Юров Александр Васильевич. Эмиссионное регулирование экономики : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2000 157 c. РГБ ОД, 61:01-8/1315-8

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава I Роль и значение денежной эмиссии в современной системе управления экономикой 11

1.1. Денежная эмиссия, ее содержание и формы 11

1 2. Методы и инструменты эмиссионного регулирования 27

1.3. Эволюция денежной эмиссии и эмиссионного регулирования экономики 40

Глава II. Эмиссионное регулирование в экономической политике России 53

2.1. Эмиссия в государственной денежно-кредитной политике 53

2.2 Исторический опыт эмиссионного регулирования в России 67

2.3 Эмиссионное регулирование в современной денежно-кредитной политике России ...84

Глава III. Направления и механизмы повышения эффективности эмиссионного регулирования 97

3.1. Эмиссионное регулирование денежной системы России и устойчивость рубля 97

3.2 Механизмы эмиссионного регулирования реального сектора экономики

России в переходный период 111

3.3. Эмиссионные риски и методы их управления 124

Заключение 140

Литература 149

**Введение к работе**

Актуальность темы диссертационного исследования определяется необходимостью рационализации денежного обращения в современной России, повышения эффективности управления эмиссионными процессами для достижения устойчивого экономического роста и повышения уровня жизни населения.

Трансформация российской экономики сопровождается глубокими преобразованиями в финансовой системе, денежном хозяйстве, структуре денежной массы. Изменения в денежной системе и соответственно в целях, методах, организационных структурах эмиссионного денежного регулирования происходят под влиянием множества факторов. Основными из них являются ускоренное развитие НТР, глобализация экономики и финансов, ориентация национальных хозяйств на социальные приоритеты, рационализация использования материальных, трудовых и финансовых ресурсов. Эти изменения сопровождаются появлением новых денежных инструментов, в том числе таких высокотехнологичных, как «электронные деньги». Открываются новые возможности для повышения эффективности эмиссионного регулирования.

Обеспечение всех секторов экономики достаточным по количеству и адекватным по качеству и функциональности набором расчетных, накопительных и инвестиционных денежных инструментов - одно из важнейших условий их эффективной работы и стабильного развития. Это одна из важнейших задач и функций главного эмиссионного центра страны - Центрального банка.

Проблемы денежной эмиссии и эмиссионного регулирования экономики всегда являлись ключевыми на всех этапах реформирования российской экономики. Практически все реализованные в переходный период модели российской

экономики (либеральная, инфляционная, долговая) несли свои эмиссионные риски, делая денежную массу то малофункциональной , то избыточной, то дефицитной. Но в любом варианте уровень и структура денежной массы оставались и остаются серьезной проблемой для обеспечения стабильного денежного оборота и развития экономики страны. Без разработки и внедрения современных, более функциональных и эффективных механизмов эмиссионного регулирования она вряд ли может быть решена.

Актуальность темы обусловлена также недостаточной теоретической и практической разработанностью проблем эмиссионного регулирования в условиях перехода российской экономики на рыночные отношения. Очевидна необходимость комплекского подхода к формированию механизмов прямого и косвенного эмиссионного регулирования.

Таким образом, острота назревших проблем и недостаточное их исследование определили выбор темы диссертации и направления научных разработок.

Предметом исследования являются финансовые отношения, обусловленные денежной эмиссией и эмиссионным регулированием, взаимодействие эмиссионных центров с бюджетом, предпринимательскими структурами, населением.

Объектом исследования является механизм денежной эмиссии, эмиссионного регулирования российской экономики, регулирующие воздействия, осуществляемые в ходе денежной эмиссии. Они реализуются в сфере прямого эмиссионного денежного регулирования (элементы и комплексы элементов денежной системы} и в сфере косвенного эмиссионного регулирования (области, сферы и звенья финансовой системы, в первую очередь предпринимательские финансы).

Целью диссертационного исследования является реализация комплексного подхода к разработке теоретической базы эмиссионного регулирования и предложений по повышению эффективности фукционирования механизма этого регулирования.

