МОСКОВСКИЙ БАНКОВСКИЙ ИНСТИТУТ

СПЕЦИАЛЬНОСТЬ «ФИНАНСЫ И КРЕДИТ»

ДИПЛОМНАЯ РАБОТА

на тему: «Инфляция и роль Банка России в стабилизации денежного обращения»

Москва, 2009

**Содержание**

Введение

1. Теоретические основы инфляции

1.1 Инфляция: сущность, виды, причины и следствия

1.2 Роль Банка России в регулировании инфляционных процессов

1.3 Опыт зарубежных стран по регулированию уровня инфляции

2. Современное состояние инфляционного процесса и его результаты

2.1 Современное состояние уровня инфляции в России

2.2 Анализ использования инструментов денежно-кредитной политики Банком России для стабилизации уровня инфляции

2.3 Проблемы стабилизации денежного обращения в современных условиях

3. Пути стабилизации денежного обращения в России

3.1 Денежно-кредитная политика как важнейшее направление в стабилизации денежного обращения

3.2 Таргетирование инфляции как основное направление в регулировании

инфляционных процессов в России

3.3 О проблеме надежности статистической базы при оценке темпов инфляции

Заключение

Библиографический список

**Введение**

Инфляция представляет собой сложнейшее многоаспектное явление социально-экономического характера. Анализу инфляции: её видам, причинам возникновения и путям преодоления посвящена богатейшая отечественная и зарубежная литература, что говорит о серьезном характере этой проблемы для современной экономики. Обилие научных исследований в области инфляции не позволяет, тем не менее, утверждать, что данная тема является хорошо изученной.

Инфляция присуща в той или иной степени всем странам: развитым, развивающимся и, конечно, странам с переходной рыночной экономикой. Серьезной проблемой инфляция остается для России. Без снижения инфляции невозможно достичь экономического процветания страны, поскольку инфляция сдерживает развитие и банковской системы и финансовых рынков. Нельзя отрицать, что за годы реформ были достигнуты значительные результаты в борьбе с инфляцией. Тем не менее, вряд ли можно говорить о том, что в России выработан действенный механизм управления инфляционными процессами. Опыт антиинфляционного регулирования в России свидетельствует о недостаточной эффективности монетарных режимов и используемых Центральным банком инструментов денежно-кредитного регулирования задачам преодоления инфляции. Как правило, они заимствуются из зарубежной практики антиинфляционного регулирования и зачастую не учитывают особенностей российской экономики.

Целью дипломной работы является исследование теоретических аспектов сущности инфляции и антиинфляционного регулирования, уточнение роли денежно-кредитного регулирования в преодолении инфляции, анализ причин и особенностей инфляции в России. Цель данной работы определила необходимость решения следующих задач:

1. исследовать теоретические основы сущности, целей, необходимости и форм государственного регулирования экономики; охарактеризовать роль денежно-кредитного регулирования в системе государственного антиинфляционной политики;
2. обобщить существующие точки зрения по поводу сущности инфляции, причин и последствий инфляции для экономики;
3. выявить причины развития инфляционных процессов в России;
4. проанализировать антиинфляционную политику, осуществляемую Центральным банком РФ в рамках денежно-кредитного регулирования экономики.

Выбранная в качестве объекта исследования антиинфляционная политика Банка России обуславливает необходимость сконцентрироваться на конкретном предмете данного исследования – инструментах и методах воздействия Центрального банка РФ на инфляционные процессы. Цели и задачи исследования определили структуру дипломной работы.

В первой главе дипломной работы рассматриваются теоретические основы государственного регулирования экономики; раскрывается роль денежно-кредитного регулирования как одной из основных форм воздействия государства на экономические, в том числе, инфляционные процессы. В данной главе нашли отражение дискуссионные вопросы сущности инфляции, обобщены точки зрения по поводу причин, лежащих в основе инфляционных процессов и последствий инфляции для экономики.

Следующим этапом исследования является переход к характеристике инфляционных процессов с целью выявления причин, инспирировавших развитие инфляции. Проводится анализ антиинфляционного регулирования, проводимого Центральным банком РФ, практики применения конкретных методов и инструментов воздействия Центрального банка на инфляционные процессы. Данный анализ позволил оценить эффективность антиинфляционного регулирования.

В третьей главе автором предложен механизм совершенствования антиинфляционного регулирования, проводимого Банком России в рамках денежно-кредитного регулирования экономики.

Научная новизна дипломного исследования состоит в следующем:

1. систематизированы и обобщены теоретические положения сущности инфляции, её причин и последствий для экономики;
2. приведены и обоснованы причины, влияющие на инфляционные процессы в РФ.

Теоретической и методологической основой исследования послужили труды Тулина Д.В., Сорокина Д.Е., Жуков Е.Ф., Голиченко О.Г., Глазьева С.Ю., Белоусова А.Р. и др. Дипломная работа состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка использованных источников и приложений.

**1. Теоретические основы инфляции**

**1.1 Инфляция: сущность, виды, причины и следствия**

Как экономическое явление инфляция существует уже давно. Возможно, она появилась, чуть ли не одновременно с возникновением денег, с функционированием которых неразрывно связана. В экономической науке этот термин стал употребляться начиная с XIX века, после массового введения правительствами многих государств в обращение бумажных денег, и особенно широкое употребление получил в XX веке после I мировой войны. Наиболее лаконичное определение инфляции – повышение общего уровня цен, наиболее общее – переполнение каналов обращения денежной массы сверх потребностей товарооборота, что вызывает обесценение денежной единицы и соответственно рост товарных цен.

Однако трактовку инфляции как переполнение каналов денежного обращения обесценивающимися деньгами нельзя считать полной. Современная инфляция представляет собой сложный многопрофильный процесс, в той или иной мере охвативший все страны. В настоящий момент история экономики насчитывает довольно большое количество различных экономических учений, школ и течений: меркантилисты, физиократы, классики и неоклассики, марксистская экономия, институциональная, либерализм и многие другие. Представители почти каждого из этих направлений разрабатывали или разрабатывают свои взгляды, зачастую совершенно противоположные, на глобальные экономические проблемы человечества. Существуют, конечно, и их теории относительно инфляции как одной из наиболее серьезных проблем, препятствующих полноценному экономическому развитию.

Так, в традиционной марксистской экономике инфляция понималась как нарушение в процессе общественного производства в докапиталистических формациях и в условиях капитализма, проявляющаяся в переполнении сферы обращения денежными знаками сверх реальных потребностей хозяйства и их обесценении. Инфляция, по марксистской школе, органически связана с особенностями воспроизводительного цикла, государственно-монополистическим регулированием хозяйственных процессов, милитаризацией экономики, безработицей и т.д. Порождается социально-экономическими противоречиями капиталистического производства, диспропорцией между реальным объемом общественного продукта и его стоимостным выражением. И используется господствующими эксплуататорскими классами для перераспределения национального дохода и национального богатства в свою пользу за счет снижения реальных доходов трудящихся. К непосредственным ее причинам марксистская школа относила объективно происходящие изменения в объеме и структуре общественного производства, политику монополий и империалистических государств, главным из которого считала дефицит бюджета.

