

ЛЕНИНГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени А. С. ПУШКИНА

ВЕСТНИК

**Ленинградского государственного университета
имени А. С. Пушкина**

Научный журнал

№ 1

Том 6. Экономика

Санкт-Петербург
2012

**Вестник
Ленинградского государственного университета
имени А. С. Пушкина**

Научный журнал

№ 1 (Том 6) 2012
Экономика
Основан в 2006 году

Учредитель Ленинградский государственный университет имени А. С. Пушкина

Редакционная коллегия:

В. Н. Скворцов, доктор экономических наук, профессор (главный редактор);
Л. М. Кобрин, доктор педагогических наук, доцент (зам. главного редактора);
Н. В. Поздеева, кандидат географических наук, доцент (отв. секретарь);
Т. В. Мальцева, доктор филологических наук, профессор;
Г. П. Чепуренко, доктор педагогических наук, профессор;
Л. Л. Букин, кандидат экономических наук, доцент

Редакционный совет:

Г. Г. Зайцев, доктор экономических наук, профессор;
Н. М. Космачева, доктор экономических наук, профессор (отв. за выпуск);
А. С. Кудачков, доктор экономических наук, доцент;
Б. В. Лашов, доктор экономических наук, профессор;
Г. В. Черкасская, кандидат экономических наук, доцент;
Н. П. Казаков, доктор экономических наук, профессор

Журнал входит в Перечень российских рецензируемых научных журналов, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученых степеней доктора и кандидата наук, определенный Высшей аттестационной комиссией Министерства образования и науки Российской Федерации

Свидетельство о регистрации: **ПИ № ФС77-39790**
Подписной индекс Роспечати: **36224**

Адрес редакции: 196605, Россия,
Санкт-Петербург, г. Пушкин,
Петербургское шоссе, д.10
тел./факс: (812) 476-90-34
[http:// www.lengu.ru](http://www.lengu.ru)

© Ленинградский государственный
университет (ЛГУ)
имени А. С. Пушкина, 2012
© Авторы, 2012

Содержание

ТЕОРИЯ УПРАВЛЕНИЯ

Е. А. Куклина, А. И. Федорков

Концептуальные основы развития экономики и инновационно-инвестиционное развитие промышленности России 7

МЕНЕДЖМЕНТ

А. И. Бородин, Н. И. Новикова

Бюджетирование как управленческая технология:
основные понятия 18

Л. Е. Гайдук

К вопросу оценки результатов реализации проектов
государственно-частного партнерства в России 28

А. А. Маслобоев

Концептуальные основы формирования системы
показателей эффективности маркетинговой деятельности 37

К. Б. Герасимов

Проектирование систем управления процессами организации 46

Т. В. Сметанина

Особенности корпоративной культуры российских организаций
в составе транснациональных корпораций 56

А. А. Смородинская

Анализ зарубежного опыта стоимости бренда 63

ЭКОНОМИКА ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Н. П. Казаков

Экологическое предпринимательство
в общей структуре предпринимательской деятельности 77

Ю. В. Кузнецов, Н. Г. Кизян

Стратегическое управление организационной культурой
в предпринимательской деятельности в сфере услуг 85

