

# МНЕНИЯ И СУЖДЕНИЯ

## ВЛИЯНИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ НА ДИНАМИКУ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

А. А. Навоев

О богатстве человека  
судят не по количеству  
у него денег, а по его расходам  
(народная мудрость)

*Исследованием выявлено, что применительно к российской экономике на курс рубля определяющее влияние оказывало не изменение предложения валюты, как считают многие эксперты, а чистый экспорт, который обуславливает неэквивалентные обменные курсы и, соответственно, завышенную цену иностранной валюты. При этом из-за отсутствия импортных товаров на территории России в объеме стоимости чистого экспорта спрос на них превышал предложение, обуславливая рост как курса валюты, так и цены импортных товаров. Следуя рекомендациям экспертов МВФ по созданию резервов валюты с целью стабилизации макроэкономических показателей, ЦБ РФ этим самым провоцировал их дестабилизацию. Мы пришли к выводу, что накопление валюты приводит к росту длительности оборачиваемости капитала, что снижает его доходность и, соответственно, обуславливает рост цен. В процессе исследования выяснилось, что ЦБ РФ, скупая валюту за счет эмиссии, искусственно повышал предложение отечественной валюты, не обеспеченной товарным покрытием, что также приводило к снижению курса рубля и к монетарной инфляции.*

В современных условиях противодействовать росту благосостояния России путем вовлечения ее в затратную гонку вооружений не представляется возможным. Поэтому с переходом России на рыночные рельсы Запад вольно или невольно стал использовать не только грубое давление посредством введения экономических санкций, но и наукообразные методы замедления роста экономики России.

Помимо рукотворных мировых финансовых кризисов к таким методам следует отнести рекомендации экспертов МВФ по формированию денежно-кредитной политики России в сфере использования валютных доходов, а также в методологии регулирования таких макроэкономических показателей, как инфляция и курс национальной валюты.

По нашему мнению, в России в период построения рыночных отношений в целях достижения совместимости с международными стандартными методами оценки экономического состояния страны без должного критического осмысления были приняты как рекомендованная ООН система национальных счетов, так и основные положения денежно-кредитной политики.

Так, официальный представитель МВФ в России Бикас Джоши постоянно советовал Правительству России не только наращивать суверенные фонды, а те средства, которые в них сейчас находятся, тратить рационально, но и убеждал, что так называемого бюджетного правила больше недостаточно для пополнения российских запасов на черный день [3]. Этим «советам постороннего» Правительство РФ и следовало все годы рыночного становления экономики России.

Анализ практики применения новых для финансовых институтов России методологий (и особенно создание резервов) показал, что на первый взгляд, казалось бы, правильные подходы в формировании денежно-кредитной политики на практике представляют собой явно избыточно затратные и недостаточно эффективные меры, которые хотя и воздействуют на макроэкономические показатели, но не в той степени, в какой следовало бы.

Например, по оценке экс-министра финансов А. Кудрина, за последнее десятилетие применяемые ЦБ РФ инструменты по сдерживанию «укрепления» рубля путем валютной интервенции не достигли цели, дав при этом очень медленное снижение инфляции и сохра-

нение достаточно высокого ее уровня в настоящее время [1, с. 7].

Как будет показано далее, причина такого положения кроется в том, что рекомендации экспертов МВФ нацеливают наши финансовые институты на борьбу не с причиной, а со следствием, что сдерживает процесс кардинального улучшения макроэкономических показателей.

Российские финансисты, а за ними высшее руководство страны и политики, оправдывали применение таких мер тем, что они, мол, используются почти всеми странами мира. Однако следует заметить, во-первых, что применение такой стратегии и сам размер накоплений в размере 7 % от ВВП кроме ссылки на другие страны не имеют необходимого и достаточного основания, да и само теоретическое обоснование не было проведено. Это не те аргументы, на основе которых следовало бы принимать такие ответственные и рискованные решения по созданию «мертвого» капитала.

Во-вторых, как будет показано далее, эти действия по созданию резервов и фондов представляют собой, образно говоря, «стрельбу из пушки по воробьям», в то время как в современных условиях требуются «хирургические» инструменты.

