

БАНК КАПИТАЛА В МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОМ КОНТЕКСТЕ

Золотарева Ольга Александровна, к.э.н., доцент,
Полесский государственный университет, olgatzv@gmail.com

Аннотация: в статье представлена матрица взаимодействия между макроэкономическими институтами в рамках предлагаемой автором структуры макроэкономической политики.

Ключевые слова: кредитно–финансовая система, монетарная политика, Банк капитала, макро–регулятор, экономическое развитие.

В постсоветском пространстве существует устойчивое предубеждение – отождествлять макроэкономику с национальной экономикой, а макроэкономическую деятельность – с экономической деятельностью правительства и центрального банка. Мы считаем подобный подход ошибочным. Если правительство осуществляет управление экономикой как национальной корпорацией и проводит политику максимизации национального дохода, подобно тому, как руководство корпорацией проводит политику максимизации своего дохода, то его деятельность попадает в контекст микроэкономики, какой бы большой ни была эта корпорация. Например, в тоталитарных государствах экономическая деятельность государства представляет собой деятельность большой корпорации, она не макроэкономична по существу.

Макроэкономика по замыслу ее создателя, Кейнса, – это, прежде всего «денежная экономика», ядром которой являются активы длительного пользования, находящиеся в рыночном обороте. В странах с формирующимися рынками, в том числе Республике Беларусь, ее еще только предстоит создать. Причем как свидетельствует центральная глава «Общей теории» Кейнса «Состояние долгосрочных предположений», активы длительного пользования – это не только производительный капитал, но и вся система долгосрочных ожиданий субъектов хозяйствования, которую следует искусно и последовательно формировать.

На рисунке мы представили предлагаемый базис макроэкономической системы как пространство трех измерений. Эти измерения суть следующие:

- потоковые показатели, основным из которых является ВВП;
- социальный капитал;

– система долговременных ожиданий субъектов хозяйствования.

Данная графическая метафора позволяет представить различные варианты сочетания трех измерений: высокие темпы роста ВВП, значительный уровень развития социального капитала и наличие долгосрочного инвестиционного плана у субъектов хозяйствования и населения; низкие темпы роста ВВП при высоком уровне развития социального капитала и существовании долгосрочного инвестиционного плана; высокий темп роста ВВП, наличие долгосрочного инвестиционного плана при невысоком уровне развития социального капитала и иные сочетания.

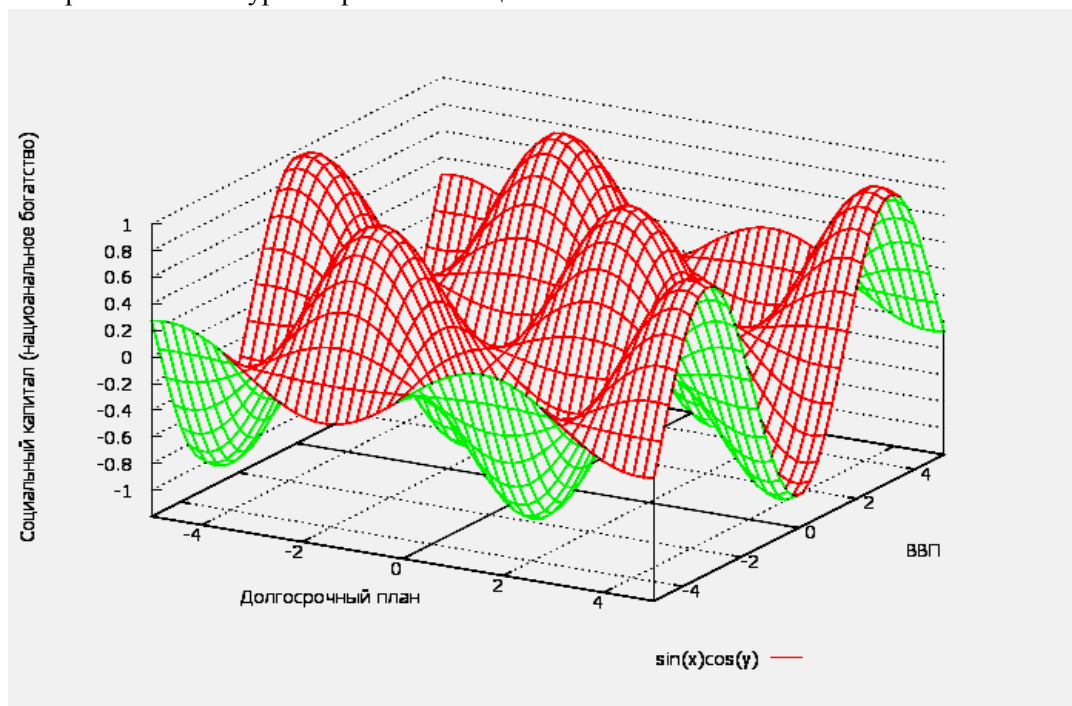


Рисунок – Когнитивная графическая метафора трехмерного базиса макроэкономической системы

Предложенным макроэкономическим измерениям соответствуют три макроэкономических института: центральное правительство, центральный банк и банк капитала. В таблице 1 представлена предполагаемая институциональная матрица макроэкономической системы на основе синергетического единства трех институтов.

