УДК 35.336.711.65

Коваленко Н. Н.

Деятельность центробанков в контексте интеграционных процессов

В статье исследованы проблемы современной деятельности Национального банка Украины, Центрального банка России и Европейского центрального банка.

Ключевые слова: центральный банк, правительство, эмиссия, международные резервы, валютное правление, интеграция.

Изменение объема денежной массы и темпов ее прироста влияет на важные экономические показатели, что отражается на достижении главных целей развития национальной экономики. Высокий уровень занятости населения, стабильность цен, социально-экономический рост, сбалансированность платежного баланса – всё это прямо или косвенно связано с изменениями совокупного предложения денег и темпов прироста денежной массы. Поэтому, оптимальные объемы денежной массы и темпы её прироста определяются как показатели, которые могут способствовать достижению этих целей. Стремясь снизить инфляцию, Национальный банк Украины (НБУ) постоянно недооценивает целевой уровень прироста денежной массы, занижая его величину в полтора-два раза относительно реального спроса на деньги. Эта системная ошибка влечет недомонетизацию украинской экономики, что приводит к искусственному сдерживанию инвестиционной активности и замедлению социально-экономического роста Украины. Отсутствие достаточности денег для экономики может спровоцировать новый виток экономического спада. Деньги можно зарабатывать только там, где они есть, и тогда к ним направляются человеческие, товарные и сырьевые потоки.

В ежегодном послании Президента Украины В.Ф. Януковича в Верховную Раду Украины в 2012 г. отмечается, что стабилизация денежно-кредитной сферы требует усовершенствования структуры эмиссионного механизма в направлении усиления стимулирующей роли канала рефинансирования и недопущения монетизации дефицита бюджета. Отмечается, что необходимо повышать уровень монетизации и насыщения экономики кредитами для удовлетворения денежного спроса со стороны реального сектора экономики. Это должно сопровождаться обеспечением валютной стабильности на основе отказа от использования искусственной привязки гривны к доллару США как антиинфляционного мероприятия и перехода к формированию гибкой динамики валютного курса в пределах валютного коридора [1, с. 59-60]. Такова принципиальная позиция первого лица государственной власти страны что требует от ученых и специалистов-практиков проведения более глу-

боких исследований проблем эмиссии гривны, установления валютного курса и т.п.

В условиях активизации интеграционных процессов, происходящих в мире, когда под лидерством той или иной страны или группы стран получают свое развитие различные союзы, содружества и разного рода образования, для Украины как никогда становится актуальным вопрос осуществления наиболее оптимального решения относительно своего участия в том или ином проекте по объединению государств. В основе принятия такого решения лежит, прежде всего, обретение для украинского общества возможности достичь конкретных целей, связанных с социально-экономическим и духовно-нравственным возрождением страны, способности противостоять набирающим силу негативным вызовам глобализации.

Из всех вариантов интеграции на условиях сохранения максимального уровня независимости обсуждаются в основном два – сближение с уже действующим Европейским союзом (ЕС) и присоединение к реализации проекта по образованию Евразийского союза (ЕАС). Нам бы хотелось рассмотреть этот вопрос через призму решения проблем, связанных с деятельностью центробанков, в том числе Европейского центрального банка (ЕЦБ), Центрального банка России (ЦБР) и НБУ.

Основной задачей любого центрального банка является поддержание стабильности (устойчивой покупательной способности) эмитируемых им денег. Для достижения этого функционирует определенный монетарный механизм – процесс таргетирования (от англ. target – цель), который позволяет осуществлять прогнозирование, контроль динамики и регулирования выбранного и законодательно установленного целевого показателя.

В настоящее время в мировой практике существует несколько режимов денежно-кредитного устройства, которые можно классифицировать на внутренние – монетарное таргетирование, таргетирование валютного курса, таргетирование инфляции, а также внешние – долларизация экономики, режим валютного правления (currency board), привязка валютного курса (pegged exchange rate) к одной валюте (или даже к корзине валют). Спецификой внешних режимов таргетирования является предоставление права устанавливать целевые ориентиры и принимать меры к их достижению центральному банку другой страны или наднациональному органу (например, Международному валютному фонду МВФ.

Причинами инфляции могут быть, как причины эмиссионного, так и неэмиссионного характера. К причинам эмиссионного характера относят эмиссию наличных (центральный банк) и эмиссию безналичных денег (центральный банк и коммерческие банки). Причем способность коммерческих банков создавать новые кредитные деньги регулируется центральным банком путем установления норм обязательного резервирования и уровня учетной ставки, проведения рефинансирования. В то же время коммерческие банки, в зависимости от состояния экономики и существующих для них рисков, могут

не использовать предоставленный им кредитный потенциал, кредитуя при этом только очень надежных и кредитоспособных клиентов.

