

УДК 338.24

## ПОВЫШЕНИЕ УРОВНЯ МОНЕТИЗАЦИИ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ КАК ФАКТОР ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА

**Кайгородцев А.А.**

*Восточно-Казахстанский государственный университет им. С. Аманжолова, Усть-Каменогорск,  
e-mail: kay-alex@mail.ru*

Низкий уровень монетизации в России является причиной замедления экономического роста, так как препятствует реализации проектов, нацеленных на диверсификацию экономики и осуществление новой индустриализации. Скорость обращения денежной массы является величиной, обратной уровню монетизации и зависит от воспроизводственной структуры экономики страны. Чем выше уровень монетизации, тем выше темпы экономического роста. В России коэффициент монетизации и скорость денежного обращения не соответствуют пороговому уровню экономической безопасности. Коэффициент корреляции между темпами роста денежной массы и инфляции, рассчитанный за период 1996–2015 гг., равен 0,106. Это значит, что изменение объема денежной массы на 100% приведет к увеличению инфляции на 10,6%. В результате анализа сделан вывод о нецелесообразности использования для борьбы с инфляцией политики таргетирования инфляции, приводящей к дефициту денежной массы и непривлекательности кредитных ресурсов для предприятий реального сектора экономики. Необходимо проведение безналичной денежной эмиссии, имеющей целевой характер и осуществляемой в объемах, позволяющих постепенно увеличить коэффициент монетизации экономики до нормального уровня (70% от ВВП). При проведении эмиссии необходимо исключить поступление дополнительной денежной массы на валютный рынок, так как валютные спекуляции приводят к девальвации рубля. Необходимо также поставить заслон вывозу капитала из страны.

**Ключевые слова:** денежная масса, монетизация, инфляция, экономический рост, антиинфляционная политика

## INCREASING THE LEVEL OF MONETIZATION OF THE RUSSIAN ECONOMY AS A FACTOR OF ECONOMIC GROWTH

**Kaygorodtsev A.A.**

*East Kazakhstan State University. S. Amanzholov, Ust-Kamenogorsk, e-mail: kay-alex@mail.ru*

The low level of monetization in Russia is the reason for the slowdown in economic growth, as it prevents the implementation of projects aimed at diversifying the economy and the implementation of new industrialization. The speed of circulation of the money supply is the inverse of the level of monetization and depends on the reproductive structure of the economy. The higher the level of monetization, the higher the rate of economic growth. In Russia, the rate of monetization and the rate of money circulation do not meet the threshold level of economic security. The correlation coefficient between the growth rate of the money supply and inflation is 0.106. This means that the change in the money supply by 100% will lead to an increase in inflation by 10.6%. As a result of the analysis, it is concluded that it is inappropriate to use inflation targeting policy to combat inflation, which leads to a shortage of money and unattractiveness of credit resources for enterprises of the real sector of the economy. It is necessary to conduct a non-cash monetary issue, which has a target character and is carried out in volumes that allow to gradually increase the monetization rate of the economy to a normal level (70% of GDP). When carrying out the monetary emission, it is necessary to exclude the flow of additional money to the foreign exchange market, since currency speculation leads to the devaluation of the ruble. It is also necessary to put a barrier to the export of capital from the country.

**Keywords:** money supply, monetization, inflation, economic growth, anti-inflationary policy

Либеральные экономисты придерживаются догматического постулата о том, что увеличение денежной массы приводит к резкому повышению уровня инфляции. При этом, как справедливо отмечают М.И. Кротов, В.И. Мунтиян, игнорируются следующие факторы:

а) в России вследствие занижения нормы денежной массы не может быть резкого роста монетарной инфляции;

б) в течение 25 лет увеличение денежной массы в стране приводило не к увеличению, а к сокращению темпов инфляции;

в) в экономически развитых странах объем денежной массы значительно превышает ВВП, в связи с чем увеличение денежной массы приводит к росту инфляции [1, с. 20].

