

Архив 215,  
г. 5500, ин. 001-206, 201



ПОДСОБНЫЙ ПРЕДСЕДАТЕЛЯ  
МИНИСТРОВ — ПРАВИТЕЛЬСТВА  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

30  
марта 19 93 г.

№ 0613п-П27

г. МОСКВА

Председателю Верховного Совета  
Российской Федерации

Р.И. ХАСБУЛАТОВУ

Председателю Совета Министров -  
Правительства Российской Федерации

В.С. ЧЕРНОМЫРДИНУ

"Основных направлениях  
денежно-кредитного регули-  
рования на 1993 год", пред-  
ставленных Центральным  
банком России

Представленный документ Центробанка являет собой удивительное сочетание  
беспринципности и непрофессионализма. Складывается впечатление, что авторы  
исполняли чисто политический заказ и забыли о функциях и полномочиях  
Центрального банка. Проект является неприемлемым по следующим основным  
причинам:

- проект совершенно не учитывает экономическую программу Правительства  
текущее положение в стране;
- проект не имеет четких ориентиров денежно-кредитной политики, сводится к  
случайным размышлениям и в лучшем случае прогнозам;
- проект основывается на неверном понимании существа денег и роли  
Центробанка (чего стоит, например, невероятная попытка установить целевой  
ориентир роста наличности в обращении);
- проект не имеет обоснования инструментов денежно-кредитной политики,  
способов, с помощью которых могут быть достигнуты те или иные ориентиры;
- проект ничего не дает в плане борьбы с инфляцией, а отдельные его  
положения свидетельствуют о желании Центробанка предпринимать явно  
инфляционные шаги.

Далее даются некоторые наиболее существенные замечания по тексту  
критика заняла бы больше места, чем сам проект.

ИЗДАНИЕ ДЕЛ

Б. Федоров

12-179  
УПРАВЛЕНИЕ ДЕЛАМИ

200

### 1. Центральный тезис макроэкономического анализа

(1) Описывая текущую хозяйственную ситуацию, доклад уделяет основное внимание драматическим характеристикам падения производства, капиталовложения и строительства. Авторы не жалеют красок: страна оказалась "перед угрозой паралича промышленности" (стр. 8), на грани коллапса (стр.25) и т.д.

По аналогии с элементарной ситуацией на рынке одного товара, из уменьшения предложения напрямую выводится рост цен: рестрикции оказались неэффективными, "поскольку прогрессирующее падение промышленного производства не позволило сколько-нибудь существенно сократить образовавшийся разрыв между совокупным спросом и предложением" (стр.7). При этом автором, по-видимому, не смущают:

- ни отличия механизма установления цен на отдельные товары (относительных цен) от формирования общего уровня цен,
- ни появление некоего "безденежного" совокупного спроса (в общепринятой макроэкономической теории главной детерминантой совокупного спроса всегда является предложение денег - см. стандартный учебник Р.Дорнбуша, С.Фишера, гл.11, 14 и др. Да и с точки зрения обычного здравого смысла нелегко понять характеристики спроса, который не является денежным спросом),
- ни явное несоответствие пропорции - промышленное производство в 1992 г. сократилось менее, чем на 20%, сельскохозяйственное - на 8%, тогда как цены повысились в 25-35 раз (стр. 15).

Совершенно очевидно стремление авторов "списать" обесценение рубля на драматизм общехозяйственной ситуации, уходя от вопроса о роли денежно-кредитной политики в развитии инфляции.

(2) Там, где все же приходится признать огромную кредитную эмиссию и выпуск наличных денег, авторы неизменно подчеркивают, что такая эмиссия "имела вынужденный характер" (стр. 15). При этом намеренно уклончивыми представляются формулировки критериев, которыми руководствовался Центральный банк, определяя размеры эмиссии. Чаще всего используются две линии рассуждений:

- а) чисто административная - преобладающая часть централизованных кредитов коммерческим банкам предоставлялась "в соответствии с решениями Президиума Верховного Совета и Правительства Российской Федерации" (стр. 17). Остается неясным, почему Центробанк, столь запальчиво полемизирующий в докладе с принятой стратегией реформы и с правительственной политикой, не противостоял требованиям о непрерывном наращивании эмиссии - свое независимое положение Центробанк обычно использует именно для защиты национальной валюты;

б) "экономическая" - неоднократно используемое в докладе - см., напр., стр. 15, 17 - сравнение роста совокупной денежной массы (кредитов) и темпов повышения цен. Конкретные статистические методы подобных сопоставлений заслуживают особого обсуждения. Выделим лишь общую логику анализа - здесь, по видимому, предполагается, как и прежде, что исходный рост цен носил неденежный характер, так, доклад изобилует ссылками на "фактор автономного повышения цен" (напр., стр. 35), а Центробанк лишь "сдерживал" этот рост.