Как это ни странно слышать, но даже высокопрофессиональные эксперты при анализе валютных проблем и формировании своих рекомендаций используют односторонний подход в оценке фундаментальных факторов, влияющих на макроэкономические показатели, например таких, как курс национальной валюты и инфляция.

Так, наиболее широко распространенным среди ведущих экспертов выступает вывод о том, что основным каналом негативного влияния доходов от экспорта углеводородов на российскую экономику, прежде всего, выступает курс национальной денежной единицы — его движение в зависимости от предложения валюты на рынке.

По поводу данного тезиса следует сказать следующее. Как известно из рыночной теории, курс рубля не может определяться только лишь изменениями в предложении валюты. Такая ситуация указывает лишь на потенци, возможности к «укреплению» или «ослаблению» рубля. Общеизвестно же, что курс рубля определяется соотношением спроса (на валюту для импорта) и предложения (валюты от экспорта). Поэтому рассматривать в анализе только сторону предложения валюты от экспорта и на этой основе делать выводы о причинах изменения курса рубля, по крайней мере, некор-

ректно, так как при этом не исследуются причины изменения предложения отечественной валюты. Например, как отмечают многие аналитики, резкое «ослабление» курса рубля в декабре 2014 года было спровоцировано чрезмерным предложением именно рубля, а не снижением предложения доллара из-за падения цен на нефть. При этом следует отметить, что динамика курса рубля и динамика цены на нефть в 2014–2015 годах часто имели и противоположные тенденции.

Как показало проведенное моделирование процесса формирования курса валют, его (курс), при прочих равных условиях, можно поддерживать неизменным при любом объеме предложения иностранной валюты, если рублевая масса в обороте будет соответствовать стоимости отечественных товаров, а обмен валют будет осуществляться на основе принципа эквивалентности, который подразумевает наличие на рынке всего объема поступившей валюты.

Ведь очевидно же, что потребности в импортном товаре создают предпосылки к повышению спроса на валюту, повышая цену доллара, т. е. «ослабляя» рубль. Наличие на рынке экспортной валюты и потребности в импорте создают разнонаправленные воздействия на обменный курс, формируя то или иное его численное значение.

Как известно, чистый экспорт образуется по причине формирования накоплений валюты. В результате на рынке часть валюты от экспорта отсутствует в качестве предложения, например, объем валюты, формирующий золотовалютные запасы. Поэтому в реальности отсутствующие на рынке накопления валюты создают повышенный на нее спрос и, соответственно, доллар покупается по повышенной цене относительно той цены, которую давали бы за него при равенстве спроса и предложения в объеме всей экспортной выручки, т. е. при отсутствии накоплений валюты. Таким образом, чистый экспорт, или накопления валюты, искажает действительный, формируя конъюнктурный курс рубля. Наличие чистого экспорта за определенный промежуток времени создает в нем так называемую временную зону, в рамках которой могут происходить относительные изменения конъюнктурного курса рубля как в сторону «укрепления», так и в сторону его «ослабления», но все эти значения стоимости доллара будут выше его истинной цены.

При этом на товарном рынке из-за повышенного спроса на импортные товары (по причине отсутствия на территории страны товара

