

5.2.4. Финансы

Научная статья

УДК 336.7(575.3)

<https://doi.org/10.37493/2307-907X.2024.1.15>

НЕКОТОРЫЕ РАЗМЫШЛЕНИЯ О МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКЕ ГОСУДАРСТВА

Ходжамахмад Умаров^{1*}, Мунира Рахматовна Обидова²¹ Таджикский национальный университет (17, пр. Рудаки, Душанбе, район Сино, Республика Таджикистан)² Международный университет туризма и предпринимательства Таджикистана (филиал) (д. 1, микрорайон 27, Худжанд, Согдийская область, Республика Таджикистан)¹ umarov-2000@mail.ru;² munira.obidova@bk.ru.

* Автор, ответственный за переписку

Аннотация. Введение. В современных условиях вопросы денежного обращения, пропорциональность и сбалансированность денежного рынка являются наиболее важными аспектами финансовой устойчивости национальной экономики. В статье подчеркивается важность применения факторов регулирования монетарной политики и необходимость трансформации денежно-кредитной политики государства. Авторы рассматривают взгляды экономических школ на режимы монетарной политики государства. Акцентируется внимание на взглядах кейнсианской и монетаристской доктрины о монетарной политике. **Цель.** Анализ состояния денежного рынка страны, а также проблем диспропорции на денежном рынке страны, обосновать противоречия между товарными и финансово-стоимостными потоками в народном хозяйстве, приводящие к нехватке денег. Доказать неэффективность монетаристских (неолиберальных) рецептов в развитии денежного обращения. **Материалы и методы.** Исследование построено на методах диалектического, ретроспективного, описательного, сравнительного анализа абсолютных, средних и относительных величин, а также прогнозного анализа. Сделан вывод о рассмотрении вопросов применения эффективных режимов денежно-кредитной политики. **Результаты и обсуждение.** В ходе работ раскрыты причины денежной реформы и причины резкого спада социально-экономического развития страны. Обсуждаются проблемы низкого уровня денежной обеспеченности страны. **Заключение.** По итогам проведенного исследования можно сделать вывод о том, что применение режима таргетирования денежной массы является наиболее эффективным сегодня и в дальнейшем. Предлагаются современные меры безинфляционного роста денежной массы.

Ключевые слова: монетарная политика, уровень монетизации, пороговое значение, инфляционное таргетирование, денежное таргетирование, процентная ставка, денежная эмиссия, денежные агрегаты, кредитная эмиссия, дорогие деньги, дешевые деньги

Для цитирования: Умаров Х., Обидова М.Р. Некоторые размышления о монетарной политике государства // Вестник Северо-Кавказского федерального университета. 2024. № 1 (100). С. 146–155. <https://doi.org/10.37493/2307-907X.2024.1.15>

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Статья поступила в редакцию 14.11.2023;

одобрена после рецензирования 01.12.2023;

принята к публикации 11.12.2023.

Research article

SOME REFLECTIONS ABOUT THE MONETARY POLICY OF THE GOVERNMENT

Khodjamahmad Umarov^{1*}, Munira R. Obidova²¹ Tajik National University (17, Rudaki Avenue, Dushanbe, Sino district, Republic of Tajikistan)² International University of Tourism and Prepositions of Tajikistan (branch) (1, microdistrict 27, Khujand, Sughd region, Republic of Tajikistan)¹ umarov-2000@mail.ru;² munira.obidova@bk.ru;

* Corresponding author

Abstract. Introduction. In modern conditions, issues of monetary circulation, proportionality and balance of the money market are the most important aspects of the financial stability of the national economy. The article emphasizes the importance of using factors to regulate monetary policy and the need to transform the state's monetary policy. The authors consider the views of economic schools regarding state monetary policy regimes. Attention is focused on the views of keynesian and monetarist doctrines on monetary policy. **Goal.** Analyze the state of the country's money market, as well as analyze the problems of imbalances in the country's money market, substantiate the contradictions between commodity and financial-value flows in the national economy, leading to a shortage of money. Prove the ineffectiveness of monetarist (neoliberal) recipes for the development of monetary circulation. **Materials and conclusions.** The study is based on the methods of dialectical, retrospective, descriptive, comparative analysis, absolute, average and relative values, as well as predictive analysis. A conclusion is made about considering the issues of applying effective monetary policy regimes. **Results and discussion.** In the course of the work, the reasons for the monetary reform and the reasons for the sharp decline in the country's socio-economic development were revealed. The problems of the country's low level of monetary security are discussed. **Conclusion.** Based on the results of the study, we can conclude that the use of the money supply targeting regime is the most effective and will be effective in the future. Modern measures of non-inflationary growth of the money supply are proposed.

Keywords: monetary policy, monetization level, threshold meaning, inflation targeting, monetary targeting, percent rate, money issue, monetary aggregates, credit issue, expensive money, cheap money

For citation: Umarov H, Obidova MR. Some reflections about the monetary policy of the government. *Newsletter of North-Caucasus Federal University*. 2024;1(100):146-155. (In Russ.). <https://doi.org/10.37493/2307-907X.2024.1.15>

Conflict of interest: the authors declare no conflict of interests.