С. В. Соколова

Предпринимательские риски в сфере услуг 96

ЭКОНОМИКА ОТРАСЛИ: СФЕРА УСЛУГ

В. М. Жигалов, Е. В. Маслова

Современные подходы к системе деловой оценки
персонала сервисных предприятий 107

ФИНАНСЫ И КРЕДИТ

А. М. Багдасарян

Проблемы развития рынка ценных бумаг
в странах с переходной экономикой 115

<i>О. А. Золотарева</i>	
Инфляционное таргетирование: от дискреции к правилу?	126
<i>Ю. А. Степкина</i>	
Анализ моделей и способов финансирования здравоохранения и их развития в современных условиях	135
<i>Н. Н. Громова</i>	
Анализ методик оценки эффективности целевых программ субъектов Российской Федерации	145
<i>А. Г. Жукова</i>	
Рефинансирование кредитных организаций как инструмент денежно-кредитной политики Банка России	155
<i>Ю. В. Хлестов</i>	
Современное состояние, проблемы и тенденции развития кредитования электроэнергетической отрасли в Российской Федерации	166
<i>Е. С. Палкина</i>	
Научные основы развития теории стоимостного менеджмента	177
 РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА	
<i>Н. П. Жук</i>	
Фактор приграничного сотрудничества в социально- экономической политике приграничных субъектов СЗФО РФ	187
<i>Д. В. Бирзолов</i>	
Инновационная экономика страны и роль технопарков в ней	199
<i>Е. А. Малышев, К. Г. Эрдынеева, Т. Б. Макарова</i>	
Бизнес-образование как основной ресурс обеспечения развития региона в современных условиях (на примере Забайкальского края).....	205
<i>Т. Н. Томилина</i>	
Подход к выбору оптимального плана развития территории по критерию максимизации поступлений в бюджет поселения.....	214
 НАУЧНАЯ ДИСКУССИЯ:	
ОТЕЧЕСТВЕННАЯ ТЕОРИЯ МЕНЕДЖМЕНТА	
<i>И. С. Мангутов</i>	
Некоторые дискуссионные вопросы о понятиях и типологиях теории и практики современного менеджмента	225
Сведения об авторах.....	241

Инфляционное таргетирование: от дискреции к правилу?

В статье определены условия, основные черты режима инфляционного таргетирования. Выявлена схожесть аргументации сторонников дискреционной денежно-кредитной политики и тех экономистов, которые придерживаются принципов инфляционного таргетирования. Дедуцирована сущность инфляционного таргетирования как ограниченной дискреции в денежно-кредитной политике.

In the paper the conditions, the main features of inflation targeting regime are defined. The similarity of the arguments of supporters of discretionary monetary policy and those economists who adhere to the principles of inflation targeting is revealed. The essence of inflation targeting as the limited discretion in monetary policy is deduced.

Ключевые слова: режим денежно-кредитной политики, инфляционное таргетирование, конечные и промежуточные цели денежно-кредитного регулирования, денежное правило, дискреционная денежно-кредитная политика.

Key words: monetary policy regime, inflation targeting, ultimate and intermediate monetary policy regulation targets, money rule, discretionary monetary policy.

Понятие режима денежно-кредитной политики возникло одновременно с осознанием денежно-кредитной политики как целенаправленных действий центрального банка по регулированию сферы денежного обращения национальной экономики. Однако режимы денежно-кредитной политики в современном понимании вошли в теорию и практику денежно-кредитного регулирования начиная с 1970-х гг. [2, с. 30]. Режим (от лат. *regimen* – управление) – это совокупность правил, мероприятий, норм для достижения какой-либо цели. Режимом денежно-кредитной политики можно назвать систему принципов, методов, инструментов и мероприятий для достижения монетарных целей в экономике, установленных центральным банком страны.

*Дилемма целей денежно-кредитной политики: правило *contrivsus* дискреции.* В структуре целей денежно-кредитной политики можно выделить конечные и промежуточные цели. Все направления экономической мысли едины в определении конечных целей денежно-кредитной политики. Наиболее распространенным является следующий набор целей:

- достижение высокого и стабильного уровня занятости;

- стабильный ценовой уровень, или стабилизация внутренней покупательной способности денежной единицы;
- поддержание устойчивых темпов экономического роста;
- стабилизация валютного курса или внешней покупательной способности национальной валюты.

И если кейнсианские направления отдают приоритет в данном наборе целей поддержанию полной занятости и стабильного экономического роста посредством дискреционного управления совокупным спросом, то неоклассики, в частности монетаристы, всегда отдавали предпочтение антиинфляционной политике, т. е. обеспечению устойчивости национальной денежной единицы, считая инфляцию долгосрочным денежным феноменом и допуская, что инфляционная политика может осуществляться за счет кратковременного спада производства.

