Кряжева Алена Павловна. Денежно-кредитная политика в системе инфляционного таргетирования экономики : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Екатеринбург, 2004 230 c. РГБ ОД, 61:05-8/640

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава I. Сущность и взаимообусловленность денежно-кредитной политики

1.1. Экономическая природа денег

1.2. Денежно-кредитная политика в трансформируемой экономике

1.3. Параметры оценки денежной массы и ее составляющих в условиях нестабильности денежного обращения

Глава II. Анализ эффективности денежно-кредитной политики

2.1. Генезис антиинфляционной политики Банка России в постсоветский период развития российской экономики

2.2. Денежно-кредитное регулирование экономики зарубежных стран

Глава III. Инфляционное таргетирование в деятельности Банка России

3.1. Проблема выбора режима денежно-кредитной политики

3.2.Таргетирование инфляции в РФ как предпочтительный режим денежно-кредитной политики

3.3. Модель таргетирования инфляции 182

Заключение 194

Список использованной литературы

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**Денежно-кредитная политика Банка России является неотъемлемой часть государственного регулирования экономики. Ошибки в этой области могут привести к тяжелым последствиям, ярким примером чему является кризис 1998 г. в Российской Федерации.

В России снижение уровня инфляции остается серьезной проблемой и главной целью денежно-кредитной политики, поскольку инфляция оказывает существенное воздействие на ликвидность банковской и финансовой систем, и таким образом регулирует деловую активность в обществе. Нельзя не признать, что за годы реформирования были достигнуты положительные результаты, заключающиеся в стабилизации цен, обменного курса рубля, снижение уровня инфляции и инфляционных ожиданий, уменьшении оттока капитала за рубеж. Тем не менее, утверждать сегодня о стабилизации і денежного обращения и улучшения инвестиционного климата преждевременно. Регулярные потрясения на финансовых рынках страны, неустойчивое положение национальной банковской системы и даже сама цель, часто меняющаяся - подтверждают данный вывод.

Между тем, в мировой практике накоплен значительный опыт поддержания макроэкономической стабильности, который может быть исследован при выработке денежно-кредитной политики Российской Федерации. Естественно, применение универсальных правил проведения денежно-кредитной политики представляется весьма проблематичным, поскольку макроэкономическая ситуация как в мировом масштабе, так и в национальном, подвержена существенным переменам. Вопрос выбора предпочтительного режима денежно-кредитной политики и целесообразности модернизации уже имеющейся практически никогда не может быть снят в полном объеме с повестки дня.

В контексте вышеизложенного можно констатировать научную и практическую значимость проблем выбора целей и предпочтительного режима денежно-кредитной политики, в частности режим таргетирования инфляции.

В связи с тем, что фактические показатели инфляции имеют наибольшее.. отклонение от„ прогнозных значений, а использование инструментов. денежно-кредитной политики не отвечает объективным потребностям экономики, по-прежнему актуальной и значимой остается проблема антиинфляционного-регулирования в условиях не сложившейся, т.е. переходной экономики, при параллельной разработке модели прогнозирования инфляции, что предопределило выбор темы, основную цель диссертационного исследования и круг рассматриваемых в нем вопросов.

**Цель исследования**заключается в формулировании подходов выбора предпочтительного режима денежно-кредитной политики и разработке модели таргетирования инфляции.

Поставленная в работе цель определила конкретные *задачи*исследования:

обобщить ключевые концепции эволюции денег в истории экономической мысли, определить сущность и экономическую природу современных денег;

сформулировать понятие денежно-кредитной политики, определить ее цели и инструменты в системе инфляционного воздействия на экономику;

определить роль денежной массы в монетарной политике государства и ее связь с уровнем инфляции в экономике;

проанализировать эффективность применения инструментов денежно-кредитной политики Банка России **с**позиции управления инфляционными процессами;

обосновать необходимость таргетирования инфляции в формировании предпочтительного режима денежно-кредитной политики Банка России на примере развитых стран запада;

предложить конкретную модель таргетирования инфляции.

**Объектом исследования**выступает денежно-кредитная политика Банка России, как инструмент управления антиинфляционными процессами..

**Предметом исследования**являются инструменты Центрального банка и их роль в достижении макроэкономической стабилизации.