Как раз причины неэмиссионого характера зачастую являются толчком для роста инфляции, к которым впоследствии может присоединиться излишняя эмиссия наличных денег. Среди причин неэмиссионного характера в современных экономических условиях можно выделить следующие: наличие структурных перекосов в сфере производства и обращения, приоритет властных государственных структур в достижении временных политических целей, несбалансированность спроса и предложения на денежном рынке, замедление скорости движения денежных средств, недостаточность внутреннего производства, слабость государственного финансового и таможенного контроля, колебание цен на внешних рынках, нарушение существующих хозяйствующих связей.

Неправильная стратегия Европейского центрального банка, который занимался больше искусственным удержанием евро, а не его подкреплением через экономический рост в регионе, а также проведением не подкрепленной реальными активами эмиссии евро – все это негативно отражается на экономике Евросоюза, на стабильности евро и в дальнейшем усугубляет и продлевает кризис экономики ЕС. Четырнадцатилетняя практика функционирования ЕЦБ как главного наднационального органа, которому была поставлена задача конвергенции экономик стран-участниц ЕС с целью создания единой экономики Европейского союза, засвидетельствовала невозможность реализации данной задачи без образования общего правительства и его активного участия в деятельности ЕЦБ. Именно в условиях как прямого, так и косвенного участия ЕЦБ в европейских интеграционных процессах многие страны Евросоюза уже сейчас готовы отказаться от своих суверенных правительств в пользу единого Европейского правительства.

На законодательном уровне для ЕЦБ предусмотрено таргетирование инфляции на уровне до 2,0 %, но не более. Однако для достижения стабильности Европейской валюты усилий одного лишь ЕЦБ явно недостаточно. Многолетний опыт функционирования ЕС подтвердил необходимость проведения общей, наднациональной политики не только в разрезе денежно-кредитной, но и фискальной (бюджетной и налоговой). Так, общеевропейское банковское регулирование, проводимое ЕЦБ, оказалось в тупике, даже несмотря на полное соответствие условий его деятельности с современными научными концепциями, и в первую очередь, теми, которые ратуют за абсолютно независимую деятельность центрального банка от остальных органов управления. В этом случае ЕЦБ является более чем независимым в силу отсутствия Правительства ЕС как такового. От остальных наднациональных европейских органов власти ЕЦБ является полностью независимым.

Конечно, при выборе того или иного режима таргетирования инфляции требуется прежде всего определение основных целевых показателей, которыми могут быть, например, денежная масса ”узкая”, денежная масса ”широкая”, индекс потребительских цен и др. Этот выбор может предполагать не-

совпадение интересов правительства и центрального банка в установлении тех или иных целевых показателей инфляции. Мировой опыт свидетельствует о наличии разных подходов регламентации показателей инфляции в зависимости от того, кто их устанавливает и контролирует: правительство (Бразилия, Великобритания, Израиль, Китай, Норвегия), центральный банк (Колумбия, Мексика, Таиланд), правительство совместно с центральным банком (Австралия, Венгрия, Канада, Новая Зеландия, Южная Корея) [2, с. 237].

Наименее эффективной для социально-экономического развития страны является такая форма, при которой правительство не может принимать активного участия в решениях центробанка. Экономика таких стран обречена. В Украине и России на данный момент времени отсутствует банковское регулирование, основанное на осуществлении внутреннего таргетирования инфляции и реальном, плодотворном взаимодействии правительства и центробанка.

Так, за период 1999–2011 гг. денежная база в Украине выросла в 20 раз. За это же время величина золотовалютных резервов НБУ выросла в 29 раз. С 2005 г. наблюдается резкое наращивание величины золотовалютных резервов, что стало основным каналом эмиссии денежной массы в Украине. Сравнение значений условного курса, рассчитанного нами как отношение денежной базы к объему официальных золотовалютных резервов НБУ, и официального курса гривны к доллару США выявило, что за период 1999-2003 гг. он превышал официальный курс гривны НБУ. А это свидетельствует об отсутствии жесткой привязки размера золотовалютных резервов НБУ к формированию валютного курса. После резкого сокращения денежной базы при одновременном росте размера золотовалютных резервов в 2004 г., начиная с 2005 г., имеет место целенаправленный рост золотовалютных резервов под увеличение денежной базы. При этом НБУ придерживается правила о непревышении условного курса официального валютного курса (см. табл. 1) и занижения условного курса по отношению к официальному курсу гривны к доллару США, среднее значение которого за 2005–2011 гг. равнялось 0,84. Это объясняется желанием НБУ иметь определенную степень свободы для поддержания валютного курса при резком росте спроса на валюту на рынке, как это происходило в конце 2011 г., когда за четыре месяца международные резервы страны уменьшились с 38,2 до 31,8 млрд дол. США.