Проблема инфляции занимает одно из центральных мест и в монетаристской литературе, где причинная зависимость между изменением количества денег и уровня цен рассматривается как основная экономическая закономерность. Монетаристыважнейшей и практически единственной причиной инфляционного процесса считают более быстрый рост национальной денежной массы по сравнению с ростом продукта. Следуя их теории, в долговременной перспективе деньги полностью нейтральны и эффект денежных импульсов (ускорения или замедления темпов роста денег) отражается лишь на динамике общего уровня цен, не оказывая ощутимого воздействия на объем производства, инвестиций, занятости рабочей силы и т.д. Однако в течение более кратких периодов (один экономический цикл) изменение денежной массы могут оказать некоторое влияние на состояние производства и занятости, но эффект будет недолгим: через определенное время темп роста реальных показателей производства вернется к исходному уровню.

Тем самым отвергается кейнсианская идея о возможности постоянно поддерживать темпы экономического роста, жертвуя определенным повышением темпов инфляции. Важная роль в монетаристской модели принадлежит и инфляционным ожиданиям, которые формируются с учетом ошибок в прошлых предсказаниях цен. Следует отметить также и изменения трактовок сущности инфляции и связанных с ней процессов в результате накопления экономического опыта, возможность альтернативных подходов при изучении этой проблемы. Например, кейнсианская позиция, концентрирующаяся вокруг проблемы совокупных расходов, как главного фактора определяющего национальное производство и занятость, берет за основу кривую Филлипса (жесткая зависимость между инфляцией и безработицей).

Подводя итог, следует сказать, что на сегодняшний момент мы не имеем абсолютно правильной и подтвержденной всеми фактами теории инфляционных процессов, которой одной можно руководствоваться, оценивая инфляцию, ее причины и последствия. Каждая из перечисленных теорий имеет как свои сильные, так и слабые стороны. Таким образом, любая современная школа не представляет собой единого монолита. Она, как правило, включает различные ответвления, фракции, которые отстаивают свое понимание основных положений доктрин и выдвигают особые варианты практических мероприятий. Одновременно происходит процесс сближения, синтеза, размывающий четкие границы между доктринами. Все эти особенности налагают свой отпечаток на полемику по проблемам инфляции. Все теории и концепции становятся взаимосвязанными, одна дополняет, продолжает другую или является альтернативной ей, обеспечивая возможность широкого выбора методов объяснения, понимания и исследования инфляционных процессов.

Существует несколько видов инфляции. Прежде всего те, которые выделяют с позиции темпа роста цен (первый критерий). В теории и практике различают несколько т.н. «уровней» инфляции. Ползучая (умеренная) инфляция*,* для которой характерны относительно невысокие темпы роста цен, примерно до 10% или несколько больше процентов в год. Такого рода инфляция присуща большинству стран с развитой рыночной экономикой, и она не представляется чем-то необычным. Многие современные экономисты, в том числе последователи экономического учения Кейнса, считают такую инфляцию необходимой для эффективного экономического развития. Такая инфляция позволяет эффективно корректировать цены применительно к изменяющимся условиям производства и спроса. Галопирующая инфляция, для которой характерны высокие темпы роста цен, примерно на 20–2000% в год. Гиперинфляция– цены растут астрономически, расхождение цен и заработной платы становится катастрофическим, разрушается благосостояние даже наиболее обеспеченных слоев общества, бесприбыльными и убыточными становятся крупнейшие предприятия. Вести успешный бизнес в условиях гиперинфляции почти невозможно. Речь может идти только о стратегии выживания. Рецепт выживания таков: автономность и самодостаточность, упрощение производства, сокращение внешних связей, натурализация базовых элементов внутрифирменного хозяйствования. Все чаще промышленным предприятиям приходится заводить свои теплицы, свинофермы и даже мини-электростанции, усиливать акцент на бартерных и клиринговых операциях. В раскручивании спирали гиперинфляции чрезвычайную роль также играют инфляционные ожидания.

Все эти виды инфляции существуют только при открытом ее состоянии, то есть при относительно свободном рынке. При подавленной же инфляции рост цен на товары и услуги может и не наблюдается, а обесценивание денег может выражаться в дефиците предложения. О подавленной инфляции следует сказать особо. Она порождена неверной деятельностью государства. Например, введение им временного замораживания доходов и цен, установление верхних пределов их роста; стремление удержать динамику заработанной платы на уровне, не превышающем темпы роста производительности труда; или даже тотальный административный контроль над ценами и доходами. Такие действия, обусловленные противоестественным монополизмом и администрированием в сфере ценообразования, ведут к глубинной деформации рыночных механизмов. Что, конечно, не ликвидирует инфляцию, но изменяет формы ее проявления. Прежде всего, это выражается в страшной нехватке людям необходимых товаров и услуг. Дефицит же в свою очередь приводит к изменению психологии потребителей и производителей. Первые создают ажиотажный спрос, обусловленный принципом: не купишь сейчас, больше не сможешь найти (дефицитные ожидания). Таким образом, раскручивается инфляция ожидания. А вторые, наоборот, придерживают товары как в надежде на очередное разрешение поднятия уровня цен, так и с целью продажи их на черном рынке, возникающем вследствие разрыва между административными ценами и ценами теневой экономики, выравнивающими предложение с инфляционным спросом.

Появляется мощный экономический стимул, вызывающий перемещение товарных масс из официальной экономики в теневую, от сосуществования которой государство терпит большие убытки ввиду невозможности обложения последней налогами. Борьба же правительства с теневым бизнесом ни к чему не приводит, т. к. причина его возникновения лежат в самой экономической системе. Но главное зло, которое несет подавленная инфляция – это лишение изготовителей ценовых стимулов, препятствие развертыванию инвестиционного процесса, расширению производства и предложения. Поскольку зависимость цен от спроса исчезает, инвесторы теряют ориентировку, а отраслевое распределение финансовых, материальных и человеческих ресурсов становиться заведомо неоптимальным.

Кредитные функции банков становятся весьма странными: давая в долг деньги убыточным предприятиям, они уже заранее знают, что кредиты останутся невозвращенными; предприятия же уверены, что, будучи монополистами, добьются от правительства аннулирования этих кредитов. Такое положение в недавнем прошлом было реалией нашей экономики, неся в себе все отрицательные последствия этого процесса, в том числе и наращивание темпов инфляции из-за возрастания издержек производства и увеличения денежной массы.

Теперь рассмотрим виды инфляции с точки зрения второго критерия – соотносительности роста цен по различным товарным группам, т.е. по степени сбалансированности их роста:

* сбалансированная инфляция;
* несбалансированная инфляция.

При сбалансированной инфляции цены различных товаров неизменны относительно друг друга, а при несбалансированной – цены различных товаров постоянно изменяются по отношению друг к другу, причем в различных пропорциях. Сбалансированная инфляция не страшна для бизнеса. Приходится лишь периодически повышать цены товаров: сырье подорожало в 10 раз, и вы соответственно увеличиваете цену своей конечной продукции. Риск потери доходности присущ только тем предпринимателям, которые стоят последними в цепочке повышения цен. Это, как правило, производители сложной продукции, основанной на интенсивных внешних кооперационных связях. Цена на их продукцию отражает всю сумму повышения цен внешней кооперации, и именно они рискуют задержать сбыт сверхдорогой продукции конечному потребителю.

Несбалансированность инфляции – большая беда для экономики. Но еще страшнее, когда нет прогноза на будущее, нет уверенности хотя бы в том, что товарные группы-лидеры роста цен останутся лидерами и завтра, и через неделю, и через год. Невозможно рационально выбрать сферы приложения капитала, рассчитать и сравнить доходность вариантов инвестирования. Промышленность развиваться в таких условиях не может. Возможны лишь короткие спекулятивно-посреднические операции, удобренные стихийными, несбалансированными скачками относительных цен как в отраслевом, так и в территориальном аспектах.

