т. е. закрепление только формальных регламентов, приводит к слабости и ограниченности отдельных ее инструментов. В связи с этим следует привести пример использования специальных прав заимствования (SDR — special drawing rights). В 1976 г. Временный комитет МВФ, принимая поправки к уставу МВФ, констатировал, что главным измерителем стоимости и базой международной валютной системы станут SDR. Однако эта новая международная валюта не получила широкого признания и используется в основном для внутренних расчетов в рамках МВФ. Кроме того, курс SDR рассчитывается на основе лишь четырех валют (доллара США, евро, английского фунта стерлингов и японской иены) и не учитывает, например, сложившуюся роль стран БРИКС в мировой экономической системе. Возможное расширение основы расчета курса SDR принципиально не меняет существенные характеристики данной

валюты как международного расчетного и платежного средства, как формального институционального образования.

Следует при этом заметить, что жизнеспособные (эффективные для экономики) формальные институциональные образования формируются на основе неформальных общественных соглашений, традиций, которые, в свою очередь, возникают в результате объективных экономических процессов, прежде всего в секторе реальной экономики. Иными словами, если у экономических субъектов — участников рынка нет мотивации к тому или иному объединению, то никакие формальные институты не смогут стимулировать этот процесс.

Таким образом, для формирования и реализации гармонизированной денежно-кредитной политики необходимо установление устойчивых интеграционных связей в реальной экономике как основы интеграции в монетарной сфере.

29 мая 2014 г. в Астане президенты Республики Беларусь, Республики Казахстан и Российской Федерации подписали договор о Евразийском экономическом союзе (ЕАЭС), который реально начнет существовать после ратификации его парламентами стран с 1 января 2015 г. Функционирование ЕАЭС следует на данный момент рассматривать как форму высшей стадии интеграционного процесса на постсоветском пространстве, начатого Россией, Казахстаном и Беларусью в 2009 г. Ранее начал действовать Таможенный союз, потом — Единое экономическое пространство, теперь — ЕАЭС. Вместе с тем договор о Евразийском экономическом союзе пока не предусматривает единой монетарной политики. Речь идет лишь о регламентации рынка свободного движения товаров, услуг, капитала и рабочей силы, согласовании или унификации регулирования в 19 сферах экономики, причем рынок углеводородов планируется либерализовать лишь к 2025 г.

Такое постепенное развитие процесса интеграции оправдано опытом интеграционных процессов в мировой экономике. Формирование, например, интегрированной монетарной политики, основанной только на формализованных соглашениях или под воздействием политических факторов, а не на единой интегрированной экономике, может привести к большим дисбалансам в денежной, финансовой и кредитной системах. Основой финансовых и валютных проблем выступают проблемы в реальной экономике. Функциональные подсистемы экономики (финансовая, кредитная, банковская, валютная и т. п.) производны от реального сектора экономики, при этом оказывают взаимобратное существенное влияние на него. Опыт последних финансово-экономических кризисов показал, что истоки финансовых кризисов лежат именно в сфере реальной экономики. В связи с этим актуальная научно-практическая проблема — выявление нового качества координации функционирования денежной, кредитной, финансовой, платежной систем с целью поиска оптимальных инструментов и методов монетарного регулирования экономик стран — участниц интеграционного процесса.

Теоретической основой координации функционирования денежно-кредитной, финансовой, платежной систем являются имманентно присущие любой экономической системе отношения взаимодействия. Поскольку отношения между функциональными системами выступают как отношения взаимосвязи и взаимодействия, их можно формализовать в виде следующей матрицы (табл. 2). В квадрантах матрицы отражены особенности этих взаимосвязей (отношения показаны как отношения между X и Y), что позволяет конкретизировать особенности монетарных процессов с целью разработки практических рекомендаций по усилению их стимулирующего воздействия на модернизационные процессы в экономике.

**Матрица взаимодействия различных функциональных
макрэкономических систем в рамках общей экономической системы**

		Платежная система (ПС)	Денежно-кредитная система	Финансовая система
		Y1	Y2	Y3
Функциональная система	Платежная система X1	-	В широком смысле платежная система выступает как «некая среда, цементирующая в масштабах той или иной страны договоренности и процессы как институционального, так и инфраструктурного плана с целью перевода денежных требований в виде обязательств коммерческих банков и центрального банка».* (X1; Y2)	Платежная система как совокупность платежных инструментов, центров платежей (операционных, клиринговых и расчетных), телекоммуникационных систем, продуктов рынка платежных услуг, в рамках которых происходит перевод денежных средств, обеспечивает инфраструктурную возможность реализации финансовых отношений различного уровня. ПС формирует условия для функционирования финансового рынка. (X1; Y3)
	Денежно-кредитная система X2	Денежно-кредитная система как институциональное образование определяет институциональную базу платежной системы. Это прежде всего центральный банк, за которым закреплена функция надзора за платежными системами, и кредитные организации как вид финансового института в общепринятом выражении. (X2; Y1)	-	Взаимодействуют как важнейшие функциональные системы, обеспечивающие стабильность национальной экономики. (X2; Y3)
	Финансовая система X3	Финансовая система как институциональное образование определяет институциональную базу платежной системы в виде организаций, являющихся операторами ПС. Кроме того, развитие финансового рынка как элемента финансовой системы приводит к появлению новых финансовых инструментов, к необходимости вносить изменения в регулятивные механизмы ПС. (X3; Y1)	Взаимодействуют как важнейшие функциональные системы, обеспечивающие стабильность национальной экономики. (X3; Y2)	-

* *Общее руководство для развития платежной системы (консультативный доклад) Комитета по платежным и расчетным системам 2005 (bis.org).*

Источник: составлено автором.

