

## ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЕ ДОВЕРИЕ И ЕГО РОЛЬ В ПРОЦЕССЕ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ СФЕРЫ

© 2016 К.Ю. Суриков, М.Е. Коновалова, О.Ю. Кузьмина\*

**Ключевые слова:** институциональное доверие, институт денег, денежно-кредитная сфера, фидуциарный рейтинг.

Рассматривается институциональное доверие к деньгам как один из факторов, детерминирующих формирование новой модели управления денежно-кредитной сферой, позволяющей генерировать длинные деньги в экономике, обеспечить ее устойчивость в условиях кризиса, а также способствующей воспроизводству горизонтального типа координации социально-экономических отношений. Выявлено, что институциональное доверие к деньгам представляет собой сложную трехзвенную конструкцию, имеющую множественные формы. Наибольшая вероятность количественной оценки институционального доверия связана с анализом склонности индивидов к действию, что лежит в основе построения многочисленных индексов доверия, отражающих предпочтение акторов в их повседневной деятельности.

Доверие к институтам денежно-кредитной сферы, в частности к институту денег, играет значительную роль в экономике, создавая положительные предпосылки для роста ее эффективности. В свою очередь, развитые институты денежно-кредитной сферы обуславливают рост доверия к ним, что также способствует экономическому развитию страны.

Высокий уровень доверия в обществе обеспечивает снижение транзакционных издержек как на микро-, так и на макроуровне, кроме того, он способствует сокращению времени на принятие хозяйственных решений, что детерминирует рост эффективности государственного регулирования. Высокий уровень доверия обеспечивает генерацию длинных денег в долгосрочных контрактах, повышение интенсивности деловой активности, сокращение времени принятия финансовых решений, а также большую финансовую устойчивость в кризисных ситуациях. В условиях достаточного уровня доверия смягчаются условия банковского кредитования и понижается процентная ставка по кредитам, так как в ней сокращается процентный сег-

мент премии за риск. Это делает кредитные ресурсы более дешевыми и доступными, увеличивает на них спрос со стороны населения и предприятий. Некоторые исследователи полагают, что количественные методы в области доверительных отношений неприменимы. Например, Дж. Ходжсон пишет: "Как только мы начинаем требовать, чтобы доверие было измерено, оно тут же от нас ускользает"<sup>1</sup>. Другие, напротив, считают вполне оправданным измерение данного явления. Интересно в этом смысле мнение представителя неоклассического направления А. Маршалла, который полагает, что "именно точное денежное измерение самых устойчивых стимулов в хозяйственной жизни позволило экономической науке опередить все другие науки, изучающие человека"<sup>2</sup>. Вышесказанное позволяет понять, что именно стоит за ключевыми экономическими категориями и определяет их содержание. В данном случае рассматривается сущность доверия как ключевого фактора экономической деятельности.

Современная институциональная теория полагает возможным измерять то, что прежде не измерялось. Известный современный

---

\* Суриков Константин Юрьевич, кандидат экономических наук, управляющий отделением по Самарской области Волго-Вятского главного управления Центрального банка Российской Федерации; Коновалова Мария Евгеньевна, доктор экономических наук, зав. кафедрой экономической теории Самарского государственного экономического университета; Кузьмина Ольга Юрьевна, кандидат экономических наук, доцент Самарского государственного экономического университета. E-mail: mkonoval@mail.ru.

экономист Я. Корнаи отмечает, что “уровень доверия в экономических отношениях можно измерить различными способами, например, долей предоплаты в общем объеме платежей”<sup>3</sup>. В то же время нельзя не отметить ряд проблем, возникающих в процессе измерения столь дуального явления, как доверие. Американский социолог Ф. Фукуяма указывает на методологические проблемы измерения в этой области, рассматривая такой традиционный инструмент, как замер общественного мнения.

Наряду с известными трудностями данного метода (адекватность выборки, склонность интервьюируемых давать ответы, которые от них ожидают), Фукуяма выделяет еще один существенный недостаток, который может обнаружиться при исследовании культуры как этического навыка, а именно невозможность при помощи такого инструмента, как опрос, “развести мнения и навыки”<sup>4</sup>. Следовательно, можно констатировать, что на сегодня не существует однозначной методики количественного измерения уровня доверия. Отчасти это связано с проблемами чисто категориального характера.