Преследуя конечные цели, денежно-кредитные власти должны проводить политику через воздействие на возможно меньшее количество четко определенных «промежуточных таргетов»¹. Промежуточные цели направлены на более конкретные экономические переменные и регулируют значения последних в течение довольно значительных промежутков времени. Промежуточными целями денежно-кредитной политики могут являться: предложение денег (непосредственно один из денежных агрегатов, денежная база, чистые иностранные активы, чистые внутренние активы), цена денег на внутреннем рынке; обменный курс национальной валюты [1, с. 26]. Именно промежуточная цель определяет характеристику режима денежно-кредитной политики. Выбор определенной промежуточной цели денежно-кредитной политики базируется на сложных теоретических аргументах. Сложившаяся практика осуществления денежно-кредитного регулирования в различных странах позволяет выделить следующие режимы денежно-кредитной политики: таргетирование денежной массы, таргетирование обменного курса и инфляционное таргетирование. Теоретически обосновывались и другие цели денежно-кредитного регулирования.

Выбор предложения денег в качестве промежуточной цели денежно-кредитной политики основывается на положении о том, что денежное предложение является детерминантой потоков расходов. В основе этого положения лежит эффект замещения или так называемая *великая теорема замещения*. В соответствии с этой теоремой рост денежного предложения влияет прежде всего на изменение предельной полезности денег по отношению к предельной полезности других форм активов, т. е. предельная полезность

¹ От англ. слова «target» – цель, мишень.

денег падает. Это увеличивает поток денежных расходов на приобретение альтернативных форм активов, которыми являются реальные активы, включающие товары длительного потребления и капитальные товары.

Выбор в качестве промежуточной цели условий кредитного рынка (процентных ставок и доходности инструментов финансового рынка) обосновывали представители кейнсианского направления. По их мнению, норма процента наиболее непосредственно воздействует на уровень расходов в экономике и поэтому является наиболее подходящей в качестве промежуточной цели, а действенность денежно-кредитной политики основана на изменении нормы процента как относительной цены денег. Изменение нормы процента влияет на изменение относительной стоимости реальных капитальных инвестиций и затрат на товары длительного потребления. Решения об инвестициях в реальный капитал принимаются после сравнения возможной прибыли от инвестирования с доходом, который можно получить по другим формам активов. Если предельная эффективность капитала, определяющая прибыльность инвестиций, оказывается выше нормы процента, то привлекательными оказываются вложения в реальный капитал, и наоборот. Таким образом, в кейнсианских моделях увеличение денежной массы, влияя на процентную ставку как цену денег, вызывает действие эффекта размещения портфеля.

Кроме того, трансмиссионный механизм дополняется положением о том, что изменение нормы процента влияет не только на инвестиции, но и на потребительские товары длительного пользования, которые являются компонентом потребления, а не инвестиций. Допускается также, что трансмиссионный механизм действует как через эффект размещения портфеля, так и через эффект богатства (эффект реальных кассовых остатков).

Рассмотрение кейнсианского и монетаристского подходов к определению промежуточных целей денежно-кредитной политики показывает, что различие между ними состоит в том, что кейнсианцы рассматривают процентную ставку как цену денег, тогда как количественники рассматривают процентную ставку в качестве цены кредита, а величину, обратную уровню цен, как цену денег.

Возражения количественников против кейнсианцев уже вошли в учебники по истории экономических учений. Монетаристы делают акцент на проблему временных лагов, указывая на невозможность со стороны центрального банка дать правильный диагноз деловой конъюнктуры, а стало быть, и эффективно регулировать рыночную экономику. Сторонники рациональных ожиданий (также идентифицирующие себя в качестве сторонников денежного правила) исходят из того, что планирующий центр оказывается средством кристалли-

зации разрушительных антиципаций субъектов хозяйствования. Например, решимость бороться с инфляцией, преломляясь в планах и действиях экономических агентов, делает борьбу с инфляцией уже излишней.

Таким образом, количественники, бифурцируясь в два направления – монетаризм и теорию рациональных ожиданий, – создают своего рода ножницы, казалось бы перерезающие основную нить аргументации кейнсианцев. Если монетарные власти не способны правильно поставить диагноз экономике, то они не в состоянии и обеспечить адекватную денежно-кредитную политику. Если же они в состоянии поставить вполне аутентичный макроэкономический диагноз, то становятся центром консолидации рациональных ожиданий, блокирующих какую-либо возможность эффективной денежно-кредитной политики.