The article was submitted 14.11.2023;

approved after reviewing 01.12.2023;

accepted for publication 11.12.2023.

Введение / Introduction. Монетарная политика любого государства играет важнейшую роль в развитии экономики и экономической безопасности страны. От денежно-кредитной политики государства зависят способы обеспечения отраслей экономики денежными средствами, которые невозможно представить без инструментов его совершенствования. Совершенствованию монетарной политики государства способствуют режимы денежно-кредитной политики. Говоря о монетарной политике государства, прежде всего стоит подчеркнуть ее роль в обеспечении экономики денежными ресурсами.

Однако из-за инфляционных явлений, которые доминируют в современных условиях, качественное применение режимов монетарной политики становится сложным. Наблюдаются неэффективность монетарных рецептов. Из-за всплеска цен, влияния внешних шоков, инфляции, дефляции и других факторов значимость монетарных рецептов теряется. От монетаристской школы, которая имела очень тесные сходства с неолиберализмом, не осталось и следа. В таких обстоятельствах поддерживать равновесное состояние между спросом и предложением на денежном рынке трудно. Таких взглядов придерживаются и монетаристское, и кейнсианское, и другие направления экономической науки.

Однако опыт Таджикистана также показывает провал монетаристских (неолиберальных) взглядов на развитие денежного обращения. Если говорить об уровне денежной обеспеченности экономики, то следует подчеркнуть тот факт, что при уровне монетизации в период советского государства он составлял до 86 %, ныне этот показатель в стране остается очень низким – всего лишь 27,5 %.

Следовательно, монетарным органам страны следует задумываться об эффективном режиме денежно-кредитной политики в целях повышения уровня монетизации экономики до ее порогового значения.

Материалы и методы исследований / Materials and methods of research. В данной статье применены методы диалектического, ретроспективного, описательного, сравнительного анализа абсолютных, средних и относительных величин, а также прогнозный анализ. При проведении аналитических работ были использованы в основном данные, полученные из отчетов о монетарной политике страны, материалы из сборников Агентства по статистике при Президенте Республики Таджикистан и другие источники, посвященные вопросам эффективности режимов денежно-кредитной политики.

Результаты исследований и их обсуждение / Research results and their discussion. В современных рыночных условиях монетарная политика государства выдвигается на ведущее место среди всех составляющих экономической политики. Под ней понимают политику управления денежной массой и процентными ставками. Она носит стабилизационный и антициклический характер. От нее зависит не только эффективность развития экономики на макро- и микроуровнях, но и ее инвестиционная привлекательность, динамика социального развития, степень устойчивости государства и общества. Названная политика занимает важное место среди факторов государственного регулирования экономики. Этим объясняется то, что среди различных экономических школ мира идут непрекращающиеся баталии по поводу места, роли и специфики применения государством инструментов монетарной политики. Некоторые экономические школы убеждены в том, что главное в экономической политике государства – держать палец над денежным пульсом, в особенности на пропорции между предложением денег и спросом на них на денежном рынке. Другие предлагают пристально наблюдать за состоянием равновесия между денежным потоком и потоком товаров и услуг. Отсюда можно прийти к быстрому выводу о том, какая позиция представляется более рациональной.

Глубокое переосмысление развивающихся процессов и время от времени возникающие противоречия показывают, что динамическое поддержание вышеназванных равновесий трудноразрешимо. Нетрудно увидеть связь между ценами и количеством денег, находящихся в обращении. Наиболее известные мыслители от Давида Юма и Давида Рикардо до Ирвинга Фишера, Милтона Фридмана и Джона Мейнарда Кейнса были глубоко убеждены в органической связи между последними. Однако в понимании экономической природы этой связи они придерживались разных мнений. Одни ученые были убеждены, что связь между массой денег и ценами носит непосредственный характер. Другие указывали на опосредованное воздействие массы денег на цены.

Видные деятели классической, неоклассической и монетаристской школ указывают на то, что практика «сжатия денег» на макроэкономическом уровне приведет к снижению цен. Это означает, что динамичное использование рычагов ограничения массы денег как будто приведет к снижению цен в масштабе всего общества. Другими словами, при таком развитии денежной политики вместо инфляции пробивают свою дорогу дефляционные процессы. С таким взглядом нужно было бы согласиться, если бы его правильность была доказана исторической практикой. В истории крайне трудно найти такую практику. Она была, но не в рыночных обществах (речь идет о сталинском снижении цен после окончания Второй мировой войны). Весь мир знает по своему горькому опыту об инфляционных процессах, однако только с кафедр научных учреждений и вузовских аудиторий можно слышать слова о теоретическом допущении дефляционных явлений.

Инфляционные процессы становятся доминирующим фактором в развитии мировой экономики. Однако до начала эпидемии коронавируса мировая экономика отличалась стабильным развитием. Антиинфляционные меры не следует рассматривать как сугубо монетарное явление. Мы полностью разделяем мнение известного российского ученого-экономиста А. Г. Грязновой о том, что причину усиления инфляции следует искать не только в денежной сфере, как предлагают монетаристы. Поэтому и оказалось невозможным сдерживать инфляцию только монетарными мерами, тем более за счет невыплаты заработной платы, пенсий, пособий, что уменьшило платежеспособный спрос, являющийся двигателем экономического роста.