Кроме того, доверие как явление обладает качественными характеристиками, детерминированными нормативно-ценностными суждениями о существующей трехзвенной конструкции: кто доверяет, кому доверяет и по поводу чего доверяет. В данной связи сформировать однозначный количественный показатель, агрегирующий все возможные варианты вышеназванных сочетаний, представляется невозможным. Это объясняет множество разнообразных критериев в рассчитанных индексах институционального доверия. В идеале необходимо построение трехмерной модели, по осям координат которой располагались бы “субъекты - партнеры - виды деятельности”, что отражало бы вышеназванную триаду “кто доверяет, кому доверяет и по поводу чего доверяет”. Это, можно сказать, экзогенное проявление институционального доверия как фактора экономического развития. Однако само институциональное доверие как явление реализуется еще и в эндогенной триаде, которая включает в себя испытываемые эмоции, намерение действовать и само действие.

В мировой и российской практике существует достаточное число претендентов на

построение индексов доверия, которые в подавляющем большинстве носят названия индексов настроения потребителей, потребительских ожиданий, потребительской уверенности, инвестиционного климата и т.д., что подтверждает нашу гипотезу об измерении этими показателями лишь намерения действия, а не действия как такового и тем более не эмоционального посыла доверительного отношения. При оценке предпочтений факторов в целом за скобками остаются факторы, влияющие на те или иные элементы, и в этом случае одно и то же значение индекса может быть следствием совершенно разных по своему экономическому содержанию событий и явлений. В странах Европы, США, Японии уже достаточно долго на основе опроса субъектов относительно их доверия к тем или иным институтам проводятся расчеты индексов потребительских ожиданий с целью определения настроений людей. В Соединенных Штатах Америки индекс настроения потребителей рассчитывается Мичиганским университетом. В основе индекса лежат представления потребителей относительно их уверенности в наблюдающейся экономической ситуации. Данный индекс, по сути, отражает желание субъектов тратить свои деньги. Он оказывает влияние на рынок, рост его значения приводит, как правило, к росту курса доллара. В еврозоне существуют как гармонизированный индекс делового доверия (EMU Industry Confidence) и индекс доверия потребителей (EMU Consumer Confidence), рассчитываемый Европейской комиссией на основании данных по 12 странам, так и индексы доверия, рассчитываемые отдельными странами. Например, во Франции подобные исследования проводятся Французским институтом статистики, в Германии - исследовательским институтом ZEM, в Италии этим занимается Isae Institute. В российской практике проводятся исследования уровня институционального доверия, в частности, “Национальным агентством финансовых исследований” на основе методики, в которой в качестве составных частей совокупного индекса используются оценки населением надежности, прозрачности и выгоды финансовых институтов. Индекс создан по аналогии с методикой расчета “Индекса потребительских настроений”, широко используемого для

краткосрочного прогнозирования потребительского поведения и публикуемого наряду с такими основными показателями развития экономики, как динамика ВВП, инфляция и т.п. Для построения индекса используют пять основных вопросов относительно: оценки текущей надежности финансовых институтов, ожидания надежности финансовых институтов на будущее, оценки текущей прозрачности финансовых институтов, ожидания транспарентности финансовых институтов на будущее, оценки текущей выгодности вложения средств в целом.

Помимо совокупного индекса, рассчитываются также:

- ♦ индекс текущей ситуации, который равен среднему из индексов надежности и прозрачности за прошедший год, а также индекс выгодности вложений (три вопроса из пяти);

- ♦ индекс ожиданий, который равен среднему из индексов ожиданий надежности и прозрачности в ближайший год (два вопроса из пяти).

Рассмотрим более детально значение частных составляющих и совокупного индекса доверия финансовым институтам в период кризисного 2008 г. и последующего восстановления российской экономики (табл. 1).

Данные свидетельствуют об остром кризисе доверия финансовым институтам со стороны опрошенных. Значение совокупного и

частных индексов доверия колеблется в пределах от 83 до 101 пункта, т.е. в самый оптимистический период декабря 2010 г. доверие российским финансовым институтам продемонстрировали только 50% граждан страны, что обусловлено ростом тревожности субъектов за сохранность своих денежных вложений, участвовавшими случаями недобросовестного выполнения взятых на себя обязательств, мошеннических действий со стороны финансовых институтов.