С точки зрения третьего критерия, инфляция может быть ожидаемая и неожидаемая*.* Ожидаемая инфляция может предсказываться и прогнозироваться заранее с достаточной степенью надежности, она зачастую даже может является прямым результатом действий правительства. Неожидаемая инфляция характеризуется внезапным скачком цен, что негативно сказывается на системе налогообложения и денежного обращения. В случае наличия у населения инфляционных ожиданий такая ситуация вызовет резкое увеличение спроса, что само по себе создает трудности в экономике и искажает реальную картину общественного спроса, что ведет к сбою в прогнозировании тенденций в экономике и при некоторой нерешительности правительства еще сильнее увеличивает инфляционные ожидания, которые будут подстегивать рост цен. Однако в случае, когда внезапный скачок цен происходит в экономике, не зараженной инфляционными ожиданиями, то возникает так называемый «эффект Пигу», резкое падение спроса у населения в надежде на скорое снижение цен. Вследствие снижения спроса производитель становится вынужден снижать цену, и все возвращается в состояние равновесия.

В теориях, разрабатываемых западными экономистами, выделяются в качестве альтернативных концепцийинфляции спроса и инфляции издержек. Эти концепции рассматривают различные причины инфляции. Инфляция спроса – нарушение равновесия между спросом и предложением со стороны спроса. Основными причинами здесь могут быть увеличение государственных заказов (например, военных), увеличение спроса на средства производства в условиях полной занятости и почти полной загрузки производственных мощностей, а также рост покупательной способности трудящихся (рост заработной платы) в результате, например, согласованных действий профсоюзов. Вследствие этого возникает избыток денег по отношению к количеству товаров, повышаются цены. Таким образом, избыток платежных средств в обращении создает дефицит предложения, когда производители не могут реагировать на рост спроса. Инфляция издержек – рост цен вследствие увеличения издержек производства*.* Причинами увеличения издержек могут быть олигополистическая политика ценообразования, экономическая и финансовая политика государства, рост цен на сырье, действия профсоюзов, требующих повышения заработной платы, и др.

На практике нелегко отличить один тип инфляции от другого, все они тесно связаны и постоянно взаимодействуют и, например, рост зарплаты может выглядеть и как инфляция спроса и как инфляция издержек. Необходимо также отметить, что ни в одной экономически развитой стране не наблюдалось во второй половине ХХ века полная занятость, свободный рынок или же стабильность цен. Цены по ряду причин в это время росли постоянно и даже в период застоя производства. Такое явление называется стагфляцией – инфляционным ростом цен в условиях стагнации – застоя производства, экономического кризиса.

Подводя итог изложенному, можно с уверенностью сказать, что к важнейшим инфляционным причинам роста цен относятся следующие:

1. диспропорциональность – несбалансированность государственных расходов и доходов, то есть дефицит государственного бюджета. Часто этот дефицит покрывается за счет использования «печатного станка» что приводит к увеличению денежной массы и как следствие – инфляции.

2. инфляционно опасные инвестиции – преимущественно милитаризация экономики. Военные ассигнования ведут к созданию дополнительного платежеспособного спроса, а как следствие – увеличению денежной массы. Чрезмерные военные ассигнования обычно являются главной причиной хронического дефицита государственного бюджета, а также увеличения государственного долга, для покрытия которого выпускаются дополнительные бумажные деньги.

3. отсутствие чистого свободного рынка и совершенной конкуренции как его части. Современный рынок в значительной степени олигополистичен. Поскольку олигополист заинтересован в сокращении производства и предложения товаров создается дефицит, используемый им для поддержания или поднятия цены на товар.

4. импортируемая инфляция, роль которой возрастает с ростом открытости экономики и вовлечения ее в мирохозяйственные связи той или иной страны. Возможности для борьбы у государства довольно-таки ограничены. Метод ревальвации собственной валюты, иногда применяемый в таких случаях, делает импорт более выгодным, одновременно затрудняя экспорт.

5. инфляционные ожидания– возникновения у инфляции самоподдерживающегося характера. Население и хозяйственные субъекты привыкают к постоянному повышению уровня цен. Население требует повышения заработной платы и запасается товарами впрок, ожидая их скорое подорожание. Производители же опасаются повышения цен со стороны своих поставщиков, одновременно закладывая в цену своих товаров прогнозируемый ими рост цен на комплектующие, и раскачивают тем самым маховик инфляции. Живой пример таких инфляционных ожиданий мы можем наблюдать в своей повседневной жизни.

Последствия инфляции многообразны, противоречивы и зависят от вида инфляционного процесса. Непредвиденная инфляция искажает планы субъектов экономики и приводит к перераспределению национального дохода и богатства между различными классами, группами общества; экономическими и социальными институтами. Инфляция, даже являясь полностью ожидаемой, представляет собой несанкционированный налог государства, уплачиваемый частным сектором. Он уплачивается автоматически, поскольку денежный капитал обесценивается во время инфляции. Инфляционный налог показывает снижение стоимости реальных денежных остатков. Он является регрессивным: более бедные люди несут большую тяжесть инфляционного налога, чем более богатые. Другой канал перераспределения доходов в пользу государства возникает из монопольного права печатать деньги. Разница между суммой номиналов дополнительно выпущенных банкнот и затратами на их печатание называется сеньоражем. Он равен количеству реальных ресурсов, которое может получить государство взамен напечатанных денег. Сеньораж равен инфляционному налогу, когда население поддерживает постоянной реальную стоимость своих денежных остатков.

Прогнозируемая инфляция снижает экономическое благосостояние населения. Ожидание высоких темпов роста цен приводит к повышению номинальной процентной ставки и, следовательно, альтернативных издержек держания денег. В результате падает спрос на деньги – население сокращает свои средние кассовые остатки, чаще посещает банки и стремится быстрее потратить наличные деньги на товары и услуги, вложить их в необесцениваемые активы.

Кроме инфляционного налога государство может получать дополнительные доходы от частного сектора из-за влияния инфляции на налогообложения. При прогрессивной системе налогообложения номинальных доходов инфляция способствует повышенному изъятию средств у домохозяйств. Рост цен обычно приводит к росту номинального дохода индивидов. Они попадают в группу с более высокой налоговой ставкой. В результате при неизменном или уменьшающемся реальном доходе налоговые платежи возрастают. Располагаемый доход домохозяйств уменьшается из-за взаимодействия инфляции и налоговой системы.

Чистые экономические потери от ожидаемой инфляции кажутся незначительными по сравнению с тем неприятием даже умеренной инфляции, которое существует в обществе. Это связано с тем, что в экономике возникает инфляционная инерция. Она проявляется в медленной реакции темпа инфляции на изменения в государственном регулировании. Любой инфляционный импульс может усилить инфляцию, выведя ее из-под контроля.

Одной из особенностей протекания современной инфляции является неравномерность. Колебания уровня цен становятся достаточно частыми и существенными. Это усложняет прогнозирование будущих темпов инфляции. При неизменной процентной ставке в результате неожиданного роста инфляции всегда проигрывают кредиторы и выигрывают заемщики, и, наоборот, непредвиденная дефляция перераспределяет имущество в обратном направлении.

