

***ПРОБЛЕМА РОСТА КОЭФФИЦИЕНТА МОНЕТИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ
РОССИИ В СОВРЕМЕННЫХ РЕАЛИЯХ: ОСНОВНЫЕ ФАКТОРЫ И
ПЕРСПЕКТИВЫ***

Кондратенко М. А.,

студентка

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,

Москва, Россия

Бердышев А.В.,

к.э.н., доцент Департамента финансовых рынков и банков,

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,

Москва, Россия

Аннотация: В данной работе рассматриваются основные проблемы роста коэффициента монетизации экономики России. Построена эконометрическая модель коэффициента монетизации и оценена статистическая значимость некоторых макроэкономических факторов в контексте влияния на динамику его динамику. Проведен анализ основных негативных факторов, удерживающих данный коэффициент на низком уровне, а также возможные способы их нейтрализации. Было установлено, что статистически значимым фактором уровня монетизации экономики России является объём денежной массы M_2 . Был также выявлен ряд качественных факторов, которые также влияют на показатели монетизации экономики. В заключении приведены основные направления для обеспечения дальнейшего роста уровня монетизации экономики России.

Ключевые слова: коэффициент монетизации, экономика России, эконометрический анализ, ВВП, темпы инфляции, денежная масса, M_2

***THE PROBLEM OF THE GROWTH OF THE MONETIZATION'S LEVEL OF
RUSSIAN ECONOMY IN MODERN CONDITIONS: BASIC FACTORS AND
PROSPECTS***

Kondratenko M. A.,

Student

Financial University under the Government of the Russian Federation,

Moscow, Russia

Berdyshev A.V.,

Ph. D., associate Professor of the Department of financial markets and banks,

Financial University under the Government of the Russian Federation,

Moscow, Russia

Abstract: In this paper, the main problems of the growth of the monetization's level of Russian economy were considered. An econometric model of the monetization coefficient was described and the statistical significance of some macroeconomic factors was assessed in the context of the influence on the dynamics of the monetization coefficient. The analysis of the main negative factors holding this ratio at a low level, and possible ways to neutralize them were also considered. It was found that a statistically significant factor for the level of monetization of Russian economy is the volume of money supply – M_2 . A number of qualitative factors, which also affect the monetization of the economy, were also identified. In conclusion, the main directions for ensuring further growth in the level of monetization of Russian economy were presented.

Key words: level of monetization, Russian economy, econometric analysis, GDP, inflation, money supply, M_2

На сегодняшний день среди экономических систем различных стран, экономика России обладает одним из наивысших ресурсных потенциалов. Огромные неосвоенные территории, многочисленные месторождения полезных ископаемых – данные богатства страны, очевидно, становятся объектами интереса не только внутренних, но и иностранных инвесторов. Тем не менее, экономика России все еще остаётся на уровне «развивающейся», и этому есть целый ряд причин. Наблюдая за процессами экономического роста азиатских стран (например, Китай, Южная Корея), становится очевидным, что эффективность экономики во многом зависит от уровня развития финансового сектора: развитости денежных и платежных систем, степени замещенности национальной валюты иностранной, денежными суррогатами[5].

Одним из показателей эффективности экономики является коэффициент монетизации, который на современном этапе во многом характеризует уровень развитости страны. Для определения коэффициента монетизации необходимо знать годовой объём ВВП и объём денежной массы, которая в национальном определении представлена денежным агрегатом M_2 . Отношение M_2 к объёму ВВП, представленное в процентах и есть коэффициент монетизации. На протяжении последних двух десятилетий уровень монетизации не превышал 50% – минимального нормативного значения для данного показателя. В 2015 году средний мировой уровень монетизации был зафиксирован на уровне 125%, в России же он составил всего лишь 39% на конец года[2]. Считается, что для увеличения инвестиционного потенциала и улучшения инвестиционного климата монетизация экономики должна находиться на уровне от 80% до 150%. Уровень в более чем 150% характерен для развитых стран[3].