В данном случае речь идет об экономике России. То же самое относится и к экономике Таджикистана, где в течение многих лет преобладала политика денежного сжатия.

В 1998 г., когда возник валютно-финансовый кризис, встал вопрос о необходимости смены целевой ориентации экономической политики на подъем реального сектора национальной экономики. Подобная смена курса обусловлена отрицательными последствиями экономической, в том числе антиинфляционной, политики, основанной на рекомендациях монетаризма [4, 6].

Практика ограничения денег (денежное сжатие) в общем виде имеет место, когда экономика сталкивается с инфляцией. Происходит не только прекращение эмиссии денег и кредита, но и изъятие денег из обращения. Даже после этого никто не преследует цели реального снижения цен. И такие действия всегда ориентированы на ослабление инфляционных процессов. Ограничительная практика в отношении денег широко используется в развитых странах. Что касается развивающихся и переходных экономик, то здесь в подавляющем большинстве случаев такая практика ведет к нехватке денег.

Наиболее видные представители монетаристской школы М. Фридмен и А. Шварц в своей известной книге «Монетарная история США (1770–1867 гг.)» указывали на то, что превратности политики денег стало причиной бумов и крахов в новейшей истории США. В этом они стопроцентно правы. В данном случае речь идет о самой развитой экономике в мире, где уровень денежной обеспеченности остается самым высоким и нет проблемы дефицита денег. Если внимание этих же ученых сфокусировать на состоянии денежного обращения стран с отсталой экономикой, то они могли бы зарегистрировать в них многократно больше проблем по сравнению с развитыми странами. Кроме многих превратностей, о которых говорили И. Фишер, М. Фридмен, Г. Саймонс, Э. Пауэлл, а они говорили только о проблемах и процессах денежного обращения в развитых странах, то можно сделать смелый вывод о том, что рассмотрение проблем с деньгами в развивающихся переходных обществах отняло бы у них так много времени, что они полностью отлучили бы себя от рассмотрения проблем денег в развитых странах. Естественно, проблемы денежного обращения, многократно усложненные дефицитом денег и его последствиями во второй группе стран, требуют пристального внимания со стороны ученых-экономистов. Эти проблемы превращаются в трудноразрешимые и в силу того, что в группе развивающихся и переходных экономик вопросами денежного обращения, пропорциональности и сбалансированности денежного рынка не уделяется должного внимания. Все это в полной мере относится и к Таджикистану. Академические круги и специалисты в области денежного обращения незаслуженно мало уделяют внимания вопросам совершенствования и повышения эффективности денежной политики, хотя каждый из них хорошо знает, что как излишки, так и нехватка денег приводят к разрушительным процессам.

Кейнсианцы придерживаются совершенно иных взглядов на деньги и денежное обращение. Говоря о книге Кейнса «Трактат о денежной реформе», Р. Скиделски отмечал: центральная рекомендация трактата в области экономической политики сводится к тому, что денежная политика должна

проводиться с целью стабилизации уровня цен. Далее он отмечает, что центральный теоретический тезис этой книги состоит в том, что данная цель должна достигаться с помощью стабилизации спроса на деньги для нужд бизнеса.

Отсюда возникает вопрос: о какой стабилизации идет речь? Стабилизация, предполагающая сокращение массы денег, или стабилизация с целью увеличения массы денег. В первом случае имеет место «сжатие денег», во втором случае речь идет об увеличении их массы. Однако не вызывает сомнения, что Дж. М. Кейнс в данном контексте имел в виду рост спроса на деньги, поскольку он ставил вопрос о стабилизации денег для нужд бизнеса. Бизнес же всегда нуждается в деньгах. По мнению Кейнса, банковская система, регулируя объем кредитования делового сектора, может сглаживать колебания деловой активности. Под таким колебанием в большей степени понимается рост объемов кредитных денег, поскольку в подавляющем большинстве случаев сужение массы денег препятствует повышению деловой активности.

Нет никакого сомнения в том, что классики экономической науки нового времени всегда исходили из потребностей экономически развитых стран. Последние страдали не от нехватки денег, а от их избыточности. В случае избыточности деловая активность, безусловно, подвергалась бы ослаблению, поскольку любая избыточность денег чревата ростом инфляционных явлений. Однако развивающиеся и переходные экономики сталкиваются с проблемой нехватки денег.

Международные финансовые организации, и в особенности МВФ, в течение последних почти 50 лет находились под воздействием монетаристской идеи.

Академик Л. И. Абалкин в этой связи отмечал: «Серьезной ошибкой монетаристской политики, проводимой российским правительством по указанию Международного валютного фонда (МВФ), являются сдвиги и глубокие нарушения в процессе общественного воспроизводства... Речь идет о том, что в стране проводилось искусственное сжатие денежной массы до таких масштабов, когда нормальный рост экономики становится практически невозможным...»