Таблица 1 – Предлагаемая институциональная матрица макроэкономики

| Институт | Функции | Сфера действия | Объект воздействия | Промежуточная цель | Конечная цель, устанавливаемая исходя из приоритета потоковых показателей | Три измерения макроэкономики |
|---------------------------|--|---------------------|--|---|---|---|
| Центральный банк | Традиционная денежно-кредитная политика | Денежный рынок | Ключевая процентная ставка | Поддержание положительных процентных ставок и низкой инфляции | Стабильность цен | Социальный капитал |
| Банк капитала | Формирование рынка капитала. Регулирование финансового рынка (нетрадиционная денежно-кредитная политика) | Рынок капитала | Цены активов | Создание оборотов финансового капитала, обеспеченного оборотами структурного капитала | Финансовая стабильность | Долгосрочный инвестиционный план |
| Центральное правительство | Фискальная политика | Бюджетные отношения | Налоги, трансферты, государственные расходы, государственные закупки | Воздействие на совокупный спрос и совокупное предложение | Устойчивый экономический рост | Потоковые показатели: уровень и темпы роста ВВП |

Устанавливая соответствие одного из трех макроэкономических измерений конкретному макроэкономическому институту, мы лишь определяем большую степень участия данного института в достижении данной цели экономического развития. По замыслу все три макроэкономических

института должны содействовать развитию и формированию социального капитала как части национального богатства, позитивных долгосрочных ожиданий и сбалансированному экономическому росту.

В таблице 2 представлена матрица взаимодействия между макроэкономическими институтами в рамках предлагаемой структуры макроэкономической политики.

Таблица 2 – Предлагаемая матрица взаимодействия между макроэкономическими институтами

| | Центральный банк | Центральное правительство | Банк капитала |
|----------------------------------|--|--|---|
| Центральный банк | Традиционная денежно-кредитная политика главным образом посредством процентного канала. Основная цель – стабильность цен | Финансовый агент правительства | Посредством процентной политики создает основу для установления процентных ставок по активным и пассивным операциям БК |
| Центральное правительство | Взаимодействие в разработке и осуществлении денежно-кредитной политики | Налогово-бюджетная политика | Участие в разработке государственной программы приватизации. Информационная поддержка приватизационных и инвестиционных проектов |
| Банк капитала | Освобождает центральный банк от рисков, связанных с необходимостью осуществления нетрадиционной денежно-кредитной политики. Посредством обеспечения оборотов капитала оборотами производительно капитала дает возможность увеличения эмиссионного дохода и повышения монетизации экономики. Формирует и развивает базовые институты денежно-кредитной политики. Способствует снижению ставок денежного рынка | Снижение затрат, связанных с контролем и повышение эффективности управления приватизированных предприятий. Увеличение возможности нахождения стратегического инвестора для приватизируемых предприятий. Поступление доходов в бюджет от приватизации | Формирование и регулирование финансового рынка (регулирование цен активов). Открытие инвестиционных вкладов потенциальным инвесторам. Посредничество в приватизации и акционировании инвестиционных проектов. Номинальный держатель акций приватизируемых предприятий |

Тем не менее, предлагаемая институциональная структура предполагает не просто расширение макроэкономического базиса посредством добавления еще одного органа, отвечающего за определенную часть денежных потоков общественного сектора. В предлагаемом макроэкономическом базисе каждый из системообразующих векторов линейно не сводится к двум другим. То есть, социальный капитал как основная часть национального богатства имеет значение сам по себе, а не только как способность наращивать ВВП. А значит, социальный капитал может увеличиваться и при нулевом экономическом росте посредством синергетического усложнения. Нам не представ-

ляется противоречивой даже такая макроэкономическая модель, в рамках которой имеет место стремительное экономическое развитие при отрицательном экономическом росте.

Возможно, всю формируемую Банком капитала систему долгосрочных ожиданий, следует назвать человеческим капиталом страны, и в этом смысле она может являться фактором роста национального богатства и социального капитала.