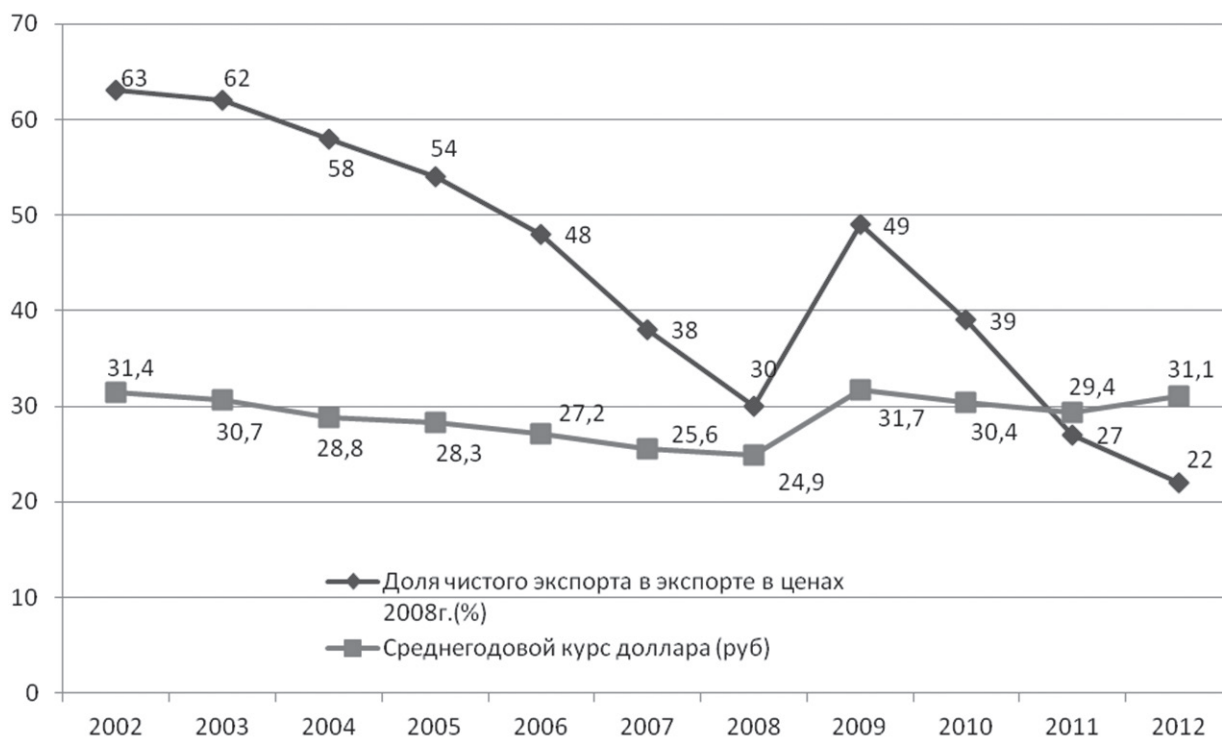


Рис. Динамика доли чистого экспорта в экспорте и курса доллара

на сумму чистого экспорта) их цены будут повышаться относительно закупочной. Таким образом, чистый экспорт обуславливает завышенную цену как валюты, так и товара.

Как нам представляется, если длительное наличие чистого экспорта определяет временную зону завышенной цены доллара, то доля чистого экспорта в экспорте в идеале при прочих равных условиях определяет численное значение и динамику завышенной цены доллара. Истинный, или эквивалентный, курс рубль приобретает только при равенстве экспорта и импорта, при этом и цена доллара также приобретает истинное, эквивалентное значение.

И наоборот, во временной зоне наличия чистого импорта любой курс рубля абсолютно будет «крепче», т. е. иностранная валюта при чистом импорте будет иметь заниженную стоимость при любом колебании курса рубля, при этом инфляция будет снижаться по причине избыточного предложения импортных товаров.

Применительно к реальной ситуации в России можно сказать, что на протяжении последних лет соотношение динамики экспортной выручки и импорта обусловило постоянное наличие в структуре ВВП очень высокой доли чистого экспорта, что предопределило неэквивалентный обменный курс, давший завышенную цену доллара, или «слабый» рубль. Отсюда видно, что целью политики ЦБ РФ должно было стать не «ослабление», а наобо-

рот, «укрепление» рубля, т. е. снижение цены доллара. Однако вопреки действиям ЦБ РФ по «ослаблению» рубля методом скупки валюты, но благодаря существенному росту импорта происходило адекватное снижение доли чистого экспорта в экспорте, что, как свидетельствует статистика, и обусловило динамику относительного «укрепления» рубля, или приближение завышенной цены доллара к эквивалентному обменному курсу. Но даже такого значительного роста импорта оказалось недостаточно для более заметного «укрепления» рубля и приближения его курса к истинной цене доллара, так как за период с 2002 по 2012 гг. не удалось существенно сократить имевшееся в 2002 г. почти трехкратное превышение экспорта над импортом.