В результате сложилась глубокая деформация в структуре воспроизводства, возникло серьезное противоречие между материально-вещественными и финансово-стоимостными потоками в народном хозяйстве. Экономически неоправданное и чрезмерное сжатие денежной массы ведет к ухудшению ее структуры, нарушает нормальный кругооборот средств в экономике» [1, с. 15]. Слова, высказанные Л. И. Абалкиным о монетарной политике РФ, в полной мере относятся и к Таджикистану.

Монетаризм как известно является частью неолиберальной школы. Эта школа очень хороша знала о развивающихся и переходных обществах в современном мире. Вполне сознательно она подходила и к процессам перевода экономики названных стран на рыночные основы. Еще в 90-е годы XX века была полностью закончена работа по так называемому «Вашингтонскому консенсусу», в основе которого лежали идеи демократии, либеральной экономики, дерегулирования и беспрепятственной международной торговли. Все эти идеи были заложены в механизм развития передовых стран, когда они уже были развитыми. Но применительно к экономикам, базирующимся на сырьевых ресурсах, такой подход означал рост их зависимости от стран – бывших метрополий. Несомненно, такая политика была придумана специально для повышения устойчивости неокOLONиальной практики.

Опыт Таджикистана показывает провал монетаристских (неолиберальных) взглядов на развитие денежного обращения.

Почему мы так долго рассуждаем о превратностях экономики в условиях перехода названных групп стран на рыночные рельсы? Потому что согласно неолиберальной идее деньги становятся главным регулятором развития экономики, а система государственного регулирования должна быть сокращена почти до нулевого уровня. Эта означает, что в качестве мер по регулированию экономики выдвигаются лишь антиинфляционные меры, которые способствуют либо сокращению, либо увеличению массы денег.

МВФ как наиболее яркий представитель неолиберализма до сих пор не способен ответить на целый ряд вопросов. И прежде всего на вопрос о том, почему этот Фонд выступает категорически против эмиссии денег и кредитов, хотя положительные примеры таких эмиссий в экономической и финансовой истории многих стран мира имеет место, и они находят аргументированные научные доказательства.

Применительно к переходным обществам МВФ вовсе не уделяет внимания пороговому значению экономической безопасности относительно уровня денежной обеспеченности экономики. В настоящем времени согласно произведенным расчетам по денежному агрегату M_3 уровень денежной обеспеченности

Таджикистана составляет 23 % (в первый год после денежной реформы 2000 г. уровень монетизации экономики составлял 6 %). Для сравнения нужно отметить, что перед распадом Советского Союза уровень монетизации экономики составлял 86 %. Ныне уровень монетизации составляет: в Японии – 184,9 %, в КНР – 198,0 %, в Германии – 89,1 %, в США – 70,8 %, в РФ – 43,2 %, в Казахстане – 38,0 %, в Кыргызстане – 25,4 %, в Таджикистане – 27,5 %. Получается полный абсурд. Страна переходит на рыночные основы, в которых деньги играют определяющую роль, и при этом под руководством самой серьезной международной финансовой организации производятся реформы, способствующие многократному снижению уровня денежной обеспеченности, т. е. демонетизации экономики.

Экономическая логика здесь полностью теряется, и единственное объяснение заключается в мерах по последовательной реализации геополитических интересов ведущих экономик мира по насаждению неоколониальной системы. В результате имеет место полное расстройство денежного обращения в стране, включая систему платежей и банковских депозитов. Денежная реформа ударила по основным показателям социально-экономического развития страны, привела к повышению уровня бедности населения, поскольку огромное количество домохозяйств де-факто лишились своих сбережений.

Между тем нормативный уровень экономической безопасности по пороговому значению монетизации, согласно исследованиям ИЭР РАН РФ, составляет 50 %. Неолибералы, включая и структуры МВФ, вовсе не уделяют внимания социальным и экономическим последствиям демонетизации экономики. Денежные реформы способствовали углублению целого ряда диспропорций в экономике Таджикистана, среди которых в наибольшей степени проявили себя два наиболее серьезных неравновесия: между денежным и материальными потоками в масштабе всей экономики и между спросом на деньги и денежным предложением на денежном рынке. Таким образом, в Таджикистане, как и во многих переходных странах, вполне сознательно был реализован курс на хроническую нехватку денег.

При этом зарубежные консультанты ссылаются на необходимость поддержания финансовой стабильности национальной экономики. Под последним они понимают низкий уровень инфляции. Академик Л. И. Абалкин убедительно доказал, что такое понимание инфляции стало причиной просчетов в монетарной политике РФ. Логика монетаристов сводится к следующему: «сначала надо обеспечить финансовую стабилизацию, а уж затем, как бы сам собой, начинается экономический рост... Подобная логика является ошибочной. Прежде всего потому, что финансовую стабилизацию неправомерно отождествляли с низкими темпами инфляции» [1, с. 14].