Исходя из цели диссертационного исследования, автором поставлены следующие задачи:

исследовать сущность эмиссии и эмиссионного регулирования, выявить ключевые моменты, определяющие необходимость денежной эмиссии и направлений эмиссионного регулирования;

определить целевые установки, сферы, методы и инструменты, а также организационные структуры эмиссионного регулирования;

показать основные этапы эволюции эмиссии и эмиссионного регулирования в России;

выявить эмиссионные элементы в денежно-кредитной политике, ее методах и рычагах;

оценить эффективность денежно-кредитной политики России с позиций эмиссионного регулирования;

разработать и обосновать комплекс мер по повышению эффективности эмиссионного регулирования;

определить понятие эмиссионные риски, провести их классификацию;

дать рекомендации по оценке и управлению эмиссионными рисками.

Методологической основой исследования послужили принципы диалектической логики, единства логического, эволюционного и исторического. В процессе работы применялись общенаучные методы и приемы: научная абстракция, классификация, группировки, сравнения, а также системный подход, анализ и

синтез, индукция и дедукция. Использовалось моделирование экономических процессов на базе применения математических методов. Все это позволило обеспечить в конечном итоге достоверность и обоснованность выводов и практических рекомендаций.

Теоретическую базу диссертации составили труды ведущих отечественных ученых в области финансов: B.C. Геращенко, А.Е. Городецкого, Е.Ф. Жукова, Л.Н. Красавиной, О.И. Лаврушина, СИ. Лушина, В.Е. Маневича, О.Л. Роговой, В.К. Сенчагова, В.А. Слепова, В.Н. Шенаева и других, а также зарубежных экономистов: В. Роуза, Дж.М. Кейнса, Э.Дж. Доллана, К.Р. Макконелла, С.Л. Брю, М.Фридмена и других. В ходе работы изучались общая и специальная литература, материалы научно-практических конференций, а также международная практика. В процессе подготовки диссертации были широко использованы нормативные документы по банковской деятельности в России, статистические материалы Банка России и различных информационных служб.

Научная новизна работы состоит в уточнении положений теории эмиссии, определении сущности и классификации эмиссионного регулирования; выявлении основных тенденций и закономерностей развития эмиссионного регулирования; разработке рекомендаций по повышению эффективности эмиссионного регулирования; определении возможностей использования риск-менеджмента в сфере эмиссионного регулирования.

Наиболее существенные результаты, полученные соискателем: выявлена роль эмиссионного регулирования в обеспечении функционирования структур рыночной экономики как важнейшего компонента единой государственной денежно-кредитной политики;

дана авторская формулировка понятия денежной эмиссии как процесса формирования и пополнения денежной массы и сопровождающих его регулирующих и управленческих воздействий на денежную массу и денежный оборот;

разработана классификация эмиссии денег по ряду признаков — по функциональному предназначению, объектам и субъектам эмиссии, организационному принципу и направлениям использования;

дано авторское определение понятия эмиссионного регулирования как системы целевых установок и ограничений, методов и инструментов, используемых для прямого воздействия на денежную систему и косвенного — на финансовое состояние государства, общественных, предпринимательских структур и населения;

разработана классификация методов и инструментов эмиссионного регулирования экономики;

предложено включить в структуру денежно-кредитной политики специальный раздел - «Эмиссионное регулирование экономики», состоящий из двух частей:

первая нацелена на регулирование денежной системы России, вторая — на регулирование реального сектора экономики;

рекомендовано осуществить эмиссию новой разновидности денежных инструментов — «Расчетно-сберегательных сертификатов Российской Федерации», выполняющих все денежные функции и отличающихся высокой устойчивостью в силу реального, высоколиквидного обеспечения;

разработаны и предложены для практичного использования модели взаимосвязи агрегатов денежной массы с другими макроэкономическими показателями с целью выбора оптимального их сочетания с позиций обеспечения экономического роста.

Практическая значимость работы состоит в разработке:

предложения о включении в состав денежно-кредитной политики специального раздела — «Эмиссионное регулирование экономики» для рационализации регулирования денежной системы и реального сектора экономики;

рекомендаций по осуществлению эмиссии нового вида денежных инструментов — «Расчетно-сберегательных сертификатов Российской Федерации» с денежными функциями для укрепления денежной системы России;

экономико-математических моделей взаимосвязи агрегатов денежной массы с  
другими макроэкономическими показателями для использования их при выборе  
управленческих решений, обеспечивающих экономический рост.