На наш взгляд, при расчете совокупного индекса институционального доверия финансовым институтам целесообразно добавить дополнительные факторы, которые значительно повысят точность рассчитываемого показателя за счет возможности, помимо опросных данных, включать, например, статистические данные о количестве банкротств финансовых компаний, об отзыве лицензий у кредитных институтов, о количестве раскрытых преступлений в финансовой сфере и т.п. Возможно сконструировать и рассчитывать индекс устойчивости финансовых институтов, который бы демонстрировал состояние финансовой сферы, характеризующейся числом финансовых учреждений, не выполнивших своих обязательств перед клиентами, что несомненно отразится на общем уровне институционального доверия в будущем. Индекс устойчивости финансовых институтов можно определить как долю действующих фи-

Таблица 1

**Динамика показателя совокупного индекса доверия финансовым институтам и частных составляющих индекса**

Показатель	Окт. 2008	Март 2009	Май 2009	Окт. 2009	Янв. 2010	Март 2010	Май 2010	Июль 2010	Дек. 2010	Март 2011
Совокупный индекс	97	84	89	94	97	99	98	97	100	94
Индекс текущей ситуации	96	83	87	91	95	98	97	95	99	92
Индекс ожиданий	99	86	92	98	101	101	99	99	100	97
Надежность: оценки текущей ситуации	91	76	82	89	95	98	98	97	102	93
Надежность: ожидания изменений	97	83	92	101	101	103	102	101	103	98
Информационная открытость: оценки текущей ситуации	103	88	89	93	98	97	93	92	99	91
Информационная открытость: ожидания изменений	101	89	92	95	100	99	96	96	98	96

Источник: Динамика показателя совокупного индекса доверия финансовым институтам и частных составляющих индекса, пункты. URL: <http://nacfin.ru/page/1/?s=доверие+населения+финансовым+институтам>.

нансовых институтов за вычетом доли финансовых институтов с приостановленной и/или отозванной лицензией плюс 100.

Итак, методика расчета совокупного индекса институционального доверия финансовым институтам с учетом дополнительных факторов позволит наиболее точно оценить уровень институционального доверия в денежно-кредитной сфере с целью выявления необходимости осуществления институциональных изменений.

Начиная с 2012 г. расчет совокупного индекса доверия финансовым институтам ( $I_{ДФИ}$ ) Национальным агентством финансовых исследований (НАФИ) не производился, что побудило нас выбрать аналог данного показателя. В качестве альтернативы был выбран индекс потребительских настроений (ИПН), рассчитываемый ведущими российскими социологическими компаниями: аналитическим агентством “Левада-Центр” и фондом “Общественное мнение”. Такая замена обоснована тем, что поведение обоих индексов в динамике идентично (рис. 1).

Индекс потребительских настроений - важный показатель перспективного поведения потребителей, в том числе на финансовом рынке. Он обеспечивает краткосрочное прогнозирование развития российской экономики и дает деловому сектору возможность грамотнее и своевременнее реагировать на изменения экономической ситуации. ИПН рассчитывается на основе ответов респондентов на пять вопросов, по каждому из которых строится индивидуальный индекс как разность долей положительных и отрицатель-

ных ответов, и прибавляется 100, чтобы избежать появления отрицательных значений индекса. Совокупный индекс ИПН рассчитывается как арифметическая средняя из индивидуальных индексов и изменяется в интервале от 0 до 200, причем значения индекса менее 100 отражают преобладание отрицательных оценок в обществе.

Определенными индикаторами доверия к институтам денежно-кредитной сферы, включая институт денег, можно считать следующие:

- 1) соотношение денежной массы  $M_2$  и ВВП ( $X_1$ );
- 2) соотношение денежной массы  $M_2$  и денежной базы ( $X_2$ );
- 3) соотношение наличных и безналичных денег ( $X_3$ );
- 4) соотношение активов кредитных организаций и ВВП ( $X_4$ );
- 5) резервы, создаваемые в иностранной валюте, млн долл. США ( $X_5$ );
- 6) размер депозитов физических лиц, млн руб. ( $X_6$ ).

