Варфоломеева Мария Владимировна. Влияние денежно-кредитной политики Центрального банка на величину сеньоража : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : СПб., 2002 120 c. РГБ ОД, 61:02-8/2479-9

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА I СУЩНОСТЬ СЕНЬОРАЖА ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА

1.1. Центральный банк как сочетание органа государственной власти и кредитного института. 8

1.2. Денежный инструментарий центрального банка и структура его доходов 18

1.3. Новые проблемы распределения сеньоража в связи с созданием европейского

союза 26

ГЛАВАII МЕТОДИКА РАСЧЕТА И ФОРМИРОВАНИЕ СЕНЬОРАЖА НА ПРИМЕРЕ ДОЙЧЕ БУНДЕСБАНКА

2.1 . Методика анализа сеньоража и его влияние на национальные бюджеты 41

2.2.Воздействие процесса конвергенции на величину сеньоража европейского центрального банка 51

2.3. Применение методики на примере Дойче Бундесбанка 60

ГЛАВА III ФОРМИРОВАНИЕ СЕНЬОРАЖА БАНКА РОССИИ

3.1 . Цели и инструментарий Банка России в области денежно-кредитного регулирования 75

3.2.Расчет сеньоража для Банка России 85

З.З.Сравнительный анализ формирования сеньоража в Германии и в России 97

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 104

Список литературы 114

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**

Для большинства стран сеньораж является существенным источником доходов государственного бюджета. В связи с этим, анализ сущности сеньоража, а также выявление основных его составляющих, позволяет прогнозировать национальные доходы стран, и соответственно оценивать важные экономические шаги в области изменения проводимой Центральным банком денежно-кредитной политики.

С введением единой европейской валюты, консолидацией европейских центральных банков и созданием единого эмиссионного центра - Европейского центрального банка, величина сеньоража стран изменилась в связи с изменением денежно-кредитной политики европейских стран, и вопрос распределения и оценки изменения сеньоража в связи с переходом к единой валюте встал особенно остро.

В зарубежной литературе не был широко освещен вопрос формирования и распределения эмиссионного дохода и его влияние на национальные бюджеты европейских стран. Делались лишь предположения о том, какое влияние новая денежно-кредитная политика оказала на величину сеньоража.

Применительно к России вопрос определения величины эмиссионного дохода на основе доходов и расходов Центрального банка в литературе практически не обсуждался. Более того, реальная оценка доходов Банка России от денежной эмиссии, а следовательно, сеньоража, остается до сих пор дискуссионным вопросом. Таким образом, актуальность настоящего исследования обусловлена недостаточной разработанностью темы и большой практической значимостью для оценки доходов Центрального банка.

**Степень разработанности проблемы.**

Проблема сеньоража исследовалась в разное время

следующими экономистами, изучавшими вопросы макроэкономики: В.М. Гальперин, П.И. Гребенников, А.И. Леусский, Джеффри Д. Сакс, Фелипе Ларрен Б. И др. Однако, следует отметить, что данная тема является не до конца проработанной, а вопрос формирования сеньоража с позиций доходов и расходов Центрального банка практически не поднимался. В российских научных исследованиях этим вопросам не уделялось внимания.

**Цели и задачи исследования.**Цель работы - исследование сущности и экономической природы сеньоража Центрального банка, и разработка подходов к количественной оценке изменения сеньоража при изменении денежно-кредитной политики.

