

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ: ТЕОРИЯ, МЕТОДОЛОГИЯ И ИНСТРУМЕНТЫ УПРАВЛЕНИЯ

DOI: 10.24143/2073-5537-2019-4-83-93
УДК 336.711

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ МЕХАНИЗМА ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ДЕНЕГ И КРЕДИТА¹

О. У. Авис

*Финансовый университет при Правительстве РФ,
Москва, Российская Федерация*

Денежно-кредитная политика центральных банков подвергается серьёзной критике, во многом вызванной их неспособностью своевременно выявлять формирующиеся риски и предотвращать возникающие угрозы стабильности всей мировой финансовой и банковской системы. Более жёсткая экспертно-теоретическая и общественная оценка характерна для анализа роли коммерческих банков в этих процессах, согласно которой они признаются основными виновниками периодически возникающих кризисов. Экскурс в эволюцию теоретических воззрений на исследуемую проблему позволяет сделать вывод о том, что она связана с кредитной природой денег, в которой большое значение имеет деятельность коммерческих банков. Эту точку зрения разделяли многие зарубежные и российские учёные, в своё время предлагавшие свои рецепты совершенствования денежно-кредитного механизма, но оставшиеся не учтёнными практикой. Проанализированы исходные позиции процессов банковского кредитования и создания на их основе денег в объёмах и качестве, зачастую не поддающихся государственному регулированию. Значительное внимание уделено роли Центрального банка, клиентов банков и государства в формировании кредитной природы денег. В качестве альтернативы современным методам кредитно-денежного регулирования рассмотрена идея полноценных денег. В качестве примера приведён феномен швейцарской инициативы полноценных денег, реализованной на основе референдума в 2018 г. Отмечено, что инициатива требовала запрета для коммерческих банков эмитировать электронные (безналичные) деньги, что стабилизировало бы финансовую систему. К недостаткам реформы отнесены угроза стабильности стоимости денег, степень независимости Национального банка Швейцарии. Сделан вывод о том, что ряд происходящих в современной финансовой системе событий может свидетельствовать о достаточно серьёзных перспективах трансформации конструкции и инструментария современной денежной политики.

Ключевые слова: деньги, кредит, банки, центральные банки, денежно-кредитная политика, банковское регулирование, рефинансирование.

Для цитирования: *Авис О. У.* Теоретические аспекты механизма взаимодействия денег и кредита // Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: Экономика. 2019. № 4. С. 83–93. DOI: 10.24143/2073-5537-2019-4-83-93.

Введение

Анализ причин возникновения недавнего мирового экономического и финансового кризиса позволяет сделать вывод о том, что во многом он стал следствием существенного ухудшения

¹ Статья подготовлена канд. экон. наук, доцентом департамента финансовых рынков и банков, младшим научным сотрудником научно-исследовательского центра денежно-кредитных отношений Финансового университета при Правительстве Российской Федерации в рамках выполнения фундаментальной научно-исследовательской работы по теме «Современная теория денег» государственного задания Финансового университета при Правительстве Российской Федерации на 2019 г. Регистрационный номер НИОКТРАААА-А19-119080990045-4.

функционирования современной денежной и кредитной системы. Этот вывод основывается на дискуссии, развернувшейся во всём мире в попытке оценить масштабы и глубину существующих проблем, а также заняться поиском путей их решения.

Следует отметить, что задача не нова, а экскурс в историю связанных с ней исследований подтверждает наличие довольно сложных и неоднозначных факторов, определяющих степень и качество взаимодействия таких важнейших экономических категорий, как деньги и кредит. Значительное количество теоретических работ, появившихся на протяжении нескольких столетий и посвящённых анализу природы денег и кредита, позволяло выявить ряд болевых точек теоретического плана, игнорирование которых, по нашему мнению, изначально сформировало тот набор негативных качеств, какие проявлялись в кризисных ситуациях в различных общественных и экономических формациях. К тому же в них наряду с объективной оценкой процессов был сформулирован ряд теоретически обоснованных рекомендаций, которым практика не последовала.

Эволюция теоретических взглядов на связь денег и кредита

Обратимся к наиболее авторитетным исследователям проблем денег, кредита и банков. Карл Менгер, основатель Австрийской экономической школы, опубликовал в 1871 г. работу «Основания политической экономии» [1], в которой проследил эволюцию теоретических взглядов на взаимоотношения денег и кредита. Касаясь истоков научной мысли, посвященной этой проблематике, он дал высокую оценку трудам испанских схоластов, которые внесли существенный вклад в теорию банковского дела. В частности, один из них, Саравия де ла Калье, раскритиковал практику частичного резервирования, использованную в то время банками, которая не соответствовала классической доктрине римского права и определённой ею сущности договоров о передаче на хранение денежных сумм, называемых также договорами иррегулярной денежной поклажи [2]. Ещё один испанский экономист, Луис де Молина, считал, что именно в результате деятельности банков из ничего создаются деньги в форме депозитов, которые используются в сделках [3].