В течение продолжительного времени окончательная логика стала предметом реализации в Таджикистане. Велась активная антиинфляционная политика, однако реальный финансовый и макроэкономический стабилизации не было. Статистика показывает, что, несмотря на активную антиинфляционную политику, инфляцию в Таджикистане не удалось сохранить на низком уровне. За последние 20 лет минимальный уровень роста цен на потребительские товары составил 3,8 %, максимальный – 24,0 %, по ценам производителей промышленной продукции, соответственно 1,0 % и 43,5 %. По тарифам на грузовые перевозки – 1,8 % [15, с. 15] и 40,8 % [16, с. 15].

Данное явление нуждается в дополнительных исследованиях. Однако безусловным следует признать то, что низкий уровень денежной обеспеченности экономики еще не сможет рассматриваться как надежное средство от предотвращения инфляции. Отмеченный выше период времени отличается хронически низким уровнем монетизации экономики.

Именно с этой позиции необходимо подойти к действующему в стране монетарному режиму. Известно, что в 2017 году было принято решение о таргетировании инфляции. На наш взгляд, названный монетарный режим действовал задолго до 2017 года. Еще со времен известных денежных реформ 1995 и 2000 гг. не прекращались призывы о необходимости укрепления финансовой стабильности экономики. Видимо, настало время для повышения научной обоснованности монетарного режима в экономике Таджикистана. Последняя заключается в изменении критериев движения уровня монетизации экономики. В качестве такого критерия нужно рассматривать степень удовлетворенности потребностей экономики (включая население) в деньгах. Естественно, в данном случае речь идет об объективных потребностях, которые испытывают непосредственные и потенциальные производители товаров и услуг. Удовлетворение таких потребителей возможно лишь путем увеличения денежной массы. Поэтому инфляционное таргетирование не оправдывает себя в Таджикистане, где экономика и население испытывают хроническую нехватку денег. Таджикистан и многие другие развивающиеся и переходные страны могут решить свои важнейшие проблемы социально-экономического

развития в условиях последовательного осуществления режима денежного таргетирования. Лишь с достижением порогового значения экономической безопасности (50 % агрегата M_3 по отношению к ВВП) для них постепенно откроются возможности перехода к инфляционному таргетированию. Иначе названный монетарный режим применительно к большинству развивающихся и переходных стран создает угрозу снижения уровня денежной обеспеченности экономики.

Пока же группа стран, где реализуется режим инфляционного таргетирования, состоит из таких развитых экономик, как: Германия, Великобритания, Нидерланды, Канада, Норвегия, Швеция, Финляндия, Ирландия, Австралия, Новая Зеландия, Испания, Венгрия, Польша и др. Практика инфляционного таргетирования подвергалась резкой критике со стороны некоторых ученых-экономистов с мировым именем, среди которых Оливье Бланшар, Джозеф Стиглиц и Джеральд Эпштейн. Особенно категоричным в этом отношении был лауреат Нобелевской премии Джозеф Стиглиц: «Остается надеяться на то, что большинству правительств хватит здравого смысла, чтобы отказаться от идеи введения таргетирования инфляции в своих странах» [11].

Развивая свою идею, можно слегка скорректировать позицию уважаемого нобелевского лауреата следующим образом: остается надеяться на то, что правительству Таджикистана и остальных стран постсоветского пространства хватит смелости, чтобы отказаться от вредоносной идеи МВФ относительно пригодности инфляционного таргетирования в своих странах.

Эти страны обладают весьма богатым советским опытом по денежному таргетированию, которые в качестве основного элемента включали эмиссию денег и кредитов. Такая эмиссия была призвана носить безынфляционный характер и сопровождалась мероприятиями на строгой научной основе.

Инфляционное таргетирование применительно к странам с низким уровнем монетизации представляет собой легковесный путь предотвращения инфляции, которое никогда не сможет дать желаемых результатов. В данном случае речь идет о низких темпах инфляции. Только создание мощного производственного сектора на базе всемерного использования относительно дешевых сырьевых ресурсов позволяет создать обилие товаров и услуг, которые могут быть реализованы на базе низких цен и тарифов.

Отсюда и вывод о необходимости изменения монетарного режима – переходе к денежному таргетированию. Нужно брать курс на динамичное, плановое повышение уровня денежной обеспеченности экономики. Такое становится возможным лишь при осуществлении мероприятий по увеличению массы денег в обращении. В этом плане позиция кейнсианской школы в большей степени соответствует интересам воспроизводственного процесса и социально-экономическому росту развивающихся и переходных стран. Наиболее ярким свидетельством отмеченного являются слова Дж. М. Кейнса: «Увеличение количества денег не окажет никакого влияния на цены, пока существует неполная занятость хотя бы одного фактора, и <...> степень использования ресурсов будет возрастать в точной пропорции с увеличением эффективного спроса, вызванного ростом количества денег» [7, с. 120]. Великий экономист в данном случае имеет в виду производственные факторы. В условиях Таджикистана, как известно, имеет место хроническое недоиспользование (или неполная занятость) производственных факторов.

Далее Дж. М. Кейнс формулирует новую модификацию количественной теории денег: «Пока имеется неполная занятость факторов производства, степень их использования будет изменяться в той же пропорции, что и количество денег; если же полная их занятость, то цены будут изменяться в той же пропорции, что и количество денег» [7, с. 121]. Это означает, что увеличение массы денег в условиях Таджикистана не приведет к разрастанию инфляции по той простой причине, что прирост денежной массы будет способствовать пропорциональному увеличению объемов производства товаров и услуг.