Итак, всякая теоретическая возможность дискреционной денежно-кредитной политики еще в 80-х гг. XX в. оказалась как будто бы заблокированной, но парадокс в том, что опровержение макроэкономической дискреции не может считаться обоснованием денежного правила. Денежное правило, поддерживаемое тандемом монетаристов и сторонников теории рациональных ожиданий, основывается на количественной теории денег, а последняя исходит из квантовой природы денег – из убежденности, что деньги можно считать. И эта необходимая в когнитивном плане убежденность оказалась ахиллесовой пятой монетаризма.

Дело в том, что деньги легко трансформируются в неденьги, и наоборот. Мы исходим из кейнсианского определения денег как абсолютной ликвидности. Из трех основных функций денег функции *меры стоимости* и *средства обмена* в настоящее время являются производными от третьей их функции – *средства сохранения стоимости*. И дефиниция ликвидности как раз и коренится в способности данного актива не терять своей стоимости при различных рыночных метаморфозах.

По мере того как актив обретает свойство ликвидности, он оказывается пригодным к исполнению функций денег и, как правило, исполняет денежные функции независимо от воли денежных властей. Основная сложность в заданном контексте состоит в том, что та или иная степень ликвидности часто обретается товарами в результате действия экономических институтов и институций. Так, ценовая асимметричность приводит к ситуации неблагоприятного отбора и часто является причиной неликвидного состояния многих товарных групп.

Предоставление гарантий со стороны влиятельных экономических институтов устраняет ценовую асимметричность, уменьшает соответствующие риски и тем самым делает данные товарные груп-

пы более ликвидными, т. е. более приспособленными для того, чтобы выполнять основные функции денег. Например, предоставление гарантий по банковским облигациям наделяет последние свойством выступать в качестве залоговых средств или же быть элементами денежного обращения. Все институциональные меры воздействия на экономику, упрочивающие доверие, положительно изменяют количество ликвидности в экономике. Наличие значительных источников неэмиссионной денежной массы делает нереалистичным осуществление денежного правила.

Дискурс об антиинфляционной политике. Денежное правило М. Фридмена в полной мере не было реализовано ни в одной стране, однако тот или иной денежный агрегат таргетировался некоторыми центральными банками довольно энергично в 80-х гг. XX в.

Таргетирование определенного количества денег оказалось малоуспешным в большинстве развитых стран мира по следующим причинам:

- не была точно определена субстанция денег;
- таргетируемые денежные агрегаты не выражали собой всего объема ликвидности в национальной экономике;
- отсутствие стабильной связи между денежными агрегатами и инфляцией из-за финансовых инноваций и дерегулирования рынка.

В начале 90-х гг. прошлого века режим таргетирования денежного предложения был сменен на режим процентного таргетирования, т. е. поддержания на определенном уровне выбранной процентной ставки денежного рынка. Это явилось основой к переходу в большинстве развитых стран к политике инфляционного таргетирования¹.

Инфляционное таргетирование можно охарактеризовать как формализованное требование к центральному банку страны со стороны общества поддерживать инфляцию на определенном уровне. Является ли данная стратегия культом нового макроэкономического правила? И насколько обоснованна эта претензия?

Операционный инструмент при проведении денежно-кредитной политики по заранее установленным правилам зависит от значения фактических макроэкономических переменных (например, инфля-

¹ Следует, тем не менее, различать процентную ставку как промежуточную цель денежно-кредитного регулирования, применяемую в 70-х гг. прошлого века для стимулирования экономического роста, и процентную ставку как первичный инструмент при таргетировании инфляции, который может использоваться наряду с другими инструментами, в том числе валютными интервенциями для обеспечения ценовой стабильности. Для ряда стран переход к инфляционному таргетированию был обусловлен неудачным опытом таргетирования валютного курса (Великобритания, Швеция, Германия).

