

## Спрос на деньги.

Об экономической мифологии постсоциалистического периода

*Директор Института экономических проблем переходного периода откликается на беседу Николая Шмелева с Лорой Великановой "Делим зарплату на тысячу. Что в остатке?" ("ЛГ" от 3 сентября 1997г.)*

В новых условиях можно ждать появления мифов, характерных уже для этапа денежной стабилизации.

Правительство может в определенных условиях мягко влиять на предпочтение населения, но неспособно им манипулировать.

Потребуется еще несколько лет осторожной денежной политики, чтобы вывести долю денег в ВВП хотя бы на уровень Польши, не говоря уж о Чехии.

На протяжении последних лет российское общество столкнулось с экономическими переменами беспрецедентных масштабов. Думаю, даже интеллигентному читателю конца 80-х годов было бы нелегко понять большую часть содержания сегодняшних экономических разделов "Коммерсанта" или "Финансовых Известий", разобраться в используемых там терминах.

Неудивительно, что общество, пытаясь понять и объяснить происходящее, нередко отвечало на вызов перемен формированием устойчивых мифов, регулярно повторяемых утверждений, не отражающих существенные связи но, казалось бы, базирующихся на укоренившемся опыте и здравом смысле, аналогичных утверждению: "Земля плоская, а солнце вращается вокруг нее. Разве это не очевидно?". Нередко ключевую роль в формировании подобных мифов играли экономические авторитеты

советского периода, органично сочетающие младенческую наивность в понимании закономерностей рыночной экономики и укоренившийся апломб. Высказанные ими суждения затем многократно повторялись журналистами, политиками, в течение длительного времени воспринимались общественным мнением как непререкаемые истины и лишь позднее, под влиянием не укладывающегося в рамки мифа развития событий, забывались, уходили в небытие.

Пример такого мифа периода 1990–1991 годов – утверждение: “либерализация цен не может устранить дефицит – если товаров нет, то и после либерализации не появятся.” Это немудреное построение хорошо накладывалось на жизненный опыт, накопленный в условиях экономики дефицита. Если очереди и дефицит на памяти поколений были всегда, то как же они могут исчезнуть? Хорошо помню, как попытки объяснить, что преодоление дефицита – самая простая задача, что все серьезные проблемы проявятся, когда она будет решена, разбивались о прочную стену здравого смысла.

Еще один пример подобного мифа, пик распространения которого пришелся на период высокой инфляции – утверждение, что “невозможно затормозить рост цен, не подняв производство”. Реальные взаимосвязи в условиях рынка прямо противоположны, торможение экстремально высокой инфляции в подавляющем большинстве случаев предшествует стабилизации выпуска продукции, но для мифологии все это не имеет значения. На протяжении нескольких лет эти слова повторялись как заклинание и лишь в 1996–1997 годах на фоне явного снижения темпов роста цен, которому отнюдь не предшествовал промышленный подъем, постепенно начинают выходить из моды.

1997 год – время, когда общество, привыкшее жить в условиях высокой инфляции, сталкивается с новой реальностью – упавшими процентными ставками, устойчивым валютным курсом. В новых условиях можно ждать появления мифов, характерных уже для этапа денежной стабилизации. В

первом полугодии 1997 года было видно, как новая мифология постепенно вызревает, становится почти неотъемлемым атрибутом дискуссий на экономические темы. Интервью Н.Шмелева в “Литературной газете” (“Делим зарплату на тысячу. Что в остатке?”) придает новому мифу уютную завершенность. Приведем две цитаты:

“Есть фундаментальный и труднооспоримый факт: в нормальной экономике – от Люксембурга до Японии – денежная масса (то есть наличные плюс депозиты) по отношению к внутреннему валовому продукту всегда колеблется на уровне от 60 до 80 процентов. У нас с вами сегодня этот показатель составляет 8–10 процентов по отношению к валовому внутреннему продукту. У нас физически не хватает денег. Бормотание можно услышать разное – и Коха, и Гайдара, и банковских людей, но факт нехватки денежной массы уже молчаливо признан.”