Непредвиденная инфляция перераспределяет не только банковский капитал, но и все другие финансовые активы и доходы. Активы, доходы, от которых рассчитываются в номинальных ценах, будут обесцениваться в результате неожиданного роста цен. К ним относятся различные акции, облигации, в том числе и государственные, с фиксированной денежной стоимостью и доходом.

Лица, имеющие фиксированные доходы, несут потери от инфляции в результате снижения реальных доходов. Люди, получающие индексированные доходы, защищены от инфляции настолько, насколько система индексации доходов позволяет им сохранить реальный заработок. В реальных активах заложен механизм автоматического поддержания стоимости и процентного дохода в зависимости от темпов инфляции. Владельцы реальных активов (недвижимости, антиквариата, произведений искусств, драгоценностей и т.п.) наиболее защищены от инфляции, поскольку рост цен на эти товары обгоняет общий уровень инфляции в стране. Ускорение инфляции подстегивает рост спроса в экономике, приводит к бегству от денег.

Неожиданные высокие темпы инфляции и резкие изменения структуры цен усложняют планирование фирм и домохозяйств. В результате увеличиваются неопределенность и риск ведения бизнеса. Платой за это является рост процентной ставки и прибыли. Инфляция оказывает воздействие на конкурентоспособность отечественных товаров. С одной стороны, относительно более высокие темпы роста цен в «открытом» секторе экономики приводят к снижению конкурентоспособности национальных товаров. Результатом этого будет увеличение импорта и уменьшение экспорта, рост безработицы и разорение товаропроизводителей. С другой стороны, рост цен вызывает снижение обменного курса национальной валюты. При фиксированных ценах на некоторые товары внутри страны их становится выгоднее экспортировать за рубеж. Это приводит к дефициту данной продукции.

Некоторые экономисты кейнсианского направления находят в ожидаемой умеренной инфляции положительные аспекты. По их мнению, в экономике, функционирующей в условиях неполной занятости, умеренная инфляция, незначительно сокращая реальные доходы населения, «заставляет» его больше и лучше работать. Противоположным образом решают вопрос об оптимальном темпе инфляции экономисты монетаристской школы. По мнению М. Фридмена, оптимальный для экономики темп инфляции равняется значению реальной процентной ставки, взятой со знаком «минус». В этом случае номинальная процентная ставка будет равна нулю и альтернативные издержки хранения наличных денег будут на минимальном уровне. В экономике будет обращаться оптимальная денежная масса. Подход М. Фридмена был развит Э. Фелпсом. Он обратил внимание на то, что перераспределение национального дохода приводит к тому, что экономические агенты начинают действовать нерационально. Посредством инфляционного налога можно исправить искажения, вызываемые налоговой и финансовой системой, или усилить. Это зависит от темпа роста. Он будет оптимальным, если минимизирует недостатки существующей налоговой системы.

Инфляция порождает не только экономические, но и социальные проблемы. Во времена высоких темпов роста цен, особенно в период галопирующей инфляции и гиперинфляции, подрывается политическая стабильность общества, возрастает социальная напряженность. Подавленная инфляция приводит к возникновению гигантских очередей, спецраспределителей продукции, черного рынка и существованию двойных цен на одни и те же товары. Исчезает равнодоступность товаров для различных слоев населения при одинаковом размере дохода. Это приводит к вредной социально-психологической атмосфере в обществе, формированию двойной морали и ухудшению здоровья населения. К аналогичным последствиям для лиц с фиксируемыми доходами приводит гиперинфляция. Население, особенно лица старшего возраста, испытывают сильные стрессы из-за медленной адаптации к быстро изменяющимся условиям.

Итак, высокая инфляция – злейшее заболевание рыночного хозяйства: национальная денежная единица теряет свою покупательную силу, сокращаются капитальные вложения, банки свертывают долгосрочные кредитные операции, ограничиваясь лишь краткосрочным кредитованием (например, кредитованием торговых фирм), причем ссудный процент устанавливается таким образом, чтобы он не только обеспечивал банку нормальную прибыль, но и компенсировал обесценение денег. Возросшая плата за кредит не позволяет предпринимателям обновлять производство, поскольку новое оборудование окупает себя лишь спустя определенное время.

Другой негативный результат обесценения денег – это антисоциальное перераспределение доходов. От инфляции менее всего страдают предприниматели сферы торговли, которые и при инфляции спроса, и при инфляции издержек всегда могут повысить продажные цены на свои товары. Хуже приходится наемным работникам: хотя заработную плату принято индексировать (повышать на примерно ту же долю, на которую выросли цены), на деле повышение зарплаты обычно отстает от роста цен, поэтому реальные доходы рабочих при инфляции обычно понижаются. Наибольший урон от инфляции терпят люди, получающие фиксированные доходы (пенсии или стипендии). Наконец, инфляция обесценивает сбережения, если их держат в денежной форме.

При затяжной инфляции денежная система деградирует – возрождаются примитивные формы товарообмена, когда фирмы меняют непосредственно товар на товар, а зарплату рабочим выдают «натурой». Происходит перелив капитала из производства в торговлю, где быстрее происходит оборот капитала и больше прибыль. Некоторые экономисты полагают, что у небольшой (ползучей) и стабильной инфляции есть и положительные черты. Предприниматели, бравшие кредит до повышения цен, легко оплачивают свои долги и берут новые займы, ожидая, что рост цен облегчит расплату. Люди, которые хранят свои сбережения «в чулке», решают хранить их в банках, чтобы хоть в какой-то степени уберечь их от обесценивания. Это приводит к стимулированию капитальных вложений в производство. Однако эти позитивные эффекты быстро исчезают, если инфляция становится высокой и к тому же трудно предсказуемой.

**1.2 Роль Банка России в регулировании инфляционных процесс**ов

Деньги – важнейший элемент рыночной системы хозяйства, а стабильность денежной системы государства – непременное условие нормального функционирования всей национальной экономики. Расстройство денежного обращения вызывает значительные темпы инфляции, подрыв рыночных механизмов, экономики в целом. Значительное место в государственном регулировании денежного обращения принадлежит центральному банку (ЦБ) в силу его ключевого положения в национальной системе кредитно-денежных отношений.

Его возможности по контролю за приростом денежной массы значительны:

1. косвенное воздействие на денежную базу (сумму наличных денег, остатки на резервных счетах коммерческих банков в ЦБ) через предоставление своих ресурсов. Центральные банки могут устанавливать различные резервные нормы в зависимости от срока деятельности банка, величины его активов, региона, где банк осуществляет основную массу своих операций и обладает развитой филиальной сетью. В некоторых странах для банков, нарушающих обязательные требования, устанавливаются повышенные штрафные резервные нормы. Резервированию подлежат различные компоненты денежной массы, что позволяет Центральному банку не только влиять на ее объем, но и определять ее структуру;

2. проведение операций на открытом рынке. Под такими операциями понимается покупка и продажа государственных ценных бумаг (облигаций государственных займов) у финансовых посредников и населения;

3. рефинансирование. Центральный банк предоставляет ссуды коммерческим банкам. Чем меньше процент по этим ссудам, тем больше денежная масса и наоборот;

4. изменение уровня банковской ликвидности, т.е. способности банка погасить в срок свои обязательства, определяемая отношением и структурой активов и пассивов банка.