ции) и его отклонения от целевых ориентиров. Коммуникационная деятельность центрального банка проводится в открытом формате, объявляются целевые ориентиры, прогнозы и оценки. Население и хозяйствующие субъекты приобретают с течением времени определенный уровень знаний и способны делать собственные оценки мер денежно-кредитной политики и нет необходимости в их засекреченности со стороны центрального банка. Всем этим характеристикам правила отвечает инфляционное таргетирование, переход к которому во многих развитых странах характеризует высокую степень зрелости денежно-кредитной политики, основанной на доверии общественности к возможностям центрального банка.

Инфляционное таргетирование эффективно при выполнении двух условий. Первое – это ответственный, прозрачный и независимый центральный банк, у которого должно быть достаточно независимости, для того чтобы предотвратить инфляционное воздействие со стороны бюджетно-налоговой системы. Независимость центрального банка должна соблюдаться по крайней мере на уровне выбора инструментов денежно-кредитного регулирования при том, что вопрос субъекта непосредственного установления плановых показателей является частным по отношению к степени независимости центрального банка. Еще одним аргументом в пользу независимости центрального банка является недопустимость использования инструментов, находящихся в его распоряжении, в фискальных целях, как то: монетизация бюджетного дефицита, т. е. использование сеньоража в качестве составляющей доходной части государственного бюджета [3, с. 10]. Это условие является особенно актуальным для стран с переходными и развивающимися экономиками.

Второе условие заключается в известной трилемме для стран с открытой экономикой: мобильность капитала, фиксированный валютный курс и независимая денежно-кредитная политика. Страна может выбрать одновременно два из трех возможных компонентов. Например, жесткое удерживание целевого фиксированного валютного курса в сочетании со слабыми ограничениями мобильности капитала будет приводить к низкой эффективности монетарной политики. И наоборот, при независимой монетарной политике, направленной на стабильность цен, какой-то из компонентов – мобильность капитала или фиксированный валютный курс – становится невозможным.

Инфляционное таргетирование как режим денежно-кредитного регулирования характеризуется следующими чертами: 1) публичное заявление о среднесрочных количественных целях для инфляции; 2) устойчивая институциональная приверженность стабильности цен как конечной цели денежно-кредитной политики (целевое значение инфляции 2–3 % в год); эта цель доминирует над другими це-

лями денежно-кредитной политики; показатель инфляции является фактическим индикатором эффективности денежно-кредитной политики; 3) правительство, представляя общество, предоставляет выбор промежуточных целей и объектов денежно-кредитного регулирования центральному банку; 4) большая прозрачность и открытость в проведении денежно-кредитной политики; при инфляционном таргетировании цели денежно-кредитной политики лучше понимаются общественностью, чем при режимах таргетирования денежного предложения и валютного курса; 5) повышенная ответственность денежно-кредитных за достижение целевых показателей.

Инфляционное таргетирование как стратегия возникло с целью устранения инфляционных процессов, порождаемых действиями денежно-кредитных властей. Сторонники данной концепции по всей видимости придерживаются монетаристской трактовки инфляции, как чисто денежного феномена, вызванного избытком денег по отношению к выпуску продукции, и следовательно, основываются на предположении о возможности центрального банка ее контролировать. В такой интерпретации инфляционное таргетирование оказывается адаптацией денежного правила к современным условиям. М. Фридмен называет данную стратегию разновидностью денежного правила.

Однако есть и иное мнение. Глава ФРС Б. Бернанке предпочитает рассматривать инфляционное таргетирование как режим денежно-кредитной политики, который подчиняет центральный банк форме «ограниченной дискреции». В российской литературе, исследующей проблемы инфляционного таргетирования, преобладает точка зрения, что эта стратегия «выражает собой сугубо прагматический подход к решению проблемы инфляции, позволяющий достаточно эклектически применять рекомендации различных теорий в зависимости от имеющихся обстоятельств». В этом смысле режим таргетирования инфляции можно охарактеризовать как *ограниченно дискреционный*, т. е. центральный банк имеет свободу действий в выборе моделей, инструментов и даже целей с единственной оговоркой, что его политика в обязательном порядке должна одним из своих итогов иметь показатели инфляции, находящиеся на заранее определенном уровне» [3, с. 7].