Мы будем рассматривать перечисленные шесть индикаторов как факторы, влияющие на результирующий показатель - ИПН ( $Y$ ). Исходные данные представим в табл. 2.

В качестве инструмента анализа влияния факторов будем использовать корреляционно-регрессионный анализ.

Так как исходные данные представлены весьма коротким периодом - 2008-2015 гг., мы вводим статистически обоснованное требование: регрессионная модель должна быть парной, т.е. учитывать влияние только одно-

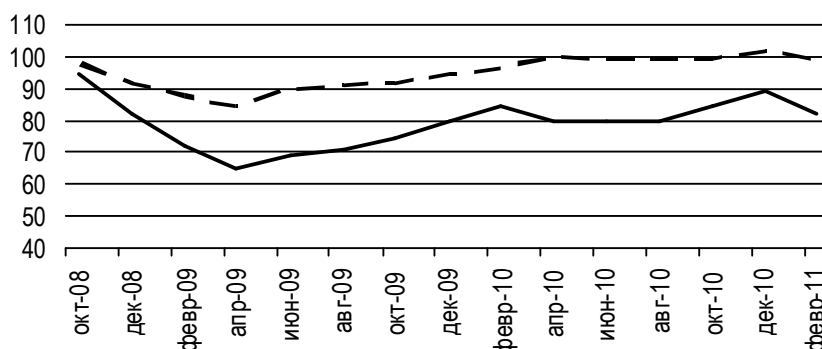


Рис. 1. Динамика индекса потребительских настроений (сплошная линия) и  $I_{ДФИ}$  (пунктирная линия)\*

\* Составлено по: Индекс потребительских настроений. URL: <http://www.levada.ru/indeks-potrebitelskikh-nastroenii>; Динамика показателя совокупного индекса доверия финансовым институтам. URL: <http://nacfin.ru/page/1/?s=доверие+населения+финансовым+институтам>.

Таблица 2

Исходные данные для анализа индекса потребительских настроений

Год	Y	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>6</sub>
2008	89,316	0,312	2,968	0,404	0,456	422550,3	5521889,5
2009	71,529	0,334	2,802	0,413	0,604	386592,5	6695980,0
2010	81,028	0,330	3,018	0,360	0,554	432948,0	8651509,0
2011	80,362	0,358	3,013	0,873	0,600	441162,0	10844705,4
2012	82,702	0,394	3,181	0,858	0,854	473110,0	13061204,5
2013	81,297	0,414	3,358	0,878	1,000	456447,0	15604288,5
2014	80,990	0,440	3,533	0,817	0,928	390364,1	17755106,4
2015	68,555	-	3,336	0,873	-	314900,3	-

Составлено по данным официального сайта Центрального банка РФ (URL: <http://www.cbr.ru>).

го фактора. С целью выбора наиболее информативного фактора построим матрицу парных коэффициентов корреляции (табл. 3).

Итак, исходя из результатов расчета, наибольшее влияние на динамику ИПН оказывает фактор X<sub>5</sub> - "Резервы, создаваемые в иностранной валюте". Полученная регрессионная модель имеет следующий вид:

$$\hat{Y} = 40,10 + 0,00009X_5.$$

Таким образом, с увеличением резервов в иностранной валюте на 1 млн долл. размер ИПН возрастает в среднем на 0,00009 пункта. Это достаточно большое изменение, так как общая величина инвалютных резервов в России составляет в среднем более 300 млрд долл., а годовые приросты составляют обычно более 30 млрд долл., что дает увеличение ИПН уже на 2,7 пункта в год.

Согласно коэффициенту детерминации, вариация фактора X<sub>5</sub> объясняет 53,1% вариации ИПН. Модель статистически значима по F-критерию (Фишера), оба коэффициента уравнения значимы по критерию Стьюдента с достоверностью 95%. Автокорреляция в остатках отсутствует, ложной корреляции между исследуемыми рядами нет.

По нашему мнению, очевидную связь между резервными активами в иностранной валюте и индексом потребительских настроений можно объяснить традиционно высоким уровнем доверия к институту мировой резервной валюты, а также некоторыми другими причинами.