На стр. 15, например, можно прочесть: "В результате либерализации цен (!) рост совокупной денежной массы, в том числе наличных денег, значительно отставал от динамики индексов оптовых и розничных цен". Не говоря подробней о противоречивости и недостаточной убедительности рассматриваемой схемы, сошлемся лишь на ее практическую опасность. Во всех известных гиперинфляциях нашего века обращавшаяся денежная масса начиная с некоторой стадии росла гораздо медленней, чем цены. Могло ли это свидетельствовать о "сдержанности" денежно-кредитной политики центральных банков соответствующих стран?

(3) Содержащаяся в тексте трактовка денежно-кредитной политики не позволяет рассматривать политику Центробанка в качестве составного элемента единой стратегии финансовой стабилизации. Она скорее противоречит выбранной правительством модели макроэкономической стабилизации, - модели, которая "не привела к оздоровлению народного хозяйства" (стр. 24). Доклад пронизывает мысль о том, что именно увеличение эмиссии смогло спасти экономику от "паралича", "коллапса" и т.п. (см. 1.1). Явный абсурд.

Следует подчеркнуть, что многие упреки в адрес правительства (и прежде всего ссылка на недостаточно активную борьбу за сокращение непомерного бюджетного дефицита, а также на замедленный темп выработки и осуществления приватизационных программ, просчеты налоговой политики) представляются вполне основательными. Не вызывает сомнений справедливость вывода: "Если бы Правительство разработало и проводило жесткую политику доходов, необходимую составляющую в борьбе с инфляцией, Центральный банк имел бы больше возможностей придерживаться жесткой денежно-кредитной политики" (стр. 5).

Вопрос лишь в следующем: почему Центробанк не противостоял в достаточной степени тому, что в докладе названо "усиление группового эгоизма фактически вышедших из-под контроля государственных предприятий", а способствовал реализации этой монополистической практики, расширяя масштабы эмиссии?

Еще менее понятно, как многократно повторяемый в докладе тезис о монополистической практике ценообразования госпредприятий сочетается с еще более часто упоминаемым диагнозом: в условиях инфляции эти предприятия периодически сталкиваются с катастрофической нехваткой неиндексируемых (?) оборотных средств. И неизменный завершающий вывод: "В этой связи потребовался комплекс безотлагательных мер по ослаблению кризиса платежеспособности и частичному восполнению нехватки оборотных средств предприятий... Исправляя сложившуюся кризисную ситуацию, Банк России ... был вынужден увеличить темпы кредитной эмиссии" (стр.26-27).

"Оперативное реагирование на кризисные процессы в народном хозяйстве", как характеризуется в докладе денежно-кредитная политика в 1992 г., почти всегда сводилась к дополнительной эмиссии. Конструктивность подобного реагирования у авторов не вызывает сомнений: "Это позволило приостановить дальнейшее падение производства (?), облегчить предприятиям восстановление утраченных оборотных средств, сократить платежную задолженность" (стр.8). Такая логика регулирования делает его, по-видимому, плохо совместимым с единой стратегией финансовой стабилизации, которую должны были бы совместно реализовать Правительство и Центральный банк.

## 2. Предлагаемые ориентиры и формы денежно-кредитного регулирования.

В докладе справедливо отмечается необходимость выбора оптимальных ориентиров и инструментов денежно-кредитной политики, но формулируемые во втором разделе "ориентиры" предельно расплывчаты и по стилю изложения мало отличаются от традиционных декларативных призывов.

Например, "во-вторых, ставится задача нормализации платежной системы и повышение ее надежности". Каким образом? Все, что можно узнать о более конкретном "наполнении" этой программы, сводится к упоминанию о модернизации материально-технической базы расчетных операций и осуществлении комплекса организационно-технических мероприятий, включая создание клиринговых палат и ужесточение штрафных санкций (стр.28). Между тем конкретная и четкая формулировка центральных задач в этой области представляется особенно существенной - ведь доклад не мог обойти проблему острого кризиса платежных отношений, систематических "пробок", массовой потери документов и т.п. Но немногим более предметной оказывается "расшифровка" этих ориентиров и в шестом разделе (стр.61: "В рамках программы организации расчетов Банк России предполагает осуществить в 1993 г. мероприятия по созданию схемы и выработке сроков прохождения документов по банковским каналам" и т.д.).

Вследствие этого "ориентиры" ЦБР как по степени информативности, так и по уровню экономико-статистической проработки соответствующих вопросов резко отличаются от ориентиров, публикуемых центральными банками западных стран.

3. Эти отличия становятся особенно очевидными при ознакомлении с третьим разделом доклада - разделом, который, по-видимому, должен характеризовать методы "таргетирования" денежной массы.

