Петров Михаил Владимирович. Денежно-кредитное регулирование в Российской Федерации : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 СПб., 1997 122 с. РГБ ОД, 61:98-8/310-7

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. АНАЛИЗ ТЕОРЕТИЧЕСКИХ ОСНОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ. 8

1.1. Денежно-кредитная политика как элемент стабилизационной политики государства (основы теории). . 8

1.1.1. Предложение и спрос на деньги. 8

1.1.2. Сравнительный анализ кейнсианской и монетаристкой моделей общеэкономического равновесия. 13

1.1.3. Эффективность денежно-кредитной политики с точки зрения кейнсианской экономической теории и монетаризма. 16

1.2. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ФУНКЦИИ ГОСУДАРСТВА 22

1.3. ВЗГЛЯД НА МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОЦЕССЫ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ ЗА ПЕРИОД 1985-1997 ГОДАХ ЧЕРЕЗ ТЕОРИЮ КАТАСТРОФ. 24

1.4. РЕЗЮМЕ К ДАННОМУ РАЗДЕЛУ. 33

ГЛАВА 2. ДЕНЕЖНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ. 36

2 1. Платежный кризис предприятий. 36

2.2. Операции с финансовыми инструментами. 41

2.3. Проблемы статистического подсчета денежного предложения в российской федерации, формируемого Банковской системой. 45

2.4. Резюме к данном разделу.

ГЛАВА 3. МЕХАНИЗМЫ РЕАЛИЗАЦИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В

РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ. 48

3.1. Система организации денежно-кредитного регулирования в РФ. 48

3.2. Государственные ценные бумаги, обращающиеся в

системе организованного рынка ценных бумаг (орцб). 61

3.2.1. История проекта создания ОРЦБ. , 61

3.2.3. Технологические аспекты ОРЦБ. 66

3.2.4. Развитие ОРЦБ 1993 -1997 года. 75

3.3. Вопросы совершенствования инфраструктуры и регулирования финансового рынка рф в целях дальнейшего развития механизмов реализации денежно-кредитной политики. 79

ЗАКЛЮЧЕНИЕ. 93

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ. 105

Приложение 1. Основные макроэкономические показатели экономики РФ. 112

Приложение 2. Сводный баланс Центрального банка Российской Федерации. 113

Приложение 3. Ставка рефинансирования Центрального банка Российской Федерации. 115

Приложение 4. Основные аналитические характеристики государственных ценных бумаг,

обращающихся на ОРЦБ. 117

Приложение 5. Сравнительный анализ видов федеральных государственных ценных бумаг,

обращающихся на ОРЦБ. 118

Приложение 6. Основные характеристики облигаций РАО «Высокоскоростные магистрали».

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования.

В России необходимость разработки теории денежно-кредитного

регулирования, как основы особого механизма воздействия на макроэкономические пропорции, стала актуальной в период отказа от централизованного планирования и административного управления денежно-кредитной сферой. Важно отметить, что в пореформенной экономике Российской Федерации денежно-кредитное регулирование определяется рядом особых элементов, которые не характерны для стран с развитой рыночной инфраструктурой.

Проведение денежно-кредитной политики в условиях продолжающегося

экономического спада, отсутствия позитивных структурных сдвигов в производственной сфере, неурегулированности бюджетного процесса и дефиците новых рабочих мест в совокупности с ростом неплатежей по оплате труда объективно требует теоретического переосмысления механизма регулирования денежного предложения в целях стабилизации социально-экономического положения.

Теоретические исследования влияния денежно-кредитной сферы на

макроэкономические показатели в условиях сформировавшейся рыночной экономики широко проводились зарубежными учеными. Среди них необходимо выделить Дж.М.Кейнса, Л.Клейна, Р.Льюкеса, Ф.Модильяни, П.Самуэльсона, Т.Сарджента,

С Р.Слоу, Дж.Тобина, Н.Уоллеса, М.Фридмана.

В России анализ роли денежно-кредитного регулирования в условиях рыночной экономики пришелся на начало 90-х годов и проходил с участие болыпого числа зарубежных специалистов. Своим представлением теоретических основ денежно-кредитного регулирования в условиях рыночной экономики и особенностями их

w реализации в отдельных странах делились представители МВФ, наиболее экономически развитых европейских государств, США, Японии. В этот период происходило теоретическое переосмысление зарубежного опыта и первые шаги по созданию инфраструктуры, через которую стало бы возможным оказывать влияние на

денежное предложение в РФ. На русский язык были переведены работы наиболее - известных зарубежных исследователей по данному вопросу и материалы, обобщающие данные исследования. В 1994-1997 г.г. российскими специалистами и учеными, среди которых необходимо выделить работы В.М. Гальперина, П.И.Гребенникова, А.Г.Грязновой, С.К.Дубинина, А.А.Козлова, А.И.Леусского, Л.С.Тарасевича, А.А.Хандруева и других, было опубликовано значительное количество материалов, посвященных вопросам создания российского механизма денежно-кредитной политики.