Во-первых, российская экономика большей частью строится вокруг добычи и продажи углеводородов, формирующих основную долю доходной статьи торгового баланса. И если проследить динамику золотовалютных резервов, то очевидна их зависимость от сырьевой конъюнктуры на мировом рынке. Бессмысленно отрицать, что валютные резервы России основываются на продаже полезных ископаемых и их производных. При высоких нефтяных котировках приток экспортной валютной выручки экономика страны просто не в состоянии своевременно осваивать, и она оседает в форме валютных резервов, размер которых, как следствие, резко растёт. Высокая экспортная выручка - это резкая наполняемость бюджета страны, щедрое финансирование различных масштабных государственных проектов и программ, оживление деловой активности, рост уровня по-

Таблица 3

Матрица парных коэффициентов корреляции (данные с 2008 по 2014 г.)

	Y	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>6</sub>
Y	1						
X <sub>1</sub>	-0,058	1					
X <sub>2</sub>	0,254	0,921	1				
X <sub>3</sub>	0,059	0,813	0,677	1			
X <sub>4</sub>	-0,109	0,954	0,847	0,766	1		
X <sub>5</sub>	0,423	0,123	0,124	0,461	0,249	1	
X <sub>6</sub>	0,000	0,985	0,942	0,821	0,927	0,185	1

ребления и, как следствие, резкое улучшение потребительских настроений. И наоборот, современная геополитическая ситуация и резкое снижение цен на природные ресурсы, девальвация национальной валюты (и как следствие, до недавнего времени необходимость осуществления масштабных валютных интервенций) вынуждают правительство использовать часть валютных резервов для поддержания экономики, выполнения социальных гарантий, обеспечения продовольственной безопасности, усиления армии и т.п. В результате резко ухудшаются потребительские настроения.

Во-вторых, поскольку валютные резервы служат одним из факторов формирования денежной базы национальной экономики (т.е. основы внутреннего денежного обращения), произвольные подвижки уровня резервов, вызываемые изменениями состояния платежного баланса, влекут за собой колебания величины денежной массы (денежного предложения) и в результате могут оказывать дестабилизирующее воздействие на национальную экономику. Сокращение валютных резервов означает сжатие национальной денежной массы, изменяя напитываемость экономики деньгами и потребительские настроения.

В-третьих, нам видится немаловажной субъективная психологическая составляющая подхода к восприятию валютных резервов как макроэкономического индикатора. Терминологически само понятие "резерв" (будь то иностранная валюта, национальная валюта, продовольственный запас и т.п.) имеет мощную психологическую окраску, обывательски отождествляется, например, с бюджетом семьи: есть резерв - хорошо, нет - плохо.

Следовательно, индивиды, находясь в определенной информационной среде, создаваемой разнообразными СМИ, получая сведения о динамике основных макроэкономических показателей и зачастую не до конца понимая их влияния на экономическую систему (ввиду низкой финансовой грамотности), оценивают динамику валютных резервов как основной фактор, оказывающий ощутимое влияние на их потребительские настроения.

Доверие к монетарным институтам является определяющим, поскольку позволяет формировать достаточно гибкую денежно-кредитную политику<sup>5</sup>, одним из элементов которой может стать механизм частной эмиссии. Для российской экономики, работающей в условиях жестких финансовых ограничений, такая стратегия представляется весьма актуальной.

<sup>1</sup> *Ходжсон Дж.* Экономическая теория и институты. Манифест современной институциональной теории : монография : пер. с англ. Москва, 2003. С. 246.

<sup>2</sup> *Маршалл А.* Принципы экономической науки : монография. Москва, 1993. С. 69.

<sup>3</sup> *Корнаи Я.* Честность и доверие в переходной экономике // Вопросы экономики. 2003. № 9.

<sup>4</sup> *Фукуяма Ф.* Доверие: социальные добродетели и путь к процветанию : пер. с англ. Москва, 2004. С. 72.

<sup>5</sup> *Ермолаев К.Н.* Побочные эффекты функционирования титульного капитала // Вестник Самарского государственного экономического университета. Самара, 2015. № 3 (125). С. 138-144; *Его же.* Об альтернативном взгляде на сущность фиктивного капитала и проблему его виртуализации // Вестник Самарского государственного экономического университета. Самара, 2016. № 6 (140). С. 6-12.

*Поступила в редакцию 03.10.2016 г.*