**Методология и методика исследования**достигалась за счёт использования

статистических и динамических методов системного, сравнительного и факторного анализов, а также методов группировок, динамического прогнозирования и „.. экспертных оценок, что позволило обеспечить достоверность результатов диссертационного исследования и обоснованность выводов.

Общетеоретической базой исследования являются классические и современные подходы к определению изучения денежной политики, таких зарубежных специалистов, как Д.Д. Ван-Хуз, Э. Долан, К. Кэмбелл, Дж. Кейнс, Ф. Мишкин, П. Самуэльсон, Дж. Стиглиц, П. Роуз, Дж. Сакс, А. Ослунд, М. Фридмен, Л. Харрис, Ф. Хайек, А. Шварц, И. Фишер.

Раскрытию темы исследования способствовали фундаментальные труды в области денежного регулирования: Л.И. Абалкина, Е.Ф. Жукова, A.M. Илларионова, А.Ю. Казака, Л.Н. Красавиной, В.И. Колесникова, Н.А. Кутявиной, О. И. Лаврушина, Д.В. Левченко, В.Е. Маневича, М.С. Марамыгина, СР. Моисеева, B.C. Пашковского, А.Ю. Симановского, В. К. Сенчагова, В.М. Усоскина, В.Ю. г Юровицкого, М.М. Ямпольского.

В процессе исследования получены следующие результаты, характеризующие научную новизну диссертационной работы:

1) определена сущность и обозначены ключевые моменты развития денежного  
обращения в РФ. Дана авторская трактовка современных денег в транзитивной  
экономике;

2) предложено авторское определение денежно-кредитной политики;  
разработаны и систематизированы факторы, влияющие на инфляционные процессы;

1. уточнено понятие денежной массы в условиях нестабильности сферы денежного обращения;
2. предложена периодизация развития экономики РФ на базе определения эффективности деятельности инструментов управления инфляционными процессами. Доказано, что применяемые инструменты воздействия на антиинфляционную ситуацию в стране были неадекватны объективным потребностям развития экономики на этапе ее рыночной трансформации;
3. составлена модель таргетирования инфляции; обоснована целесообразность

**б**перехода Российской Федерации к режиму таргетирования инфляции; дано авторское определение таргетирования инфляции

**Практическая значимость исследования**заключается в использовании модели таргетирования инфляции Банком России, Минфином РФ, исполнительными и иными регулирующими органами, а также Центральными банками с странах с переходной экономикой и развивающимися странами.

Разработанные автором научные положения призваны внести определенный вклад в совершенствование антиинфляционной политики государства. Основные выводы и положения работы могут быть использованы в дальнейших научных исследованиях, а также в процессе преподавания курсов: «Организация деятельности коммерческих банков», «Деньги. Кредит. Банки», «Государственные и муниципальные финансы», «Банковское дело».

**Апробация**полученных **результатов.**

Основные результаты и выводы исследования прошли апробацию на научно-*щ*практических конференциях преподавателей и аспирантов в городах Иркутске и Улан-Удэ (1999-2004 гг.), кафедральных методологических семинарах, а также изложены в 15 научных публикациях общим объемом 5,33 п.л.

Отдельные материалы диссертации используются в ходе учебного процесса Читинского института (филиала) БГУЭП при преподавании дисциплин «Деньги. Кредит. Банки», «Организация деятельности коммерческих банков», Иркутского государственного университета при преподавании дисциплин «Банковское дело», «Коммерческая логистика», Уральского государственного экономического университета при преподавании дисциплин «Деньги. Кредит. Банки», «Организация деятельности коммерческих банков».

Рекомендованные методики и разработки применяются в работе Иркутских филиалов коммерческих банков: «Бризкомбанк», «Меткомбанк», «МДМ-Банк».

**Структура диссертационной работы**определяется логикой проведенного исследования и состоит из введения, трех глав, содержащих результаты исследования, заключения, списка литературы, таблиц, рисунков и приложений.

