
ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ ИНФРАСТРУКТУРЫ ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ В РОССИИ: РЕТРОСПЕКТИВА И СОВРЕМЕННОСТЬ

Смышляев Виктор Александрович¹, д-р полит. наук, канд. ист. наук, маг.

Яреско Ирина Ивановна², канд. экон. наук, доц.

¹ Воронежский государственный технический университет, Московский пр., 14, Воронеж, Россия, 394018; e-mail: witeco@yandex.ru

² Воронежский государственный университет, Университетская пл., 1, Воронеж, Россия, 394018; e-mail: gyska8@yandex.ru

Предмет: инфраструктура денежного обращения, включающая разнообразные институты, обеспечивающие функционирование экономических систем. Развитая инфраструктура денежного обращения способствует устойчивым темпам экономического роста в любой стране. *Цель:* уточнить экономическую сущность и специфику инфраструктуры денежного обращения в России, показать влияние институтов на динамику денежного обращения в нашей стране в ретроспективе и в современных условиях. *Дизайн исследования:* авторами рассмотрены и проанализированы основные теоретико-концептуальные положения об инфраструктуре денежного обращения в России, обосновывается необходимость изучения в исторической ретроспективе основных этапов ее развития. В процессе исследования применялись общенаучные методы в комплексном паттерн-формате адекватности конкретным и приоритетным аспектам анализируемой проблематики. *Результаты:* авторами уточнена и детализирована сущность и специфика инфраструктуры денежного обращения в Российской Федерации, ее основополагающие функции, этапы развития, а также ключевые факторы, оказывающие влияние на институциональные изменения инфраструктуры денежного обращения.

Ключевые слова: инфраструктура денежного обращения, институты, институциональные изменения, институты денежного обращения.

DOI: 10.17308/meps/2078-9017/2022/9/130-140

Введение

Перспективы, качество и темпы развития экономики в Российской Федерации во многом зависят от содержания и динамики денежного обращения. В настоящее время в экономической науке, на наш взгляд, по целому ряду ключевых аспектов в полной мере не представлены различные точки зрения на состояние и специфику инфраструктуры денежного обращения в России. Соответственно трудно переоценить актуальность и востребованность предметного и системного уточнения содержания инфраструктуры денежного обращения в РФ.

Методы и результаты исследования

Теоретическую основу исследования составили научные работы отечественных и зарубежных авторов в области институциональной экономической теории, денежно-кредитного обращения, финансовой системы. В процессе исследования применялись такие общенаучные методы, как: диалектический метод, метод научной абстракции, метод анализа и синтеза, метод сочетания исторического и логического, метод индукции и дедукции, институциональный метод.

Термин «инфраструктура» происходит от латинских слов «infra» – id est «ниже», «под», et «structura» – «строение», «расположение». При этом в экономической науке возможно увидеть весьма много определений и интерпретаций категории (дефиниции) «инфраструктура». Так, например, Раймут Йохимсен в книге «Теория инфраструктуры. Основы развития рыночной экономики» подчеркивал, что инфраструктура – это прежде всего «сумма материальных, институциональных и личных средств, а также информации, доступной экономическим агентам, которая способствует выравниванию уровня отдачи при сравнимых инвестициях в случае подходящего распределения ресурсов, то есть при полной интеграции и максимизации уровня экономической активности» [13].

В свою очередь Дж. Болдвин и Дж. Диксон относят к инфраструктуре активы, «соответствующие следующим критериям:

- 1) данные активы имеют длительный жизненный цикл;
- 2) на их создание необходимо большое количество времени;
- 3) для данных активов имеется незначительное количество субститутов в краткосрочной перспективе;
- 4) данные активы обеспечивают создание товаров и оказание услуг, по которым сложно или невозможно поддерживать запасы;
- 5) данные активы важны в первую очередь потому, что они являются промежуточными для других товаров, услуг и/или факторов производства» [12].

По мнению же Кузнецовой А.И., «в общем виде инфраструктура как объект исследования – совокупность общих условий производства и жизнедеятельности населения, возникших в системе общественного разделения труда» [6].

В интернет-ресурсах часто встречается определение инфраструктуры как комплекса «взаимосвязанных обслуживающих структур или объектов, составляющих и обеспечивающих основу функционирования системы» [3].