Такой подход стал основой для формирования позиции Австрийской экономической школы по теории кредита и экономического цикла, согласно которой банки в своей деятельности обязаны соблюдать 100 %-е резервирование. Серьёзное внимание этой проблеме уделил Л. фон Мизес. Оценивая вклад Л. фон Мизеса в развитие теории денег, кредита и экономических циклов, Х. Уэрта де Сото писал: «...Мизес осознал следующее: когда управляемая центральным банком банковско-кредитная система с частичным резервированием вступает на путь экспансионистского создания кредитов и депозитов, не обеспеченных реальными сбережениями (фидуциарные средства обращения), это не только провоцирует циклический, неконтролируемый рост объёма денежной массы, но и неизбежно, поскольку кредиты создаются *ex nihilo* под искусственно заниженную ставку процента, ведёт к искусственному, неустойчивому «удлинению» производственных процессов, которые в результате делаются чрезмерно капиталоемкими» [4, с. 97].

Согласно Л. фон Мизесу [5], усиление любого инфляционного процесса посредством кредитной экспансии рано или поздно стихийно и неумолимо порождает попятное движение и провоцирует кризис или экономический спад, который выявляет все совершенные инвестиционные ошибки, ведя к массовой безработице и вызывая необходимость ликвидации и размещения заново всех неверно инвестированных ресурсов.

Для устранения повторяющихся экономических циклов Л. фон Мизес предложил создать банковскую систему со 100 %-ми резервными требованиями для вкладов до востребования и завершил свою книгу следующим утверждением: «Теперь очевидно, что единственное средство устранить всякое влияние человека на кредитную систему – это пресечь все дальнейшие выпуски фидуциарных средств обращения. Основную концепцию закона Пилля нужно сформулировать по-новому и провести в жизнь с большей полнотой, чем это было сделано в его время в Англии, охватив законодательным запретом и выпуск кредитов в форме остатков банковских счетов. ...Было бы ошибкой полагать, что современная организация обмена обречена существовать вечно. Она несёт в себе семена саморазрушения. Развитие фидуциарных средств обращения неизбежно приведёт её к развалу» [4, с. 98].

Фридрих Хайек в своей книге «Цены и производство» [6] тоже затронул вопросы взаимодействия кредита и денег. Он доказал, что кредитная экспансия, не основанная на предшествующем ей росте сбережений, искажает производственную структуру, искусственно расширяя

её капиталоемкость. Он полагал, что новые деньги всегда создаются в форме кредита и приобретают форму фидуциарных денег, которые наряду с низкими процентными ставками способствуют кредитной экспансии и тем самым делают прибыльными инвестиции, которые раньше таковыми не были. По мнению Ф. Хайека, такие кредитные деньги, попадая в экономику, в конечном итоге приводят к экономическому спаду.

Различные аспекты взаимодействия и взаимного влияния кредита и денег, анализируемые представителями различных научных течений и школ, рассматривает и О. И. Лаврушин [7]. Так, анализируя работу А. Р. Ж. Тюрго [8], он обратил внимание на его оценку соотношения между деньгами и кредитом: «Деньги, рассматриваемые как физическое тело, как масса металла, не производят ничего, но деньги, употребляемые как авансы (кредиты – примеч. автора) на предприятие по обработке земли, на фабрики, на торговлю доставляют известную прибыль» [8, с. 136].

Говоря о связи кредита с употреблением денег, О. И. Лаврушин цитирует А. Смита [9], который называл это орудием для передачи их из рук в руки, а его последователи считали доказательством наличия кредитного (банковского) мультипликатора.

При рассмотрении точки зрения Д. Стюарта Милля, согласного с позицией А. Смита, О. И. Лаврушин подчеркнул у него наличие представления о кредите как о факторе заместителя денег, влияющем на ценообразование. Говоря о взаимодействии кредита с деньгами, Д. Стюарт Милль считал, что «кредит – это отдельно существующая покупательная сила, не зависящая от денег», что при слишком широком использовании кредита посредством осуществления платежей деньги могут быть полностью вытеснены из обращения. Признавая, в частности, формами кредита чеки и векселя, он утверждал, что «эти кредитные билеты выполняют поэтому все функции денег в обращении и делают эквивалентную массу денег, находящихся до этого в обращении, ненужной» [10, с. 265].

Достаточно много внимания взаимоотношениям между кредитом и деньгами в своё время уделил и И. И. Кауфман, который видел в кредите важный фактор, порождающий процесс обращения, т. к. при этом уменьшается количество денег в форме сбережений и увеличивается их количество в функции обращения, часть действительных денег трансформируется в орудие сбережения, и при этом наличные деньги заменяются так называемыми кредитными деньгами – векселями, чеками, сертификатами [11].

Современная оценка природы денег как кредитного продукта банков

Последние мировые экономические, финансовые и банковские кризисы, нанесшие серьёзный урон не только многим экономическим институциональным субъектам, но и государствам, являются прямым свидетельством наличия системных изъянов в современной конструкции денежной системы и значительной потери той роли, которая отводится банкам в её функционировании. При этом сложилось общераспространённое мнение о том, что именно банки являются основными виновниками сбоев современной финансовой системы и что сложившиеся подходы к оценке эффективности обращения денег не учитывают те процессы, которые в настоящее время происходят в мире.

Такая оценка деятельности банков стала поводом для нового цикла исследований обоснованности кредитной природы денежной эмиссии и необходимости радикальной реконструкции основанной на этом денежной системы.