Так, по данным Росстата, наибольшее значение доли чистого экспорта в экспорте было в 2002 году — 63,4 %, что обусловило и наибольшую конъюнктурную цену доллара (см. рис.). За счет опережающего роста импорта доля чистого экспорта в экспорте постоянно понижалась, соответственно, снижалась цена доллара, а курс рубля «укреплялся». Однако к 2012 году доля чистого экспорта в экспорте осталась на высоком (22 %) уровне. А по отношению к ВВП чистый экспорт набрал абсолютный максимум в 20 % в 2003 г. и минимум в 9 % в 2011 году, что более чем в два раза больше, чем в Китае, не говоря о США, где длительное время наблюдается отрицательное сальдо экспорта и импорта.

Как известно, на предложение валюты помимо валюты экспорта оказывают влияние также еще и заемные валютные средства. Поэтому вычленив среди этих факторов влияние только доли чистого экспорта в экспорте на курс как доллара, так и евро не представлялось возможным. Однако, несмотря на это, можно заметить, что график среднегодового курса доллара, без преувеличения сказать, коррелируется с графиком изменения доли чистого экспорта в экспорте, что с большой долей вероятности указывает на их тесную функциональную связь, а также на определяющую роль чистого экспорта в формировании курса рубля.

Отсюда видно, что действия ЦБ РФ по регулированию курса рубля не имели перед собой ясной и конкретной цели, так как ЦБ РФ не представлял себе конкретного значения курса рубля, до величины которого необходимо его или «укреплять», или «ослаблять», т. е. ЦБ РФ не владел критерием, при котором обменный курс был бы эквивалентным и представлял бы истинное значение рублевой цены доллара.

Таким образом, можно утверждать, что экспорт и импорт по влиянию на курс валют выступают антиподами, а потому в условиях наличия чистого экспорта с целью приближения к эквивалентному обменному курсу рубля необходимо снижать сальдо экспорта и импорта до нулевого значения.

Некоторые достаточно известные эксперты считают главным негативным эффектом от «укрепления» рубля наличие опережающего роста импорта по сравнению с ВВП и, как следствие, удешевление импортных товаров и снижение конкурентоспособности российских производителей. То есть рост импорта, по их мнению, выступает негативным фактором, обусловившим симптомы «голландской болезни» в российской экономике.

Здесь следует заметить, что наличие в течение длительного времени в составе ВВП очень высокой доли чистого экспорта обуславливает как завышенную рублевую цену доллара, так и превышение спроса над предложением импортных товаров. С другой стороны, рост импорта в условиях сохранения чистого экспорта хотя и ведет к снижению цен, но к снижению ранее завышенных цен импортных товаров. Но, как было сказано выше, к настоящему времени чистый экспорт не удалось существенно снизить, что обусловило достаточно высокую завышенную цену доллара и соответственно завышенные рублевые цены импортных товаров. А это позволяет сказать, что пока есть чистый экспорт, «голландская болезнь» нам не грозит.

Однако, известно, что рыночным двигателем экономики выступает добросовестная конкуренция, а потому в нормальных условиях «голландская болезнь» есть благо для нас, так как только такими жесткими мерами можно заставить наших бизнесменов принимать меры по модернизации техники и технологии, а также совершенствовать организацию производства и труда. Такая стратегия нужна нашему бизнесу как горькое, но очень полезное лекарство.

Следует заметить также, что рост импорта в РФ находится в пределах суммы экспорта, т. е. расходы осуществляются в пределах полученных доходов, а потому экономику РФ следует признать не только самодостаточной и кредитоспособной, но и донорской по причине постоянного наличия в составе ВВП высокой, сверх всякой меры, доли чистого экспорта, существенно превышающей аналогичный показатель в Китае, равный 3–4 %.

