Агаджанян Карен Араевич. Развитие методов денежно-кредитного регулирования экономики России : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 Волгоград, 2007 154 с., Библиогр.: с. 146-154 РГБ ОД, 61:07-8/4840

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ 12

1.1. Денежное хозяйство как экономическая категория 12

1.2 Кредитно-денежная политика в системе государственного регулирования экономики 24

1.3. Основные инструменты денежно-кредитной политики 43

1.3.1. Операции на открытом рынке 43

1.3.2. Изменение учетной ставки 54

1.3.3. Политика обязательных резервов 66

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ СОВРЕМЕННЫХ МЕТОДОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ РОССИИ И ПЕРСПЕКТИВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ИХ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ 73

2.1. Стерилизация денежной массы и ее макроэкономические последствия 73

2.2. Стабилизационный фонд как инструмент стерилизации ликвидности 86

2.3. Денежно-кредитное регулирование банковской системы России.. 99

2.3.1. Система рефинансирования Банка России 100

3.2.1. Обязательные экономические нормативы банков 106

2.3.1. Современный механизм обязательного резервирования 115

2.3.2. Современное состояние ресурсной базы и кредитного потенциала банковской системы России 119

2.4 Приоритетные направления развития методов денежно-кредитного регулирования экономики России 126

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 142

ЛИТЕРАТУРА 146

**Введение к работе**

***Актуальность темы исследования.***Денежно-кредитная политика является неотъемлемой частью государственного регулирования экономики, без которого невозможно нормальное развитие общества. Мероприятия по государственному регулированию денежного обращения и кредита, осуществляемые центральным банком в различных сочетаниях, направлены на сдерживание инфляции и устойчивое развитие экономики.

Уровень инфляции для рыночных экономик является не только показателем, но и условием успешности их развития. В России на протяжении всех лет экономических реформ именно сдерживание инфляции являлось приоритетной целью денежных властей, за счет чего предполагалось создать условия для экономического роста. При этом другим значимым фактором успешного экономического развития выступает достаточный объем денежной массы в распоряжении субъектов рыночного хозяйства, который является основой повышения спроса на отечественные товары и услуги. Однако монетаристская экономическая доктрина, которая легла в основу государственный экономической политики еще в начале 90-х и довлеет до сих пор, основной упор делает на монетарные методы денежно-кредитного регулирования, то есть на снижение инфляции за счет сдерживания предложения денег.

Естественным следствием денежно-кредитной политики, нацеленной на ограничение денежной массы в обращении, являются жесткие условия доступа к системе рефинансирования, в результате чего ресурсы Центробанка не доступны большинству банков; завышенные резервные требования и обязательные экономические нормативы «замораживают» значительную часть ресурсов банковской сферы и сдерживают ее инвестиционную активность. На уровне государственных финансов жесткая политика ограничения денежной массы ведет к накоплению колоссальных государственных резервов в профиците государственного бюджета и стабилизационном фонде. Та-

ким образом, государство ограничивает капиталовложения в собственную экономику, а значит и упускает дополнительные возможности развития, которые дают сейчас высокие мировые цены на энергоносители.

В результате проводимого курса денежно-кредитной политики в 2006 г. удалось снижения темпов инфляции до запланированного уровня. Однако в силу нехватки ликвидности и низкой инвестиционной активности в обрабатывающих отраслях происходит консервация социально-экономической отсталости страны, усиливается зависимость российской экономики от ее нефтегазового сектора и мировых цен на энергоносители. Поэтому проблема совершенствования денежно-кредитного регулирования экономики России остается актуальной и значимой для науки и практики.

*Степень разработанности проблемы.*Проблемы денежно-кредитной политики России широко освещены в экономической литературе.

Наиболее фундаментальные исследования, касающиеся сущности денежного хозяйства, целей, задач, методов, макроэкономических последствий денежно-кредитной политики, состава и структуры различных денежных агрегатов содержатся в работах К. Астапова, В. Бурлачкова, И. Грекова, Е. Гурвича, О. Лаврушина, Е. Жукова, В. Садкова, О. Овчинниковой, М. Романовского, Е. Ясина и др.

Природа российской инфляции и различные аспекты антиинфляционной политики исследованы в трудах Ю. Бабичевой, В. Гамзы, Р. Гринберга, Л. Красавиной, М. Малкиной, В. Пашковского и др.

Эволюция банковской системы России и современные тенденции ее развития отражены в работах А. Бец, Ю. Борисова, М. Ершова, В. Зражевско-го, В. Зубова, М. Котлярова, С. Моисеева, А. Саркисянца, Г. Фетисова и др.