Рекомендации и предложения, представленные в диссертации, могут быть использованы Центральным банком России для разработки денежно-кредитной политики, организации денежной эмиссии и осуществления эмиссионного регулирования экономики, а также в учебных заведениях при преподавании дисциплин денежного обращения и финансов.

Апробация работы. Основные положения и выводы диссертации использованы при проведении мероприятий по реализации целей и задач, вытекающих из «Основных направлений денежно-кредитной политики РФ» в течение последнего десятилетия, а также инструкций, регулирующих наличное денежное обращение в стране. Содержание работы представлено автором на международных научно-практических конференциях, в опубликованных учебных пособиях и журнальных статьях. Они послужили основой ряда лекций по учебным курсам «Финансы, денежное обращение и кредит», «Государственные финансы», «Банковское дело».

Логика исследования обусловлена поставленными целями и задачами данной работы, что предопределило ее структуру.

В первой главе рассмотрены теоретические аспекты сущности денежной эмиссии и эмиссионного регулирования. Проанализированы факторы и условия денежной эмиссии, разработаны классификационные подходы к ее видам и формам. Выявлены функции денежной эмиссии в их взаимосвязи с эмиссионным регулированием. Определены *цепу\*, сферы прямого и косвенного эмиссионного регулирования, а также его количественные, качественные, временные и экстремальные инструменты. Особое внимание уделено эволюции денежной эмиссии и эмиссионного регулирования.

Во второй главе анализируется взаимодействие денежно-кредитной политики и эмиссионного регулирования. Исследованы основные направления и соответствующие им методы денежного регулирования. Показано, как применение инструментов денежно-кредитной политики прямо или косвенно реализует целевые установки эмиссионного регулирования. Большое внимание уделено отечественному историческому опыту осуществления эмиссионного регулирования с точки зрения возможностей его использования в решении современных проблем России. Подведены итоги эффективности денежно-кредитной политики, в том числе с позиций эмиссионного регулирования, проводимых в России в период перехода к рыночным отношениям.

В третьей главе проведен детальный анализ основных положений денежно-  
кредитной политики России на 2000 г. На его основе сделан ряд выводов и  
предложений по повышению эффективности эмиссионного регулирования денежной  
системы страны. Особое внимание в этой части работы уделено результативности  
эмиссионного регулирования реального сектора экономики России, Исследованы  
вопросы риск-менеджмента в сфере эмиссионного регулирования.

**\***

**«**

**\***

Классифицированы эмиссионные риски, и проанализированы базовые методы управления ими.

## Денежная эмиссия, ее содержание и формы

Денежная эмиссия лежит в основе организации денежного обращения, формирования и структуризации денежной массы, осуществления денежного оборота.

Категория денежной эмиссии имеет в экономике достаточно широкие, разнообразные и тесные связи, как прямые, так и косвенные. Они охватывают практически все сферы, звенья и элементы экономики, но в первую очередь реализуются в области денег, финансов и кредита в денежной, финансовой, кредитной и банковской системах.

Эмиссия в денежном обращении находит свое проявление в видах денежных инструментов, в их разновидности и функциональности, в составе и структуре денежной массы, наполненности денежного оборота, количественном и качественном обеспечении функций денег. Косвенно - в инфляции, ее факторах, видах, процессах, в состоянии расчетов и платежей, в уровне и динамике валютного курса.

Финансы связывают с эмиссией процессы эмиссионного покрытия расходов бюджета, формирования и пополнения оборотных средств и фондов предприятий, наполнения и поддержания достаточности арсенала расчетных и инвестиционных инструментов для предприятий, общественных организаций и населения.

Кроме того, это процессы эмиссии «казначейских» денег, взаимодействия финансовых структур с эмиссионными (центральными ) банками. Для кредита - это эмиссия кредитных денег, денежные инструменты и конверсии ссуд. Особую роль играет эмиссия в деятельности кредитных организаций, в первую очередь банков. Банки, в зависимости от их статуса, участвуют в осуществлении денежной эмиссии, выступают как субъекты на всех этапах эмиссионных процессов, проводят прямое и косвенное эмиссионное регулирование, используют эмиссионные механизмы в денежно-кредитной политике и в банковском надзоре и регулировании. Через эмиссионные схемы в банковской системе прямо регулируются деятельность банков, объем и структура денежной массы и косвенно - состояние федеральных и региональных финансов, финансов предпринимательских структур, общественных организаций, населения.