О современной точке зрения на роль банковских кредитов в формировании денежной эмиссии и на необходимость усиления взаимодействия коммерческих и центральных банков для совершенствования происходящих процессов можно судить, в частности, по экспертному материалу, подготовленному по заказу Федерального банка Германии [12].

Как известно, в ходе финансового и долгового кризиса в Европе были предприняты особые денежно-политические меры, в результате чего существенно выросли активы коммерческих банков на счетах центральных банков. Тот факт, что среднегодовые темпы роста агрегата денежной массы М3 за последние два года были достаточно умеренными, вновь вызвал интерес к взаимосвязи между формированием активов центральных банков и ростом денежной массы в широком смысле.

Анализ процесса создания денег подтверждает, что выдача кредитов и эмиссия денег являются результатом комплексных взаимодействий банков, их клиентов и центрального банка. При этом способность банков выдавать кредиты и тем самым выпускать в обращение деньги не зави-

сит от того, располагали ли они для этого свободными ресурсами центрального банка или вкладчиками. Более того, процесс денежной эмиссии ограничен целым рядом экономических и регуляторных факторов. С позиции банков эмиссия денег сталкивается с ограничениями при учёте соотношения доходов и расходов отдельных банков, а также микро- и макропруденциальных правил. Кроме того, становится ясно, что денежную эмиссию ограничивают запросы заемщиков в кредитах и структура их задолженности. В нормальных условиях Центральный банк влияет на процесс эмиссии денег и выдачи кредитов с помощью процентной политики, оказывающей влияние на принятие решений о финансировании через различные трансмиссионные каналы.

Потенциал денежной эмиссии банковской системы признаётся экспертами основной причиной формирования дестабилизирующих финансовых циклов и финансовых кризисов. С недавних пор возникают предложения, основывающиеся на необходимости полного покрытия вкладов деньгами Центрального банка и тем самым ограничения возможностей банковского сектора в выдаче кредитов. Однако не понятно, приведут ли фактически такие ограничения к созданию в целом стабильной финансовой системы, поскольку это возможно было бы и при более эффективном и целенаправленном регулировании. Вместе с тем такая трансформация системы создала бы риски нанесения существенного урона важным народнохозяйственным функциям банковской системы, необходимым для стабильного развития реальной экономики.

Если не иметь в виду наличные деньги, то деньги в смысле денежного агрегата М3 генерируются операциями между банками и их клиентами. Лучшим примером этого являются средства на счетах до востребования, которые формируют большую часть денежного агрегата М3. Они образуются при осуществлении операций банков с их клиентами, например, при выдаче кредита или покупке активов, которые зачисляются на банковский счёт. Таким образом банки способны создавать безналичные деньги. Подобная форма денежной эмиссии отражает решения банков и их клиентов о финансировании и создании соответствующих портфелей и при этом зависит от тех факторов, которые определяют поведение банков и их клиентов. Денежная политика является лишь одним из них.

В реальности операции между банками, их клиентами и Центральным банком, проявляющиеся в динамике денежной эмиссии, являются достаточно сложными. Поэтому для понимания определяющего их экономического механизма важно сначала обратиться к упрощенному представлению эмиссии денег и кредита, не затрагивая при этом факторы принятия решений банками и их клиентами.

Роль банков в процессе трансформации кредита в безналичные деньги

Классическим примером эмиссии безналичных денег в банке является выдача безналичного кредита местному клиенту, при которой заемщик не получает его наличными, а банк перечисляет определённую сумму на его счёт до востребования. Допустим, что банк *A* после соответствующей проверки выдал своему клиенту безналичный кредит в размере 1000 ед. Запись денежной суммы в форме депозита в балансе клиента *X* отражается как требование к банку; обязательство по последующему погашению кредита в той же сумме представляет обязательство клиента *X* перед банком. Зеркальным образом к счёту клиента в балансе банка *A* увеличиваются требования и обязательства, относящиеся к клиенту. В результате в обоих случаях происходит увеличение баланса; при этом в бухгалтерских проводках одновременно создаются 1000 ед. безналичных денег.

Баланс Центрального банка, напротив, не изменяется. Однако ему отводится важная роль в качестве генератора своих активов, потому что банк *A* должен исходить из того, что клиент *X* использует сумму кредита для осуществления платежей. Они, как правило, приводят к тому, что созданные банком *A* вклады до востребования (по меньшей мере частично) будут перечислены другим банкам, в которых получатели платежей имеют свои счета. Если это так, то банк *A*, как правило, использует активы Центрального банка для того, чтобы завершить процесс платежа, поскольку большая часть безналичных расчетов между банками осуществляется через счета в Центральном банке.

Значение активов Центрального банка для эмиссии безналичных денег становится понятным при продолжении описанного выше примера: если клиент *X*, например, покупает машину, он может перечислить полученные средства в виде кредита 1000 ед. продавцу (клиенту *Y*), а взамен

получить машину. Клиент *У*, имеющий свой счет в банке *В*, меняет свою машину на запись на своем счете в банке. Банк *А* в ходе этой операции лишается средств до востребования клиента *Х*, одновременно с этим уменьшает свои средства в Центральном банке, поскольку в этом произвольном примере расчёты между банком *А* и банком *В* происходят через счета в Центральном банке. Зеркальным образом при этом у банка *В* средства увеличиваются на счете в Центральном банке, как и средства на счете клиента *У*. Перевод созданных банком *А* безналичных денег сопровождается трансфером со счета в Центральном банке, и тем самым безналичные деньги перечисляются от банка *А* банку *В*. Сальдо баланса Центрального банка остаётся неизменным, а происходит лишь изменение структуры обязательств Центрального банка перед банком *А* и банком *В*.