Вместе с тем очевидно, что вышеприведенные и подобные им определения инфраструктуры не в полной мере показывают ее сущность и специфику. Ибо данное понятие используется во всех сферах человеческой жизнедеятельности и развития. Поэтому в контексте рассматриваемой проблематики, на наш взгляд, под инфраструктурой следует понимать также и различные виды деятельности, организации, институты, которые обеспечивают функционирование экономических (и иных) систем.

Соответственно инфраструктура денежного обращения представляет собой совокупность банковских учреждений, финансовых организаций, предприятий и других институтов, обеспечивающих стабильность и устойчивость денежного обращения. По нашему мнению, названная инфраструктура выполняет следующие функции:

- воспроизводственная (обеспечивает возобновление и повторение процесса общественного производства);
- стимулирующая (создание стимулов для социально-экономического развития страны);
- социальная (оказывает влияние на уровень жизни и доходы граждан);
- информационная (обеспечивает сбор и передачу информации экономическим агентам о состоянии сферы денежного обращения);
- функция снижения и минимизации транзакционных издержек.

Особо необходимо отметить, что со времен СССР в нашей стране произошли значительные институциональные изменения инфраструктуры денежного обращения. Ведь в условиях советской командной экономики денежно-кредитная система имела преимущественно централизованный характер. Причем такая система организации денежного обращения времен Советского Союза в значительной степени наследовала особенности дореволюционной структуры, в которой доминировали государственные кредитные учреждения. То есть дореволюционная банковская система Российской империи представляла собой взаимодействующую структуру казенных банков разного уровня и сеть частных банкирских домов, в том числе иностранных. После Великой Октябрьской социалистической революции 1917 г. централизация системы денежного обращения еще более усилилась. В 1918 г. на всей территории Советской России были полностью ликвидированы иностранные банки, было расформировано Казначейство, а несколько позднее его функции были переданы Государственному банку СССР.

Определенные изменения институциональной инфраструктуры произошли в период новой экономической политики (НЭП) в 1920 г. Так, была проведена денежная реформа, которая предполагала существование двух видов денег: «советских денежных знаков», применяемых для финанси-

вания дефицита государственного бюджета, и твердых «золотых червонцев», обеспеченных иностранной валютой и драгоценными металлами, которые использовались для международных расчетов.

В связи с этим в инфраструктуру денежного обращения вошли коммерческие, коммунальные и кооперативные банки. Это привело к снижению доли Государственного банка в общих кредитных вложениях. Если в 1923 г. названная доля составляла около 70%, то в 1926 г. – 48% [2].

Однако в этот период проведение денежной реформы в полной мере не позволило обеспечить инвестиции для устойчивого экономического развития страны. Вполне закономерно, что 1930-1932 гг. в стране была проведена очередная денежно-кредитная реформа, в результате которой Госбанк СССР стал единоличным эмитентом наличных денег и кредитной эмиссии.

В 1930-е же годы в нашей стране сформировалась институциональная инфраструктура денежного обращения, которая имела следующие черты:

- институты денежного обращения были встроены в систему планового ведения хозяйства;

- существовало функциональное разделение денежных оборотов в соответствии со сферой обращения;

- осуществился переход (транзит) к централизованной банковской системе с целевым характером банковского кредита.

При этом в сложившейся ситуации функциональная дифференциация денежных оборотов выражалась в следующем. Если до 1930-х гг. выделялись два денежных оборота (внутренний и внешний), то затем появились наличный и безналичный обороты. Наличные рубли выдавались в виде заработной платы населению, а безналичные рубли направлялись на счета социалистических предприятий и были предназначены для развития производства. В свою очередь «инвалютные рубли» использовались для международных экономических связей нашей страны.

В 1980-е же годы, с началом кампании «горбачевской перестройки», начались ощутимые и масштабные институциональные изменения системы денежного обращения в СССР и соответственно в РСФСР (Российской Советской Федеративной Социалистической Республике).