Инструменты денежно-кредитной политики, проблемы действующей системы рефинансирования, сущность обязательных экономических нормативов банков и новации обязательного резервирования в России освещены в работах Д. Левченко, Н. Медведева, Н. Мамоновой, А. Навоя, С. Семенова и др.

Вопросы формирования и использования стабилизационных фондов в разных странах нашли отражение в трудах М. Афанасьева, О. Дмитриевой, А. Кудрина, В. May и др.

Работы этих авторов послужили стимулом для дальнейших разработок актуальных вопросов денежно-кредитного регулирования экономики России, оценки макроэкономических последствий проводимого курса монетарной политики, целесообразности использования профицита бюджета и стабилизационного фонда в качестве стерилизационных механизмов, анализа действующего инструментария регулирования денежного предложения и ликвидности банковской системы (системы рефинансирования, резервных требований и обязательных экономических нормативов) и его влияния на состояние банковского сектора и поиска перспективных направлений развития методов денежно-кредитного регулирования отечественной экономики.

Актуальность темы и необходимость ее дальнейшей разработки обусловили постановку цели и задач исследования.

*Цель исследования*- выявить существующие негативные последствия применения методов денежно-кредитного регулирования экономики России предложить меры по их совершенствованию. *Задачи исследования:*

раскрыть роль и место денежно-кредитной политики в системе государственного регулирования экономики, охарактеризовать ее основные инструменты;

выявить макроэкономические последствия жесткой денежно-кредитной политики Банка России;

исследовать Стабилизационный фонд как один из основных стерилизационных механизмов, оценить целесообразность его формирования в современной России;

проанализировать состояние и эффективность использования в России основных инструментов денежно-кредитной политики: системы рефинансирования, обязательных экономических нормативов банков и резервных требований.

определить важнейшие направления совершенствования денежно-кредитной политики России.

*Объектом исследования*стали механизмы формирования и распределения денежной массы посредством банковской и бюджетной системы между различными сферами экономики.

*Предметом исследования*определена совокупность денежно-кредитных и бюджетных инструментов и методов, используемых в настоящее время для регулирования денежного предложения в России.

*Теоретическую основу*исследования составили труды отечественных и зарубежных ученых по вопросам устройства денежных систем, монетарных методов регулирования денежного предложения и другим проблемам денежно-кредитной политики.

*Методологическую базу*исследования создали диалектическая логика, системный подход, компаративный анализ, элементы экономико-статистического метода.

*Эмпирической базой*исследования послужили федеральные законы и нормативные документы Банка России, определяющие состав и порядок использования инструментов монетарной политики, отчеты международных финансовых институтов об уровнях экономического развития, состоянии бюджетной и денежно-кредитной систем в различных странах, материалы периодической печати, научно-практических конференций и Интернета. *Положения, выносимые на защиту.*1. Приоритетной целью денежно-кредитной политики России является снижение инфляции до запланированного уровня путем ограничения денежного предложения. Для этого наряду с традиционными инструментами денежно-кредитного регулирования используется профицит бюджета, Стабилизационный фонд и отток капитала, которые выступают механизмами стерилизации денежной массы. В результате накопления огромных государственных резервов в Стабилизационном фонде происходит замедление экономического роста, усиливается зависимость экономики от нефтегазового сектора. Социально-экономическое развитие России, как и других стран, формировавших

стабилизационный фонд и проводивших на протяжении длительного времени политику профицитного бюджета, оказывается менее успешным по сравнению с тем уровнем, который мог бы быть достигнут при использовании активных инвестиционных стратегий. При этом стерилизация денежной массы в России не может дать полноценный антиинфляционный эффект, поскольку фактическими причинами инфляции в стране является опережающий рост тарифов естественных монополий; увеличение внутренних цен на энергоносители вслед за мировыми; недостаток отечественных потребительских товаров на внутреннем рынке; высокий уровень затрат на производство продукции; опережающий рост заработной платы по отношению к тепам производительности труда (прежде всего, в естественных монополиях); деформированная структура российской экономики, приводящая к переоценке различных групп активов, и др., то есть в России имеет место инфляции издержек.