Если у банка не хватает средств на счете в Центральном банке, для того чтобы осуществить платеж, он может их привлечь на определенных условиях лишь в качестве реакции на отток вкладов и при возникающей при этом потребности в средствах на счетах в Центральном банке, например на возвратной основе на межбанковском рынке, т. е. у других банков или непосредственно у Центрального банка. Кроме того, он может использовать средства на счетах в Центральном банке в виде безналичных операций, если ему удастся привлечь новые вклады клиентов других банков. Однако в реальных ситуациях банк *А* на основе предварительных расчётов денежных потоков своих клиентов попытается оценить потребность в ресурсах на счетах Центрального банка и заранее учесть их при принятии решений о проведении своих операций по кредитованию и рефинансированию.

Из приведённого выше примера денежной эмиссии ясно, что кредитование, в принципе, может происходить и без предварительного привлечения средств клиентов. Безналичная эмиссия денег является результатом балансовых проводок: если банк выдаёт кредит, он зачисляет выданную сумму клиенту на его счёт до востребования и тем самым отражает её как обязательство в пассивной части баланса. Этот факт противоречит широко распространённому заблуждению, что банк в момент выдачи кредита выступает лишь в роли посредника, т. е. кредиты можно выдавать лишь при наличии средств, которые до этого получил в виде вкладов других клиентов.

Кредитование банками своих клиентов представляет собой качественно важнейшую трансакцию в денежной эмиссии. Кредитование на протяжении длительного времени оказывает большое влияние на рост денежной массы. Однако безналичные деньги возникают и в результате других операций банков, это происходит в случае, если местный клиент вносит наличные деньги на свой счёт. Денежная масса не изменяется, поскольку наличный оборот уменьшается в той мере, в какой увеличиваются средства на счетах до востребования. При этом надо иметь в виду, что наличные деньги изначально имели безналичную форму, но были выплачены в виде наличных денег. Кроме того, банки в рамках своих торговых и вкладных операций обычно в больших объёмах покупают активы (например, ценные бумаги) и зачисляют их эквивалент на счета продавцов. В отличие от выдачи кредитов переход этих активов является окончательным; однако продавцы могут в любой момент, как и в примере с выдачей безналичных кредитов, снять со своих счетов до востребования.

Наряду с приобретением активов банками существуют и другие процессы, в которых возникают безналичные деньги, но роль банков при этом менее активна. Безналичные деньги возникают и тогда, если местные клиенты реструктурируют свои портфели, если в целях улучшения ситуации с ликвидностью долгосрочные банковские обязательства, не относящиеся к денежной массе (например, долгосрочные вклады), трансформируются в краткосрочные, более ликвидные банковские обязательства, которые являются частью денежной массы (например, вклады до востребования). В конечном итоге такие трансакции начинаются в предшествующих по времени процессах денежной эмиссии и выдачи кредитов, поскольку долгосрочные банковские обязательства, как правило, возникли из средств на счетах до востребования.

Процесс создания безналичных денег имеет место и тогда, если платежи осуществляются в связи с профицитом баланса (например, при экспорте товаров) или с притоком капитала из-за рубежа через местные банки. Если в рамках таких трансакций это приводит к поступлению платежей на счета местных клиентов (например, потому что поступил платеж местной компании за поставленную ею на экспорт машину), то внутри страны появляются деньги, на которые создающий их банк никакого прямого влияния не оказывает.

Остатки безналичных денег можно не только увеличивать, но и уменьшать, что равнозначно списанию средств с открытых до этого счетов до востребования. К возможным ситуаци-

ям относятся также погашение кредитов банков местными заемщиками, продажа активов банковского сектора местным клиентам, трансформация портфелей местных клиентов с краткосрочных в долгосрочные банковские обязательства, а также платежи местных клиентов в связи с импортом товаров или оттоком капиталов за рубеж.

Как свидетельствуют примеры, эмиссия денег и их уменьшение всегда основываются на транзакциях, в которых участвуют местные банки и клиенты, поэтому динамика денежного агрегата М3 определяется такими транзакциями. Однако способность системы коммерческих банков осуществлять эмиссию денег не означает, что банки могут безгранично расширять денежную массу и объём кредитования. Они ограничиваются отношениями банковской системы с клиентами и Центральным банком, нормами регулирования и, не в последнюю очередь, ориентирами банков на максимизацию прибыли.

Ограничения возникают, например, из необходимости рефинансирования выданных кредитов. Здесь вклады имеют важное значение, поскольку банки, несмотря на их способность эмитировать деньги, т. е. формировать активы собственными обязательствами в форме вкладов до востребования, испытывают потребность в рефинансировании со стороны Центрального банка. Потребность определяется тем, что вклады, созданные в результате кредитования, как описано выше, вследствие платежного оборота или снятия наличных денег в любой момент могут изыматься, по меньшей мере частично.