По данным С.Ю. Глазьева, из-за политики Центрального банка по сжатию кредитного предложения за 2014–2017 гг. российская экономика не получила 10 трлн руб. инвестиций, необходимых для увеличения объемов произведенной продукции на сумму 20 трлн руб. Экономика России работает на  $\frac{1}{2}$  производственной мощности; на  $\frac{1}{4}$  сырьевого потенциала,  $\frac{3}{4}$  которого вывозится за рубеж; на  $\frac{2}{3}$  трудового потенциала; на  $\frac{1}{10}$  интеллектуального и научно-технического потенциала. В результате коэффициент полезного действия российской экономической системы составляет 1–2% ее теоретического максимума [2].

На основании вышеизложенного можно сделать вывод об актуальности темы настоящей статьи.

Цель исследования: обоснование возможности повышения уровня монетизации как условия обеспечения экономического роста в Российской Федерации.

### Результаты исследования и их обсуждение

В 2018 г. коэффициент монетизации российской экономики, определяемый как отношение денежной массы к ВВП, увеличился по сравнению с 2015 г. на 0,8 процентных пункта и составил 40,9%. Величина этого показателя в России значительно меньше, чем в таких странах, как Япония (247,8%), Республика Корея (134,5%), Китай (194,5%), Индия (80,4%). При этом коэффициент монетизации в РФ не соответствует не только нормативному (70%), но и минимальному пороговому уровню (50%) экономической безопасности [3, с. 135].

Результаты исследования М.Е. Косова свидетельствуют о том, что низкий уровень монетизации экономики РФ в условиях ограничения внешнего финансирования обуславливает следующие макроэкономические риски:

- недофинансирование проектов и программ, способствующих развитию экономики и социальной сферы;

- низкий уровень ликвидности банковского сектора может привести к кризису банковской системы;

- уменьшение доходов населения и обусловленное этим сокращение внутреннего спроса, являющегося драйвером экономического роста [4, с. 219].

На основе изучения опыта Китая, Индии, Малайзии и других развивающихся стран Я.М. Миркин пришел к выводу о наличии прямой связи между уровнем монетизации и экономическим ростом:

- чем выше уровень монетизации, тем крупнее инвестиции в развитие экономики, тем выше темпы экономического роста;

- низкий уровень монетизации обуславливает: замедление экономического роста; увеличение зависимости экономики страны от коротких инвестиций нерезидентов; ослабление ресурсного потенциала финансового сектора; завышение цены денег в экономике [5, с. 300].

Этот вывод также подтверждается данными, приведенными в табл. 1, из которых следует, что чем меньше коэффициент монетизации экономики, тем выше скорость обращения денежной массы, и наоборот.

По мнению В.К. Сенчагова, скорость обращения денежной массы M2 является обратной величиной уровня монетизации

и зависит от воспроизводственной структуры национальной экономики:

- если государство осуществляет инвестиционную поддержку фундаментальных научных исследований, а производство высокотехнологичной продукции имеет большой удельный вес в структуре экономики страны, то, вследствие характерного для данного вида экономической деятельности длительного производственного цикла, происходит замедление денежного обращения;

- если в стране производятся главным образом потребительские товары, то, вследствие относительно короткого производственного цикла их изготовления, скорость оборота денег увеличивается [7, с. 324].

**Таблица 1**

Соотношение коэффициента монетизации и скорости обращения денежной массы по финансовому агрегату M2 в России за 1990–2015 гг.

Годы	Коэффициент монетизации, %	Скорость обращения денежной массы по финансовому агрегату M2, разы
1990	65,2	1,53
1991	68,7	1,46
1992	19,4	5,15
1993	11,4	8,77
1994	10,7	9,35
1995	11,2	8,93
1996	12,8	7,81
1997	14,3	6,99
1998	15,7	6,37
1999	12,1	8,26
2000	12,8	7,81
2001	15,1	6,62
2002	17,3	5,78
2003	20,1	4,97
2004	21,1	4,74
2005	22,5	4,44
2006	25,5	3,92
2007	31,6	3,16
2008	32,2	3,11
2009	32,4	3,09
2010	36,2	2,76
2011	37,0	2,70
2012	39,4	2,54
2013	42,7	2,34
2014	42,7	2,34
2015	40,1	2,49

Примечание. Составлено по данным [6, с. 149].

Как видно из табл. 1, в России нормальная величина скорости обращения денежной массы, составляющая от 1 до 2 оборотов в год [1, с. 21], была зафиксирована

лишь в 1990 и 1991 гг. При этом коэффициент монетизации экономики был близок к нормативному (70%).