Таблица 1

Зависимость валютного курса в 2001-2011 гг.
от формирования золотовалютных резервов НБУ*

Год	Денежная база, млн грн.	Золото-валютные резервы млн дол. США	Условный курс (отношение денежной базы к золотовалютным резервам)	Официальный курс гривны к доллару США, грн. за дол. США	Отношение условного курса к официальному курсу гривны к дол. США
1999	11988	1094	10,9580	5,2163	2,10
2000	16760	1475	11,3627	5,0289	2,26
2001	23005	3090	7,4450	4,8136	1,55
2002	30808	4417	6,9749	5,0301	1,39

2003	40089	6937	5,7790	5,3327	1,08
2004	33783	9525	3,5468	5,3192	0,67
2005	82760	19391	4,2680	5,1247	0,83
2006	97214	22358	4,3481	5,05	0,86
2007	141901	32479	4,3690	5,05	0,87
2008	186671	31543	5,9180	7,7	0,77
2009	194965	26505	7,3558	7,985	0,92
2010	225692	34576	6,5274	7,9617	0,82
2011	239885	31795	7,5447	7,9898	0,94

* Источник: официальный сайт НБУ.

Таким образом, начиная с 2005 г., в Украине действует режим валютного правления. Режим эмиссии гривны обеспечивается НБУ только в объеме, равном увеличению золотовалютных резервов. Следовательно, не объем внутреннего рынка, а только объем экспорта (т.е. реализация товаров, услуг и трудовых ресурсов на мировом рынке, как правило, за доллар) и возможное увеличение внешней задолженности, что обеспечивает рост золотовалютных резервов НБУ, санкционирует эмиссию в размере, который эквивалентен росту размера золотовалютных резервов. Схематическое изображение функционирования валютного правления показано на рисунке.

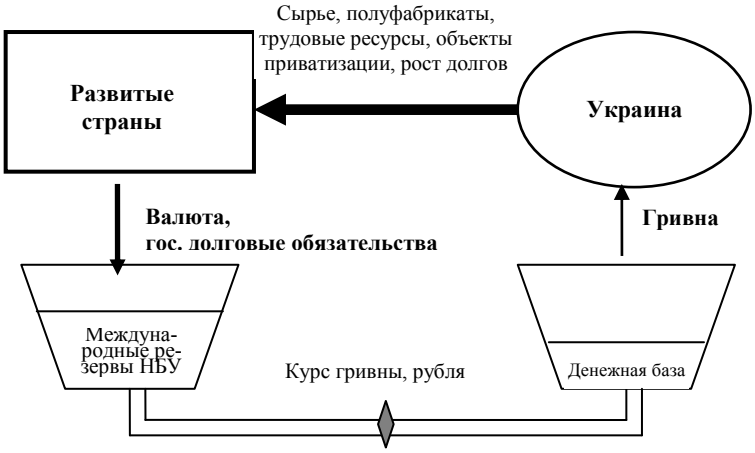


Рис. Схема реализации валютного правления

В результате действия режима валютного правления страна фактически уже заплатила так называемую ордынщину в размере почти 34 млрд дол. (см. табл. 2), а в среднем за год эта плата составила около 5 млрд дол. США, что в три раза меньше чем Украина тратит на оборону, в четыре раза меньше расходов на здравоохранение, в 13 раз меньше затрат на духовное и физическое развитие или расходов на охрану окружающей среды.

Таблица 2

Расчет прямых потерь Украины от режима валютного правления

Год	Абсолютный прирост денежной базы, млн грн.	Официальный курс гривны к доллару США, грн. за дол. США	Ордынщина, млн дол. США
2005	48977	5,1247	9557
2006	14454	5,05	2862
2007	44687	5,05	8849
2008	44770	7,7	5814
2009	8294	7,985	1039
2010	30727	7,9617	3859
2011	14193	7,9898	1776
Всего	206102	x	33757

Аналогичная ситуация имеет место и в Российской Федерации, о чем свидетельствует Пояснительная записка к проекту Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации» № 130800-6, внесенного на рассмотрение Государственной Думы Российской федерации группой депутатов в августе 2012 г. [3].