До сих пор в качестве аргумента утверждалось, что банки этими ресурсами Центрального банка уже располагают или могут ими воспользоваться с помощью межбанковского рынка или Центрального банка. Однако с учётом своих доходов и рисков банки пытаются подкрепить своё рефинансирование не только краткосрочными кредитами Центрального банка, но прежде всего долгосрочными вкладами и секьюритизированными инструментами (долговыми обязательствами). При их привлечении, связанном со средствами клиентов в других банках, они поступают в банк в виде безналичного оборота, как и при краткосрочном привлечении средств Центрального банка. При этом возникают риски ликвидности и изменения процентных ставок, а также существует опасность того, что банку в будущем не удастся продлить краткосрочный межбанковский кредит или что такая пролонгация возможна только при повышении процентных ставок. Кроме того, не исключено повышение процентных ставок по кредитам Центрального банка и межбанковским кредитам, при котором увеличатся расходы на рефинансирование и сократятся доходы от кредитования. Это относится и к рефинансированию кредита за счёт привлечённых вкладов, процентные ставки по которым тоже могут измениться в будущем.

Таким образом, преимущество долгосрочных вкладов заключается в том, что среднесрочные и долгосрочные кредиты в активной части банковских балансов уравновешены сбалансированной по срокам структурой источников рефинансирования в пассивной части банковских балансов.

Характеристика небанковских факторов кредитной эмиссии денег

В приведённых ранее примерах в целях упрощения для большей убедительности допускалось, что решение о кредитовании принималось исключительно банком. Однако фактически инициатива выдачи кредита регулярно исходит от клиентов банков – домашних хозяйств и компаний, нуждающихся в финансовых средствах; при этом они сопоставляют условия кредитования, предлагаемые различными банками-конкурентами (процентные ставки, сроки и т. д.), и лишь затем выбирают банк, у которого запросят кредит. Спрос на кредит, в частности, определяется общеэкономической ситуацией, ожидаемой рентабельностью инвестиционных проектов и институциональными факторами. Процентная ставка при этом – лишь один из нескольких факторов. Кредитный договор заключается в случае, если определённый банк после соответствующей проверки положительно оценит представленную заявку. Досрочное погашение кредита и связанное с этим влияние на денежную массу, как правило, тоже зависит от заемщика.

С позиции отдельно взятого банка важным критерием процесса кредитования является то, что ожидаемый доход в виде дополнительно выданного кредита, с учётом связанных с ним рисков, превысит связанные с этим затраты. Последние, наряду с управленческими и надзорными издержками, определяются стоимостью рефинансирования кредита. При предложении более выгодных условий кредитования, например по пониженным процентным ставкам, отдельно взятый банк, хотя и надеется привлечь больше новых заемщиков, но вместе с тем не сможет адек-

вато уменьшить кредитные риски. Вряд ли можно рассчитывать на увеличение доходов от кредитования даже при неизменных затратах на рефинансирование, поэтому расширение масштабов кредитования на ещё более выгодных условиях с позиции банка может оказаться не столь привлекательным.

Кроме того, банк может расширить кредитование за счёт согласия с повышенными рисками, например при снижении требований к качеству или надёжности заемщиков. Однако возможный при этом риск дефолта по кредитам при неизменных процентных ставках может существенно уменьшить планируемые доходы, и в конечном итоге банк может отказаться от расширения масштабов кредитования. При этом не следует игнорировать наличие материальной заинтересованности и ограниченной ответственности менеджеров банков, информационной асимметрии между банком и его инвесторами, страхования вкладов или наличия гарантий – все эти факторы могут привести к недооценке банком всех рисков, связанных с выдачей кредита. Разумеется, такое поведение должно в максимальной степени ограничиваться микро- и макропруденциальным регулированием банковского сектора. Элементы такого регулирования (требования к параметрам ликвидности и собственного капитала) ограничивают выдачу кредитов. Соблюдение норматива достаточности собственного капитала вынуждает банки формировать свой кредитный портфель в зависимости от рисков и ограничивать его известным отношением к собственному капиталу. Возможность банка расширять свои кредитные операции ограничены имеющимся собственным капиталом или возможностями его увеличения.

Если большое количество банков одновременно наращивает объём своих кредитов, каждый отдельно взятый банк в той или иной степени теряет часть созданных им средств в результате происходящих платежей, однако вместе с тем благодаря платежам в адрес его клиентов он сможет привлекать вклады других банков. Оттокам со счетов в Центральном банке в результате операций, осуществляемых заемщиками банков, могут противостоять притоки на их счета в Центральном банке благодаря платежам в адрес их клиентов, вследствие чего потребность в рефинансировании каждого отдельно взятого банка уменьшается.

Несколько неучтёнными остаются возможности банковской системы по денежной эмиссии и кредитованию, определяемые поведением клиентов и денежной политикой Центрального банка. Влияние клиентов на кредитование и денежную эмиссию вытекает из их роли в качестве потенциальных заемщиков и владельцев счетов в банках. Спрос на банковские кредиты следует за потребностями клиентов в финансировании. Он, в свою очередь, определяется рядом факторов, способных создать для банковской системы стимулы к повышенному кредитованию и тем самым – дополнительный спрос на кредиты при их предложении на более выгодных условиях. Однако продолжение роста кредитования в банковской системе путём постоянно улучшающихся условий кредитования, как уже отмечалось выше, негативно скажется на соотношении доходов и затрат.