В странах с формирующимися рынками возможности центрального банка управлять процентной ставкой, изменяя ключевую ставку процента, очень ограничены. Не центральный банк делает процентную ставку, его руководство лишь следует тем глубинным процессам в психологии массовых субъектов хозяйствования, которые протекают под воздействием совсем иных причин. Возможности Национального банка Беларуси проводить эффективную денежно-кредитную политику парализованы ликвидной ловушкой. В долговременном плане процентная ставка не выявляется вообще: малая не компенсирует риски кредитора, большая беспокоит и дебитора, и самого кредитора, поскольку все понимают, что такая большая процентная ставка превышает экономические возможности заемщика и грозит кредитными рисками кредитору. В конце концов, центральному правительству приходится весь долговременный период брать под свою ответственность, выявляя так называемые точки роста экономики, качество определения которых обусловлено главным образом компетентностью и неангажированностью отдельных чиновников.

Представим абстрактную иллюстративную модель макроэкономики с тотальным доминированием какой-либо одной из двух структур: правительства или центрального банка. При этом каждый политмейкер преследует свою специфическую цель. Специфической целью правительства является экономический рост, или выпуск. Для центрального банка значимой целью являются низкие значения инфляции. Правительство объективно заинтересовано в более высокой инфляции для краткосрочного увеличения занятости, экономического роста, а также для финансирования дефицита бюджета.

Тотальное доминирование центрального банка неизменно привело бы к росту процентных ставок и росту государственного долга, так как центральный банк объективно не заинтересован в его снижении. К тому же емкий рынок государственного долга и положительные процентные ставки позволяют задействовать все инструменты традиционной денежно-кредитной политики. Политика дорогих денег приведет к шоку совокупного спроса и экономическому спаду.

В развитых странах качели доминирования в период кризиса склоняются в сторону правительства, в период подъема – в сторону центрального банка. В странах с формирующимися рынками центральный банк традиционно более зависим от правительства. В последнее время крен в сторону доминирования правительства приобрел постоянный характер. В развитых странах причиной этого является волатильность цен на активы. Именно поэтому центральные банки этих стран переходят к квазيبюджетным мерам с целью непосредственного воздействия на цены активов. Отмечено функциональное смешение ролей центральных банков и правительств в проведении нетрадиционной денежно-кредитной политики.

В странах с формирующимися рынками основными причинами доминирования правительства являются отсутствие фундаментальной заинтересованности общества в снижении инфляции, целевые установки на экономический рост, который воспринимается обществом как критерий успешности экономики, и высокая доля государственной собственности.

Сбалансированное взаимодействие двух макроэкономических политмейкеров становится все более проблематичным. Дистанцирование центрального банка от целевых установок правительства и перемещение его в русло традиционных операций возможно только посредством третьего института, который будет обладать достаточными полномочиями для включения его обязательств в метаключевой оборот в качестве встроенного стабилизатора экономического цикла. Интуитивно экономическая наука уже подошла к этому решению. Так, в совместной работе С. Э. Пекарского, М. А. Атаманчука и С. А. Мерзлякова «Взаимодействие фискальной и монетарной политики в экспортноориентированной экономике» оптимальным по Парето состоянием определена ситуация, когда независимые друг от друга правительство и центральный банк совместно берут на себя обязательства по регулированию государственного долга и действуют в соответствии со своими обязательствами, но их действия неявно контролируются и координируются третьим органом.

Таким образом, дедуцируется необходимость существования Банка капитала, долговременные обязательства которого сразу, без политики дорогих денег, должны оказаться значительными. Осуществляя экономическую политику, которая сейчас во всем мире называется нетрадиционной монетарной политикой, он должен обладать относительной независимостью от центрального правительства, с одной стороны, и от центрального банка, с другой стороны.

Потребность создания отдельной макроструктуры для регулирования рынка капитала была многократно усилена мировым финансовым кризисом и трудностями восстановления после него.

Список использованных источников:

1. Farmer R. Qualitative easing: a new tool for the stabilisation of financial markets // Bank of England. Quarterly Bulletin. – 2013. – Q4. Volume 53. No. 4. – P. 405–413.
2. Евстигнеева Л.П., Евстигнеев Р.Н. Внутренний рынок: макроэкономический аспект // Общественные науки и современность. – 1999. – №2. – с. 20–33.
3. Евстигнеева Л. П., Евстигнеев Р. Н. Финансовый капитал как системообразующий фактор экономики // Общественные науки и современность. – 1998. – №6. – С. 5–26.
4. Золотарева О. А. Денежно–кредитная политика: от мейнстрима к постсоветским реалиям / О. А. Золотарева. – СПб.: Изд–во СПбГЭУ, 2014. – 282 с.
5. Пекарский С. Э., Атаманчук М. А., Мерзляков С. А. Взаимодействие фискальной и монетарной политики в экспортоориентированной экономике. Препринт WP12/2007/02. Серия WP12 Научные доклады лаборатории макроэкономического анализа Москва ГУ ВШЭ 2007 [Электронный ресурс]. – Режим доступа:https://www.hse.ru/data/2010/05/06/1216469503/WP12_2007_02.pdf, свободный.