Прежде всего отсутствует ясность в вопросе о конечных целях регулирования. Судя по общей направленности доклада и по отдельным тезисам, встречающимся в третьем разделе (см., стр.26-27, 34 и др.), руководство ЦБР убеждено в том, что финансирование ЦБР может и должно предотвращать падение производства и "рост социальных проблем". Сдерживание инфляции, судя по контексту, не только не входит в число самых важных приоритетов, но, по-видимому, не оказывает столь сильного влияния на "рост социальных проблем".

Наибольшее недоумение, пожалуй, вызывает логика статистико-экономического анализа, лежащая в основе выбора соответствующих целевых ориентиров. Конечно, особого обсуждения требуют некоторые общие вопросы (насколько, например, обоснована предлагаемая классификация денежных агрегатов, ориентировка в качестве "наиболее приемлемого показателя денежной массы" на агрегат M2, методика расчетов денежных мультипликаторов и т.д.); все эти вопросы, по-видимому, выходят за пределы представленного текста. Совершенно неясны, однако, общая логика расчетов и предположения, позволившие сформулировать "целевые" темпы увеличения денежной массы. Статистические приложения к докладу также не содержат ссылок на соответствующие расчеты.

Отмечается, например, что прекращение финансирования со стороны ЦБР должно повлечь за собой катастрофические последствия и - сразу же вслед за этой фразой - можно прочесть: "Поэтому (?) вариант, связанный с реализацией умеренно-ограничительной денежно-кредитной политики и обеспечивающий среднемесячное увеличение денежной массы приблизительно на 20%, наиболее правдоподобен в сложившихся обстоятельствах" (стр.34).

Здесь все непонятно. Почему, например, прекращению финансирования противостоит увеличение денежной массы именно на 20% в месяц? Что значит "наиболее правдоподобен" и в какой степени можно полагаться на эти целевые ориентиры, учитывая завершающую раздел фразу: "при обострении кризисных явлений в социальной и производственной сферах Банк России может быть поставлен в условия необходимости финансового участия в их разрешении" (стр.40)? Учитывая столь негативную характеристику итогов хозяйственного развития в 1992 г., представляется важным уточнить: каковы вообще критерии выделения "кризисных явлений" в последующий период? Иными словами, можно ли полагать, что указанные ориентиры действительно будут характеризовать хоть какие-то реальные ограничения для Центрального банка?

4. В докладе справедливо отмечается неопределенность перспектив дальнейшего развития инфляции (целевые ориентиры, разумеется, зависят от ожидаемого роста цен). Но обсуждаются эти перспективы несколько отстраненно, в предположении, что рост цен как бы вообще не зависит ни от текущей, ни от прошлой эмиссии. Столь же "автономны", по-видимому, и влияющие на целевые ориентиры инфляционные ожидания (ни в докладе, ни в приложениях к нему не упоминаются какие-либо характеристики механизмов, формирующих инфляционные ожидания).

Таким образом, степень обоснованности целевых ориентиров просто невозможно обсуждать всерьез до тех пор, пока не расшифрован тезис о "необходимости приспособлять динамику денежной массы к темпам инфляции..." ("Текущие тенденции в денежно-кредитной сфере", стр.1). Ведь в таком случае необходимо знать, чем, по мнению авторов, определяются темпы столь часто упоминаемого в докладе монопольного ("автономного") повышения цен и уровень инфляционных ожиданий. Между тем представленный текст не содержит никакого ответа на все эти вопросы и вместо поиска (расчета) оптимальных ориентиров просто провозглашает таковыми фактические темпы роста денежной массы (M2) за предшествующий период.

5. Это побуждает задать ключевой вопрос: полностью ли авторы доклада осознают все последствия установления целевых ориентиров, скажем, роста наличных денег на уровне 25% в месяц, т.е. на уровне, существенно превышающем фактические показатели за последние три месяца 1992 г.?

В последнее время рост розничных цен на потребительские товары существенно опережал увеличение денежной массы, а, следовательно, такая политика может сопровождаться гораздо более быстрым ростом цен. Здесь, разумеется, не может быть каких-то раз и навсегда фиксированных пограничных значений, которые отделяли бы "хорошую" (приемлемую) инфляцию от "плохой". Но сами авторы доклада отмечают: "при ежемесячном приросте цен более, чем на 40-50% возникает реальная опасность развития неуправляемого финансово-экономического кризиса" (стр.28).

Из данных, приводимых в статистическом приложении, следует, что скорость обращения наличных денег в прошлом году скачкообразно возросла (значительно сильнее, чем аналогичные показатели, рассчитанные для агрегатов M1 и M2). В тексте доклада заметный рост скорости обращения денег на протяжении последних месяцев правомерно связывается с таким "взрывоопасным" фактором как усиление инфляционных ожиданий (см.стр.32). В такой ситуации стоило бы как-то обсудить вопрос о том, почему минимальный целевой ориентир роста наличной денежной массы в 25% представляется не противоречащим приведенному выше предостережению авторов доклада.