В качестве заемщиков банков клиенты участвуют в процессе эмиссии денег и кредитования и как владельцы созданных при этом вкладов. Как уже упоминалось, новые вклады, возникшие в результате выдачи кредитов, используются заемщиками для осуществления платежей. Если приток вкладов в результате проводимых платежей приводит к тому, что фактический остаток банковских вкладов клиентов банков превысит желательный объём, что создаёт так называемый денежный навес, в таких ситуациях происходят процессы корректировки, например реструктуризация портфелей, что может притормозить рост денежной массы, вызванный кредитованием. Однако рост денежной массы может привести и к росту спроса экономики в целом на ресурсы, если клиенты используют поступающие им средства для покупки благ и услуг. К тому же в зависимости от эластичности общеэкономического предложения это может вызвать рост цен.

Сделанные выше выводы уже подтвердили, что при взаимодействии банков и их клиентов действуют факторы, противостоящие неограниченному процессу денежной эмиссии и кредитования. При этом важную роль играет денежная политика Центрального банка. Её цель заключается в обеспечении стабильности цен на приемлемом уровне. В нормальной ситуации эта задача достигается посредством ценовой политики, которая оказывает косвенное влияние на кредитование и динамику денежной массы.

Следует отметить, что повышение ключевых ставок, инструментов денежной политики – будь то корректировка затрат на рефинансирование, кредитное предложение и условия кредитования в банковской системе, а также принятие решений о структуре портфелей и спрос кли-

ентов на кредиты – сдерживает рост денежной массы и объёмов кредитования. Снижение ключевых ставок, напротив, стимулирует денежную эмиссию и кредитование. Однако даже с учётом комплексной взаимосвязи банков и их клиентов нельзя констатировать наличие простой связи между денежной политикой и динамикой денежной массы.

Феномен швейцарской инициативы полноценных денег как реакция на проблемы современной денежно-кредитной политики

Глобальный финансовый и экономический кризис подтвердил широко распространённое мнение о том, что банковские кризисы могут наносить большой ущерб экономике. Это стало поводом для масштабной дискуссии по вопросам организации денежной системы, во время которой было озвучено предложение, в первый раз прозвучавшее в 1930-х гг., после разразившегося тогда мирового кризиса. В своей книге «100 % Money», опубликованной в 1935 г. [13], И. Фишер призывал к реформе так называемых «100 % денег» (денег на счетах до востребования, которые полностью обеспечены деньгами эмиссионного банка), обосновывая её следующими достоинствами:

- создание более стабильной финансовой системы, в случае рецессии не наносящей ущерб денежной массе;
- уменьшение долговой нагрузки на банки;
- отсутствие кредитных рисков по средствам до востребования, что делало ненужной систему страхования вкладов.

Такие предложения по реформе денежной системы в своё время вновь стали актуальными и явились предметом активного обсуждения в Исландии и Швейцарии.

10 июня 2018 г. в Швейцарии состоялся общенациональный референдум по народной инициативе «За бескризисные деньги: Эмиссия денег – исключительно через Национальный банк» – инициатива полноценных денег.

Инициатива требовала, чтобы коммерческим банкам было запрещено эмитировать электронные деньги (безналичные деньги), что должно было обеспечить безналичным счетам прозрачность и оказать стабилизирующее влияние на остальную финансовую систему. Новые деньги должны были в качестве трансферов поступать в обращение для использования Конфедерацией, кантонами или гражданами, что обеспечило бы им значительно большую выгоду, чем прежде, при том, что Национальный банк должен был выдавать банкам срочные кредиты.

Реформа, нацеленная на придание деньгам и всей финансовой системе большей надёжности, представлялась вполне оправданной, её обсуждение в Швейцарии оказалось довольно масштабным и вызвало интерес у многих участников. Противники этой реформы полагают, что при введении «полноценных денег» посредством непроработанного и организационно непонятного перехода к новой системе могут возникнуть новые угрозы стабильности стоимости денег, как и степени независимости Национального банка Швейцарии. Они считают, что недостатки нынешней системы можно устранить более эффективно с помощью других инструментов, а не путём проведения реформы.

Как известно, инициатива полноценных денег была поддержана лишь 25 % граждан Швейцарии, принявших участие в референдуме, проведённом в июне 2018 г. [14]. Его результаты были признаны победой Национального банка Швейцарии и денежно-политических властей. Сторонники этой реформы продолжают отстаивать её необходимость, аргументируя наличием ряда позитивных процессов, происходящих в настоящее время в мире:

- растёт популярность идеи «вертолетных денег», поскольку всё больше людей приходят к осознанию неэффективности политики нулевых процентных ставок и необходимости новых финансовых инструментов. В их числе одна из бывших руководителей эмиссионного банка США, заявившая о целесообразности введения в обращение в определённых ситуациях денег, свободных от долгов возложения этой задачи на национальные банки;

- на принципах полноценных денег и использования технологий блокчейна женеvский банк Mont Pelerin Bank проводит эксперимент по обеспечению на длительное время 100 % покрытия средств своих клиентов до востребования наличными резервами, что позволит ему отказаться от эмиссии денег в результате выдачи кредитов [14];

– по мнению экспертов, разрешение Швейцарского национального банка на открытие в нём счетов новых финтех-компаний ознаменует начало фундаментальной трансформации банковского дела [14]. Факт того, что обычный пользователь электронных платежей больше не будет привязан к конкретному банку, фактически означает реализацию одной из инициатив введения полноценных денег;

– с аналогичным предложением выступили несколько швейцарских профессоров, и их идея «Счёт в Национальном банке Швейцарии – для каждого» тоже совпадает с идеей полноценных денег;

– в настоящее время в Швейцарии обсуждаются намерения Национального банка страны выдавать электронные франки, которые через определённое время полностью заменят наличные деньги.