Безынфляционный курс на возрастание объемов денег в обращении должен сопровождаться программно-проектным подходом, серьезными мероприятиями по его реализации. Иначе он чреват вспышкой ускоренной и галопирующей инфляции. Программно-проектный подход в данном случае предполагает увеличение массы денег, строго ориентированных на достижение определенных целей. Использование приростной части массы денег должно быть увязано по срокам, техническим и экономическим условиям.

Данное положение находит свое подтверждение в следующих словах нобелевского лауреата Дж. Тобина: «Изменение условий, на которых общество желает накапливать производительный капитал, к этому сводятся цели монетарной политики. Другие, обычно рассматриваемые критерии – та или иная ставка процента, тот или иной путь денежного предложения, тот или иной объем кредитования – являются в лучшем случае лишь вспомогательными и промежуточными, а в худшем случае – дезориентирующими

целями» [12, с. 138]. Умелое использование монетарного режима должно быть направлено на накопление производительного капитала, о чем говорит виднейший представитель ортодоксального кейнсианства Дж. Тобин. Отсюда и важность опоры монетарной политики страны на режим таргетирования денег. Этот режим при четком соблюдении условий программно-проектного подхода может служить наиважнейшим фактором достижения финансовой стабильности и макроэкономического равновесия. Его реализация не позволит появиться денежному избытку в экономике, приведёт к укреплению пропорциональности между денежным потоком и потоком товаров и услуг, что является главным условием сбалансированного развития национальной экономики. Пока говорит о достижении такой пропорциональности не приходится. Косвенно, об этом свидетельствуют данные, представленные в таблице.

Таблица / Table

Соотношение производства товаров и услуг и денежной массы (агрегат М₃), млн сомони¹
Ratio of production of goods and services and money supply (M3 aggregate) – million somoni

Показатели	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Производство товаров и услуг	22 151	26 684	32 145	35 873	39 881	46 384	49 437	58 639	64 604	69 317	73 160
Годовые проценты роста	-	20,5	20,6	11,6	11,2	16,3	6,5	18,6	10,0	7,3	5,5
Агрегат М ₃	3 214	4 334	5 014	5 903	5 826	6 535	10 238	13 982	15 387	18 937	22 504
Годовые проценты роста	-	34,8	15,7	17,7	-1,3	12,2	56,7	36,6	10,0	23,1	18,8

Источник: цены в Республике Таджикистан. Душанбе, 2010–2020 / Source: prices in the Republic of Tajikistan. Dushanbe, 2010–2020

Данные показывают, что за указанный период времени – 4 года (2012, 2014, 2015, 2018) – были более высокие темпы производства товаров и услуг по сравнению с темпами прироста денежной массы. В отдельные годы (2016, 2017) темпы прироста денежной массы многократно опережали темпы роста производства товаров и услуг. В целом в течение более чем десятилетнего периода не обнаруживается устойчивой тенденции к пропорциональному развитию между двумя вышеприведенными показателями. Как положительные можно расценивать лишь более высокие темпы прироста денежной массы (за весь период более чем в 7 раз) по сравнению с производством товаров и услуг (в 3,3 раза). Эта тенденция означает повышение уровня денежной обеспеченности экономики, хотя до достижения порогового значения экономической безопасности по уровню монетизации еще далеко.

В условиях нехватки денег режим инфляционного таргетирования не в силах предотвратить инфляцию. Существующий монетарный режим чреват возникновением очень многих серьезных проблем, к числу которых относятся следующие:

а) установление жесткой хронической неудовлетворенности спроса на деньги в масштабе всей экономики. Такая ситуация означает не только удар по реальным темпам роста экономики, но и по эффективности таких темпов, по величине социальных результатов экономического развития;

б) широкие масштабы диспропорций между спросом и предложением денег находят выражение в высоких процентах на кредиты. Речь идет о любых кредитах – банковских, малых – микрокредитных организаций, межличностных, ипотечных и т. д. По сути, из-за низкого уровня монетизации, в первое время после денежной реформы в Таджикистане процентные ставки оказались ростовщическими. Невозможно было использовать кредиты с высокими уровнями рентабельности. Многие должники были разорены, другие стали беглецами, третьи – мошенниками. Из-за политики дорогих денег произошло резкое увеличение доли безнадежных кредитов;

в) низкий уровень монетизации способствовал росту оборота наличных денег. Даже переводы физических и юридических лиц на кредитные карты не привели к сокращению оборота наличных денег. Объем наличных денег в 2000 г. составлял 79,4 млн сомони, в 2005 г. – 537, в 2010 г. – 2 003, в 2015 г. – 4 591, в 2020 г. – 18 058,5 млн сомони. В целом за последние 20 лет объемы наличных денег возросли более чем в 22,7 раза. Только за период 2010–2020 гг. удельный вес наличных денег в общей сумме денежной массы увеличился с 62,3 до 80,2 %. В течение данного периода объемы ВВП

¹ Расчеты по данным: Таджикистан: 25 лет государственной независимости: стат. сб. Душанбе, 2016. С. 220. Статистический ежегодник Республики Таджикистан. Душанбе, 2020. С. 208.