Нет особой нужды доказывать, что при наличии чистого экспорта рост импорта является антиинфляционным фактором, чем успешно пользуются страны — нетто-импортеры. Например, США длительное время выступают страной — нетто-импортером. Постоянное и долготелее высокое предложение импортных товаров оказало самое благоприятное влияние на поддержание низкого уровня инфляции в стране, который даже в период кризиса 2008 г. не превысил 4 %, а в 2009 г. наблюдалось абсолютное снижение цен на 0,3 %. Отсюда следует, что высокие темпы прироста импорта при наличии высокой доли чистого экспорта в экспорте в наших условиях являются позитивным явлением, а не негативом, как считают некоторые известные финансовые эксперты.

Так как современная статистика отражает в составе ВВП чистый экспорт, то многие государства стремятся увеличить долю экспорта в ВВП, не замечая, что этим создается только видимость благополучия в экономике страны-экспортера. При этом на высокую долю чистого экспорта и его негативное влияние на инфляцию и курс национальной валюты никто не обращает внимания. С другой стороны, страны нетто-экспортеры, по сути, выступают безвозмездными спонсорами стран, импортирующих реальные товары, получая взамен в прямом и переносном смысле бумажки. Поэтому рост доли чистого экспорта в ВВП — это путь к снижению реального экономического потенциала страны. А это дает основание считать, что монетарная структура ВВП, включающая чистый экспорт (валюту, а не товар), привнесенная нам

СНС ООН, не отражает реального наполнения рынка товаром.

Негативно оценивая существенный, по его мнению, рост импорта в Россию за 2000–2012 годы, экс-министр финансов А. Кудрин утверждает: «Этот темп прироста импорта существенно превышает реальные объемы потребности, связанные с ростом ВВП и ростом инвестиций. Рост ВВП и инвестиций, конечно, стимулируют импорт, но в меньшей степени, чем это проявляется у нас сейчас» [2].

Создается впечатление, что, делая вывод об избыточности темпов роста импорта, А. Кудрин, вероятно, опирается на известный ему одному норматив размера импорта, необходимого именно для роста ВВП и инвестиций. В этой связи, во-первых, хотелось бы знать тот размер потребности в импорте, который обеспечил бы рост ВВП, как в Китае, а инвестиций — как в США, а во-вторых, следовало бы разъяснить, как рост ВВП (следствие) может стимулировать импорт (причину)?

Следует заметить, что объем и динамика импорта являются производными от объема и динамики экспорта, а потому только экспорт может определять объем и динамику импорта, но никак не ВВП или инвестиции, объем и динамика которых к тому же являются функциями экспорта. Однако если к оценке ВВП подходить с позиции его натурально-стоимостной структуры, а не монетарной, то можно заметить, что полученная валюта за экспорт распадается на две составляющие — на реально поступившие импортные товары на территорию РФ и на деньги в виде валютных накоплений. Этим самым ВВП в натурально-стоимостном выражении будет меньше его монетарной стоимости на величину превышения суммы экспорта над импортом. В силу этого объем ВВП в монетарном измерении при любом значении чистого экспорта будет неизменным, в то время как ВВП в натурально-стоимостном выражении будет напрямую связан с динамикой и долей чистого экспорта, т. е. с динамикой импорта. Кроме того, отсутствие на территории страны импортных товаров в размере чистого экспорта снижает внутренние инвестиционные возможности, и тем сильнее, чем меньше импортных товаров в виде средств и предметов производства поступят в производственное потребление. И наоборот, чем ближе объем импорта к сумме экспорта, тем, при прочих равных условиях, больше реальных внутренних инвестиций было воплощено в производственную сферу.

Многие эксперты обосновывают накопления в виде валютных резервов необходимо-

стью «сохранения стабильности макроэкономических показателей» [1, с. 18].

При этом в качестве обоснования своих выводов они апеллируют к согласованным всеми странами правилам размещения центробанками своих резервов, отступление от которых приводит к тому, что инвесторы могут посчитать международные расчеты России недостаточно обеспеченными, а это, мол, приведет к оттоку иностранных инвестиций.