“Психологическое упрямство наших реформаторов – ни за что не признавать публично, что они совершили просчет, создав искусственный дефицит денег, – сломлено: они прекрасно знают, что просчитались. Доказательство? Самое простое: цены в этом году выросли на 8 процентов, а количество денег – на 24 процента. Это говорит о том, что деньги подпечатывают”.

Можно быть уверенным в том, что эти или подобные рассуждения в течение ближайших месяцев будут много раз повторены в газетах, с экранов телевизоров, с думских трибун. Общество привыкнет к ним как к очевидной данности. Позже все это забудется, выйдет из моды. Впрочем, к тому времени у творцов мифов будет новый фронт работы.

Итак, новый миф включает в себя две основные компоненты:

1. Денег в экономике не хватает. Реформаторы искусственно создали денежный дефицит.

2. Они это поняли и тайно подпечатывают деньги.

Давайте разберемся. Доля денег в валовом внутреннем продукте – важнейший параметр рыночной экономики. В экономической теории он

имеет и другое название: “спрос на деньги”. Этот показатель давно в центре внимания экономической науки, изучению факторов, на него влияющих, посвящены тысячи эмпирических исследований, книг, статей. Фундаментальный факт, который необходимо понимать, начиная разговор о спросе на деньги, это то, что в условиях рыночной экономики ни правительство, ни Центральный банк не могут управлять им по произволу. Его динамика зависит от поведения миллионов экономических агентов: от домашних хозяйств до крупнейших банков. Эти экономические агенты, опираясь на накопленный опыт, принимают решения о том, насколько надежны сбережения в национальной валюте, формируют свой индивидуальный спрос на деньги, в конечном итоге определяющий долю денег в ВВП.

Правительство может в определенных пределах мягко влиять на предпочтение населения, но неспособно им манипулировать. Разумеется, Центральный банк может запустить на полную мощность печатный станок, но стандартной реакцией на такую практику становится бегство от национальных денег, перевод сбережений в конвертируемую валюту, рост цен, опережающий увеличение денежной массы. Хорошо изученные характерные черты крупнейших денежных катастроф – гиперинфляций – это и запущенный на полную мощность печатный станок, и резкое сжатие реальной денежной массы. Проложившие дорогу гиперинфляции политики нередко недоумевают: как же так? Мы без остановки печатали деньги, а денег в экономике становится все меньше и меньше, их количество никак не поспевает за идущими вверх ценами.

Вряд ли даже Н.Шмелеву придет в голову упрекать большевистское правительство России в том, что оно из верности монетаризму в 1917–1921 годах “пережало” денежную массу. И тем не менее факт остается фактом. Реальная денежная масса с ноября 1917 года по июль 1921 года сократилась более чем в 60 раз (с 1919 млн. золотых рублей до 29,1 млн.) Лишь к началу 1924 года, после становления НЭПа, резкого сокращения дефицита бюджета,

введения в оборот золотого червонца, частичного восстановления спроса на деньги, денежная масса приблизилась к 10% от уровня ноября 1917 года.<sup>1</sup>

Совсем недавно в Югославии в ходе гиперинфляции 1992–1994 годов объем реальной денежной массы (в долларовом эквиваленте) сократился примерно в 100 раз (с 4 млрд. до 40 млн. долл.). К январю 1994 года месячные темпы роста цен там превысили 3 млн. раз.<sup>2</sup> Председатель Центрального банка Югославии Г. Аврамович, остановивший в 1994 году гиперинфляцию, рассказывал мне, как нелегко ему было объяснить политическому руководству страны, что для того, чтобы деньги вновь появились в экономике, надо не наращивать и дальше обороты печатного станка в бесплодной попытке догнать стремительно рвущиеся вверх цены, а напротив, притормозить его.