1. Основными монетарными методами ограничения предложения денег в банковской сфере являются жесткие условия доступа к системе рефинансирования Банка России, которые делают ресурсы ЦБ доступными лишь для узкого круга крупных банков, и завышенные размеры резервных требований и обязательных экономических нормативов, что приводит в «омертвлению» до 1/3 совокупного объема безналичных денежных средств. В результате даже те собственные ресурсы банков, которые поддерживаются в виде свободных резервов, не направляются на нужды долгосрочного кредитования, так как хранятся из соображений предосторожности, обусловленных недоступностью рефинансирования со стороны центрального банка, и из-за необходимости соблюдения резервных требований и нормативов ликвидности.
2. Вследствие использования монетарных методов для борьбы с инфляцией издержек возникает дефицит денежной массы, серьезная деформация ее структуры и качества по основным элементам и секторам экономики, неадекватность механизмов кредитной эмиссии на уровне центрального и коммерческих банков; происходит закрепление низкого уровня монетизации экономики и рост внешней задолженности корпоративного сектора до угрожающих мас-

штабов; сохраняется низкий уровень социально-значимых бюджетных расходов и инвестиционной активности государства, усиливается зависимость российской экономики от ее нефтегазового сектора и мировых цен на энергоносители и продолжается консервация ее социально-экономической отсталости.

1. Для совершенствования денежно-кредитной политики России необходимы меры как в отношении ее отдельных методов, так и в отношении проводимого курса на стерилизацию денежной массы в целом. Требуется повысить уровень монетизации экономики как минимум до 50% ВВП, для чего следует увеличивать долю агрегата М2 в ВВП не менее, чем на 2% в год. Одновременно целесообразно перейти к сбалансированному бюджету, увеличив социально значимые бюджетные расходы, и пересмотреть механизм формирования и использования стабилизационного фонда. 20% стабилизационного фонда стоит хранить как резервный фонд для сглаживания влияния конъюнктурных колебаний мировых цен на энергоносители на бюджет, а 80% - направить на досрочное погашение внешнего долга, закупку новейшего высокотехнологичного оборудования за рубежом и предоставление его в кредит и лизинг отечественным производителям; инвестиции в быстрооку-паемые проекты по производству товаров-заменителей импортных аналогов; компенсацию доходов социальных внебюджетных фондов в связи с расширением социальных программ и дефицитом пенсионных ресурсов. При этом также нужно увеличить Инвестиционный фонд РФ на размер экономии на досрочном погашении внешнего долга при сохранении действующего порядка его расходования.
2. Условия доступа банков к системе рефинансирования Банка России и обязательные экономические нормативы банков должны быть смягчены. Система рефинансирования должна обеспечить равноправный доступ участников рынка к ресурсам Банка России, для чего необходимо расширение ломбардного списка за счет векселей промышленных предприятий и банков; предоставление кредитов Банка России под залог кредитных портфелей коммерческих банков по упрощенной системе; снижение процентных ставок по кредитам Банка России (по мнению автора, с действующих 10% до *6-7%).*

Целесообразно переработать методику расчета ряда обязательных экономических нормативов банков: норматива долгосрочной ликвидности Н4 таким образом, чтобы в базу предоставления долгосрочных кредитов включалась устойчивая часть краткосрочных депозитов, методику расчета собственных средств (капитала) банков; снизить предельно допустимый уровень норматива мгновенной ликвидности Н2 с 15 до 10%; увеличить максимально допустимый уровень норматива использования собственных средств для приобретения акций (долей) других юридических лиц HI2 с 25 до 50% и др.

6. Для снижения инфляции следует активно использовать меры ценовой политики, и, в частности, ввести ограничение максимального уровня увеличения тарифов естественных монополий темпом инфляции; предупреждать рост внутренних цен на горюче-смазочные материалы вслед за мировыми посредством развития конкуренции, экспортных пошлин и отдельных налоговых мер, а также жесткой антимонопольной политики. *Элементы научной новизны работы:*

выявлены неблагоприятные экономические последствия использования широкого спектра денежно-кредитных и бюджетных методов стерилизации денежной массы для снижения инфляции издержек: дефицит ликвидности и денежной массы в целом по стране и в банковской системе, низкая инвестиционная активность государства и банков, рост корпоративного внешнего долга до угрожающих масштабов, усиление зависимости российской экономики от ее нефтегазового сектора и др.;

доказана целесообразность повышения уровня монетизации экономки по денежному агрегату М2 до 50% при ежегодном его увеличении не менее, чем на 2% в год;

предложены инфляционно не опасные направления расходования части средств стабилизационного фонда, способствующие модернизации российской экономики (досрочное погашение внешнего долга, закупка новейшего высокотехнологичного оборудования за рубежом; инвестиции в быстроокупаемые проекты по производству товаров-заменителей

импортных аналогов; компенсация доходов социальных внебюджетных фондов);

определены меры по совершенствованию действующей системы рефинансирования (расширение ломбардного списка за счет векселей промышленных предприятий и банков, кредитование Банком России коммерческих банков под залог их кредитных портфелей по упрощенной процедуре и др.) и смягчению обязательных экономических нормативов, способствующие увеличению кредитных ресурсов и инвестиционной активности банков (пересмотр методики расчета собственного капитала банка и норматива долгосрочной ликвидности, предельных уровней норматива мгновенной ликвидности и норматива использования собственных средств для приобретения акций (долей) других юридических лиц и др.);

обоснована целесообразность использования антиинфляционного потенциала ценовой политики (ограничение увеличения тарифов естественных монополий темпом инфляции, предупреждение роста внутренних цен на ГСМ посредством развития конкуренции, экспортных пошлин, налоговых мер, жесткой антимонопольной политики).