В 1992–2015 гг. ни коэффициент монетизации, ни скорость денежного обращения не соответствовали пороговому уровню национальной экономической безопасности.

Низкий уровень денежной массы является препятствием для реализации проектов, нацеленных на диверсификацию экономики и осуществление в России новой индустриализации, так как для этого необходимы многомиллиардные инвестиции.

В табл. 2 приведены статистические данные за 25 лет, характеризующие взаимосвязь между темпами роста денежной массы и инфляцией в России. В этой таблице показатели 1990 г. приняты равными 100%, а показатели каждого последующего года взяты в процентах к предыдущему.

**Таблица 2**

Соотношение темпов роста денежной массы и инфляции в России за 1990–2015 гг.

Годы	Темпы роста денежной массы по финансовому агрегату M2, % к предыдущему году	Инфляция, % к предыдущему году
1990 (базисный)	100,0	100,0
1991	228,6	260,4
1992	666,7	2608,8
1993	509,4	939,9
1994	300,0	315,0
1995	225,8	231,3
1996	133,7	121,8
1997	126,7	111,0
1998	121,3	184,4
1999	157,5	136,5
2000	161,5	120,1
2001	139,4	118,8
2002	132,4	115,1
2003	150,4	112,0
2004	135,8	111,7
2005	138,5	110,9
2006	148,7	109,0
2007	143,5	111,9
2008	100,8	113,3
2009	117,7	108,8
2010	131,1	108,8
2011	122,3	106,1
2012	111,9	106,6
2013	114,6	106,5
2014	102,3	111,4
2015	103,8	111,5

Примечание. Составлено по данным [6, с. 152].

По данным таблицы был вычислен коэффициент корреляции между темпами роста денежной массы и инфляции. Значение данного коэффициента, равное 0,92, свидетельствует о наличии достаточно тесной взаимосвязи между указанными показателями: если денежная масса увеличивается на 1%, то инфляция увеличивается на 0,92%.

На первый взгляд, результаты расчетов подтверждают точку зрения либеральных экономистов, которые считают, что рост денежной массы неизбежно ведет к росту инфляции. Однако справедливость этого тезиса можно поставить под сомнение, проанализировав, представленные в таблице временные ряды.

Из таблицы видно, что в 1992 г. в России произошла либерализация системы ценообразования, в результате которой в стране наступила гиперинфляция: в 1992 г. средний уровень инфляции увеличился по сравнению с предыдущим годом в 26,1 раза, при этом денежная масса увеличилась лишь в 6,7 раза; в 1993 г. уровень инфляции увеличился в 9,4 раза, а денежная масса – в 5,1 раза; в 1994 и 1995 гг. произошло сближение темпов роста уровней инфляции и денежной массы: в 1994 г. – в 3,15 и 3,0 раза, в 1995 г. – в 2,31 и 2,26 раза.

Если очистить временные ряды от аномальных значений исследуемых показателей, то коэффициент корреляции между темпами роста денежной массы и инфляции, рассчитанный за период 1996–2015 гг., будет равен 0,106. Это значит, что изменение объема денежной массы в экономике России на 100% приведет к увеличению инфляции на 10,6%.

Таким образом, можно сделать вывод о нецелесообразности использования для борьбы с инфляцией политики Банка России, в основе которой лежит ошибочная концепция монетарной природы российской инфляции. Центробанк осуществляет планомерное сокращение количества денег в экономике, используя для этого следующие инструменты:

а) сохранение дефицита денежной массы;

б) поддержание золото-валютных резервов на уровне в 3 раза выше оптимального, то есть равного, в соответствии с критерием Редди, сумме трехмесячного импорта и годового обслуживания внешнего долга;

в) поддержание ключевой ставки на уровне, при котором кредиты являются непривлекательными для предприятий реального сектора экономики, что приводит к снижению их деловой активности [8, с. 63–69].

Необходимость отказа от такой политики также подтверждается статистическими данными о взаимосвязи между денежной

массой и темпами экономического роста: за 1999–2013 гг. коэффициент монетизации увеличился в 3,5 раза (с 12,1 до 42,7%), а уровень реального ВВП увеличился в 2,1 раза.