Возложенную на него функцию контроля за денежным обращением центральный банк может осуществлять в нескольких формах. Во-первых, только ему подчинена денежная эмиссия. Здесь надо заметить, что для эффективного выполнения центральным банком своих задач необходимо исключить возможность любого давления со стороны правительства либо других государственных структур для осуществления своей политики или ведения других операций, так как подобное вмешательство может вызвать бесконтрольное увеличение ликвидности банковской системы. В подавляющем большинстве стран есть специальный закон о Центральном (Национальном, Федеральном резервном, др. – от названия не меняется сущность) банке, устанавливающий его независимость от правительства, главы государства и парламента. Но, естественно, мероприятия ЦБ проводятся по согласованию с правительством и в рамках общей национальной политики.

Во-вторых, центральный банк осуществляет косвенный контроль над денежной массой через воздействие на процентную ставку – норму минимальных обязательных резервов на счетах в центральном банке для коммерческих банков, который осуществляется законодательно, с дифференциацией по видам депозитов и кредитных институтов.

Для понимания этой операции необходимо остановиться подробнее на таком термине, как банковская ликвидность, то есть способность превращаться в наличные деньги. Совокупная ликвидность банковской системы обеспечивается центральным банком путем обмена платежных исков к нему самому на долгосрочные активы коммерческих банков (в реальной практике в качестве залога). Таким образом, ЦБ выступает в роли «последнего кредитора в критической ситуации». Эта операция позволяет коммерческим банкам-держателям неликвидов удовлетворять требования вкладчиков на фонды.

Высокий уровень ликвидности при низкой норме процента прежде всего расширяет спрос на кредиты и государственные ценные бумаги со стороны частного сектора, а также стимулирует рост расходов частных лиц на товары и услуги, вызывает повышение уровня экономической активности, то есть оказывает давление на рост цен, уровень ценовой инфляции. Поэтому увеличение нормы минимальных обязательных резервов путь к уменьшению ликвидности банковской системы, ограничению кредитных операций и, как конечный результат, вызывает сокращение темпов роста денежной массы.

Для регулирования совокупной ликвидности центральный банк в соответствии с целями национальной политики, кроме изменения нормы процентной ставки, прибегает к ряду других методов, осуществляя прямое финансирование правительственных расходов, покупая ценные бумаги, ведя операции на открытом рынке.

В-третьих, это сокращение кредита, неизбежное в условиях высокого уровня притока капитала из-за границы. Необходимо отметить, что долгосрочные сберегательные активы небанковских структур тоже могут колебаться. Поэтому кредитная экспансия только частично увеличивает количество денежной массы, а сокращение объемов предоставляемых кредитов лишь частично ее уменьшает.

В целом можно сказать, что влияние ЦБ значительно, но отнюдь не имеет определяющего значения. Проводя политику по обузданию инфляции в масштабах целого государства, необходимо помнить, что денежные отношения не оторваны от других сфер экономической и социальной жизни страны. Активные действия, проводимые исключительно в рамках возможностей ЦБ, без других комплексных мер могут не иметь должного действия, и даже вызвать обратный эффект. Ограничение эмиссии, повышение минимальных обязательных резервов и уменьшение спроса на кредиты, особенно в условиях олигополистической структуры рынка, может привести к сокращению инвестиций и объемов производства.

Тем не менее, повышение регулирующей роли ЦБ – важная предпосылка успеха. Необходимо предоставить ему самостоятельность в осуществлении денежной политики, законодательно закрепленную возможность контролировать каналы, по которым возникает нагнетание денежного обращения в стране, в то же время, обеспечив согласованность его мероприятий с общей политикой, проводимой правительством.

В условиях экономического кризиса, неразвитости рыночных отношений, слабости денежной и кредитно-финансовой системы центральный банк неизбежно будет пользоваться жесткими административными методами регулирования, и только в перспективе – переход к косвенному регулированию, в том числе через установление целевых ориентиров.

Одним из антиинфляционных методов является таргетирование – установление ЦБ целевых ориентиров прироста денежной массы. В одних случаях таргетирование сводится к чистой формальности, официальному прогнозу возможного развития ситуации. В других случаях либо устанавливается твердая контрольная цифра допустимого роста по одному или нескольким денежным агрегатам на определенный период времени, либо применяется так называемая «вилка» – устанавливаются верхний и нижний допустимый предел.

Использование «вилки» объясняется рядом объективных причин, в том числе краткосрочным изменением конъюнктуры, внешнеэкономическим воздействием, трудностями, связанными со статистическим измерением денежной массы.

Вместе с тем, устанавливая значительную разницу между верхним и нижним пределами темпа роста денежной массы, ЦБ сознательно создает большие возможности реагирования на возникновение диспропорций, не подрывая доверия к своей политике управления денежным обращением. Нужно отметить, что инфляционные процессы обладают огромной инертностью. Очевидно поэтому, что, имея в стартовой позиции значительные темпы обесценения денег, центральные банки не могут при установлении целевых ориентиров не учитывать «неизбежного» темпа инфляции. Это, однако, вовсе не говорит о неэффективности таргетирования.

Неустойчивое общеэкономическое положение, внешнеэкономические факторы, тесное интегрирование национальной системы хозяйства в мировую экономику и многое другое – вот те причины, благодаря которым правительства развитых государств не могут проводить полностью автономную денежную политику. Международный перелив капитала, различия в нормах процентных ставок по странам и колебания курсов валют заставляют иногда центральные банки отступать от намеченных целей.

Значение таргетирования среди всех методов регулирования денежного обращения центральным банком трудно переоценить. Установление целевых ориентиров и наблюдение за реальной динамикой цен позволяет своевременно принимать решения о необходимых регулирующих мероприятиях. Таргетирование выполняет функцию индикатора, указывающего на необходимость проведения тех или иных изменений. Кроме того, определение целевых ориентиров влияет на инфляционные ожидания хозяйственных субъектов, что само по себе является важным самостоятельным фактором степени обесценивания денег и способствует снижению инфляции.

Внешнее давление на цены можно ограничивать двумя способами. Во-первых, за счет административных мер, не поощрения расходов бюджета, которые бы не носили компенсационный характер, как в случае с выплатами пенсионерам. Но нужно очень жестко понимать техническую сторону компенсаций, чтобы средства шли непосредственно потребителям товаров и услуг, цены на которые будут расти, и отказываться от государственного субсидирования и каких-либо льгот для предприятий, предоставляющих такие услуги. Во-вторых, это непосредственно управление курсом Банком России – он может сдерживать валютный рынок за счет управления процентными ставками.

Методы борьбы с инфляцией могут быть прямые и косвенные. Чаще всего проявляется следующая закономерность – чем ситуация ближе к кризису, тем насущнее прямые методы воздействия правительства и центрального банка на экономику и денежную массу, как ее составляющую. К прямым методам относятся установление различных ограничений (лимитов), издание нормативно-законодательных актов, в том числе и законов о проведении денежных реформ.

Косвенные методы включают:

1. регулирование общей массы денег через управление «печатным станком»;
2. регулирование процентных ставок коммерческих банков через управление ими ЦБ;
3. обязательные денежные резервы коммерческих банков;
4. операции ЦБ на открытом рынке ценных бумаг.

Косвенные методы не могут работать в нашей экономике на полную мощность по причине ее недостаточной «рыночности». Полноценный рынок ценных бумаг, в том числе рынок государственных обязательств у нас отсутствует, а соответственно ЦБ не может воздействовать на денежную массу через куплю-продажу ценных бумаг.