Так, в результате принятия Закона «О кооперации СССР» в 1988 г. стало возможным создание коммерческих банков. Появление кооперативов повлияло и на процесс превращения безналичных денег в наличные. В 1987 г., в соответствии с Постановлением ЦК КПСС и Совета Министров СССР № 821 «О совершенствовании системы банков в стране и усилении их воздействия на повышение эффективности экономики», была осуществлена денежно-кредитная реформа [4]. Далее в 1990-1991 гг. был снят запрет на коммерческий кредит и вексельное обращение в целях создания двухуровневой банковской системы. И уже в 1992 г. количество коммерческих банков в нашей стране составило 1360 [5].

Важно особо отметить, что отныне в расчетах кроме российских денежных знаков активно использовались доллары и евро. Кроме того, из-за кризиса наличности некоторые регионы РФ стали выпускать денежные суррогаты. Все чаще наблюдался прямой товарообмен между предприятиями.

Технический же дефолт 1998 г. по основным видам государственных обязательств повлиял и на институциональные изменения существующей инфраструктуры денежного обращения в России, которая приобрела следующие черты:

- создание двухуровневой банковской системы: верхний уровень – Центральный банк РФ, нижний уровень – банковские и небанковские кредитные организации;
- организация бирж, на которых осуществлялись торги валютой, акциями, облигациями, драгоценными металлами и т.п.;
- создание Федерального казначейства.

Представляется важным особо отметить, что образование Федерального казначейства осуществлялось на основе Указа Президента Российской Федерации от 8 декабря 1992 г. № 1556 и Постановления Правительства России от 27 августа 1993 г. № 864 [12]. При этом основная цель данной организации состояла прежде всего в системном кассовом обслуживании и контроле исполнения бюджетов всех уровней.

В 2021-м же году в нашей стране были созданы казначейские счета, которые использовались для контроля за целевым расходованием средств, и являлись условием для получения денег из государственного бюджета. Отныне в ситуации, когда фактические статьи затрат не совпадают с целевым предназначением, оплата с казначейских счетов не проводится. Соответственно средства, предназначенные на Национальные проекты, не смогут использоваться на другие цели.

Вышеназванные институциональные изменения инфраструктуры денежного обращения, наряду с иным, характеризуются и усилением в данной сфере роли Российского государства, сопровождающимся в том числе возвращением некоторых форм и структур дореволюционной России (например, в виде Казначейства).

Не менее важно отметить, что на происходящие и набирающие динамику институциональные изменения инфраструктуры денежного обращения в Российской Федерации оказывают влияние как внешние, так и внутренние факторы.

При этом среди внешних факторов возможно выделить, например, антироссийскую (а точнее, русофобскую) санкционную политику стран так называемого «коллективного Запада»; относительное снижение институционального доверия к России; рискогенное и опасное обострение международных конфликтов; а также появление и развитие новых технологий и систем цифровой экономики. В свою очередь среди внутренних факторов, явственно влияющих на процесс институциональных изменений инфра-

структуры денежного обращения в РФ, в первую очередь есть основания отметить следующие: усиление регулятивно-контролирующей функции (роли) государства; противоречивая (а по ряду аспектов и деструктивная) бюрократизация отечественной экономики; цикличность (с элементами системной нестабильности) экономического развития; заметное повышение темпов и масштабов инфляции.

В контексте исследуемой проблематики требуется также отметить, что в 2017 г. в Финансовом университете при Правительстве Российской Федерации был разработан «индекс монетарной эффективности», который позволил по многим параметрам относительно объективно оценивать стабильность и устойчивость, а также эффективность как монетарной системы, так и бизнес-свободу соответствующих экономических субъектов. Банк России в этом плане должен был обеспечить стабильность и безопасность денежно-кредитной системы, а также создать стимулы для их хозяйственной деятельности.

Индекс монетарной эффективности обладал перспективностью и в отношении качественного осуществления мониторинга как действий Банка России, так и «монетарного климата» в РФ. Данный критериальный показатель включал в себя индекс монетарной стабильности и индекс монетарной свободы.

Соответственно в конкретных цифрах максимальное значение индекса монетарной стабильности за период 2014-2016 гг. составило 115,8% [7]. Наряду с этим Банк России проводил «чистку» банковской системы, ужесточая требования к коммерческим банкам. В результате (наряду с иным) динамика индекса монетарной свободы имела тенденцию к понижению. В октябре 2014 г. в России действовал 231 банк с иностранным участием, в декабре 2018 г. их осталось 150. За этот же период количество российских участников рынка уменьшилось с 628 банков до 340 [8].