***Теоретическая значимость работы.***Выводы диссертации, развивающие теорию денежного обращения, могут быть положены в основу дальнейших разработок методики денежно-кредитного регулирования экономики России и применены при чтении ряда учебных курсов в учреждениях высшего и среднего профессионального образования.

***Практическая значимость работы***заключается в определении комплекса приоритетных направлений совершенствования отечественной денежно-кредитной политики, которые могут быть использованы органами государственной власти при подготовке управленческих решений в области денежно-кредитного регулирования экономики России.

***Апробация работы.***Результаты исследования доложены на международных, общероссийских и межвузовских научно-практических конференциях в 2001 - 2007 гг.

***Публикации.*По**результатам диссертационного исследования опубликовано **9 работ общим**объемом 2,25 п.л.

***Структура работы***определена целью и задачами исследования. Диссертация включает введение, две главы, заключение и список литературы.

Во введении изложены актуальность, объект, предмет и методы исследования, сформулированы его цель и задачи, охарактеризованы теоретическая **и**эмпирическая базы диссертации, элементы научной новизны работы.

В первой главе «Теоретические основы формирования денежно-кредитной политики» раскрывается суть денежного хозяйства как экономической категории, исследуется роль и место денежно-кредитной политики в системе государственного регулирования экономики и анализируются основные инструменты денежно-кредитной политики: операции на открытом рынке, изменение учетной ставки и обязательных резервов.

Во второй главе работы «Анализ современных методов денежно-кредитного регулирования экономики России и перспективные направления их совершенствования» дается оценка макроэкономических последствий общего курса денежно-кредитной политики, нацеленного на снижение инфляции монетарными методами; рассматривается суть стабилизационного фонда РФ как инструмента стерилизации ликвидности; исследуется воздействие монетарной политики на отечественную банковскую систему и ее ресурсный потенциал, в том числе эффективность действующей системы рефинансирования Барка России, обязательные экономические нормативы банков и резервные требования; определяются приоритетные направления развития методов денежно-кредитного регулирования экономики России.

Заключение содержит основные выводы по работе.

## Денежное хозяйство как экономическая категория

Человеческое общество не может существовать без постоянного воспроизводства еды, одежды, жилья, социальной сферы. С ростом населения планеты и его урбанизацией, с обострением противоречий как внутри, так и между государствами, с развитием научно-технического прогресса и многими другими факторами, воспроизводство среды обитания становится непременным условием выживания человечества. Мировое разделение труда приводит к неравномерному распределению высокотехнологичных производств, к концентрации финансового капитала в наиболее богатых странах. Более бедные страны занимаются добычей сырья и производством сельскохозяйственной продукции. Но в любом случае содержание воспроизводственного процесса не изменяется. Меняется место концентрации прибавочного продукта. Через финансовый, банковский и ценовой механизмы основная доля прибыли оседает в наиболее развитых странах, позволяя им и дальше осуществлять распределение в свою пользу.

Экономическая наука четко разделяет отношения, возникающие в процессе производства от прочих отношений, имеющих место в процессе деятельности хозяйствующих субъектов. Реальное производство, производственный капитал, первичное производство — этими терминами обозначается производственная инфраструктура воспроизводственного процесса. Это — заводы, фабрики, транспортные артерии и их подвижной состав, сельскохозяйственные предприятия, вся инженерная инфраструктура.

Процесс воспроизводства включает четыре стадии: производство, обмен, распределение, потребление. Эти стадии обязательны для воспроизводства, и хотя бы без одной из них процесс воспроизводства будет прерван. Каждая стадия воспроизводства обслуживается одной или несколькими экономическими категориями. Участие категорий в воспроизводственном процессе может быть прямым и опосредованным. Так, цена является, наряду с такой категорией, как товар, центральной в обслуживании стадии обмена. Но воздействие цены непосредственно проявляется на стадии потребления, хотя эту стадию воспроизводства обслуживают другие экономические категории1.