Прямое регулирование покупательной способности денежной единицы включает в себя такие методы, как:

1. прямое и непосредственное регулирование кредитов и их распределения государством;
2. государственное регулирование цен, т.е. государство с помощью административных, законодательных и бюджетно-финансовых мероприятий может воздействовать на цены таким образом, чтобы способствовать стабильному развитию экономической системы в целом;
3. государственное регулирование пределов заработной платы. Оно включает дифференциацию уровня заработной платы в зависимости от качества, величины и эффективности трудового вклада, условий труда, природно-климатических условий и других особенностей регионов; повышение заработной платы с ростом эффективности производств ее индексации с инфляционным ростом цен; обеспечение оптимальных воспроизводственных пропорций в распределении хозрасчетного дохода предприятия на цели потребления и накопления; сочетание самостоятельности предприятий с государственным регулированием заработной платы в пределах установленной законодательством компенсации государства;
4. государственное регулирование внешней торговли и операций с иностранным капиталом. Это меры, направленные на сокращение импорта и расширение экспорта с целью ликвидации дефицита платежного баланса. Регулирование внешней торговли выражается в форме введения пошлин, экспортных субсидий, импортных квот и т.п.

В целом, надо отметить, что реально в нашем сегодняшнем положении по-настоящему эффективны только прямые методы борьбы с инфляцией – регулирование кредитов, цен и заработной платы, регулирование валютного курса и внешней торговли.

Таким образом, роль Центрального Банка в регулировании инфляционных процессов велика. Он может воздействовать на них с помощью прямых и косвенных методов, а также политики таргетирования, т.е. установление целевых ориентиров.

**1.3 Опыт зарубежных стран по регулированию уровня инфляции**

Для повышения эффективности денежно-кредитного регулирования, т.е. способности Центрального банка достигать заявленные стратегические цели – снижение уровня инфляции, весьма значимым представляется исследование опыта антиинфляционного регулирования западных стран и применение наиболее успешных методов в отечественной практике. Необходимо отметить, что антиинфляционная политика всегда играла важную роль среди направлений макроэкономического регулирования. Но придаваемое этому направлению значение существенно изменялось на протяжении всей истории антиинфляционного регулирования.

Преодоление инфляции – как основная цель денежно-кредитного регулирования возникает только в период расцвета монетаризма. В период господства кейнсианского подхода в государственном регулировании основной целью регулирования, в том числе денежно-кредитного, – было достижение полной занятости, преодоление инфляции приоритетной задачей не являлось. Впервые необходимость борьбы с инфляцией остро проявилась после Второй Мировой Войны. Разрушенная войной экономика характеризовалась дезорганизацией денежного обращения, недостатком товарного предложение, что вело к высоким темпам роста цен. В этот период борьба с инфляцией осуществлялась в рамках общеэкономического восстановления разрушенного хозяйства и, в первую очередь, денежного обращения. Между тем уже в этот период в ряде западноевропейских стран возникли первые элементы политики доходов; наиболее яркими примерами могут служить Великобритания и Нидерланды.

Политика экономического роста, проводимая в западных странах в послевоенное время, основывалась на кейнсианской модели государственного регулирования. Как уже отмечалось выше, одним из основных элементов кейнсианской модели выступал тезис об инфляции как побочном явлении расширения эффективного спроса, неизбежной платы за высокие темпы экономического роста, которые обеспечивались, во многом, за счет практики дефицитного финансирования.

Конъюнктурный характер инфляционного процесса того периода требовал и конъюнктурных мер антиинфляционной политики. В её задачу входила стабилизация цен в период «перегрева экономики», сохранение умеренной инфляции, не ведущей к нарушению экономического равновесия и возникновению острых хозяйственных диспропорций и социальных конфликтов. Основными направлениями борьбы с ростом цен были дефляционная политика и политика доходов. Оба эти направления базировались на двух частях кейнсианской теории инфляции: первая – на концепции инфляции спроса, вторая – на концепции инфляции издержек. В принципе и дефляционная политика и политика доходов направлены на сокращение платежеспособного спроса, различен только используемый инструментарий. Такой вид антиинфляционной политики сводился к ограничению цен на некоторые товарные группы и сдерживанию или замораживанию роста заработной платы, сокращению государственных расходов, повышению уровня налогообложения, а также к увеличению процентных ставок и сокращению кредита путем введения ограничений на отдельные виды кредитов, кассовые резервы банков.

Несмотря на единый конечный итог этих двух направлений политики сжатия спроса, их применение дифференцировалось исходя из целей проводимой конъюнктурной политики. Стимулирующие меры для обеспечения экономического роста сочетались, как правило, с политикой доходов, что, с одной стороны, не вступало в противоречие с накачиванием спроса, а с другой – смягчало инфляционные последствия проводимой политики. Использование кейнсианского подхода в организации государственного регулирования, практика дефицитного финансирования экономики привели к тому, что к семидесятым годам инфляция становится
хронической проблемой экономик большинства стран. Постепенно
преодоление инфляции становится основной целью государственного
регулирования в западных странах. Теоретической базой антиинфляционного
регулирования становится монетаризм. Основными инструментами антиинфляционного регулирования, по мнению монетаристов, должны стать сокращение дефицита бюджета путем снижения государственных расходов и увеличения налогов, а также контроль над кредитами. Смещаются акценты и в приоритетных формах воздействия государства на экономику. На первый план выходит денежно-кредитное регулирование как основной рычаг управления инфляционными процессами. Основными целями денежно-кредитного регулирования того периода становятся динамика валютного курса, стабильность процентных ставок, уровень определенных денежных агрегатов.

Как показал опыт, использование данных целей как конечных оказалось малоэффективным. Например, из всех стран, использующих монетарное таргетирование, т.е. установление целевых темпов прироста денежной массы, только Германии удавалось достигать заявленные ориентиры. Установленных ориентиров роста денежной массы немецкому Бундесбанку удавалось достигать в основном за счет дифференциации размеров минимальных обязательных резервов на различные виды банковских депозитов (нормы обязательных резервов дифференцируются в зависимости от сроков обязательств и от валюты обязательств банка). А также Бундесбанком активно использовался кредитный контроль, включающий изменение стоимости кредита, предоставляемого коммерческим банкам, и норму переучета векселей.

Денежно-кредитная политика Великобритании с приходом в 1979 г. администрации М. Тэтчер также исходя из монетаристских позиций. Основной целью была провозглашена борьба с инфляцией, а основными инструментами ограничительная денежно-кредитная политика, либерализация валютного регулирования, снижение государственных расходов, ликвидация дефицита бюджета и погашение государственного долга. В качестве основной меры сдерживания роста инфляции было провозглашено монетарное правило: поддерживать равенство темпов прироста денежной массы и потенциального роста национального дохода. При этом предлагалось ограничивать темпы прироста денежной массы в несколько этапов, постепенно сокращая устанавливаемые пределы прироста денежных агрегатов. Центральным элементом экономической программы выступала среднесрочная финансовая стратегия, отличительной чертой которой являлась явная антиинфляционная направленность. Планировалось добиться устойчивого уровня цен посредством денежно-кредитного таргетирования. Финансовой политике отводилась подчиненная роль – она должна была способствовать достижению контрольных ориентиров прироста денежных агрегатов, посредством изменения уровня государственных расходов и прямого налогообложения.