В этом плане примечательно также, что, по мнению целого ряда специалистов, стабилизационная составляющая цикла регулирования Банком России практически полностью исчерпала себя. Поэтому дальнейшая практика мегарегулятора должна быть связана прежде всего с адресным и целенаправленным задействованием потенциала стимулирующей составляющей монетарного регулирования.

Наконец, следует также подчеркнуть, что на процесс изменений в сфере денежного обращения определенное (по ряду аспектов чувствительное) влияние оказывают и «институциональные ловушки», в том числе неэффективные нормы, имеющие самоподдерживающий характер. К таким «ловушкам» возможно отнести бюрократические нормы и правила, от действия которых некоторые управленческие структуры получают выгоду, и поэтому заинтересованы в их существовании. Институциональные «ловушки» создают эффект блокировки появления новых эффективных норм и правил в сфере денежного обращения. Относительно, но заметному преодолению

нию данного эффекта (наряду с иными мерами) способствует дальнейшая цифровизация экономики России [11], сочетающая в себе дозированную интенсивность и расчетливую взвешенность.

Ad notanda: набирающий обороты процесс цифровизации нет оснований характеризовать исключительно в позитивном формате. Данный процесс с неизбежностью будет сопровождаться заметными, а по ряду аспектов и опасными организационно-институциональными, социально-политическими и информационными издержками.

Во-первых, в процессе цифротрансформации государственно-организованных обществ существенно обострится проблема обеспечения в полной мере прав и свобод соответствующих индивидов, групп интересов, организаций и структур.

Во-вторых, вполне вероятна тенденция к «тоталитаризации» цифрового контроля за людьми, «оцифровке» их как личностей, подмене их реальной сущности виртуальным «цифрообразом».

В-третьих, вполне вероятна и фетишизация, абсолютизация «цифропоказателей» конкретных субъектов и структур экономической и предпринимательской деятельности вкупе с установлением прямой и безальтернативной зависимости от подобных цифровых кондиций таких важных для задействованных в экономических отношениях индивидов и организаций аспектов жизнедеятельности, как карьера, кредиты, мобильность, доступ к информации, легальность и равноправность участия в конкурентной борьбе в частности и экономической деятельности в целом. Вышеназванные риски требуют, на наш взгляд, тщательного учета и разработки эффективных мер по их блокировке, превентации, управлению.

Вместе с тем в условиях цифровой экономики объективно и неизбежно происходят заметные изменения конкурентной борьбы. В частности, создается перспективная возможность объединения конкурентов на базе цифровых платформ. Появляются соответствующие конкурентные преимущества у новых фирм, банковских структур за счет стартапа или доступа к глобальным, региональным и национально-государственным цифровым платформам для проведения исследований. В этом плане еще одно конкурентное преимущество заключается в расширении возможностей использования на межотраслевом уровне клиентской базы, а также соответствующих инфраструктур и технологий.

Более того, в цифровой (цифровизирующейся) экономике все явственнее развивается новая организационная структура бизнеса – блокчейн. Положительной стороной такого процесса является, на наш взгляд, децентрализованность и перемещение платежей в глобальном пространстве гипероперативно (по сути, мгновенно) и прозрачно.

Блокчейн позволяет строить весьма недорогую (в сущности, дешевую) бизнес-структуру с небольшим количеством внутренних специалистов. Поэтому институциональная среда предпринимательства во многом пози-

тивно меняется именно благодаря блокчейну. При этом соответствующие процессы сопровождаются все более широким применением цифровых кодов и облачных вычислений. В этом плане особо необходимо отметить, что, в сущности, электронный код практически не подвержен ни взяточничеству, ни лоббированию, а режим прав собственности становится прозрачным.

Соответственно, как представляется, по многим ключевым параметрам процессы цифровизации экономики и конкурентной борьбы в качестве приоритетного направления, несомненно, должны быть встроены в архитектуру государственной политики регулирования социально-экономического развития в современной России [9]. Ибо значение успешного и эффективного решения проблематики экономической цифровизации в условиях кардинального обострения политико-экономического противостояния РФ и Запада на исходе первой четверти XXI века трудно переоценить. В этом плане не менее актуален, на наш взгляд, и цифровизационный компонент современного процесса институциональной трансформации инфраструктуры денежного обращения в нашей стране.