## Экономическая природа денег

Мир людей характеризуется повсеместным использованием в нем денег. Они существуют во всех странах мира и современное человечество не мыслит своего существования без них. В основе экономики любой страны стоит обмен ценностями, который постоянно совершается как людьми, так и хозяйствующими субъектами. Для обеспечения процессов обмена уже несколько тысячелетий применяются деньги, которые являются общепризнанным средством платежа. Они применятся в обмен на товары и услуги, а также при уплате долгов.

По данным известного австрийского ученого экономиста К. Менгера, по проблемам денег, начиная от Ксенофонта, Платона и Аристотеля и вплоть до начала XX века, в мире опубликовано 5-6 тыс. специальных работ.1 Отсюда во все времена не снижается интерес- научный и практический- к изучению этого понятия. Ведь это базовая категория экономической науки и ось хозяйственной практики.

Толкование понятия денег имеет различные подходы. К. Маркс раскрыл их в следующем определении: « Деньги - особый товар, представляющий адекватное бытие меновой стоимости всех товаров, или меновая стоимость товаров в качестве особенно выделенного товара»2. Схожее понятие дают другие ученые, что это универсальный эквивалент стоимости всех товаров, средство оплаты товаров и услуг и средство сохранения стоимости3. Следовательно, всему миру товаров противостоят деньги, которые в какой бы форме не выступали, являются всеобщим эквивалентом. Эти определения построены на стоимостном компоненте. Другое определение построено на понятии ценность, которое больше соответствует принятому в мировой науке подходу к деньгам. Деньга - это средство выражения ценности товарных ресурсов, участвующих в данное время в хозяйственной жизни

общества, универсальное воплощение ценности в формах, соответствующих данному уровню товарных отношений4. Однако на наш взгляд, эти определения не имеют существенных отличий, так как в экономической литературе больше применяется термин стоимость, являясь синонимом понятию ценность. Другой автор трактует деньги как редкий товар или специфический вид экономического блага5.

Перечисленные нами понятия денег все так или иначе построены на овеществленном в товаре общественном труде, т.е. продукт труда, который создается для продажи и имеет ценность или значимость на денежном рынке. Совершенствуясь и изхменяясь в ходе эволюции деньги будут всегда иметь трансформирующий вид и никогда до конца не будут определены точно и полно.

Будучи сложной и противоречивой научной экономической категорией, деньги и сейчас не осмыслены в полной мере. В учебном пособии под редакцией В.В. Усова6 по мере изложения работы определение денег постоянно трансформируется. В экономической литературе как в России7 , так и за рубежом8, тоже нет их устоявшегося и общепринятого определения, поэтому предстоит долгий путь осмысления их тайны.

Необходимость денег была вызвана насущными потребностями человечества, обусловленными развитием производительных сил и производственных отношений. Развитие первых способствовало изготовлению и добыче материальных благ сверх объема, потребляемого сообществом, и благодаря этому возможности (продажи) излишка их в виде товаров, а вторых -преимущественному обособлению собственников производственных товаров. Проведение обменных сделок требовало соблюдения их эквивалентности исходя из затрат на изготовление и интересов сторон. Таким эквивалентом и всеобщим средством обмена стали деньги.

Уяснение сущности денег следует начать с их эволюции. Деньги стали таковыми, т.е. деньгами, примерно за 3-5 тысячелетий до новой эры, когда среди" различных товаров, используемых на местных рынках в роли главных (из-за всеобщей потребности в них) предметов обмена выделился один - в качестве всеобщего эквивалента. Им стали благородные металлы - серебро и золото, а единицей счета - вес. Для размена использовались монеты из меди и ее сплавов.

Применение монет ознаменовало завершение процесса формирования полноценных денег. Отличительными свойствами таких денег являлось наличие внутренней и, весьма высокой стоимости, определяемой затратами общественного труда на их изготовление; неподверженность обесценению, за исключением экстраординарных случаев, как это было, например, в XVI-в., когда в Европу хлынул поток дешевых американских золота и серебра; возможность физического г использования, как и любого другого товара.

## Генезис антиинфляционной политики Банка России в постсоветский период развития российской экономики

Как было уже отмечено, основная направленность денежно-кредитной политики сводится по существу к определению ее цели, состоящей в преодолении инфляции. Однако достижение цели определяется стратегией и тактикой проведения денежно-кредитной политики.