выросли в 3,3 раза, общей массы денег – в 7 раза, общей массы наличных денег – в 9 раз. Такое соотношение не благоприятствует устранению явления резкой нехватки денег в стране [9, с. 15]. Именно этим объясняется то, что абоненты кредитной сферы постоянно сталкиваются с нехваткой денежных ресурсов банков и внебанковских кредитных организаций. В этом плане попытка гарантирования нормального движения денег способствует возрастанию удельного веса внебанковского денежного оборота наличных денег;

г) низкий уровень монетизации экономики создает благоприятные условия для развития теневой экономики. Нет никакого сомнения в том, что феномен внебанковского оборота наличных денег имеет место в рамках так называемой неформальной экономики. Последняя, предполагает не вовлеченность части денежной массы в налоговую сферу. Если брать реальный процент внебанковского оборота наличных денег от всего денежного оборота, то можно сделать вывод о реальном потенциале неоплачиваемых налогов;

д) низкий уровень монетизации не способствует формированию благоприятной деловой среды в стране. Почти все предприниматели испытывают трудности с финансовыми ресурсами. Среди последних самым серьезным представляется давление со стороны коррумпированных чиновников по поводу разного рода разрешительных документов и проблем предпринимательства.

В Таджикистане, где имеют место высокие темпы естественного прироста населения, проблемы жилья и разного рода недвижимости все более обостряются, что в значительной своей части объясняется высокими процентами за ипотеку и невозможностью получения благоприятствующих займов для возведения жилья, приобретения стационарного имущества и автомобиля.

Все вышеотмеченное идет в резкое противоречие с той монетарной ситуацией, которая наблюдается в развитых и продвинутых развивающихся странах. Парадокс заключается в том, что население и экономика, которые нуждаются в льготных условиях получения денег для своего развития, сталкиваются с наихудшими условиями, в то время как в развитых странах действуют самые благоприятные условия для развития предпринимательства и повышения уровня жизни населения, созданных благодаря благоприятным финансовым условиям: среди них особо выделяется высокий уровень денежной обеспеченности экономики.

Таким образом, в Таджикистане монетарная политика нуждается в радикальном изменении. Среди мероприятий по реализации таких изменений особое место занимают те, которые ориентированы на трансформацию политики дорогих денег на политику дешевых денег. Среди них можно отметить меры по повышению эффективности денежного мультипликатора, осуществлению целевых мероприятий по эмиссии денег и кредитов, обеспечению динамичного развития между темпами прироста ВВП и объемам денег, находящихся в обращении, административные меры по сокращению объемов наличных денег в обращении, а также уменьшение массы внебанковских наличных денег, полное прекращение утечки капитала за рубеж, последовательное осуществление стратегии импортозамещения и опережающий рост экспортного потенциала страны и т. д.

Заключение / Conclusion. Несмотря на предпринятые меры компетентных в эффективной реализации денежно-кредитной политики государства органов, монетарная политика в Таджикистане нуждается в изменениях. Низкий уровень денежной обеспеченности экономики доказывает, что следует применять на практике те режимы монетарной политики, которые способствуют ее эффективности. Высокий уровень инфляции, интенсивность наличного денежного оборота, нехватка денежных ресурсов в секторах экономики, высокие процентные ставки, высокая скорость денежного оборота, диспропорции на денежном рынке и другие факторы, говорят о низком уровне монетизации экономики.

На примере Таджикистана можно утверждать, что неолиберальные рецепты не дали положительных результатов. Следует особо отметить роль компетентных в совершенствовании денежно-кредитной политики государства органов, способствующих разработке и осуществлению программ по повышению уровня денежной обеспеченности экономики.

Однако МВФ как основной регулятор монетарной политики стран мира, вовсе не уделяет внимания социальным и экономическим последствиям демонетизации экономики переходных стран мира. Денежные реформы, которые проводятся во многих переходных странах, включая и Таджикистан способствовали углублению целого ряда диспропорций в экономике, среди которых проблемным остается неравновесное состояние на денежном рынке, где наблюдается хроническая нехватка денег. Режимы монетарного

регулирования, которые применяются в большинстве этих стран, не являются эффективными. Среди таких режимов наиболее распространенным считается режим инфляционного таргетирования.

Хотя инфляционное таргетирование является удобным способом предотвращения инфляции, этот режим не сможет дать желаемых результатов. Итак, необходимо изменить монетарный режим и перейти к денежному таргетированию. Следует планомерно повышать уровень денежной обеспеченности экономики.