Для достижения этой цели было необходимо решить следующие задачи:

1. Раскрыть сущность сеньоража как особого экономического явления.
2. Изучить процесс формирования сеньоража с точки зрения доходов и расходов Центрального банка, относящихся к денежной эмиссии.
3. Определить доходные и расходные статьи на балансе Центрального банка, которые относятся напрямую к процессу денежной эмиссии, и следовательно, оказывают влияние на величину сеньоража.
4. Рассмотреть процесс распределения эмиссионного дохода в европейских странах и раскрыть его роль в формировании доходов государственных бюджетов.
5. Рассчитать эффект изменения сеньоража в связи с обязательствами соблюдения критериев конвергенции при вступлении в европейский союз (на примере Дойче Бундесбанка).
6. С использованием разработанной методики рассчитать сеньораж Банка России и определить изменение величины сеньоража в связи с изменением денежно-кредитной политики за период с 1996 по 1999 года.
7. Провести сравнительный анализ процесса формирования сеньоража в России и Германии
8. Выявить основные составляющие сеньоража, которые оказывают наибольшее влияние на его величину

**Предмет и объект исследования.**Предметом исследования являются экономические отношения, связанные с формированием и использованием сеньоража, или эмиссионного дохода Центрального банка. Объектом исследования является сеньораж

**Теоретическую и методологическую**основу диссертационного исследования составляют исследования ученых-экономистов, изучавших данную проблематику в различное время.

**Информационной базой**диссертации послужили отчетность Дойче Бундесбанка (различные года), отчетность Банка России (различные года), а также данные отечественных и зарубежных статистических исследований.

**Научная новизна работы**находит отражение в выработке подходов к  
определению структуры сеньоража на базе анализа доходов и  
расходов Центрального банка, а также в разработке

унифицированного метода расчета влияния денежно-кредитной политики на величину сеньоража. В данной работе:

Уточнено определение сеньоража и предложен подход к рассмотрению его в качестве банковской категории.

Выявлены основные составляющие сеньоража с точки зрения доходов и расходов Центрального банка.

Определена взаимосвязь основных составляющих эмиссионного дохода и изменения их величины в зависимости от проводимой Центральным банком денежно-кредитной политики.

Доработана формула определения сеньоража, изложенная A.Mankiw, позволяющая определить общий эффект от проведения денежно-кредитной политики и изменения величины сеньоража с точки зрения доходов и расходов Центрального банка.

С применением данной методики проведены исследования и расчеты по Дойче Бундесбанку и Банку России и получены количественные результаты по воздействию изменения денежно-кредитной политики на величину сеньоража за рассматриваемый период.

Проведен сравнительный анализ составляющих сеньоража в России и Германии и выявлены статьи, оказывающие наибольшее влияние на величину сеньоража.

**Теоретическая значимость работы**состоит в том, что в работе поднят вопрос формирования сеньоража Центрального банка, определения его сущности и основных факторов, влияющих на его величину. Предложенный в работе подход к методу анализа структуры эмиссионного дохода может иметь теоретическое значение при общей оценке деятельности Центрального банка и прогнозирования

величины сеньоража, моделирования различных комбинаций с использованием тех или иных инструментов.

**Практическая значимость работы**по мнению автора состоит в том, что рассматриваемая категория может быть использована Банком России для дальнейшего планирования деятельности и оценки макроэкономической ситуации.

**Объем и структура диссертации.**Работа состоит из трех глав, введения и заключения, а также выводов и библиографического списка литературы, включающего 110 источников информации.

## Центральный банк как сочетание органа государственной власти и кредитного института

В первой главе будет дано определение эмиссионного дохода, освещена структура доходов центрального банка, а также изложена проблематика распределения сеньоража в связи с объединением европейских государств и переходом к единой европейской валюте.

Центральный банк занимает особое положение среди всех юридических лиц, занятых управлением или хозяйственной деятельностью. С одной стороны, он является органом государственного управления, с другой - выступает как коммерческое предприятие, хотя получение прибыли не является целью деятельности центрального банка.

Центральный банк является посредником между государством и экономикой. В качестве такого учреждения он призван регулировать денежные и кредитные потоки с помощью инструментов, которые закреплены за ним в законодательном порядке. Он играет важную роль в денежно-кредитной системе, выступая органом денежно-кредитного регулирования.