Активное изучение зарубежного опыта и дискуссии по вопросам создания ч. инфраструктуры в РФ, обнажили отсутствие самостоятельных разработок теоретических вопросов применительно к переходному состоянию российской экономики. Отечественный опыт не нашел достаточного теоретического осмысления, что отражается на эффективности проводимой • денежно-кредитной политики и осложняет разработку среднесрочной и долгосрочной стратегии.

Своеобразие и недостаточная изученность механизма денежно-кредитного

регулирования, разработки и реализации денежно-кредитной политики в

- постплановой экономике России, а также важная роль, которая отводится этой

политике в обеспечении финансовой стабилизации и экономического роста

обусловили актуальность темы диссертационного исследования.

Цели и задачи исследования.

Целью диссертационного исследования является теоретическое обоснование механизмов денежно-кредитного регулирования в переходной постплановой экономике и разработка методических рекомендаций, направленных на повышение "" эффективности его основных инструментов и методов, применяемых на практике.

В соответствии с поставленной целью были определены основные задачи исследования:

• разработка теоретических основ механизма адаптации денежно-кредитного регулирования к условиям переходной экономики России;

• теоретическое исследование факторов, определяющих своеобразие денежно-кредитной политики и ее воздействие на макроэкономические процессы в РФ;

• выявление особенностей формирования денежного предложения в РФ в период финансовой стабилизации;

• определение эффективных методов воздействия со стороны Центрального банка РФ на денежное предложение в стране, адекватных складывающейся макроэкономической ситуации;

• разработка предложений по совершенствованию механизма применения инструментов денежно-кредитного регулирования и оценка их воздействия на денежное предложение в экономике.

Объект исследования.

Объектом исследования является организация денежно-кредитного регулирования в Российской Федерации. Предмет исследования - экономические отношения в сфере денежно-кредитного регулирования.

Методологической основой исследования являются труды отечественных и зарубежных экономистов в области денежно-кредитного регулирования, методические разработки международных финансовых организаций, законодательные акты Российской Федерации, нормативные документы Банка России. В процессе исследований использовались монографический и статистический материал, публикации средств экономической, научно-технической и массовой информации.

Научная новизна исследования.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

• Разработаны теоретико-методологические основы денежно-кредитного регулирования в период перехода от централизованной плановой к рыночной экономике и двухуровневой банковской системе.

• Исследованы и классифицированы факторы, искажающие денежное предложение в Российской Федерации, определены возможные пути преодоления

-\_ противоречий, возникающих при реализации денежно-кредитной политики Банка России.

• Дана оценка эффективности воздействия на денежное предложение основных инструментов и методов денежно-кредитной политики, применяемых Банком России; выявлены границы их применения с учетом тех дополнительных функций, которые выполняет каждый из них в системе экономического регулирования.

• Сформулированы предложения относительно направлений и этапов преодоления платежного кризиса в условиях стагнации производства и предложен

комплекс взаимосвязанных мер по устранению денежных суррогатов и упорядочению вексельного обращения в стране.

• Определены основные этапы формирования инфраструктуры для операций "•" Банка России на открытом рынке, обоснована ведущая роль этого инструмента для

реализации целей денежно-кредитной политики и выявлены основные экономические и организационные факторы, предопределяющие устойчивые темпы развития этих операций.

• Разработаны практические рекомендации по совершенствованию операций Банка России на открытом рынке, в том числе о целесообразности разрешения участникам торговой системы государственными ценными бумагами "короткой позиции" и порядке ее урегулирования.

Практическая значимость работы определяется тем, что в ней обоснованы пути совершенствования организации денежно-кредитного регулирования и даны конкретные рекомендации по корректировке порядка проведения Банком России операций на открытом рынке, реализация которых на практике обеспечит повышение эффективности и оперативности воздействия на денежное предложение в РФ.

## Предложение и спрос на деньги

Деньги - это то, что общество признает деньгами; таково наиболее общее и полное их определение. Экономисты используют термин «деньги» как удобное краткое наименование сложного агрегата - денежной массы, состоящей из ряда субагрегатов. Банк России использует классификацию субагрегатов денежной массы, представленную в таблице 1 [25].

Таблица 1.

