

Некоторые вопросы функционирования трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики в отечественной экономике



Ахунзянова Д.Н.

преподаватель Казанской банковской школы (колледжа)
Банка России

В статье освещаются вопросы функционирования каналов денежно-кредитной трансмиссии на современном этапе. Автор анализирует теоретические предпосылки формирования передаточного механизма денежно-кредитной политики, основные каналы трансмиссии, оценивает экономическую ситуацию в стране и доказывает важность развития институциональной инфраструктуры в повышении эффективности денежно-кредитной политики Банка России.

До настоящего времени среди экономистов не сформировалось единого мнения относительно того, как денежно-кредитная политика воздействует на экономику. Очевидно, что денежной системе нужен передаточный механизм, выполняющий роль проводника и усилителя экономических процессов. Актуальность этого вопроса бесспорна, так как для повышения эффективности денежно-кредитного регулирования необходимо четкое понимание механизма взаимосвязи показателей финансового и реального секторов экономики.

Существенное влияние на результаты денежно-кредитного регулирования оказывает общее состояние экономики и здесь особое значение приобретает гибкость механизмов денежно-кредитного регулирования. Достижение целей денежно-кредитной политики зависит от адекватной оценки центральным банком происходящих макроэкономических процессов, на основе которых определяется направление его действий и их координация.

К числу важнейших современных внешних условий, влияющих на денежно-кредитную политику, следует отнести глобализацию товарных и финансовых рынков, превращающую национальные рынки в сегменты мировых рынков. Имеет значение также высокая степень зависимости национальной экономи-

ки от притока и оттока капитала, вследствие чего происходит усиление конкуренции между странами за привлечение инвестиций. Другим важнейшим условием, влияющим на отечественную денежно-кредитную политику, является сложившаяся ситуация на мировом рынке нефти и газа.

Внутренние условия проявляются в недостаточном развитии финансового рынка и реального сектора экономики.

Впервые понятие трансмиссионного механизма появилось в трудах Дж. М. Кейнса. Трансмиссионным, или передаточным механизмом [transmission mechanism of monetary policy] он назвал систему переменных, через которую предложение денег влияет на экономическую активность [2]. С течением времени экономисты перестали рассматривать денежное предложение в качестве основного фактора макроэкономических изменений. Современные подходы к анализу механизма денежной трансмиссии основываются на многочисленных макроэкономических взаимосвязях, передающих сигналы денежных властей в экономику.

Таким образом, структура трансмиссионного механизма состоит из каналов, представляющих своеобразные цепочки макроэкономических переменных, по которым передается

импульс изменений, формируемый денежными властями посредством инструментов денежно-кредитной политики для воздействия на ВВП, занятость и инфляцию, то есть основополагающие цели экономической политики государства.

Следует отметить, что такое деление механизма воздействия денежно-кредитной политики достаточно условно. Действительность настолько сложна и многогранна, что выделение конкретных каналов является упрощением реальности, вызванным необходимостью абстрагирования от множества условий, влияющих на взаимосвязи макроэкономических процессов. Наиболее распространенными и исследованными являются: процентный канал, кредитный канал, канал валютного курса, канал стоимости активов.

Процентный канал оказывает воздействие на экономику через прямое влияние процентной ставки, затрагивая не только стоимость кредита, но также стоимость потоков наличности от дебиторов и кредиторов. Изменения в процентных ставках отражаются на стоимости ресурсов, что влияет на изменения в инвестиционных и потребительских расходах. В отечественной экономике процентный канал функционирует с искажениями в связи с неэффективным использованием Банком России механизма рефинансирования.

Одним из главных трансмиссионных каналов является кредитный канал. В странах с трансформационной экономикой, где слабо развиты или плохо контролируются финансовые системы, процентные ставки могут не оказывать значительного воздействия на экономику. В этом случае совокупный спрос чаще корректируется в результате изменения объемов кредитования, чем в результате колебания цены кредита. Даже в развитых странах стабильность кредитного сегмента финансового рынка считается важнейшим фактором, влияющим на экономическую активность.

Важным каналом трансмиссионного механизма является канал обменного курса. В странах с фиксированным обменным курсом национальной валюты этот канал не действует в связи с тем, что внутренние процентные ставки в такой системе эндогенны. В наибольшей степени курсовой канал проявляется в экономиках с плавающим обменным курсом, так как в этом

случае на поведение обменного курса влияет движение процентных ставок [1]. В связи с распространением системы плавающих валютных курсов и значительной интернационализацией рынков капиталов, роль валютного курса в трансмиссионном механизме возрастает [3].

В последние годы одним из преобладающих каналов трансмиссионного механизма в развитых странах стал канал стоимости активов или канал благосостояния. Увеличение денежной массы приводит к росту цен акций, облигаций и других корпоративных ценных бумаг, а также цен на недвижимость. Следствием этого является увеличение рыночной стоимости активов, рост инвестиций в экономику и в результате – увеличение совокупного спроса и объемов производства. Причем этот канал функционирует эффективно лишь в условиях развитой экономики.

Очевидно, что эффективность трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики является отражением взаимосвязи финансового и реального секторов экономики. Причем в современной денежно-кредитной политике Российской Федерации эта связь просматривается слабо.

Процесс перестройки российской экономики идет на протяжении почти двух десятков лет. Несмотря на то, что в настоящее время Россия находится на совершенно новом этапе развития, сохраняются проблемы в развитии финансового рынка, промышленности, региональной неоднородности и прочие. В этой связи особую важность приобретает принятие Правительством Российской Федерации новой модели экономического развития (2007-2009 гг.) [4]. Впервые она не основана на сырьевой составляющей. Здесь сделан акцент на усиление инновационных факторов, на развитие технологической модернизации и инновационной структуры, повышение конкурентоспособности, улучшение инвестиционного климата, повышение энергетической безопасности и модернизации энергетики, обновление региональной политики и развитие социальной сферы.

Таким образом, появляется надежда на развитие отечественного финансового рынка, приобретение им цивилизованной формы, функционирование классических форм каналов денежно-кредитной трансмиссии.

Литература:

1. Внутренние аспекты денежно-кредитной политики России. С. Дробышевский, А. Козловская. М.: Институт экономики переходного периода, 2002. – 175с.
2. Кейнс, Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. М.: ГИ Иностранной литературы, 1949.
3. Крючкова, И.П., Сапьян, М.Ю. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики и особенности его функционирования в российской экономике//Банковское дело. 2003. № 9. С. 6–13.
4. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2007 год, параметры прогноза до 2009 года и предельные уровни цен (тарифов) на продукцию (услуги) субъектов естественных монополий (Минэкономразвития России, август 2006 г.).