Однако соблюдение этих правил ведет к парадоксальной ситуации, когда страна, имея значительные свободные валютные средства, не может их инвестировать в собственную экономику из-за необходимости создания благоприятного инвестиционного климата с целью привлечения иностранных, а не собственных инвестиций. А так как создание валютных резервов сопровождается скупкой ЦБ РФ валюты за счет эмиссии, то этим провоцируется как повышенный курс валюты, так и монетарная инфляция. Получается, что российский налогоплательщик вдобавок еще и оплачивает негативные последствия резервирования валюты в виде роста цен. Нетрудно заметить, кто же от этой системы резервирования валюты выигрывает, если иностранные инвестиции в наукоемкие отрасли обрабатывающей промышленности растут черепашьими темпами, а валютные резервы при этом размещены в банках США, где они доступны американскому бизнесу в качестве кредита.

Аналогичное негативное воздействие на экономику РФ оказывает и валюта чистого экспорта, выступающая в качестве накоплений. И это немалые средства, составляющие в последнем десятилетии от 24,50 до 39,5 % экспортной выручки в текущих ценах (см. сайт Росстата [www.gks.ru](http://www.gks.ru)). При этом они находились без движения, т. е. не потреблялись. Чистый экспорт данного отчетного периода и валютные резервы прошлых лет представляют собой огромный незадействованный инвестиционный потенциал.

В этой связи у здравомыслящего человека возникает законный вопрос: в чем тогда заключается смысл экспорта для России? Исходя из сложившейся денежно-кредитной политики Правительства РФ получается, что экспорт нам нужен ради иностранной валюты, чтобы использовать ее в борьбе как с повышением покупательной способности рубля (его курса), так и с инфляцией, провоцируемой накоплениями этой же валюты, а также для создания «приманки» в виде валютных резервов для привлечения иностранных инвестиций в условиях из-

бытка собственных неиспользуемых валютных запасов.

На взгляд дилетанта, наверное, проще было бы сократить экспорт нефти и газа на величину чистого экспорта. Это, конечно, снизит объем ВВП в монетарном измерении, но его натурально-стоимостной объем останется, как минимум, неизменным. При этом настоящее поколение россиян дополнительно получит минимальную инфляцию, а главное, будем иметь нетронутые запасы нефти и газа для последующих поколений россиян.

К сожалению, законы рыночных отношений не являются строго детерминированными, а потому они достаточно легко могут нарушаться непрофессиональными действиями финансовых органов страны.

Анализ заявленной ЦБ РФ денежно-кредитной политики показал, что, как это ни странно, он действует вопреки рыночным принципам и законам. Это, в частности, проявляется в том, что он осуществляет скупку валюты эмиссионными рублями, т. е. не обеспеченными товаром деньгами. Как мы убедились, такие действия обуславливаются тем, что финансисты не уяснили себе, что такое товарное обеспечение денег, что и привело к нерыночным методам скупки валюты эмиссионными рублями.

Вот как понимают в ЦБ РФ товарное обеспечение (покрытие) проводимой эмиссии: «...в качестве обеспечения денежной эмиссии выступают высоколиквидные активы Банка России»<sup>1</sup>.

В силу такого своеобразного понимания категории «товарное покрытие» денег ЦБ РФ осуществляет обеспечение эмиссионных денег такими же деньгами, но в виде «высоколиквидных активов Банка России». Как известно, кроме денег высоколиквидными активами выступает золото, которое, по сути, также является деньгами. Как нам представляется, и золото было куплено ЦБ РФ за эмиссионные рубли, так как Банк не имеет других денег, обеспеченных товаром. А поэтому и золото не имеет товарного покрытия. В результате получается, что деньги обеспечиваются деньгами. Однако товарное обеспечение, или покрытие, предусматривает наличие именно товара в свободном доступе на рынке, а не денег, золота и изумрудов в сейфах банка. Да и зачем золотом обеспечивать рубли, ведь они в нормальных условиях не менее высоколиквидные, чем золото. Надо всегда иметь в виду, что золото,

как и бумажные деньги, только обслуживает процесс товарообмена, и если на рынке нет товара, то и золото бессмысленно иметь «в качестве обеспечения денежной эмиссии».