МО - Наличные деньги

Расчетные, текущие и прочие счета Вклады в коммерческих банках М1=М0+2+3 Срочные вклады М2=М1+5

Облигации государственного займа МЗ=М2+7

1. Предложение денег. Предложение денег в стране создается, как правило, банковской системой страны. Банковская система страны рассматривается как двухуровневая - Центральный банк и коммерческие банки. Основу всей денежной массы страны составляет денежная база (Н), состоящая из банкнотов и монет. Двумя другими важнейшими факторами, определяющими денежное предложение (М) в стране являются - нормативы обязательных резервных требований (@) и ставка процента (і). Таким образом:

М = М(і,@,Н)

График функции предложения представлен на рисунке 1а. Чем выше ставка процента, тем больше предложение денег при заданной денежной базе и фиксированной норме резервных требований. При увеличении (уменьшении) денежной базы график сдвигается вправо (влево). Снижение (повышение) нормы резервных требований сдвигает график вправо (влево).

Величины денежной базы и нормы резервных требований определяются политикой Центрального банка и могут рассматриваться в модели в качестве экзогенных параметров.

2. Спрос на деньги. Под спросом на деньги понимается желание экономических субъектов иметь в своем распоряжении определенное количество платежных средств (кассу). Дж. М. Кейнс выделил три мотива, порождающие спрос на деньги: трансакционный мотив, мотив предосторожности и " спекулятивный мотив. Спрос на деньги для сделок (трансакционный мотив) подразумевает, что экономические субъекты нуждаются в деньгах для того, чтобы в периоды между моментами получения денежных доходов оплачивать приобретение необходимых им благ. Дж. М. Кейнс отмечал, что спрос на деньги для сделок прямо пропорционален сумме расходов за период .и обратно пропорционален

" частоте получения (денежных) денежного дохода. На уровне народного хозяйства расходы на покупки за период равны номинальному национальному доходу, а частота денежных поступлений - скорости обращения денег. В концепции

экономистов классической школы и частично в концепции Дж. М. Кейнса совокупный объем спроса на деньги для сделок представлялся формулой L ад = nY, где п - величина, обратная скорости обращения сделок. В дальнейшем экономисты У. Баумоль и Дж. Тобин расширили данную модель с учетом альтернативных затрат держания кассы - L ад = L ад (Y, і) [78, 84].

Экономическим субъектам часто приходится сталкиваться с непредвиденными платежами и неожиданным снижением дохода. Если к сроку осуществления платежей у субъекта не оказывается денег, то ему приходится брать кредит или продавать часть своего имущества. То и другое связано с затратами, для предотвращения которых и должен служить определенный запас денег. Так, по мнению Кейнса, возникает спрос на деньги по мотиву предосторожности. Функция спроса на деньги по мотиву предосторожности имеет вид L пр = L пр (Y, і).

Спрос на деньги как имущество (спекулятивный мотив) связан с их функцией сохранения ценности. Их полезность состоит в абсолютной ликвидности. Деньги выступают в качестве одной из альтернативных форм имущества, поэтому спрос на деньги как имущество обратно пропорционален доходности ценных бумаг.

## Платежный кризис предприятий.

Как уже указывалось, в качестве заменителя денег широко используются финансовые инструменты, движение которых сложно отследить (в отличие от расчетов по системе безналичных расчетов). Здесь можно выделить два направления использования данных инструментов. 1. Для сделок связанных с теневой экономикой (уход от налогов, например, производство и реализация неучтенной продукции или осуществление запрещенных (или лицензируемых без лицензий) видов деятельности) [72]. В подобных случаях используются наличные рублевые средства, наличные валютные средства или ценные бумаги на предъявителя (например, облигации государственного сберегательного займа). Данная проблема характерна в различной степени для любой страны. В определенной части росту таких действий способствуют условия, когда государство не способно разобраться с платежами в бюджет вполне осязаемых предприятий. Обозначив данный вопрос, мы в дальнейшем не будем к нему возвращаться, поскольку он чрезвычайно масштабен и выходит за рамки рассмотрения данной работы.

2. Для замены необходимых средств обращения в условиях парализованной системой неплатежей официальной денежной системы (см. выше). В качестве широко получивших распространение инструментов такого типа можно отметить векселя различных эмитентов, казначейские обязательства и различные суррогаты, используемые, как правило, для выдачи зарплаты работникам в условиях ее систематической задержки и принимаемые в качестве оплаты в ограниченном круге магазинов. В определенном смысле казначейские обязательства стали уже историей. Против их выпуска резко выступил Банк России и совместно с Международным валютным фондом им удалось убедить федеральное Правительство отказаться от их выпуска. Однако, они стали определенным этапом в развитии проблемы денежного предложения и, как ничто не проходит бесследно, Правительство РФ периодически делает попытки возродить подобный инструмент, например через выпуск государственных налоговых освобождений [42]. Однако, их объем и объем денежных суррогатов в виде расписок на предприятиях в счет заработной платы, не идут ни в какое сравнение с объемом, которого достигла система вексельного обращения [50, 51].