Рассматривая двоякую природу центрального банка как обычного банковского учреждения и государственного ведомства, следует отметить характерно высокий уровень независимости его от прочих государственных структур. Это позволяет ему проводить независимую денежно-кредитную политику и осуществлять ряд мер по стабилизации экономической ситуации в стране. Степень независимости не одинакова в различных странах. Исторически Дойче Бундесбанк обладал наибольшей степенью независимости, наиболее положительный его опыт работы перенял в настоящее время Европейский Центральный Банк.

Центральный банк выполняет следующие функции:

Монопольно осуществляет эмиссию наличных денег и организует их обращение. ЦБ является единым эмиссионным центром, пользующимся монопольным правом денежной эмиссии на территории всей страны, хранящим и учитывающим национальные золотовалютные резервы,

Является банком банков. Он ведет счета коммерческих банков, связанные с межбанковскими операциями и хранением резервов.

Является для коммерческих банков кредитором в последней инстанции, т.е. коммерческие банки имеют возможность получить кредиты от центрального банка, когда исчерпали свои ресурсы,

В некоторых странах:

Управляет государственным долгом. Центральный банк размещает, погашает и проводит другие операции с государственными ценными бумагами, эмитированными правительством,

Осуществляет кассовое обслуживание бюджета, ведет счета внебюджетных фондов, обслуживает представительный и исполнительный органы власти, выдает краткосрочные ссуды,

Остановимся подробнее на первой функции центрального банка как эмиссионного центра, проанализировав процесс эмиссии банкнот, а затем рассмотрим процесс формирования сеньоража, как основного звена данного исследования.

## Методика анализа сеньоража и его влияние на национальные бюджеты

В этой главе будет применена методика для анализа сеньоража центрального банка, предложенная A. Mankiw в 1996г. [85:330-337] Основной задачей является выявление тех доходных и расходных статей, которые относятся напрямую к денежной эмиссии. Отправной точкой в определении величины сеньоража служит формула: накопленная прибыль соответствующая процентная ставка уровень цен

Однако, формула (1) сеньоража представляет собой весьма упрощенную модель реальных доходов. В частности, состав требований, состоящих из требований в иностранной валюте и кредитов коммерческих банков не совсем верен при более детальном анализе баланса центрального банка, так как, рассматривая статью «долговые требования в иностранной валюте», речь идет о величине, на которую влияет валютная политика центрального банка, и она не возникает на базе выпуска денег.

Для определения сеньоража центрального банка формула (1) представляется не совсем полной, т.е. каждая составляющая этой величины должна быть более детально проанализирована.

Процентный доход от требований в иностранной валюте.

Проценты от долговых требований в иностранной валюте не относятся напрямую к сеньоражу, а образуются в результате размещения валютных резервов, которые были сформированы европейскими странами частью в 60-х - 70-х годах, в результате интервенции на валютном рынке. Валютные резервы Дойче Бундесбанка, например, сформировались большей частью в результате исполнения обязательств интервенции в рамках Бреттон-Вудской системы твердых обменных курсов, т.к. Дойче Бундесбанк, в особенности на последнем этапе до осени 1973 года обязан был покупать доллары США для недопущения снижения курса немецкой марки.

Также и после падения Бреттон-Вудской валютной системы твердых обменных курсов Дойче Бундесбанк вмешался на рынок, что привело в 1977-1978 году к значительному притоку долларов в связи с всеобщими усилиями стабилизации падающей американской валюты. С 1990 года долларовые резервы увеличиваются не столько за счет интервенции на валютном рынке, а сколько за счет получаемого процентного дохода от вложений в долларах США.

Ещё одно влияние на состояние валютных резервов оказывают обязательства интервенции в рамках европейской валютной системы (EWS) с начала ее образования 13 марта 1979 года. Теперь не было необходимости выдерживать твердый обменный курс валют, т.к. рыночные курсы валют стран-участниц Евросоюза получили возможность колебаться в определенных пределах относительно двухстороннего центрального валютного курса. В соответствии с диапазоном колебания устанавливались моменты вмешательства центрального банка, т.е. моменты, когда банк мог вмешиваться на рынок посредством покупки или продажи валюты. Это значит, что если обменный курс превышал точку предельного отклонения валютного курса, то задействованные банки были вынуждены покупать валюту, имеющую тенденцию к понижению курса за более сильную с высоким курсом валюту. Если, к примеру, франк падает относительно курса доллара США ниже установленного центрального курса, Банк Франции и Дойче Бундесбанк обязаны покупать франк за немецкие марки.