Как известно, экономическая суть купли-продажи иностранной валюты тождественна товарообменной операции отечественного товара на импортный товар. В результате по взаимному согласию покупателя и продавца меняются собственники этих товаров. Владелец отечественного товара, например Правительство РФ, за счет бюджетных денег (налогов), являющихся деньгами, обеспеченными товаром, может по законам рынка купить валюту и стать потенциальным владельцем импортного товара. А продавец иностранной валюты, например экспортер, станет владельцем отечественных товаров, что даст ему возможность использовать их внутри страны в качестве оборотного капитала для оплаты труда рабочих и, соответственно, продолжить воспроизводство продукции на экспорт. Государство, становясь владельцем импортного товара через владение иностранной валютой, может ее использовать или накапливать, создавая резервы. И только в этом случае покупка Правительством РФ валюты будет отвечать рыночным принципам, так как один товар посредством денег обменивается на другой. В результате в целом по экономике будет обеспечен баланс денег в обороте и стоимости товаров. Однако, как было сказано выше, наличие государственных валютных накоплений снижает объем импорта и, соответственно, инвестиционные возможности бизнеса. Но при этом будут отсутствовать причины роста как товарных цен, так и курса валют по причине того, что товарно-денежный обмен был произведен на эквивалентной основе при наличии равенства стоимости товаров и денег в обороте.

Использование ЦБ РФ эмиссионных рублей при скупке валюты обуславливает для экспортера, при прочих равных условиях, отсутствие на рынке как отечественного, так и импортного товара, так как валюта без движения находится в резерве ЦБ РФ, а рубли, обеспеченные товаром, находятся в собственности Правительства РФ и других участников рынка. В результате экспортер лишается своей собственности как в виде импортных товаров, так и отечественных. Кроме того, денежная масса в обороте будет превышать стоимость товаров на величину полученных экспортером рублей от продажи своей валюты, что приводит к нарушению равновесия спроса и предложения и,

<sup>1</sup> Письмо ЦБ РФ на имя автора (исх. № 20 — 24/1866 от 09.07.2015).

соответственно, к снижению покупательной способности рубля.

Находящиеся в обороте эмиссионные рубли от скупки валюты при осуществлении валютной интервенции поступают обратно к ЦБ РФ. И эта операция признается экспертами и ЦБ РФ нормальной, т. е. рыночной. Однако если вникнуть в суть проблемы, то мы можем заметить, что эта операция позволяет покупателю избавиться от «пустых» рублей и получить валюту, или реальный импортный товар, а ЦБ РФ теряет реальный импортный товар и получает свои же «пустые» рубли. При этом ЦБ РФ утверждает, что от продажи валюты по более высокому курсу бюджет получит дополнительные, но, как видим, «пустые» рубли. Вот на это точно не следовало бы «палить золотовалютные резервы». Получается, что ЦБ РФ сам себя (вернее, нас) наказал, нарушив рыночный принцип эквивалентности товарообмена как по стоимости (использованы «пустые» рубли), так и в натуре (отсутствие реального товара).

Из вышеизложенного следует: так как ЦБ РФ не обладает рублевой массой, имеющей товарное покрытие, т. е. не является собственником отечественных товаров, то по этой причине он не должен иметь права скупать валюту за счет эмиссионных рублей. Для этих целей банк должен использовать бюджетные рубли, имеющие товарное обеспечение (покрытие). Только в этом случае можно обеспечить равновесие спроса и предложения денег и товарной массы в обороте, что обусловит эквивалентный обмен как рубля на доллар, так и отечественного товара на импортный, т. е. обеспечить именно товарно-денежный, а не денежно-денежный обмен.

Обобщая, можно сделать вывод, что ЦБ РФ осуществляет эмиссию денег без учета фундаментальных факторов, определяющих размер денежной массы в обороте, т. е. Банком России осуществляется «волевая кредитно-денежная политика», опирающаяся на мифические возможности саморегулирования рынка. Иначе говоря — приблизительно, вслепую, на глазок. Поэтому такая кредитно-денежная политика должна уступить место политике, подчиняющейся определенным принципам и правилам.