Введение в обращение электронного франка снова ставит принципиальный вопрос о том, кто в итоге должен нести ответственность за деньги в стране: является ли денежная политика прерогативой государства, как это определено Конституцией, частные банки должны участвовать в этом?

По мнению экспертов, ответом на этот вопрос должно быть создание централизованного механизма. Как известно, появление и обращение частных криптовалют минимизирует приоритетное право государства на определение и регулирование национальной валюты. Поскольку инициатива полноценных денег отставала приоритет государственной валюты, он должен сохраняться исключительно за Национальным банком, а не отдаваться на откуп банкам.

Процесс трансформации денег продолжается: новые формы платежей, отказ от наличных денег, появление новых финансовых институтов и многое другое всё больше изменяют представление о деньгах. При этом становится ясно, что современные денежная и финансовая системы далеки от оптимальности и надёжности.

Опрос, проведённый с участием представителей эмиссионных банков, надзорных органов и банков, подтвердил, что 54 % опрошенных прогнозируют возникновение нового глобального финансового кризиса в течение нескольких последующих лет, а 46 % – в течение последующего десятилетия [14]. Никто из респондентов не верит в утопию будущего бескризисного финансового рынка.

Заключение

Таким образом, проблематика надёжных денег была и остаётся чрезвычайно актуальной и требующей соответствующей реакции как со стороны национальных банков и политиков, так и всего гражданского общества.

Российские эксперты, анализируя итоги состоявшегося в Швейцарии референдума, полагают, что со временем многие из заявленных в нём идей могут быть реализованы [15]. Поскольку эмиссионные банки способны в настоящее время применять современные технические и информационные средства для ужесточения контроля за коммерческими банками, это создаёт для них серьёзные возможности для оперативного вмешательства в их деятельность с целью предупреждения возможных проблем, включая использование созданных для этого дочерних структур. В такой системе роль коммерческих банков будет уменьшаться, что в определённой степени совпадает с тенденцией огосударствления большей части банковской системы страны.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Менгер К. Основания политической экономии // Избр. работы. М.: Территория будущего, 2005. 494 с.
2. Saravia de la Calle. Instruccion de mercaderes // Coleccion de joyas bibliografidas. Madrid, 1949. P. 180–197.
3. Molina L. De Tratado sobre los cambios. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1991. 147 p.
4. Уэрта де Кото Х. Австрийская экономическая школа: рынок и предпринимательское творчество. Челябинск: Социум, 2009. 202 с.
5. Мизес Л. Теория денег и фидуциарных средств обращения. Челябинск: Социум, 2012. 808 с.
6. Хайек Ф. А. Цены и производство. Челябинск: Социум, 2008. 199 с.
7. Лаврушин О. И. Эволюция теории кредита и его использование в современной экономике: моногр. М.: Кнорус, 2016. 394 с.
8. Тюрго А. Р. Ж. Избранные экономические произведения. М.: Соцэкгиз, 1961. 172 с.

9. *Смит А.* Исследование о природе и причинах богатства народов. М.: Наука, 1993. 1056 с.
10. *Рикардо Д.* Сочинения. М.: Изд-во соц.-экон. лит., 1958. Т. 4. 211 с.
11. *Кауфман И. И.* Кредит, банки и денежное обращение. СПб.: Тип. А. Е. Ландау, 1873. 970 с.
12. *Die Rolle von Banken, Nichtbanken und Zentralbank im Geldschoepfungsprozess* // Deutsche Bundesbank. Monatsbericht. April, 2017. P. 15–36.
13. *Fisher I.* 100% Money: Designed to keep checking banks 100% liquid; to prevent inflation and deflation; largely to cure or prevent depressions; and to wipe out much of the National Debt. New York: The Adelphi Company, 1935. 200 p.
14. *Harringer R.* Stellungnahme der Vollgeld-Initianten anlässlich der Generalversammlung der SNB am 26.4.2019. URL: <https://www.vollgeld-initiative.ch/abstimmung-2018/das-wichtigste/> (дата обращения: 27.04.2019).
15. *Бутрин Д.* Швейцарский франк устоял на референдуме // Коммерсантъ. 2018. № 100. С. 2.

Статья поступила в редакцию 08.10.2019

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

Авис Олег Ушеревич – Россия, 125993, Москва; Финансовый университет при Правительстве РФ; канд. экон. наук, доцент департамента финансовых рынков и банков; младший научный сотрудник научно-исследовательского центра денежно-кредитных отношений; oavis@fa.ru.