Наиболее полно монетаристские принципы были реализованы в практике таргетирования денежной массы. При этом использовались сначала показатель М2, включающий все средства на текущих и срочных счетах, которые частный сектор может использовать как покупательное и платежное средство, а затем агрегат М0. На деле получалось, что в качестве таргетируемых администрация выбирала те показатели, динамика которых в прошлом укладывалась в установленные границы. Как только их прирост начинал превышать ориентиры, правительство изменяло систему контрольных показателей. Предпринимались и другие попытки «улучшить» показатели таргетирования. Неоднократно пересматривались и менялись установленные границы прироста и база их оценки. С 1979 г. при определении временного периода действия очередных контрольных показателей стал использоваться принцип, когда каждый контрольный период пересматривались как установленные границы увеличения денежной массы, так и длительность этого периода. Таким образом, практика монетарного таргетирования в Великобритании во многом дискредитировала тезис о возможности ликвидировать инфляцию исключительно путем мероприятий технического характера, а именно: изменения механизма контроля за денежной массой.

Неудачи монетарного таргетирования в большинстве стран заставляют национальные банки пересмотреть используемый монетарный режим. С начала 90-х годов начинается переход на использования инфляционного таргетирования как основополагающего монетарного режима денежно-кредитной политики. В 1990 г. на данный режим переходит Новая Зеландия, в 1991 г. – Канада, в 1992 г. – Великобритания, в 1993 г. – Финляндия, Швеция, Австралия, в 1994 г. – Испания, в 1997 г. – Израиль, Чехия, в 1999 г. – страны Еврозоны. С конца 90-х гг. начинается переход развивающихся стран и стран с переходной экономикой к использованию режима целевой инфляции: Польша – 1998 г., Чили, Бразилия – 1999 г., ЮАР, Таиланд – 2000 г., Норвегия, Колумбия – 2001 г. Как показал опыт этих стран инфляционное таргетирование позволяет достичь значительных успехов в борьбе с инфляцией.

В настоящее время в России развернулись оживленные дискуссии о целесообразности инфляционного таргетирования, которое уже в какой-то степени используется ЦБ РФ, однако весьма неэффективно. В этой связи интересен опыт именно развивающихся стран.

Среди развивающихся стран Чили первой прибегла к инфляционному таргетированию. Прежде чем провести таргетирование инфляции, в Чили провели несколько подготовительных мероприятий. В 1989 г. был разработан новый Закон о Центральном банке Чили, вступивший в силу в 1990 г. Закон наделил центральный банк независимостью и сделал одной из его конечных целей ценовую стабильность. Была достигнута сбалансированность налогово-бюджетной политики: с 1991 по 1997 г. государственный бюджет сводился с профицитом. После череды банковских кризисов в 80-х годах были введены новые стандарты банковского регулирования и надзора, по качеству сопоставимые со стандартами промышленно развитых стран. На инфляционные ориентиры стали полагаться только после успешного начального сокращения инфляции.

В результате снижения инфляции с двухзначных до однозначных цифр инфляционный ориентир приобрел статус цели денежно-кредитной политики. Антиинфляционная политика была разбита на два этапа: первый этап состоял в сокращении инфляции, второй – в удержании её на постоянном уровне. Официальный переход произошел только на втором этапе в 1999 г. Помимо инфляционного ориентира проводился мониторинг и таргетировалось несколько показателей:

– гэп между фактическим и потенциальным ВВП, который отражал текущий и проектный деловой цикл;

– гэп в совокупных доходах и расходах (или дефицит текущего счета платежного баланса);

– темп прироста ВВП, безработицы, а также реальной и номинальной заработной платы;

– денежное предложение и временная структура рыночных процентных ставок;

– бюджетный дефицит.

Кроме того, был введен жесткий контроль над движением капитала, действовавший на протяжении всех 90-х годов. Это позволило снизить волатильность иностранных инвестиций, увеличить их срок, сделало страну более защищенной от колебаний внешнеэкономической конъюнктуры.

Что касается использования инфляционного таргетирования для управления инфляцией в России, то на наш взгляд, ЦБ РФ пока не может его эффективно использовать ввиду невыполнения следующих условий: во-первых, независимость ЦБ РФ носит по-прежнему во многом формальный характер; во-вторых, не достигнуты открытость и транспарентность денежно-кредитной политики; в-третьих, согласно исследованиям, до сих пор отсутствует доверие к денежным властям; в-четвертых, инструментарий денежно-кредитной политики ЦБ РФ не способен обуздать инфляцию, которая в РФ носит немонетарный характер.

Интересным для России является и опыт Японии, с точки зрения, развития внутреннего производства. Японская модель базировалась на следующих основных принципах. Во-первых, это примат задач развития производства над другими задачами, в том числе над финансовой стабилизацией, а также отказ от слепого следования законам так называемого свободного рынка (например, отказ от рекомендаций послевоенной Японии ориентироваться, при отсутствии у неё собственного сырья и наличия мощной квалифицированной рабочей силы, прежде всего, на развитие трудоемких отраслей).

Так, сразу после окончания войны Япония оказалась перед дилеммой: либо целиком сосредоточиться на преодолении тогдашней гиперинфляции, либо первоначально сосредоточить усилия на восстановлении разрушенного войной производства. Японское правительство выбрало второй путь. Восстановление производства проводилось путем предоставления последнему дешевых и целенаправленных кредитов особенно через образованный в 1947 г. Банк по финансированию восстановления (при угрозе жестких санкций предприятиям в случае не целевого использования кредитов). В результате к 1949 г., году проведения «шоковой терапии», японское промышленное производство по различным отраслям было восстановлено на 80–100%, В последующие годы японское государство играло огромную роль в проведении такой инвестиционно-структурной политики, которая способствовала формированию всего спектра отраслей, присущих индустриально-развитым странам, с все большим упором на приоритетное развитие наукоемких производств.

Во-вторых, это длительное сохранение жесточайшего государственного контроля за внешнеэкономической и валютной деятельностью (по сути настоящей монополии внешней торговли). Только в 1970-е годы, убедившись в конкурентоспособности своей промышленности и прочности национальной валюты, Япония постепенно отошла от подобного жесткого контроля. В-третьих, в Японии проводился бескомпромиссный курс на защиту национального капитала в сфере производства, банковском деле и других сферах. В связи с этим предпочтение отдавалось не столько импорту иностранного капитала, сколько импорту передовой иностранной технологии.

Таким образом, мы можем говорить о формировании в Японии по сути особой модели экономического развития, получившей название «планово-рыночной экономики». В стране была создана своя модель государственного регулирования на базе взаимодействия административного аппарата и хозяйственной системы частного предпринимательства. С помощью этой системы вырабатываются и успешно применяются различные методы воздействия на хозяйственные решения частных предприятий, связанные с инвестициями, научно-технической политикой, ценообразованием на важнейшие продукты и ресурсы и пр. Эти методы не подменяют рыночный механизм, а поддерживают, дополняют и корректируют его функционирование.

На наш взгляд, учет японского опыта особенно важен для современной России, основными задачами которой являются сегодня: восстановление производства, национального сельского хозяйства, развитие банковского сектора, что является, в свою очередь, необходимыми условиями для преодоления инфляционных процессов. Наряду с этим при построении антиинфляционной политики чрезвычайно важно учитывать опыт стран, успешно справившихся с проблемой инфляции.