Взаимосвязи, представленные в матрице, доказывают, что:

— каждая функциональная система, в том числе денежная, в рамках общей экономической системы обладает определенной автономностью, поэтому сбои в функционировании этих систем возможны при сохранении общей целостности самой экономической системы;

— при нарастании признаков «несовершенства», а именно нестабильности или недостаточно быстрой реакции одной из систем на изменение внешних факторов ее функционирования, в т. ч. экономической системы в целом как внешнего для указанных подсистем фактора, возможно появление признаков «несовершенства» у другой системы, что приводит к неустойчивости или кризису всей экономической системы. Такая ситуация является следствием взаимодействия элементов системы при сохранении автономности каждой из них;

— изменения в характере функционирования одной из систем приводят к последовательным изменениям в функционировании других систем, что может вызывать трансформацию всей экономической системы.

Данные взаимосвязи показаны на примере национальной экономической системы (национальной экономики). На уровне взаимодействия национальных экономических систем стран — участниц интеграционного процесса они будут еще сложнее, поскольку на эти взаимосвязи будет влиять и целый комплекс внешних (мировых и межстрановых) экономических и политических факторов, обусловленных не только и не столько интересами интеграционных процессов, сколько национальными интересами стран ЕЭП.

Анализ взаимосвязей денежно-кредитной, финансовой, платежной систем любой экономики показывает опасность принятия не до конца выверенных, не прошедших экспертизу решений в области гармонизации денежно-кредитной политики стран ЕЭП. Она заключается в том, что поспешность принятия важных экономических решений может стать фактором нового системного риска для экономики стран ЕЭП.

Для запуска процесса гармонизации монетарной программы, направленной на развитие интеграционных процессов стран ЕЭП и обеспечение устойчивости их экономических систем, представляется необходимым:

- сформировать постоянно действующую систему независимого макроэкономического мониторинга монетарной сферы стран ЕЭП, целью которого будет раннее выявление потенциальных внутренних и внешних рисков в денежно-кредитной и финансовой сферах. В связи с этим представляется целесообразным создание научно-консультативного совета при Евразийской экономической комиссии с привлечением представителей центральных банков стран-участниц по вопросам координации денежно-кредитной политики и оценки перспектив такой координации;
- постепенно формировать единую монетарную программу развития стран ЕЭП;
- в рамках единой монетарной программы учитывать и координировать формирование и использование всех денежных, финансовых и кредитных ресурсов национальных экономик стран ЕЭП с учетом тенденций их развития и взаимодействия с мировой экономикой;
- в рамках единой монетарной программы разрабатывать единую денежную политику, предполагающую тесное взаимодействие денежно-кредитной и финансовой политик;
- рассматривать как задачу на средне- и долгосрочную перспективу введение единой валюты в рамках ЕЭП (понимая при этом, что формирование единой коллективной валюты стран ЕЭП — это длительный и сложный процесс, требующий согласования всех монетарных параметров экономики (денежно-кредитных, платежных, налогово-бюджетных);
- определить основы кредитной политики, которую следует рассматривать как элемент государственной монетарной политики стран ЕЭП;

- по-новому определить принципы монетарной политики как совокупности определенных государствами правил воздействия субъектов денежно-кредитной и финансовой политики на ее объекты. Эти принципы должны в большей степени ориентироваться на реальный экономический рост и отражать активную роль регуляторов в достижении целей государственной экономической и межгосударственной интеграционной политики;
- основой формирования эффективной монетарной политики для достижения финансовой стабильности как макроэкономической основы интеграции экономик стран ЕЭП (в последующем — ЕАЭС) выступает макропруденциальный подход к регулированию финансово-кредитных институтов. Поэтому важно, чтобы научно-консультативный совет при ЕЭП сформировал постоянно действующую систему независимого макроэкономического мониторинга с целью раннего выявления потенциальных внутренних и внешних рисков в денежно-кредитной и финансовой сферах, установления более глубокой взаимосвязи различных отраслей экономики с современными потребностями государственного управления. Это создаст условия для оптимального использования и развития потенциала ныне существующих финансово-кредитных организаций в целях модернизации экономик стран ЕЭП.

Библиография

1. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http://www.cbr.ru/today/publications_reports/on_2014\(2015-2016\).pdf](http://www.cbr.ru/today/publications_reports/on_2014(2015-2016).pdf).
2. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Казахстан на 2013 год [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.nationalbank.kz/?docid=1022>.
3. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2014 год [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.nbrb.by/legislation/ondkr/>.
4. Общее руководство по развитию платежной системы Комитета по платежным и расчетным системам Банка международных расчетов [Электронный ресурс] / Платежные и расчетные системы. Международный опыт. Выпуск 3. — М.: Центральный банк Российской Федерации, 2008. — Режим доступа: <http://www.cbr.ru/publ/PRS/prs3.pdf>.