Таким образом, НБУ, как и ЦБР, использует такой внешний тип таргетирования инфляции, как система валютного правления. Данный режим зародился в XIX в. с целью более эффективной экономической эксплуатации колониальных стран такой метрополией, как Великобритания. Согласно классификации МВФ режимов валютных курсов от 2009 г. [4], валютное правление относится к режимам фиксированной привязки и характеризуется ограничениями на эмиссию национальной валюты, объем которой полностью или частично привязывают к золотовалютным резервам страны. В условиях действия данного режима возможности осуществлять самостоятельную дискреционную политику для центральных банков, политика которых ориентируются в большей степени на решения МВФ, жестко ограничены. МВФ официально, как правило, не признает использование валютного правления центральными банками многих стран, хотя на самом деле фактически они придерживаются его норм.

Фактически НБУ и ЦБР отказались от своих так называемых дискреционных прав, прежде всего прав, которые касаются регулирования размера денег в экономике [5]. Денежно-кредитная политика, в таком случае, становится полностью пассивной, она перестает быть политикой в подлинном смысле слова. НБУ и ЦБР просто обменивает национальную валюту на иностранную валюту – “якорь” и наоборот.

При данном механизме страна формально сохраняет свою денежную единицу, центральный банк как эмиссионный центр (хотя он фактически выполняет функцию только лишь обменного пункта) и возможность получать эмиссионный доход (seigniorage) от размещения валютных резервов на международных рынках (этого нет при замене национальной валюты иностранной валютой). Однако соответствие между денежной массой и потребностями экономики не может быть выдержано. Для этого не существует даже сдерживающего инструмента. Так 8-я статья устава МВФ запрещает ограничение текущих операций внешнего платежного баланса [0]. В таких условиях структура государственного управления не может оказывать полноценного, полного влияния на развитие экономики.

Согласно недавним исследованиям ученых [0, 8, 9], режимы фиксированной привязки обменного курса, в том числе и валютное правление, позволяют лишь в краткосрочном периоде достичь непродолжительной стабилизации состояния внутреннего финансового рынка, но в среднесрочной перспективе их центральные банки не в состоянии эффективно влиять на инфляцию, экономический рост и занятость. Кроме этого, для стран, центральные банки которых используют режим валютного правления, характерны более длительные валютные и финансовые кризисы, а также затяжные процессы посткризисного социально-экономического восстановления.

Одним из важных факторов, который определяет успех в межгосударственной конкуренции, является так называемая доброкачественность денег. Существенным признаком, обусловливающим степень такой доброкачественности, является первичность и вторичность денег. Преимущество имеют страны, которые дотируют свои экономики дешевыми, первичными деньгами. Попытка конкурировать с такими странами с помощью вторичных денег бессмысленна и опасна, поскольку обрекает страны, осуществляющие такую попытку, на поражение от экономической неполноценности. При всех прочих равных условиях экономики таких стран становятся неконкурентоспособными (а впоследствии и сами страны).

Первостепенными мерами восстановления украинской и российской экономики должна быть системная, масштабная поддержка дешевыми и долгосрочными деньгами приоритетных отраслей экономики, инновационных проектов, что должно обеспечиваться лишь первичными деньгами. Чем ниже «себестоимость» денег, тем выше конкурентоспособность национальных экономик и, соответственно, самих государств. В условиях вливания в экономику денег, созданных на основе режима валютного правления, когда чем больше образуется денежной массы, тем более ордынщины в форме эмиссионного дохода приходится платить конкурентам, системное оказание помощи становится не только бессмысленным, но и самоубийственным.

В условиях финансовых кризисов Украине предлагается тратить на борьбу с ними свои золотовалютные резервы, в результате чего валюта успешно абсорбируется своими эмитентами. В случае, когда в стране резервы для борьбы с кризисом начинают истощаться, как, например, это было в

2008-2009 гг. в Украине, то ей предлагается пополнять свои резервы за счет роста внешней задолженности. Таким способом страна оказывается в долгах как в шелках. В конечном итоге может наступить момент истины, когда в новой денежной «помощи» стране отказывают и предлагают ей рассчитываться своими реальными богатствами. Наглядным примером для нас является опыт таких стран, как Аргентина, Греция и т.п. Так, Греции в качестве расчетов по долгам предлагается расплачиваться своей территорией (острова), государственными предприятиями, портами, автомагистралями, привлекательными объектами социальной инфраструктуры.

Ограничивая эмиссию гривны, НБУ создает элементарный дефицит национальных денег. В результате экономика Украины, как губка, впитывает избыточную евродолларовую массу, таким образом покорно утилизируя инфляцию США и ЕС. Кроме этого, в Украине сложилась ституация, когда становится непомерно большой стоимость кредитов, что приводит к «обескровливанию» производства, росту себестоимости продукции, а соответственно и цен.