За пределами этих отношений выделяются вторичный капитал, финансовый рынок, вторичный финансовый рынок, вторичный финансовый капитал, — т.е. вся совокупность денежных отношений и денежных ресурсов, появляющихся в современном обществе в результате залоговых, вексельных, биржевых, кредитных и других отношений, приводящих к возникновению новых денежных ресурсов и отношений. Основная часть этих ресурсов и отношений возникает в обществе вполне закономерно, как необходимые условия воспроизводственного процесса. Другая часть создает условия для расширенного производства, увеличивая ссудный капитал.

Существует еще одна группа денежных отношений, возникающих вне производственной сферы в силу наличия государства. Эти отношения, формирующие денежные фонды, необходимые для функционирования общегосударственного органа управления, обозначаются в экономической науке термином «государственные (публичные) финансы». В советское время — время превалирования общегосударственной собственности, понятия «финансы» и «государственные финансы» означали одну и ту же группу отношении.

Если исходить из общественного назначения государственных финансов (формирование и использование денежных фондов, обеспечивающих выполнение государством своих функций), то наиболее значительна их роль в процессе воспроизводства, а именно на стадии распределения. На этой стадии воспроизводственного процесса активнее проявляются все общественные интересы, соответственно и все противоречия общества.

## Кредитно-денежная политика в системе государственного регулирования экономики

Ещё в 19-м веке экономист В. Яроцкий отмечал, что попытки определить роль государства в экономике - это «бесконечный спор, который никогда не будет разрешён, пока будет ставиться чересчур абсолютно, абстрактно и вне связи с исторически развившимся формами государственного общежития». Экономисты дают двойственную оценку понятию «денежно-кредитная политика». С одной стороны денежно-кредитная политика рассматривается ими как некая совокупность теоретических методов воздействия государства на конъюнктуру экономики в целом, с другой стороны это вполне определенные действия и меры, предпринимаемые соответствующими государственными и негосударственными институтами для достижения конкретных результатов. Выбор тех или иных мероприятий определяется конечной целью, которую хочет достичь государство, будь то снижение инфляционных процессов в экономике, либо достижение роста общественного производства или нескольких целей одновременно. Исходя из целей и задач кредитно-денежного регулирования существует множество определений кредитно-денежной политики.

«Денежно - кредитная политика - государственная политика, воздействующая на количество денег, находящихся в обращении, с целью воздействия на экономическую конъюнктуру»11.

Денежно-кредитная политика представляет собой действия, с помощью которых правительства тех или иных стран оказывают влияние на макроэкономические условия, либо увеличивая, либо уменьшая денежную массу.

Такое определение денежно-кредитной политики ставит в основу деятельности государства - регулирование величины денежной массы, с целью достижения определенного экономического эффекта.

«Денежно-кредитная политика - совокупность мероприятий, направленных на изменение денежной массы в обращении, объёмов кредитов, уровня процентных ставок и других показателей денежного обращения и рынка ссудных капиталов» . Здесь автор рассматривает денежно-кредитную политику как совокупность вполне конкретных мероприятий, направленных на достижение заранее определенных промежуточных и конечных целей.

## Стерилизация денежной массы и ее макроэкономические последствия

Таким образом, сама российская действительность свидетельствует о том, что увеличение денежной массы в экономике ведет не к неконтролируемому росту инфляции, как это принято считать, а наоборот, способствует его замедлению и увеличению роста ВВП.

Тем не менее, снижение темпов инфляции, наблюдаемое в России в последние годы, как правило «приписывают» работе стерилизационных механизмов, к числу которых относится профицит бюджета, стабилизационный фонд и вывоз капитала38. При этом после 2004 г., когда все стерилизацион-ные механизмы были включены на полную мощность, и без того не высокий уровень монетизации экономики ухудшился. Только за последние два года отношение денежной базы в широком определении к ВВП снизилось с 14,5 до 13,5%39, а доля неиспользуемой в хозяйственном обороте национальной денежной базы выросла с 26 % в 2001 г. до 50 % к 2006 г. и составила 2,8 трлн. руб. Такая динамика дает основание говорить о финансовой дистрофии российской экономики, свидетельствует, что уменьшилась база экономически целесообразного кредитного формирования и без того скудной денежной массы, находящейся в распоряжении хозяйствующих субъектов.

Уровень монетизации экономики по агрегату М2, реально обеспечивающему производство валового внутреннего продукта, несмотря на некоторое увеличение, не достигает на сегодняшний день и 30%, являясь беспрецедентно низким по сравнению с другими странами: по этому показателю Россия отстает в 3-5 раз от уровня развитых стран (таблица 2.1.2), в 7 раз - от Китая41.