Основными путями повышения уровня денежной обеспеченности экономики считаются:

- обеспечение стабильного уровня платежеспособного спроса в масштабе всей экономики при развитии реального сектора экономики и принятия мер по эффективности социальных результатов экономического развития;

- переход к политике «дешевых денег», увеличению доли эффективности кредитных ресурсов, снижению процентных ставок на кредиты как банковские, микрокредиты, межличностные, так и ипотечные;

- активизация денежного мультипликатора и снижение интенсивности наличного денежного оборота;

- контроль и регулирование теневой экономики, способствование формированию благоприятной деловой среды в стране;

- разработка трансмиссионного механизма.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Абалкин Л. И. Стратегия экономического роста и инфляция. М.: Финансы и статистика, 2000. С. 349–352.
2. Бартенев С. А. История экономических учений: учебник. М.: Магистр, 2007. С. 245–249.
3. Грязнов А. Г. Инфляция и антиинфляционная политика в России. М.: Финансы и статистика, 2000. С. 215–219.
4. Дэниел С. Дж. Рождение неолиберальной политики. От Хайека и Фридмана до Рейгана и Тэтчер / пер. с англ. М.: Социум, 2019. С. 192–206.
5. Катасонов В. Кризис денежной цивилизации. Что ожидать человечеству в будущем? М.: Книжный мир, 2016. С. 345–348.
6. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. М.: Гелиос АРВ, 2011. С. 250–251.
7. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика. М.: МФПА, 2011. С. 490–501.
8. Обидова М. Р. Регулирование денежной обеспеченности экономики в кризисных условиях (на материалах Республики Таджикистан): автореф. ... дис. канд. экон. наук. Худжанд, 2022. С. 15.
9. Стиглиц Дж. Таргетирование инфляции: испытания реальностью // Ведомости. 2008. № 88. С. 57.
10. Статистический ежегодник Республики Таджикистан. Душанбе, 2016–2020.
11. Тобин Дж. Денежная политика и экономический рост. М.: Либроком, 2010. С. 158–160.
12. Усанов П. Будущее денег. Как свободные рынки победят государство. СПб.: Страта, 2020. С. 125–127.
13. Цены в Республике Таджикистан. Душанбе, 2010–2020.

REFERENCES

1. Abalkin LI. Growth Strategy and Inflation. M.: Finance and Statistics; 2000. P. 349-352. (In Russ.).
2. Bartenev SA. History of Economic Doctrines. Textbook. M.: Magistr; 2007. P. 245-249. (In Russ.).
3. Gryaznov AG. Inflation and anti-inflationary policy in Russia. M.: Finance and Statistics; 2000. P. 215-2019. (In Russ.).
4. Deniel SDzh. The Birth of Neoliberal Politics. From Hayek and Friedman to Reagan and Thatcher. M.: Sotsium; 2019. P. 192-206. (In Russ.).
5. Katasonov V. The Crisis of Monetary Civilization. What can humanity expect in the future? M.: Book world; 2016. P. 345-348. (In Russ.).
6. Keins DzhM. General Theory of Employment, Interest and Money. M.: Gelios ARV; 2011. P. 250-251. (In Russ.).
7. Moiseev SR. Monetary Policy: Theory and Practice. M.: MFPA; 2011. P. 490-501. (In Russ.).
8. Obidova MR. Regulation of the monetary security of the economy in crisis conditions (based on the materials of the Republic of Tajikistan). Abstract dissertation ... the candidate Economic Sciences. Khujand; 2022. P. 15. (In Russ.).
9. Stiglits Dzh. Inflation Targeting: Reality Tests. Vedomosti. 2008;88:57. (In Russ.).
10. Statistical Yearbook of the Republic of Tajikistan. Dushanbe, 2016-2020.
11. Tobin Dzh. Monetary policy and economic growth. M.: Librokom; 2010. P. 158-160. (In Russ.).
12. Usanov P. The future of money. How Free Markets Will Defeat the State. – SPb.: Strata; 2020. P. 125-127. (In Russ.).
13. Prices in the Republic of Tajikistan. Dushanbe, 2010-2020. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

Ходжамахмад Умаров – доктор экономических наук, профессор кафедры экономической географии и туризма Таджикского национального университета

Мунира Рахматовна Обидова – кандидат экономических наук, старший преподаватель, и. о. заместителя директора по учебным и научным работам Международного университета туризма и предпринимательства Таджикистана (филиал в Согдийской области)

ВКЛАД АВТОРОВ

Ходжамахмад Умаров

Принятие ответственности за содержание работы, целостность всех частей статьи и ее окончательный вариант.

Мунира Рахматовна Обидова

Проведение исследования – сбор, обобщение и анализ полученных данных, а также подготовка текста, формирование окончательного варианта статьи.

INFORMATION ABOUT THE AUTHORS

Khodjamahmad Umarov – Dr. Sci. (Econ.), Professor of Economic Geography and Tourism Chair of Tajik National University

Munira R. Obidova – Cand. Sci. (Econ.), Senior Lecturer, a.d. Deputy for Educational and Science Work International University of Tourism and Entrepreneurship of Tajikistan (branch in Sughd region)

CONTRIBUTION OF THE AUTHORS

Khodjamahmad Umarov

Acceptance of responsibility for the content of the work, integrity of all parts of the paper and its final version.

Munira R. Obidova

Conducting research – collecting, summarizing and analyzing the data obtained, as well as preparing the text, forming the final version of the article.