Заключение

Таким образом, нами было уточнена сущность экономической категории «инфраструктура», показана специфика инфраструктуры денежного обращения, определены и охарактеризованы ее функции и тенденции развития. Для каждого этапа были сформулированы основные черты институциональной инфраструктуры денежного обращения. Выделены и проанализированы факторы, оказывающие влияние на институциональные изменения инфраструктуры денежного обращения в Российской Федерации, а также выявлены и системно прокомментированы «институциональные ловушки», препятствующие устойчивому и эффективному функционированию системы денежного обращения. На основании вышеохарактеризованного исследования данной проблематики в целом доказано, что дальнейшая цифровизация экономики Российской Федерации по целому ряду ключевых аспектов и параметров будет способствовать преодолению институциональных барьеров в сфере денежного обращения.

Список источников

1. Абрамова М.А. *Деньги, кредит, банки. Денежный и кредитный рынки*. Москва, Юрайт, 2020. 437 с.
2. Аганбегян А.Г. *Финансы, бюджет и банки в новой России*. Москва, Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2019. 400 с.
3. Вольчик В.В. Нарративная и институциональная экономика // *Журнал институциональных исследований*, 2017, по. 4, с. 132-141.
4. Кирдина С.Г. Институционализм в России 1930-2010 гг. / инверсионный цикл // *Журнал институциональных исследований*, 2015, по. 2, с. 6-38.
5. Кирдина-Чэндлер С.Г. Новая «старая» институционализация денежного обращения в постсоветской России // *Журнал институциональных исследований*, 2021, по. 4, с. 6-24.
6. Кузнецова А.М. *Инфраструктура. Вопросы теории, методологии и прикладные аспекты современного инфраструктурного обустройства. Геоэкономический подход*. Москва, Комкнига, 2013. 456 с.
7. Маевский В.И. О базовых предпосылках не-нейтральности денег в экономической теории // *Журнал институ-*

циональных исследований, 2021, no. 1, с. 6-19.

8. Малахов С.В. Эффект Веблена, предельная полезность денег и денежная иллюзия // *Журнал институциональных исследований*, 2013, no. 3, с. 58-80.

9. Смышляев В.А. Государственная политика регулирования социально-экономического развития и рынков в регионах России: теоретические аспекты // *В сборнике: Актуальные проблемы исследования региональных рынков. Сборник статей Всероссийской научно-практической конференции* / Под ред. Т.Н. Гоголевой, П.А. Канапухина. Воронеж, ВГУ, 2016, с. 185-188.

10. Эрроу К. Дж. Информация и экономическое поведение // *Вопро-*

сы экономики, 1995, no. 5, с. 85-101.

11. Яреско И.И. Институциональная среда цифровой экономики и ее влияние на производительность труда // *Производительность труда и факторы ее повышения в цифровой экономике: материалы Международной научно-практической конференции*, 2018, с. 114-116.

12. Baldwin J.R. Infrastructure Capital. Where is it? How much of it is there? / J.R. Baldwin, J.O. Dixon // *Research paper. Minister of Industry. Statistics. Canada*, 2008. 125 p.

13. Buhr W. What is infrastructure? // *Department of Economics. University of Sieden. Sieden Discussion*, 2003, no. 107-03, p. 34.

INSTITUTIONAL CHANGES OF MONEY CIRCULATION INFRASTRUCTURE IN RUSSIA: RETROSPECTIVE AND MODERNITY

Smyshlyaev Viktor Alexandrovich¹, Dr. Sci. (Polit.), Dr. Sci. (Hist.), M.A.
Yaresko Irina Ivanovna², Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof.

¹ Voronezh State Technical University, Moskovsky Ave., 14, Voronezh, Russia, 394018; e-mail: witeco@yandex.ru

² Voronezh State University, Universitetskaya Sq., 1, Voronezh, Russia, 394018; e-mail: ryska8@yandex.ru

Importance: monetary circulation infrastructure, including various institutions that ensure the functioning of economic systems. The developed infrastructure of monetary circulation contributes to a steady pace of economic growth in any country. *Purpose:* to clarify the economic essence and specifics of the monetary circulation infrastructure in Russia, to show the influence of institutions on the dynamics of monetary circulation in our country in retrospect and in modern conditions. *Research design:* the authors consider and analyze the main theoretical and conceptual provisions on the infrastructure of monetary circulation in Russia, substantiate the need to study the main stages of its development in historical retrospect. In the course of the research, general scientific methods were used in a complex pattern format of adequacy to specific and priority aspects of the analyzed problem. *Results:* the authors have clarified and detailed the essence and specifics of the monetary circulation infrastructure in the Russian Federation, its fundamental functions, stages of development, as well as key factors influencing institutional changes in the monetary circulation infrastructure.