В случае Дойче Бундесбанка это привело к увеличению валютных резервов при одновременном увеличении объема денежной массы. Напротив, Банк Франции тем самым снизил предложение денег (объем денежной массы). В краткосрочной перспективе Дойче Бундесбанк констатировал возникающий по этой причине прирост резервов, долгосрочно все же интервенция не приводила к длительному приросту резервов Дойче Бундесбанка, т.к. валютные резервы после корректировки валютных курсов планомерно снижались, или, выравнивались другими эмиссионными банками.

Таким образом, валютные резервы (наряду с золотыми запасами) выражаются в долларах США и приносят процентный доход.

Так как покупка центральными банками валюты принудительно была связана с выпуском денег, например, посредством предоставления средств центрального банка коммерческим банкам в объеме, эквивалентном покупке валют, то образующиеся от этой операции процентные доходы должны учитываться при расчете сеньоража центрального банка.

## Цели и инструментарий Банка России в области денежно-кредитного регулирования

В данной главе будут проанализированы источники доходов Банка России, их взаимосвязь, а также изменение каждого отдельного параметра в связи с изменениями направлений денежно-кредитной политики в динамике за последние 4 года. В совокупности рассматриваемая система доходов позволит оценить общее изменение эмиссионного дохода, или сеньоража Банка России. Перед тем, как перейти к вопросам его формирования, остановимся на более общих вопросах, таких как распределение сеньоража в рамках деятельности Банка России, основные цели и функции Банка России, а также инструменты, используемые Банком России при осуществлении денежно-кредитной политики и их влияние на сеньораж. В заключении будут изложены основные направления денежно-кредитной политики на рассматриваемый период, чтобы определить их влияние на величину эмиссионного дохода.

Вопрос реальной величины доходов Банка России, а также распределения сеньоража остается до сих пор дискуссионным. Делается много попыток к созданию необходимой нормативно-правовой базы, чтобы сделать работу Банка России более предсказуемой, подконтрольной и открытой. Однако, степень независимости Центрального банка, и соответственно, подконтрольности его правительству, также на данный момент остается спорной.

Формально Банк России подотчетен Думе, но реальная картина немного другая. Если рассмотреть на основе данных баланса то, на что расходовались и расходуются ресурсы Банка России, то картина будет совершенно однозначной: Банк России обслуживает потребности правительства в финансировании дефицита государственного бюджета, а не потребности экономики в деньгах для текущих расчетов, в пополнении ресурсов для краткосрочного кредитования.

К примеру, наиболее явственной картина была по состоянию на конец 1997 года, когда задолженность правительства Банку России составляла 136 трлн. неденоминированных рублей, задолженность коммерческих банков - всего 8 трлн. рублей. Эмиссионный ресурс Центрального банка направлялся тогда не на расчеты в реальном секторе экономики, а на покупку государственных облигаций. Ситуация несколько улучшается к 1999г., после резкого снижения объемов операций с ГКО и уменьшения государственного долгового бремени, хотя объемы кредитования коммерческих банков остаются все еще на низком уровне.

Практика иностранных центральных банков отличается от практики нашего Центробанка, в частности, в двух отношениях: -во-первых, эмиссионный ресурс используется для поддержания ликвидности банковской системы и народного хозяйства в целом, а не для финансирования дефицита государственного бюджета, -во-вторых, доход от использования эмиссионного ресурса (поскольку источником его является предоставленное государством монопольное право Центрального банка выпускать деньги), или сеньораж, целиком принадлежит государству.