Стратегическая направляющая характеризует вопросы теории и подготовки проведения ДКП, она должна зависеть от объективных законов действительности, вариантов выбора конечной цели. Мы определили, что цели в разные периоды времени могут быть различны, но их должны объединять фактические предпосылки реализации намеченных результатов.

Тактика же проведения ДКП основывается на механизмах с помощью которых осуществляется реализация намеченной цели.

Остановимся подробнее на анализе проведения денежно-кредитной политики, выделим этапы развития и становления экономики, охарактеризуем задачи и пути достижений поставленным целям.

Первый этап 1992-1995 гг. определялся периодом без ясных экономических целей и влияние их на развитие внутреннего производства и социального положения населения, экономика России упала к началу 1999 г. по всем основным показателям: ВВП снизился на 40%, в том числе производство товаров на 52 и услуг на - на 18%. Спад производства был особенно крутым в сфере наукоемких производств. В целом по промышленности спад производства составил 50%, по сырьевым отраслям - 30, а секторе технологического машиностроения - от 60 до 80%123. Развитость национальной денежно-кредитной системы - функций и форм денег и кредита - фактор устойчивого роста любой экономики. В России более десяти лет становление этой системы происходило в явно другом направлении - фактического подавления активных начал национальных денег и кредита в укреплении потенциала развития российской экономики. Определяющим эту тенденцию явилось проведение в 1992 - 1993 гг. так называемых реформ в денежно-кредитной-сфере, сведенных к директивам правительства относительно «либерализации» цен, фактическому произволу в денежной сфере, обмену обесцененной массы старых денег на новые. Тем самым были созданы условия для ускоренной реализации режима произвольного присвоения собственности и национального капитала с допущением необратимого подавления активных свойств национальных денег и нарушений элементарных норм формирования денежно-кредитной системы. Более того, изначальное разрушение основ устойчивости национальных денег нашло отражение в дальнейших деформациях и структурных прекосах национальной системы денежного обращения.

В экономической литературе эти события большей частью интерпретируются как денежная реформа. Однако масштабное обесценение в начале 1990 -х гг. в директивном порядке практически всего объема выпуска государством денежной массы ( долговых обязательств государства), составляющей собственность граждан и различных хозяйствующих субъектов, нельзя назвать денежной реформой.

Показатель инфляции становится глобальным системообразующим императивом, базовым элементом денежно-кредитной политики, влияющий на все стороны экономической деятельности. Именно темп инфляции берется за основу определения объема денежной массы.

1992 год является отправной точкой построения двухуровневой банковской системы, где был заложен фундамент экономической системы России. За короткий промежуток времени было создано 2570 самостоятельных коммерческих банков, что для мировой банковской практики является чрезмерным.

Потребительские цены в 1992 г. выросли в 26,1 раза, в 1993 г. - в 9,4 раза, т.е. всего за два года реформ в 245 раз - больше, чем за период с 1917 по 1921 г.124. Произошедшая ситуация выступала как изменение масштаба цен. Это вполне естественно - только летом 1992 г. появляется безналичный российский рубль, а в наличном обращении находятся банкноты, эмитированные бывшим Госбанком бывшего государства. Деньги не внушают никакого доверия. Импорт возрастает по стоимости в 6,6 раза. Организованный и неорганизованный он спасает население страны. Но цены импортных товаров ориентированы на внутренние цены стран происхождения. В страну проникает доллар, и его появление при тогдашнем дефиците валюты объясняет почти треть (29,3%) общего прироста цен .

## Проблема выбора режима денежно-кредитной политики

Дискуссия о том, какой политики придерживается Банк России продолжается уже несколько лет. Хронические провалы целевых ориентиров позволяют утверждать, что денежно-кредитная политика носит исключительно формальный характер.

Целью данного раздела является проблема выбора наиболее предпочтительного режима денежно-кредитной политики, способного достигнуть намеченную цель и грамотно применить уже имеющийся зарубежный опыт к нашим реалиям.

Основным средством антиинфляционной политики признано таргетирование, более 20 лет использующееся в развитых странах и являющееся одним из способов денежно-кредитного регулирования экономикой.