Вексель в соответствии с Гражданским кодексом РФ [2] относится к ценным бумагам, но имеет существенные особенности нормативного регулирования. Вексельное обращение не подпадает под действие Закона о рынке ценных бумаг, а базовым документом является Положение о простом и переводном векселе.

С 1936 года Российская Федерация (в то время СССР) присоединилась к Женевской вексельной конвенции. До сегодняшнего дня этот фактор определяет особенности нормативного регулирования вексельного рынка в РФ [10].

Аналогов такого масштаба и механизмов использования вексельного обращения как в Российской Федерации в мировом сообществе трудно найти. Такое гипертрофированное развитие данного сектора требует соответствующей системы его регулирования. Однако, любые попытки принятия принципиально новых регламентирующих документов будут наталкиваться на противоречия с Женевской вексельной конвенцией. По Конституции РФ международные договора, ратифицированные Россией имеют более высокую юридическую силу, чем внутренние нормативные акты РФ.

class3 **МЕХАНИЗМЫ РЕАЛИЗАЦИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В**

**РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ.** class3

## Система организации денежно-кредитного регулирования в РФ

Денежное предложение корректируется Центральным банком опосредованно путем регулирования излишков свободных денежных средств банковской системы страны. Реализуется это путем совершения Центральным банком операций с кредитными организациями по купле-продаже различных активов, которые не являются как таковыми денежными средствами (ценные бумаги, валюта и т.п.) или осуществлением функции рефинансирования банковской системы через регулирование своих кредитно-депозитных операций (см. Приложение 2).

Существуют и другие методы воздействия Центральных банков на денежное предложение в стране, в частности такой инструмент как обязательные резервные требования. Однако, они используются в меньшей степени, чем активно-пассивные операции Центральных банков.

Особенности, активных операций Центральных банков, прежде всего таких как кредитование банковской системы и операции на открытых рынках (купля-продажа ценных бумаг), определяются особенностями функционирования финансовых рынков в рамках отдельно взятой страны.

Прежде всего это относится к фондовым рынкам различных странах. В странах, имеющих достаточный по объемам и уровню организации торговли рынок государственных ценных бумаг (например, США, Италия), Центральные банки данных стран наибольший объем своих операций с ценными бумагами проводят в данном секторе финансового рынка. При кредитовании банковских учреждений в качестве залога также используются государственные ценные бумаги. В странах, где объемы рынка государственных ценных бумаг не соответствуют масштабам операций Центральных банков в рамках осуществления мероприятий по регулированию денежного предложения страны (например, Германия), Центральные банки соответствующих стран осуществляют операции на высокоорганизованных корпоративных рынках с ценными бумагами эмитентов, имеющих наивысшие рейтинги надежности.

Россия пошла по пути создания объемного рынка государственных ценных бумаг. Уже сложившаяся на сегодня ристема Организованного Рынка Ценных Бумаг во многом определяет методы осуществления денежно-кредитной политики в РФ.

Основные мероприятия по реализации денежно-кредитной политики в России выполняет Центральный банк РФ. Базовым нормативным актом является Федеральный Закон "О внесении изменений и дополнений в Закон РСФСР "О Центральном банке РСФСР (Банке России)", вступивший в действие 07.05.95 [4]. Статья 4 п.1 вышеупомянутого закона возлагает на Банк России выполнение функцию "во взаимодействии с Правительством Российской Федерации разрабатывает и проводит единую государственную денежно-кредитную политику, направленную на защиту и обеспечение устойчивости рубля". Более подробно способы исполнения Центральным банком РФ этой задачи излагаются в главе VII "Денежно-кредитная политика" Федерального Закона "О внесении изменений и дополнений в Закон РСФСР "О Центральном банке РСФСР (Банке России)".

Рассмотрим основные инструменты и методы денежно-кредитной политики Банка России:

1. Процентные ставки по операциям Банка России. На сегодня Банк России использует достаточно широкий набор процентных ставок при рефинансировании кредитных организаций, но по-прежнему важнейшей из них для участников финансового рынка остается ставка рефинансирования.

Ставка рефинансирования не является в точности тем процентом, который отражает стоимость предоставления различных видов кредитов банковскому сектору страны со стороны Банка России, но ее изменения являются одним из основных ориентиров увеличения или снижения для всех остальных ставок Банка России. Также ставка рефинансирования служит важнейшим индикатором для участников . финансового рынка о направлениях государственной денежно-кредитной политики.

Центральный банк РФ часто использует этот инструмент денежно-кредитного регулирования (см. Приложение 3). Например, в период валютного кризиса в октябре 1995 года ставка рефинансирования была поднята со 130% до 200%, что послужило одним из серьезных стабилизаторов финансового рынка в тот период.