Сам термин «эмиссия» чаще всего встречается в экономике. Он применяется по отношению к деньгам, денежным инструментам, носителям денежных функций {денежная эмиссия) или к ценным бумагам, долговым, долевым, коммерческим, производным и др., в том числе и несущим отдельные функции денег

Что же касается конкретно экономики, то анализ экономической литературы показал, что единое, однозначное определение понятия эмиссии пока не сформулировано, этот вопрос остается дискуссионным. Так, И.Липсиц в работе «Экономика без тайн» трактует эмиссию денег как «...выпуск государством в обращение дополнительного количества денежных знаков». Совершенно очевидно, что такое определение крайне узко трактует эту категорию. В стороне остаются процессы самого формирования денежной массыт изменения ее структуры. Не ясно, по отношению к какой базе формируется понятие «дополнительное количество».

В учебнике под редакцией О.И.Лаврушина «Деньги, кредит, банки» под эмиссией понимается «...такой выпуск денег в оборот, который приводит к общему увеличению денежной массы, находящейся в обороте». При этом понятие «денежная эмиссия» отличается от понятия «выпуск денег в оборот», не изменяющего, по мнению авторов учебника, объема денежной массы. К таким операциям они относят выдачу новых банкнот взамен утерявших платежеспособность (изношенные, поврежденные, загрязненные сверх установленных уровней), оплату с расчетных, текущих, контокоррентных счетов и их пополнение, платежи и восстановление револьверных аккредитивов и кредитных линий, выдачу и возврат кредитов, прием и возврат вкладов и депозитов и др. Все эти операции объединяет наличие балансировки поступление-использование изируюицей, по мнению авторов, объем денежной массы. Однако, по нашему мнению, такое отличие эмиссии денег от выпуска денег в оборот необоснованно. Реально определить, что же произошло: «эмиссия денег» или «выпуск денег в оборот» можно не на старте процесса, когда определяются его цели, а только в его завершении, когда подводятся итоги вышеперечисленных операций, определяются результаты. Дело в том, что изначально запланированный «выпуск денег в оборот», - может конвертироваться в «денежную эмиссию» в случае вполне возможных дисбалансов сроков и объемов денежных инструментов, выпуска и изъятия, проявления эмиссионных рисков. Поэтому «выпуск денег в обращение» по сути является одним из видов денежной эмиссии, нацеленной на регулирование денежной массы.

## Эмиссия в государственной денежно-кредитной политике

«Государственная денежно-кредитная политика» является официальным термином, обозначающим денежное регулирование. В отечественной и зарубежной литературе нет единой, однозначной трактовки как «государственной денежно-кредитной политики», так и «денежного регулирования». В большинстве работ на этих определениях внимание авторов не концентрируется, а просто излагаются конкретно, инструктивно отдельные элементы, методы и приемы. Их определяют как инструменты воздействия, методы воздействия, приемы контроля и т.д. Широко применяются такие определения, как «кредитно-денежная политика», «денежно-кредитное регулирование», «денежно-кредитная политика Центрального банка», «регулирование денежного обращения», «денежно-кредитное регулирование экономики» и т.д.

По-разному трактуется и содержание этих категорий. Так, денежно-кредитное регулирование экономики определяется, например, как составная часть экономической политики правительства, главными целями которой являются достижение стабильного экономического роста, снижение безработицы и инфляции, выравнивание платежного баланса1; как регулирование объемов денежной массы и денежной базы, проводимое ЦБ РФ2; как эффективное управление совокупным денежным оборотом путем установления границ прироста денежной массы-5, а также и как совокупность мероприятий, направленных на изменение количества денег в платежном обороте, объема банковских кредитов, процентных ставок и других показателей денежного обращения и рынка ссудных капиталов1 . Задачи денежно-кредитной политики видятся различными авторами в смягчении или устранении циклических колебаний производства и занятости рабочей силы, стабилизации уровня товарных ценР ускорении темпов долговременного экономического роста, достижении положительного сальдо баланса.