Не менее серьезное негативное влияние накопительная денежно-кредитная политика оказывает и на скорость оборачиваемости капитала. Так, из теоретических основ кругооборота капитала известно, что «на продолжительность оборота капитала влияет и то, что какая-то часть капитала в процессе его кругооборота периодически высвобождается,

пребывает в форме временно свободного денежного капитала, который накапливается в качестве резервного фонда... Это удлинняет общий оборот капитала» [4, с. 233].

Так в последнее время, по данным ЦБ РФ, скорость оборота денежного капитала в экономике России имела тенденцию к снижению. Например, в 2010 г. она составляла 2,3 оборота в год, а в 2014 г. понизилась до 2,2 оборота в год. В итоге снижение скорости оборачиваемости денежного капитала привело к росту денежной массы в обороте и, соответственно, к снижению его доходности в единицу времени. Кроме того, у бизнеса дополнительно возникают проблемы с пополнением оборотного капитала.

Отсюда следует, что накопления (изъятие из оборота денежного капитала, обеспеченного товаром) внутри страны и особенно вывоз за пределы России (будь то плановые резервы или депозиты частных лиц) снижают скорость оборота денежного капитала и негативно влияют на курс рубля и позитивно на рост инфляции.

\*\*\*

Исследованием выявлено, что применительно к российской экономике на курс рубля определяющее влияние оказывал не возрастающий объем предложения валюты, а объем и динамика чистого экспорта, который обуславливал неэквивалентные обменные курсы, при любом значении которых цена доллара остается завышенной (чистый экспорт всегда обуславливает «слабый» курс рубля). С другой стороны, отсутствие импортных товаров на территории России в объеме чистого экспорта предопределило превышение спроса над их предложением, что напрямую повлияло на рост рублевых цен. Поэтому денежно-кредитная политика ЦБ РФ должна, наоборот, стимулировать рост импорта с целью сведения чистого экспорта к нулю, что обеспечит эквивалентность обменного курса, а также снижение как цены доллара на валютном рынке, так и цен импортных товаров за счет устранения диспропорций их спроса и предложения.

Анализ показал, что следуя политике по созданию резервов валюты с целью стабилизации макроэкономических показателей, ЦБ РФ этим самым провоцировал их дестабилизацию. Причина такого положения заключается в том, что накопление валюты путем изъятия ее из оборота приводит к росту длительности оборачиваемости капитала, что снижает его доходность и, соответственно, обуславливает возникновение у бизнеса дополнительных проблем с пополнением оборотных средств.

Следуя своей политике по «ослаблению» рубля, ЦБ РФ осуществлял скупку валюты за счет дополнительной эмиссии рубля, не обеспеченного товаром, а затем продавал валюту по более высокому курсу, получая обратно те же эмиссионные рубли, ошибочно полагая, что такая «стерилизация» даст дополнительное пополнение бюджета отечественной валютой, обеспеченной товаром. Нами показано, что от продажи валюты по более высокому курсу бюджет, конечно, получит дополнительные, но

товаром не обеспеченные рубли. На практике это не дало и не могло дать существенных результатов как в стабилизации курса рубля, так и в снижении инфляции.

Как нам представляется, главная причина несостоятельности денежно-кредитной политики ЦБ РФ заключается в том, что она, как говорится, опиралась на «советы посторонних», а не на собственные разработки по регулированию кругооборота денежного капитала.

#### Список источников

1. Кудрин А. Влияние доходов от экспорта нефтегазовых ресурсов на денежно-кредитную политику России // Вопросы экономики. — 2013. — № 3.
2. Кудрин А. Интервью агентству «Прайм» на сайте «РИА Новости» 4 марта 2013 г.
3. Панов В. МВФ усомнился в российской антикризисной подушке [Электронный ресурс]. URL: <http://www.km.ru>
4. Политическая экономия: учебник для экон. вузов и фак. — Изд.2-е, доп. — Т. 1. Капиталистический способ производства. — М.: Политиздат, 1977.

УДК 338.246.2

**Ключевые слова:** спрос и предложение, чистый экспорт, импорт, валютные накопления, эмиссия, оборачиваемость денежного капитала