Таким образом, становится очевидным, что происходит ряд процессов, оказывающих отрицательное влияние на факторы, являющиеся решающими в определении уровня монетизации экономики России. Для установления

возможных причин рассмотрим и проанализируем динамику коэффициента монетизации и его составляющих, которые являются внутренними факторами его формирования. В первую очередь необходимо оценить динамику основной составляющей уровня монетизации – величину денежного агрегата M_2 – денежной массы в национальном определении – на фоне динамики коэффициента монетизации (рис.1):

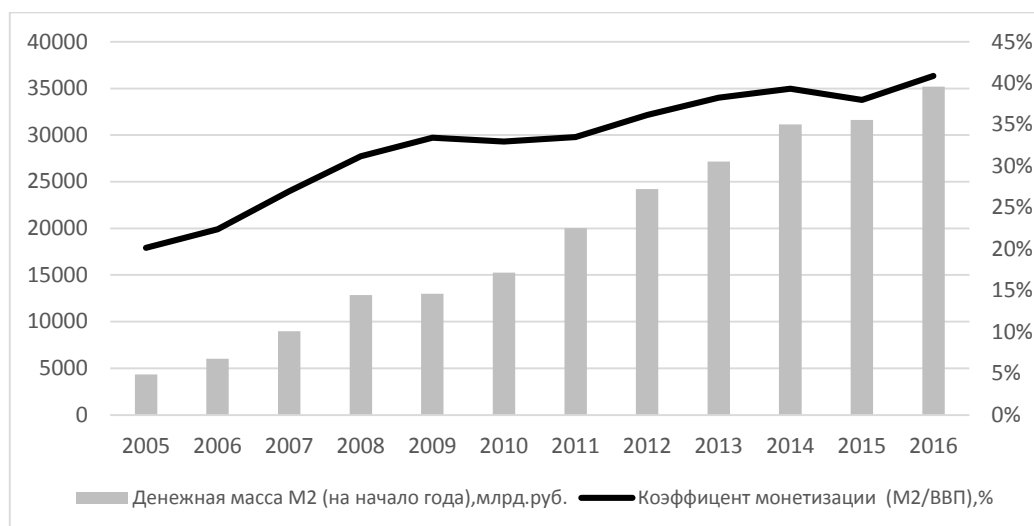


Рис. 1 «Динамика денежного агрегата M_2 на фоне коэффициента монетизации»

Как видно из приведенной диаграммы, колебания в значении агрегата M_2 оказывают прямое влияние на уровень монетизации экономики. Однако имеет место воздействие внешних факторов, а также взаимозависимость денежной массы и уровня ВВП, так как в равной степени рост или сокращение данных переменных либо единовременное, либо противофазное, устанавливает уровень монетизации экономики страны на соответствующем уровне. Поэтому следует в совокупности рассмотреть, как соотносятся динамика уровня монетизации и основных макроэкономических факторов – объём ВВП и темпы инфляции (рис.2):

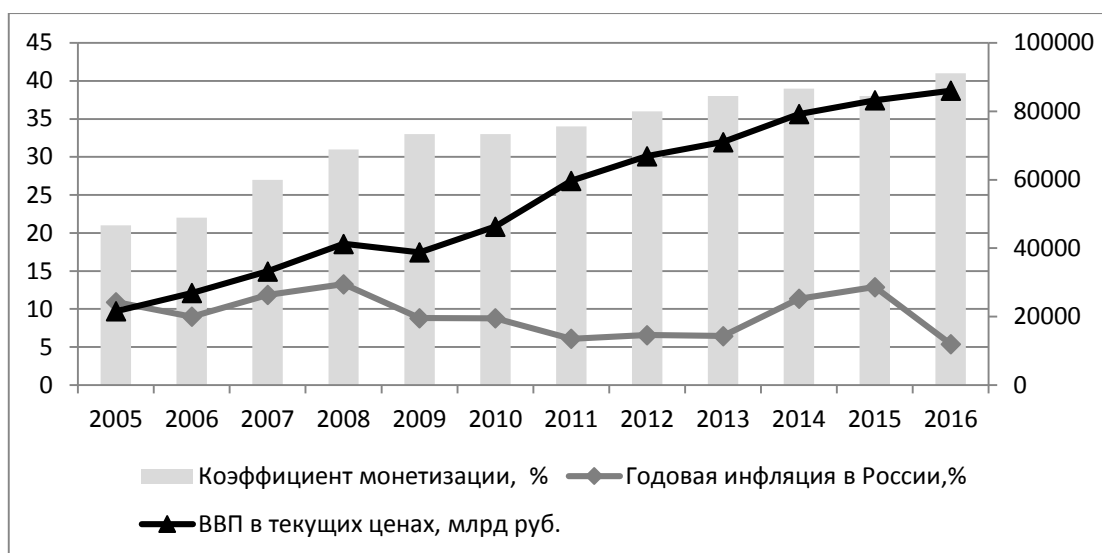


Рис. 2 «Динамика коэффициента монетизации и его основных элементов»