Все эти разнообразные позиции имеют вместе с тем ряд общих черт, единую платформу. Это дает возможность сформулировать денежно-кредитную политику или денежное регулирование (по нашему мнению эти понятия равнозначны, хотя есть мнения о том, что денежное регулирование это только исполнительная часть денежно-кредитной политики) как вид специализированного менеджмента. Он реализует свои базовые параметры (целевые установки, приоритеты, ограничения, запрещения, системы информации, исполнения, контроля, корректировки) в сфере денежного обращения и направлен на позитивное результирующее влияние на финансовую систему и экономику страны. Отдельные составляющие этого определения, очевидно, требуют расшифровки и логического обоснования.

Современные взгляды на природу менеджмента трактуют эту категорию крайне неоднозначно, как неоднозначны и многочисленные переводы самого термина. Это и уже адаптированные в российскую профессиональную терминологию «управление и наемный управленческий персонал», а также не столь знакомые и понятные по применению нам и «умение выполнять задания», «особый вид науки, искусства» и другие определения. Кроме того, даже поверхностный обзор современных научных публикаций позволяет говорить об активно формируемой схеме специализированных видов менеджмента. Направлениями специализации, своеобразными классификационными признаками выступают временные циклы, уровни решаемых задач (стратегический, тактический, оперативный, архивно-аналитический), характер взаимодействия с окружающей средой (производственный, коммерческий, банковский, финансовый); элементы предпринимательского цикла (инвестиционный, маркетинговый, технологический, инновационный) и т.д.

Денежно-кредитную политику соответственно этим классификационным признакам можно охарактеризовать как стратегический, тактический и оперативный финансовый менеджмент Центрального банка.

Большое значение имеет обозначение, идентификация целей, целевых установок денежно-кредитной политики. В законе о Центральном банке России отмечено, что денежно-кредитная политика определяется и проводится в целях обеспечения устойчивости российской валюты, ее покупательной способности и курса к иностранным валютам, минимизации инфляции. Основной нормативный документ внешне замыкает цели денежного (а соответственно и эмиссионного) регулирования сферой денежного обращения. Впрочем, это вполне логично. Специализированный закон не должен регулировать все возможные косвенные связи. С другой стороны, взаимосвязь денежного обращения с другими сферами экономики, в первую очередь финансовой системой, часто рассматривается как вполне очевидная, изначально определенная и не требующая дополнительной конкретизации и специального отражения в нормативных актах высших уровней правовой инфраструктуры.

## Эмиссионное регулирование денежной системы России и устойчивость рубля

Целевые установки денежно-кредитной политики в целом и эмиссионного регулирования в частности могут иметь достаточно широкий диапазон. С определенной долей условности к сферам их воздействия можно отнести прямое и косвенное эмиссионное регулирование.

Область прямого эмиссионного регулирования — денежная система страны, объединяющая денежные инструменты, состав и структуру денежной массы, формы организации наличного и безналичного денежного оборота, масштаб цен, виды, оформление и защиту денежных знаков и другие.

Практически все элементы денежной системы в большей или меньшей степени являются объектами эмиссионного регулирования. Прямое эмиссионное регулирование денежной системы осуществляется по двум важнейшим направлениям . Это поддержание устойчивости рубля и обеспечение эффективности функционирования самой системы, достижение и поддержание ее наполненности, структурированности, целостности и взаимосвязанности.

Область косвенного эмиссионного регулирования достаточно подвижна. В зависимости от того, какие целевые установки, направления реализуют современная денежно-кредитная политика и эмиссионное регулирование, ею могут быть федеральные и региональные финансы, финансы общественных (некоммерческих) организаций, населения, реального сектора экономики.

Прямое и косвенное эмиссионное регулирование может проводиться с учетом интересов отдельных субъектов экономики. Однако в идеале эмиссионное регулирование должно осуществляться с учетом баланса их интересов, обеспечивать общее повышение эффективности и устойчивости всех сфер и звеньев экономики. Опыт иностранных государств, исторический опыт России показывают, что чрезмерно агрессивная государственная денежно-кредитная политика и неадекватное применение эмиссионного регулирования могут негативно повлиять на состояние отдельных сегментов экономики. С другой стороны, недостаточная настойчивость в достижении запланированных параметров денежно-кредитной политики и эмиссионного регулирования часто являлись как причинами, так и мультипликаторами кризиса бюджетной системы, отраслей, регионов, населения.