Постсоциалистические страны шли к формированию рыночной экономики разными путями. Некоторые из них действовали быстро, решительно, здесь инфляция была остановлена в короткие сроки. В других переход оказался растянутым, период высокой инфляции подрывал доверие к национальным деньгам. Не удивительно, что именно в странах, прошедших быструю дезинфляцию, там, где можно говорить о так называемой “шоковой терапии”, падение спроса на деньги было минимальным, а доля денег в ВВП сейчас близка к стандартам развитых рыночных экономик. Там же, где двигались медленно и нерешительно, долго терпели экстремально высокую инфляцию, падение спроса на национальные деньги было гораздо более сильным. В кругу государств, сформировавшихся на базе Советского блока, в 1995 году доля денег в ВВП<sup>3</sup> была максимальной в Чехии (79,4%), где накопленная инфляция с момента краха социализма была наименьшей, а минимальной в Грузии (3,8%), в это время с трудом выбиравшейся из гиперинфляции.

---

<sup>1</sup> Реальная денежная масса измерена исходя из индексов цен статистики труда. Расчеты профессора Л.Юровского. См. *Л. Юровский. Денежная политика Советской власти. (1917-1927).* М. 1996. С. 86, 257.

<sup>2</sup> *Я. Ростовский. Гиперинфляция и стабилизация в Югославии в 1992-1994 гг.* Варшава. 1995. С.5.

<sup>3</sup> Коэффициент монетизации, отношение широких денег к ВВП. Вопросы экономики. 1996. №12. С. 142–143.

Нет ничего удивительно в том, что доля денег в ВВП России (в 1995 году, к началу денежной стабилизации – 12,3%) намного меньше, чем в Польше (в 1995 году – 31,4%), но заметно выше, чем на Украине (в том же году – 9,5%). Низкая доля денег в ВВП обусловлена не тем, что кто-то сознательно “пережал” денежную массу, а мягкой, податливой денежной политикой, инфляционными экспериментами, подрывом доверия к национальным деньгам. Лидерам некоторых стран, чтобы в этом убедиться, пришлось пройти через несколько всплесков инфляции, причем каждая из них отмечалась дальнейшим падением спроса на национальную валюту. Призывы напечатать больше денег чтобы решить проблему денежного дефицита, свидетельствуют лишь о безграничной неосведомленности их авторов в области денежной теории и полном непонимании последствий попыток воплотить их рекомендации в жизнь.<sup>4</sup>

Фундаментальная проблема для страны, ставшей на путь денежной стабилизации и выходящей из инфляционного кризиса, – тот факт, что доверие к национальным деньгам легко подорвать и сложно восстановить. Мировая экономическая теория знает немало примеров, когда под влиянием финансовых авантюр спрос на национальные деньги падал в десятки раз, а вот его повышение – это медленный и тяжелый процесс. Любые попытки его форсировать приводят к обратным результатам. К сожалению, нашей стране придется долго платить за воплощенные на практике советы “напечатать денег, пока не поздно”.

Отказ с 1995 года от предоставления прямых эмиссионных кредитов Центрального банка правительству, снижение темпов прироста денежной массы (1994 – 187%, 1995 – 120,7%, 1996 – 30,5%)<sup>5</sup>, стабилизация курса рубля, дополненные в 1996 году перевыборами Б.Ельцина и политической стабилизацией, создали базу для роста спроса на деньги. С конца 1996 года

---

<sup>4</sup> В экономической литературе специально обсуждался вопрос о том, почему, несмотря на многократно повторявшийся крах подобных экспериментов, регулярно находятся экономисты, готовые подобные советы давать и политические лидеры, готовые им следовать. Убедительного ответа к настоящему времени не получено. См. The Macroeconomics of Populism in Latin American. Chicago. 1991.

<sup>5</sup> International Financial Statistics. Washington. 1997. August. P.70

темпы роста цен начинают устойчиво отставать от темпов роста денежной массы, скорость денежного обращения замедляется, обозначая тенденцию к монетаризации национальной экономики.