Исходя из представленной динамики, можно проследить, как соотносятся изменения темпов роста ВВП и инфляции с увеличением монетизации экономики. В 2011 – 2013 наблюдалось поступательное снижение уровня инфляции, однако уровень монетизации возрастал на фоне растущего ВВП. В данных условиях объём ВВП, как и уровень монетизации, должен был постепенно снижаться, однако за 2011 – 2013 году уровень монетизации возрастал. Такое явление может быть объяснено тем, что:

- Уровень инфляции и объём ВВП не являются первоопределяющими макроэкономическими факторами воздействия на коэффициент монетизации
- Существуют другие, более существенные факторы, которые следует учесть.

Для подтверждения данной гипотезы была составлена модель, отражающая факторы, которые формируют коэффициент монетизации, проведено эконометрическое исследование её качества, чтобы посредством теста на значимость коэффициентов исключить из модели наименее значимые. Модель формирования уровня монетизации линейна и имеет вид:

$$Y = a_0 + a_1 \times X_1 + a_2 \times X_2 + a_3 \times X_3 + a_4 \times X_4, \text{ где}$$

X_1 – ВВП в текущих ценах, млрд руб.,

X_2 – Денежная масса M_2 (на начало года), млрд. руб.,

X_3 – Годовая инфляция в России, %,

X_4 – Депозиты, кредиты и прочие привлеченные кредитными организациями средства, млрд. рублей.

Качество модели оценивалось с помощью теста Фишера, в результате которого:

$$F = 15,7114584981196$$

$$F_{кр} = 5,591447851$$

$F > F_{кр}$ – тест Фишера пройден, составленной модели можно доверять[4].

Далее основной задачей стало исключение наименее существенных факторов посредством теста Стьюдента: были найдены соответствующие дроби Стьюдента для каждого X_i проведено сравнение их значений с табличным значением $t_{кр} = 2,228$. Затем поочередно были устранены факторы, понижающие качества модели. По результатам данного теста наиболее статистически значимым фактором оказался объём денежной массы. Поскольку на коэффициент монетизации влияет множество факторов, а среди выбранных были исключены два из трех, то было принято решение провести дополнительно тест Рамсея, чтобы выявить другие факторы помимо имеющихся. В качестве дополнительного фактора был выбран денежный агрегат M_0 , который входит в состав M_2 . Тест показал, что при учёте данного фактора качество модели повысилось, так как возросло число Фишера, а значит и прогноз динамики уровня монетизации будет более точным.

Проведенное исследование доказывает прямую зависимость коэффициента монетизации от объёма денежной массы и её составляющих. Однако если мы исключаем прямое влияние таких макроэкономических факторов как темпы инфляции и ВВП, согласно мнению большинства экономистов (и это логически обосновано), то чем же на самом деле обусловлены низкие темпы динамики уровня монетизации экономики России в современных финансовых реалиях?

Для ответа на данный вопрос следует обратить внимание на качественные показатели, такие как уровень доверия населения к денежно – кредитной политике государства, уровень востребованности кредитов[1], который во многом зависит от благосостояния населения и возможностей коммерческих банков (установление более доступной экономических субъектов процентной ставки). Согласно сложившемуся мнению значение коэффициента монетизации зависит, в том числе, от степени развитости экономики, экономической обстановке в стране. Однако очевидно и то, что приведенные факторы в достаточной мере не объясняют низкий уровень монетизации Российской экономики. На сегодняшний день, существенную долю средств платежа составляют денежные суррогаты, наиболее распространённым среди которых является криптовалюта. Поскольку данный вид денежного суррогата возник относительно недавно, то его легализация все еще вызывает активные споры среди руководителей Министерства Финансов и Центрального Банка Российской Федерации. Обращение данной валюты в условиях отсутствия четкой законодательной базы ведет к нарушению состава денежной массы и может также отрицательно влиять на предрасположенность экономических субъектов участвовать в финансовых операциях. С учётом того, что коэффициент монетизации является показателем экономического развития, если уровень деловой активности снижается, экономика будет расти более медленными темпами или совсем не наращивать темпы развития.