THEORETICAL ASPECTS OF MECHANISM OF INTERACTION BETWEEN MONEY AND CREDIT

O. U. Avis

*Financial University under the Government of the Russian Federation,
Moscow, Russian Federation*

Abstract. The paper describes the central bank monetary policy that has been heavily criticized, largely due to the banks' inability to identify emerging risks in a timely manner and to prevent threats to the stability of the entire global financial and banking system. A more rigorous expert-theoretical and public assessment is typical for analyzing the role of commercial banks in these processes, whereby they are recognized as the main culprits of recurrent crises. The excursion into the evolution of theoretical views on the problem under study allows to conclude that it is related to the credit nature of money, in which the activities of commercial banks are of great importance. This idea was shared by many foreign and Russian scientists, who at one time offered their recipes for improving the monetary mechanism, but remained not taken into account in practice. The initial positions of bank lending processes and money making on their basis in volumes and quality, often unregulated, have been analyzed. Much attention is paid to the role of the Central Bank, the bank customers and the state in shaping the credit nature of money. As an alternative to modern methods of monetary regulation, the idea of full-value money has been described. As an example, the phenomenon of the Swiss full-value money initiative in 2018 has been given. It is noted that the initiative demanded to ban issuing electronic (non-cash) money from the commercial banks in order to stabilize the financial system. The weak points of the reform include a threat to the stability of the money value, the low degree of independence of the National Bank of Switzerland. It has been inferred that the events taking place in the modern financial system may indicate significant transformations of the design and toolkit of the modern monetary policy.

Key words: money, credit, banks, central banks, monetary policy, banking regulation, refinancing.

For citation: Avis O. U. Theoretical aspects of mechanism of interaction between money and credit. *Vestnik of Astrakhan State Technical University. Series: Economics*. 2019;4:83-93. (In Russ.) DOI: 10.24143/2073-5537-2019-4-83-93.

REFERENCES

1. Menger K. Osnovaniya politicheskoy ekonomii [Principles of political economy]. *Izbrannye raboty*. Moscow, Territoriya budushchego Publ., 2005. 494 p.
2. Saravia de la Calle. Instruccion de mercaderes. *Colleccion de joyas bibliografidas*. Madrid, 1949. Pp. 180-197.
3. Molina L. *De Tratado sobre los cambios*. Madrid, Instituto de Estudios Fiscales, 1991. 147 p.
4. Uerta de Soto H. *Avstrijskaya ekonomicheskaya shkola: ryok i predprinimatel'skoe tvorchestvo* [Austrian school of economics: market and entrepreneurial creativity]. Chelyabinsk, Socium Publ., 2009. 202 p.
5. Mizes L. *Teoriya deneg i fiduciarnyh sredstv obrashcheniya* [Theory of money and fiduciary means of circulation]. Chelyabinsk, Socium Publ., 2012. 808 p.
6. Hajek F. A. *Ceny i proizvodstvo* [Prices and production]. Chelyabinsk, Socium Publ., 2008. 199 p.
7. Lavrushin O. I. *Evolyuciya teorii kredita i ego ispol'zovanie v sovremennoj ekonomike: monografiya* [Evolution of credit theory and its use in modern economics: monograph]. Moscow, Knorus Publ., 2016. 394 p.
8. Tyurgo A. R. *Zh. Izbrannye ekonomicheskie proizvedeniya* [Selected economic works]. Moscow, Socekgiz Publ., 1961. 172 p.
9. Smit A. *Issledovanie o prirode i prichinah bogatstva narodov* [Research on nature and causes of wealth of peoples]. Moscow, Nauka Publ., 1993. 1056 p.
10. Rikardo D. *Sochineniya* [Composition]. Moscow, Izd-vo social'no-ekonomicheskoy literatury, 1958. Vol. 4. 211 p.
11. Kaufman I. I. *Kredit, banki i denezhnoe obrashchenie* [Credit, banks and money circulation]. Saint-Petersburg, Tipografiya A. E. Landau, 1873. 970 p.
12. *Die Rolle von Banken, Nichtbanken und Zentralbank im Geldschoepfungsprozess*. Deutsche Bundesbank. Monatsbericht, April, 2017, pp. 15-36.
13. Fisher I. *100% Money: Designed to keep checking banks 100% liquid; to prevent inflation and deflation; largely to cure or prevent depressions; and to wipe out much of the National Debt*. New York, The Adelphi Company, 1935. 200 p.
14. Harringer R. *Stellungnahme der Vollgeld-Initianten anlässlich der Generalversammlung der SNB am 26.4.2019*. Available at: <https://www.vollgeld-initiative.ch/abstimmung-2018/das-wichtigste/> (accessed: 27.04.2019).
15. Butrin D. Shvejcarskij frank ustoyal na referendumе [Swiss franc stood in referendum]. *Kommersant*", 2018, no. 100, p. 2.

The article submitted to the editors 08.10.2019

INFORMATION ABOUT THE AUTHOR

Avis Oleg Usherovich – Russia, 125993, Moscow; Financial University under the Government of the Russian Federation; Candidate of Economics, Assistant Professor of Department of Financial Markets and Banks; Junior Researcher of the Research Centre of Monetary Relations; oavis@fa.ru.