В 1980-х гг. несколько индустриально развитых стран стали использовать в качестве промежуточных целей денежно-кредитной политики не денежные агрегаты или валютные курсы, а показатели инфляции. Этот подход -инфляционное таргетирование (inflation targeting) - как один из режимов реализации денежно-кредитной политики привлекает к себе внимание многих ученых и специалистов практиков в области денежного регулирования.

Способы таргетирования различаются в зависимости от того, ограничиваются ли темпы прироста одного или нескольких денежных агрегатов, в каком виде устанавливаются целевые ориентиры - в виде «вилки» («коридора») или определенной контрольной цифры. В США «таргетируются» четыре агрегата - Ml, М2, МЗ и агрегат ликвидности, целевые ориентиры их прироста устанавливаются на год в виде «вилки». В Швейцарии данный показатель установлен в виде « контрольной цифры. В Великобритании таргетирование применяется по отношению к двум показателям: агрегату МЗ, из которого исключены депозиты в иностранной валюте, и показателю « ликвидности частного сектора».

Содержание понятия «таргетирование» к середине 90-х годов претерпело,v" существенные изменения, расширилась сфера применения. В частности, объектом исследования являются режимы денежно-кредитной политики, в которых осуществляется таргетирование обменного курса как в наиболее жестком варианте (currency board), так и в более мягком, допускающем колебания обменного курса в определенных границах. Также рассматриваются денежно-кредитная политика, которая строится на регулировании уровня денежного предложения (таргетирование определенных денежных агрегатов), и режим прямого таргетирования инфляции.

Установление численно определенных целей (таргетов), безразлично каких именно, прямых или промежуточных, само по себе является важным обстоятельством хотя бы тому, что уникальным образом определяет саму ценовую стабильность, либо условия при которых она может быть достигнута. Соответственно, экономические агенты имеют возможность с большей достоверностью оценивать будущее, что оказывает стабилизирующее воздействие на их инфляционные ожидания, и как следствие, процентные ставки и валютный курс. Таким образом, «заякорение» монетарной политики само по себе способствует достижению таких ее целей как стабильность на денежном, валютном, финансовом -рынках.

Использование промежуточных целей в денежно-кредитной политике убедительно обосновывается в монетаристской теории. Основная критика политики, основывается на существовании значительных временных лагов между монетарными акциями изменением цен, а также со сложным строением передаточного механизма между инструментами денежно-кредитной политики и ее конечной целью, т.е. уровнем цен.

Основным аргументом в пользу выбора режима использующего промежуточную цель вместо достижения с помощью имеющихся в наличии средств непосредственно конечной, является более тесная связь промежуточных целей с инструментами денежно-кредитной политики, т.е. в качестве одного из критериев выбора промежуточной цели является ее управляемость.

В качестве промежуточных целей денежно-кредитной политики есть возможность рассмотрения процентных ставок, обменного курса и денежных агрегатов. Перед тем как рассматривать возможности использования того или иного параметра, необходимо отметить, что построение режима , целеполагающего сразу нескольких показателей, представляется нерациональным. Считается затруднительным одновременно таргетирование, скажем процентных ставок и денежных агрегатов193, или валютного курса и денежных агрегатов. Последнее особенно понятно, поскольку для удержания валютного курса Банку России приходится предпринимать интервенции на валютном рынке, объем которых от него не зависит и которые изменяют денежную базу, определяющую, как известно, величину денежного агрегата. Отсюда следует большая вероятность вступления целей, на этот раз промежуточных, в конфликт между собой и невозможность проведения последовательной политики.

Процентные ставки удобны тем, что помимо того, что они могут быть рассмотрены в качестве промежуточных целей, являются одним из основных инструментов политики, проводимой Банком России. Однако проблема заключается в том, что сама по себе процентная ставка включает в себя два компонента: реальную процентную ставку и инфляционные ожидания, а каждый по отдельности компонент сложно измерим и неизвестно, как им можно управлять. Попутно заметим, что подобная дуалистичность характерна еще для одного показателя, предлагаемого в качестве как конечной, так и промежуточной цели - номинального дохода, состоящего из реальной компоненты (уровень производства / так и номинальной (уровень цен)). Очевидно, что подобные двойственные показатели более уместны в контексте политики, основанной на плюралистическом целевом подходе, соотносящимся больше с кейнсианством нежели с классической школой.