Разумеется, на рост ВВП, наряду с увеличением денежной массы, оказали влияние и другие факторы, в частности рост мировых цен на нефть. Однако в 2000–2004 гг.: цена на нефть составляла 20–30 долл. за баррель; уровень монетизации увеличился в 1,7 раза (с 12,1 до 21,1%); среднегодовые темпы прироста реального объема ВВП составили 7,2% [1, с. 22].

В 2013–2014 гг. уровень монетизации достиг исторического максимума (42,7%), после чего началось его снижение. При этом темпы роста денежной массы по финансовому агрегату М2 сократились с 14,6% в 2013 г. до 2,3% в 2014 г. и 3,2% в 2015 г. В результате в 2014 г. российский ВВП увеличился только на 0,6%, а в 2015 г. он уменьшился на 3,7%.

На основании вышеизложенного можно сделать вывод о том, что чем выше уровень монетизации, тем более доступными для хозяйствующих субъектов становятся кредиты по приемлемым процентным ставкам, тем выше объем инвестиций в основной капитал, тем выше темпы экономического роста и уровень национальной финансовой безопасности.

Технологическое развитие является фундаментальной предпосылкой для экономического роста в долгосрочном периоде. В связи с этим ускорение инновационного процесса и эффективное использование ресурсов являются более важной задачей, чем противодействие инфляции в краткосрочном периоде, так как рост производительности труда обуславливает не повышение, а снижение цен, то есть одновременно обеспечивает и экономический рост, и реализацию антиинфляционной политики [6, с. 162].

В ответ на санкции со стороны США и ЕС Россия осуществляет политику импортозамещения. Для финансирования инвестиционных проектов отечественных товаропроизводителей в модернизацию, развитие и расширение перспективных производств необходима контролируемая безналичная денежная эмиссия в объемах,

позволяющих увеличить коэффициент монетизации первоначально до порогового уровня экономической безопасности (50% от ВВП) с последующим его наращиванием до нормального уровня (70% от ВВП). При этом необходимо исключить попадание дополнительной денежной массы на валютный рынок, так как это может привести к усилению девальвации рубля, а также к вывозу капиталов из страны [2, 6, 8].

### Заключение

В результате проведенного исследования были сделаны следующие выводы:

– для обеспечения стабильного экономического роста в России необходимо увеличить коэффициент монетизации до нормального (70% от ВВП) уровня;

– для того чтобы увеличение денежной массы не приводило к росту уровня инфляции, необходимо направлять дополнительную денежную массу в реальный сектор экономики, в первую очередь для финансирования высокотехнологичных инновационных проектов;

– усилить контроль Банка России за валютными спекуляциями на Московской бирже и выводом капиталов из страны.

### Список литературы

1. Кротов М.И., Мунтиян В.И. Об антикризисной монетарной стратегии экономического развития России // Проблемы современной экономики. 2015. № 3. С. 17–26.
2. Глазьев С. Россия: главные аспекты мобилизационного проекта. Авторский доклад Изборскому клубу // Сайт Глазьев Р.У. 06.06.2018. [Электронный ресурс]. URL: <https://glazev.ru/articles/6-jekonomika/59411-rossija-glavnye-aspekty-mobilizatsionnogo-proekta> (дата обращения: 14.04.2019).
3. Кротов М.И., Мунтиян В.И. Монетизация – условие экономического роста в России // О мерах по преодолению кризисной ситуации в экономике России. М.: Издание Государственной Думы РФ, 2015. С. 131–144.
4. Косов М.Е. Финансовая система и безопасность экономики России в условиях санкций // Вестник экономической безопасности. 2016. № 6. С. 211–222.
5. Миркин Я.М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски. М.: GELEOS Publishing House; Кэпитал Трейд Компани, 2011. 480 с.
6. Кротов М.И., Мунтиян В.И. Экономическая безопасность России: Системный подход. СПб.: Изд-во НПК «РОСТ», 2016. 336 с.
7. Экономическая безопасность России: Общий курс: учебник / Под ред. В.К. Сенчагова. М.: Дело, 2005. 896 с.
8. Принципы Стратегии экономического развития России до 2025 года // Торгово-промышленная палата Российской Федерации. М.: ТПП РФ, 2017. 116 с.