Keywords: monetary circulation infrastructure, institutions, institutional changes, monetary circulation institutions.

References

1. Abramova M.A. *Dengi, kredit, banki. Denezhnyi i kreditnyi rynki* [Money, credit, banks. Money and credit markets]. Moscow, Yurayt, 2020. 437 p. (In Russ.)
2. Aganbegyan A.G. *Finansy, byudzhnet i banki v novoi Rossii* [Finance, budget and banks in new Russia]. Moscow, Publishing House «Delo» RANEPА, 2019. 400 p. (In Russ.)
3. Volchik V.V. Narrativnaya i institutsionalnaya ekonomika [Narrative and institutional economics]. *Journal of Institutional Research*, 2017, no. 4, pp. 132-141. (In Russ.)
4. Kirdina S.G. Institutsionalizm v Rossii 1930-2010 gg. [Institutionalism in Russia 1930-2010 / inversion cycle]. *Journal of Institutional Research*, 2015, no. 2, pp. 6-38. (In Russ.)
5. Kirdina-Chandler S.G. Novaya «stara» institutsionalizatsiya de-nezhnogo obrashcheniya v postsovetsoi Rossii [The new «old» institutionalization of monetary circulation in post-Soviet Russia]. *Journal*

of *Institutional Research*, 2021, no. 4, pp. 6-24. (In Russ.)

6. Kuznetsova A.M. *Infrastruktura. Voprosy teorii, metodologii i prikladnye aspekty sovremennogo infrastruktornogo obustroistva. Geo-ekonomicheskii podhod* [Infrastructure. Questions of theory, methodology and applied aspects of modern infrastructure development. Geo-economic approach]. Moscow, Komkniga, 2013. 456 p. (In Russ.)

7. Mayevsky V.I. O bazovykh predposylkakh ne-neitralnosti deneg v ekonomicheskoi teorii [On the basic prerequisites of non-neutrality of money in economic theory]. *Journal of Institutional Research*, 2021, no. 1, pp. 6-19. (In Russ.)

8. Malakhov S.V. Effekt Veblena, predelnaya poleznost deneg i denezhnaya illyuziya [Veblen effect, marginal utility of money and monetary illusion]. *Journal of Institutional Research*, 2013, no. 3, pp. 58-80. (In Russ.)

9. Smyshlyaev V.A. [State policy of regulation of socio-economic development and markets in the regions of Russia: theoretical aspects] V sbornike: Aktualnye problemy issledovaniya regionalnykh rynkov. *Sbornik statei Vserossiiskoi nauchno-prakticheskoi*

konferentsii [In the collection: Actual problems of research of regional markets. Collection of articles of the All-Russian Scientific and Practical Conference]. Edited by T.N. Gogoleva, P.A. Kanapukhin. Voronezh, VSU, 2016, pp. 185-188. (In Russ.)

10. Arrow K.J. Informatsiya i ekonomicheskoe povedenie [Information and economic behavior]. *Economic issues*, 1995, no. 5, pp. 85-101. (In Russ.)

11. Yaresko I.I. [The institutional environment of the digital economy and its impact on labor productivity]. *Proizvoditelnost truda i faktory ee povysheniya v tsifrovoi ekonomike: materialy Mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii* [Labor productivity and factors of its increase in the digital economy: Proceedings of the International Scientific and Practical Conference], 2018, pp. 114-116. (In Russ.)

12. Baldwin J.R., Dixon J.O. Infrastructure Capital. Where is it? How much of it is there? *Research paper. Minister of Industry. Statistics*. Canada, 2008. 125 p.

13. Buhr W. What is infrastructure? *Department of Economics. University of Sieden. Sieden Discussion*, 2003, no. 107-03, p. 34.