Инфляционное таргетирование как стратегия денежно-кредитного регулирования имеет слабое теоретическое обоснование. Действительно, данный режим – это скорее политическое решение о том, что центральный банк ответственен за поддержание инфляции на определенном уровне, а экономический рост, занятость являются прерогативой правительства.

Считается, что отличие правила от дискреции в денежно-кредитной политике состоит в приверженности одной конечной цели (стабильности цен или валютного курса). Однако и макроэкономическая дискреция при обилии операционных инструментов в целом-то, руководствуется одной целью – «полной занятостью» имеющихся в экономике ресурсов. При этом полной занятостью считается не нулевая безработица, а так называемая «естественная» или же, если использовать кейнсианскую терминологию, *вынужденная безработица*. Кейнсианцы не считают нулевую безработицу совместимой с полной занятостью по причине появляющейся здесь скрытой безработицы и чреватой последующим спадом дороговизны ресурсов. Подобного рода логика, основывающаяся на критериях Парето-эффективности, просматривается и в режиме таргетирования инфляции (табл. 1).

Таблица 1

Симфоничность аргументов сторонников макроэкономической дискреции и их «оппонентов»

Аргументация дискреционной политики	Аргументация стратегии инфляционного таргетирования
Нулевая безработица обуславливает дороговизну и незанятость ресурсов, падение трудовой дисциплины	Нулевая инфляция, а также дефляция, приводит к кризисным явлениям в экономике и повышению реальной процентной ставки
Естественная безработица соответствует полной занятости располагаемых ресурсов, поскольку позитивно включена в мотивацию экономических агентов, активизирует деловую инициативу и производственную активность	Умеренная инфляция, позиционированная относительно нулевой инфляции, усиливает мобильность финансового капитала, активизирует потребление, содействует уменьшению производственных запасов

Мы видим, что аргументация активистов и тех экономистов, которые придерживаются принципов инфляционного таргетирования, имеют общий логический корень, пусть даже сами аргументы разнятся. Если попытаться найти категорию, объединяющую двух оппонентов, то, полагаем, это будет «полная занятость». Потому что умеренную инфляцию в качестве цели соответствующей стратегии денежно-кредитной политики, можно определить как эффективную (полную) занятость денежно-кредитной системы¹.

¹ В ситуации с умеренной контролируемой инфляцией могут быть эффективно задействованы все имеющиеся инструменты денежно-кредитной политики, в то время как дефляция и связанное с ней снижение номинальных процентных ставок до уровня близкого к нулю делают неэффективными какие-либо действия монетарных властей, т. е. приводят к их вынужденному бездействию.

Во время мирового экономического кризиса 2008–2009 гг. мы видели, как быстро развитые страны отказываются от того, что многие эксперты склонны были называть *правилом* инфляционного таргетирования ради рельефно выраженной макроэкономической дискреции. Так происходило по той причине, что данный принцип никогда не был правилом, но, скорее, одним из имен заведомо кейнсианской категории «полная занятость».

Как уже отмечалось, акцент на инфляционном таргетировании в общей стратегии полной занятости, делает эту политику понятной и публичной, а также подверженной общественному контролю. В заключение отметим еще одну причину, по которой проблеме контроля над инфляцией в развитых странах уделяется ныне первостепенное влияние. В настоящее время инфляция угрожает гораздо большему количеству активов, нежели ранее, когда финансовые активы не были так раздуты, как теперь.

Список литературы

1. Бриштелев А. Целевые ориентиры монетарной политики в Республике Беларусь // Банковский вестн. – 2005. – №1 (294) – С. 26–31.
2. Криворотов Д.В. Выбор режима денежно-кредитной политики Республики Беларусь в среднесрочной перспективе // Банковский вестн. – 2007. – №1 (294) – С. 25–34.
3. Хандруев, А.А., Левченко Д.В. Таргетирование инфляции: международный опыт и Россия // [Электронный ресурс]. – URL: [http:// www.bfi.ru/site/rus/develop/infl_targeting.pdf](http://www.bfi.ru/site/rus/develop/infl_targeting.pdf) – Дата доступа: 26.12.2011.