НБУ, как и ЦБР, не имеет достаточных связей с целостной структурой государственного управления, что в конечном итоге значительно снижает эффективность деятельности Правительств Украины и Российской Федерации. Без подобной целостности реализация различных стратегических программ по инновационно-инвестиционному развитию экономики, какие существуют как в Украине, так и в России, не представляется возможной.

А поэтому всякие инициативы России по созданию Евразийского союза не выглядят убедительными по той простой причине, что вследствие отсутствия прямого влияния на осуществление собственной денежно-кредитной политики в интересах социально-экономического развития сама Российская Федерация не является полностью суверенной. Кроме этого, обязательным должно быть наличие и такого нерыночного фактора, как национальная идея, вокруг которой могло бы объединиться население не только страны-генератора, но и стран, близких по своему духу, историческому прошлому. Непререкаемыми при этом должны быть честность и талант лидеров. Может быть поэтому проект ЕАС и не находит своей поддержки у народа Украины.

В то же самое время процесс интеграции Украины в ЕС больше напоминает не радиальное направление к центру окружности, а скорее хождение по кругу, не достижение конкретной цели, а реализацию какого-то сомнительного проекта. И это, по всей видимости, устраивает как Украину, так и сам Европейский союз.

Украина в настоящее время оказалась на далекой периферии глобализационных процессов. А это может означать незавидную участь для ее экономики – исключительная роль поставщика сырья, технологическая отсталость, наращивание государственной внешней задолженности, рост бедности населения, социальный упадок. Именно такие тенденции мы вынуждены наблюдать сейчас. Опорой развертывания таких процессов выступает «гривневый голод» – острая нехватка гривны и ее дороговизна. В то время, когда

развитые страны мира стараются поддержать объемы производства обилием дешевых и долгосрочных денег, в Украине наблюдаются совершенно противоположные действия – ограничение денежного вливания в экономику, оправдываемое борьбой с инфляцией.

К сожалению, подобная ситуация характерна и для России. Успех каждой из наших стран в борьбе за обретение экономического суверенитета, главным элементом которого является осуществление полноценного государственного контроля над деятельностью НБУ и ЦБР, может явиться отправной точкой для создания привлекательной социально-экономической модели развития общества, основанной на единых духовно-нравственных традициях наших братских народов. Функционирование данной модели станет неоспоримым аргументом для ускорения интеграции Украинского и Российского государств.

Литература

1. Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2012 році : Щорічне Послання Президента України до Верховної Ради України [Текст] / Національний інститут стратегічних досліджень. – К. : НІСД, 2012. – 256 с.

2. Рябинина Л.Н. Проблемы развития теории современных денег : монография [Текст] / Л.Н. Рябинина. – К.: УБС НБУ, 2009. – 383 с.

3. Законопроект № 130800-6 О внесении изменений в Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (в части ограничения независимости Банка России при осуществлении своих функций за счет расширения полномочий Правительства Российской федерации) [Електронный ресурс] : Официальный сайт Государственной Думы. – Режим доступа : http://www.duma.gov.ru/search/#?q.

4. *Андрюшин С., Кузнецова В.* Курсовая политика центральных банков стран с формирующимся рынком [Електронный ресурс] : Экономический портал-экономика России и мировая экономика. – Режим доступа : http://institutiones.com/general/2044-kursovaya-politika-centralnyx-bankov-stran-s-formiruyuschimsya-rynkom.html.

5. *Львин Б.* О некоторых вопросах банковской и денежной системы [Электронный ресурс] : Институт свободы. Московский либертариум. – Режим доступа : http://www.libertarium.ru/l_pt_bankmyth.

6. Статьи соглашения международного валютного фонда [Электронный ресурс] : Статьи соглашения Международного Валютного Фонда (Устав). – Режим доступа : http://www.economics.kiev.ua/?id=351&view=article.

7. *Combes J.-L., Kinda T., Plane P.* Capital Flows, Exchange Rate Flexibility, and the Real Exchange Rate [Text] / J.-L.Combes, T. Kinda, P. Plane // IMF Working Paper. 2011. No 9.

8. *Ghosh A.R., Ostry J. D.* Choosing an Exchange Rate Regime: A New Look at an Old Question: Should Countries Fix, Float, or Choose Something in between? [Text] / A.R. Ghosh, J. D. Ostry // Finance & Development. 2009. Dec. P. 38-40.

9. *Tsangarides Ch.* Crisis and Recovery: Role of the Exchange Rate Regime in Emerging Market Countries [Text] / Ch. Tsangarides // IMF Working Paper. 2010. No 242.