Денежная база – основа денежной системы, которую непосредственно контролирует Центральный банк, формируя денежное предложение – состоит из двух частей: чистые международные резервы и чистые внутренние активы. Предельно упрощая дело, можно сказать, что чистые международные резервы – это та часть национальной денежной базы, которая обеспечена золотом и конвертируемой валютой, а чистые внутренние активы – это и есть напечатанные, менее надежные деньги. Когда ЦБ предоставляет кредит правительству на финансирование дефицита бюджета – он наращивает чистые внутренние активы. Когда тот же ЦБ скупает валюту, чтобы не допустить удорожания роста курса рубля по отношению к доллару – он накапливает чистые международные резервы. Скажем, весной – летом 1994 года именно политика форсированного наращивания чистых внутренних активов, проводившаяся под аккомпанемент разговоров о борьбе с экономическим романтизмом и немонетарных методах борьбы с инфляцией, проложила дорогу резкому падению спроса на рубли, “черному вторнику” и вспышке инфляции. Поэтому неудивительно, что именно динамика чистых внутренних активов, ограничение их роста находится в центре внимания при прогнозировании инфляции, разработке стабилизационных программ.

Планы правительства и ЦБ на 1997 год содержали достаточно осторожные проектировки наращивания как чистых внутренних активов (25%) так и чистых международных резервов (30%). Запланированное опережение темпов роста денежного предложения по сравнению с ростом цен отражало прогнозируемый процесс повышения спроса на национальные деньги. Реальное развитие событий заставило внести серьезные коррективы в эти планы. Важнейшим фактором оказалось резкое увеличение предложения конвертируемой валюты и спроса на рубли. Денежная стабилизация в России

радикально изменила отношение на мировых финансовых рынках к перспективам российской экономики. Стал быстро расти поток капитала в Россию, спрос на российские ценные бумаги. Чтобы не допустить резкого роста курса рубля по отношению к доллару, ЦБ в первом полугодии скупал валюту, наращивал чистые международные резервы в масштабах, намного превосходящих запланированные. Для того, чтобы при этом удержать под контролем общие темпы роста денежной массы, пришлось полностью отказаться от увеличения чистых внутренних активов. Вместо того, чтобы тайно подпечатывать деньги, ЦБ был вынужден фактически изымать ранее предоставленные правительству кредиты.

Подведем некоторые итоги. Первое. Низкая доля денег в экономике – серьезная проблема для нашей страны, но обусловлена она не “пережимом” денежной массы, а предшествующими инфляционными экспериментами, сохраняющимся недоверием к национальным деньгам. Решить эту проблему, просто подпечатав деньги, невозможно.

Второе. Характерное для 1997 года отставание темпов роста цен от темпов роста денежной массы – естественный результат денежной стабилизации, начинающейся ремонетаризации российской экономики. То, что темпы роста цен отстают от темпов роста денежной массы, свидетельствует о росте спроса на рубли. К сожалению, потребуется еще несколько лет осторожной денежной политики, чтобы вывести долю денег в ВВП хотя бы на уровень Польши, не говоря уже о Чехии. Попытки форсировать этот процесс способны лишь вновь подорвать доверие к национальным деньгам.

Третье. Рост денежной массы в первом полугодии 1997 года определялся увеличением валютных резервов ЦБ, а не кредитованием правительства. Но и этот рост небезопасен. Опыт показывает, что рост

спроса на деньги, превышающий 20% в год, – крайне редкое, неустойчивое явление. Мы почти выбрали этот лимит к началу июля. Это заставляет ЦБ быть особенно осторожным в наращивании денежного предложения во втором полугодии 1997 года.

Сказанное выше я и мои коллеги готовы подтвердить таблицами, расчетами, работающими моделями. К сожалению, у науки, в том числе экономической, есть фундаментальный и очевидный недостаток: она, как правило, сложна для понимания, требуется немало знаний или желания разбираться в малознакомом материале, чтобы понять реальные взаимосвязи. Разве может сложная скучная научная картина денежного мира соревноваться с наивной, но убедительно простой картинкой, где правительство тайком, “аки тать в ночи”, подпечатывает деньги? Поэтому у меня нет иллюзий. Сказанное выше не способно остановить формирование нового экономического мифа. И все-таки, мне кажется, бесполезно знать, что Земля круглая и вращается вокруг Солнца.