Таким образом, низкие показатели коэффициента монетизации экономики России на современном этапе обусловлены особенностями денежно – кредитной политики, которая, в том числе зависит от темпов инфляции и объёмов ВВП. Однако в большей степени отрицательное воздействие оказывает структура денежной массы: ее недостаточность (в связи с политикой снижения инфляции) в обращении, существенная доля средств в форме банковских депозитов, так из – за затяжного экономического кризиса доходы населения уменьшились, увеличилась склонность к сбережению экономических

субъектов, в результате чего снизились темпы деловой активности, в том числе уровень востребованности коммерческих кредитов.

В связи с этим, в дальнейшем следует держать курс на стабилизацию денежного обращения, структуры денежной массы, а именно повышением уровня контроля за её составом, который проявляется в уменьшении количества иностранной валюты и усилении правительственной интервенции в части контроля за денежными суррогатами. Однако следует учесть, что в Советской теории денег не признавалось такое понятие как «денежный агрегат», так как считалось, что при его расчёте не разграничивают деньги как таковые и их субституты. Поэтому до 90 годов XX века агрегаты не рассчитывались и не использовались. В связи с этим, понятие коэффициента монетизации для Российской экономики относительно новое.

Еще один фактор заключается в том, что переход к рыночной экономике был осуществлен лишь в 1992 году, возможно, в некоторой степени, по этой причине коэффициент монетизации экономики России показывает такие низкие темпы роста. Поэтому наиболее показательным примером для России может стать политика экономического роста Китая, в результате которой по уровню монетизации экономики Китай опережает многие страны, в том Германию, Великобританию, Францию. Этапы формирования российской и китайской экономики обладают существенным сходством, поэтому использование опыта КНР позволит создать индивидуальную программу экономического роста, которая в том числе позволит увеличить уровень монетизации экономики России.

Повышение доверия населения к денежно – кредитной политике государства также играет важную роль в обеспечении роста уровня монетизации экономики. Для этого следует сосредоточиться на создании условий, повышающих благосостояние населения, а именно создании новых рабочих мест, стимулированию работодателей – юридических лиц – к повышению квалификации работников или организации курсов их

переподготовки. Стабильность на рынке труда, снижение (пусть и незначительное) безработицы является индикатором стабилизации экономики, что в свою очередь стимулирует экономические субъекты к расходованию сбережений. Так, экономика страны получает доступ к внутренним инвестициям, а привлечение кредитных займов из – за границы (а в месте с тем и вливание иностранной валюты) в экономику страны утратит свою актуальность.

Таким образом, в основе роста коэффициента монетизации лежит грамотное управление внутренним инвестиционным потенциалом страны, способность государства регулировать «жесткость» денежно – кредитной политики в соответствии с текущими экономическими условиями, а также снижение объёма иностранной валюты и денежных суррогатов в структуре денежного обращения страны.

Библиографический список:

1. Климентьева С.В., Герасимова А.И. Уровень монетизации экономики как один из ориентиров экономического развития РФ // Стратегические ориентиры развития экономических систем в современных условиях: сб. ст. / под общ. ред. Н.А. Дубровиной.. 2016. Выпуск 4. С. 81-86
2. Официальные данные Центрального банка Российской Федерации [Электронный ресурс]. Режим доступа <http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=dkfs> (дата обращения 20.11.2017)
3. Российский финансовый портал Banki.ru. [Электронный ресурс]. Режим доступа http://www.banki.ru/wikibank/monetizatsiya_ekonomiki/ (дата обращения 25.11.2017)
4. Эконометрика / Новиков А.И. – М.: Дашков и К, 2017. – 224 с.: ISBN 978 – 5 – 394 – 01683 – 7
5. Электронный портал «Экономика: примеры и факты». Монетизация экономики России в сравнении с другими странами [Электронный ресурс].

Режим доступа: <http://poricon.ru/191-monetizacija-ekonomiki-rossii-v-sravnanii-s-drugimi-stranami.html> (дата обращения 01.12.2017)