**2. Современное состояние инфляционного процесса и его результаты**

**2.1 Современное состояние уровня инфляции в России**

Пожалуй, в экономической теории нет области, в которой присутствовал бы такой же беспорядок, как в теории инфляции. Вопросы роста цен и обесценения денег, отождествлявшиеся с проблемами инфляции, всегда находились в центре внимания исследователей, о них написаны десятки тысяч книг и статей. Однако ни в отечественной, ни в мировой науке нет целостных, непротиворечивых и общепринятых представлений об инфляции. Ее анализ чаще всего осуществляется на интуитивном уровне.

Заимствованное из западных учебников определение инфляции как устойчивого и длительного повышения общего уровня цен, не раскрывающее основных признаков этого явления, нуждается в дальнейшем объяснении и детализации. Не зря говорят, что именно в деталях «скрывается дьявол». Сразу же возникают вопросы о различиях природы роста цен, о соотношении и взаимодействии денежных и не денежных, общеэкономических факторов их повышения и, наконец, о том, какой именно рост цен можно считать инфляцией.

Предпринимавшиеся в недалеком прошлом попытки разобраться в самом понятии инфляции чаще всего назывались схоластическим теоретизированием, «игрой в дефиниции» и противопоставлялись конкретному анализу. В результате до сравнительно недавнего времени как в отечественной, так и в зарубежной учебной литературе приводились различные, порой противоречащие друг другу определения инфляции, а в последние годы они сблизились, поскольку попросту списываются из «авторитетных» учебников. Недостаточно изучены вопросы эволюции инфляции как объективного явления и субъективные представления о ней.

Инфляция как некое негативное экономическое явление, в ее крайних формах способное дестабилизировать экономику страны, требует вмешательства государства в виде осуществление антиинфляционных мер. Антиинфляционные меры могут быть эффективными только в том случае, когда определены причины и импульсы развития инфляционного процесса. Это позволяет осуществлять более целенаправленное воздействие и, таким образом, нивелировать влияние истинных причин инфляции. В связи с этим представляется целесообразным проанализировать причины, которые обусловливают достаточно высокий уровень инфляции в России. Данный вопрос является чрезвычайно дискуссионным, и по сей день экономисты не пришли к единому мнению. Все многообразие точек зрения о факторах российской инфляции можно подразделить на три группы.

Ряд экономистов считает, что инфляция в России обусловлена действием факторов монетарной природы, прежде всего, избытком денежной массы, высокой скоростью денежного обращения. Называются также такие причины как политику кредитования Центральным банком коммерческих банков, динамику золотовалютных резервов государства. Соответственно, как наилучший возможный вариант антиинфляционной политики предлагались меры, направленные на сокращение количества денег в обращении: рестрикционная денежно-кредитная политика, увеличение налоговых ставок, снижение уровня государственных расходов.

Следующая группа ученых экономистов считает, что инфляция в России вызвана немонетарными факторами: диспропорциями в структуре производства, высоким уровнем монополизма в российской экономике, процессом выравнивания относительных уровней цен после их либерализации и приближением их к мировому уровню и структуре, процессом поэтапного повышения цен на энергоносители, неадекватность ценовых реакций предприятий рыночным условиям, мягкие бюджетные ограничения, отсутствие какой бы то ни было ответственности предприятий за невыполнение своих обязательств, в том числе механизма банкротств и др. На основе анализа этих факторов делался вывод о немонетарном характере российской инфляции и о доминирующей роли инфляции издержек в развитии инфляционных процессов. Соответственно, антиинфляционная политика, по их мнению, должна осуществляться преимущественно путем бюджетно-налоговой и антимонопольной политики, направленных на создание условий развития производства.

Наконец, ряд экономистов считают, что инфляция в России обуславливается действием специфических факторов, характерных только для переходных экономик вообще и для России в частности:

– специфическая динамика валютного курса под влиянием сочетания монополизма и технической отсталости;

– широкое распространение бартерных операций, что обуславливает специфическую структуру денежной массы в переходной экономике, особый характер её воздействия на цены;

– невыплаты заработной платы и неплатежи;

– адаптация экономики к переменам;

– сегментация денежного оборота, «вымывание денег из реального и концентрация их в трансакционном секторе»;

– суровые климатические условия на значительной территории России;

– разрыв хозяйственных связей, обусловленных распадом СССР, разрыв этих связей в рамках России.

По мнению автора, разные подходы к оценке причин инфляции обусловлены тем, что отсутствуют экономические индикаторы, которые способны с достаточной точностью оценить отдельно влияние различных факторов на инфляцию. Например, принято считать, что проводимая ЦБ РФ денежно-кредитная политика, а соответственно и монетарные факторы влияют исключительно на базовую инфляцию, которая представляет собой субиндекс, рассчитанный на основе набора потребительских товаров и услуг, используемого для расчета сводного индекса потребительских цен, за исключением товаров и услуг, цены на которые в основной массе регулируются на федеральном и региональном уровнях. Таким образом, базовая инфляция представляет собой ту часть инфляции, которая связана с валютным курсом, денежной политикой и инфляционными ожиданиями. Исходя из данного неверного подхода к оценке степени влияния немонетарных и монетарных факторов на уровень инфляции, можно сделать вывод о том, что рост цен по товарам с нерегулируемыми ценами не зависит от повышения цен на услуги естественных монополий, однако это не так.

По мнению автора, главной причиной инфляции в России является инфляция издержек, вызванная постоянным повышением тарифов на электро-, водо- и газоснабжение, а так же цен на другие виды топливно-энергетических ресурсов (см. табл. 1). Постоянный рост цен на топливно-энергетические ресурсы повышают стоимость практически любой продукции, так как производитель продукции перекладывает повышение цен на плечи потребителей данной продукции, способствуя тем самым росту уровня инфляции и возрастанию инфляционных ожиданий у населения.

Учитывая динамику изменения цен на топливно-энергетические ресурсы, не вызывает удивления достаточно высокий темп инфляции в РФ (см. табл. 2). Так, в январе – сентябре 2008 года сохранялся высокий рост потребительских цен. В сентябре по отношению к декабрю предыдущего года инфляция на потребительском рынке составила 10,6% (в аналогичный период 2007 года – 7,5%), базовая инфляция – 10,1% (6,7%). Среди потребительских товаров особенно высокими темпами росли цены на продукты питания. За январь – сентябрь 2008 года темп удорожания продовольственных товаров в 1,1 раза превысил общий темп прироста цен на потребительском рынке. Однако ускоренный рост цен был характерным не только для продуктов питания, традиционно отличающихся высокой волатильностью ценовой динамики, но и для других групп товаров и услуг. Заметно возросли темпы прироста цен на товары непродовольственной группы (до 6,5% по сравнению с 4,0% в сопоставимый период 2007 года). Платные услуги населению за девять месяцев стали дороже на 14,1%, что на 2,5 процентного пункта выше аналогичного показателя 2007 года. Таким образом, рост цен ускорился практически на все основные виды товаров и услуг и составил по итогам 2008 года 13,3%.

Разразившийся в 2008 году мировой кризис породил в экономики РФ ряд факторов, противоположно действующих на инфляционные процессы. В среднесрочной перспективе на развитие инфляционных процессов будут влиять:

1. сокращение кредитных операций (прежде всего, в сфере кредитования населения);
2. повышение процентных ставок за пользование кредитами и по депозитным операциям, что, по мнению ЦБ РФ, должно воспрепятствовать оттоку капитала за рубеж;
3. усиление оттока капитала за рубеж в связи с необходимостью погашения долга по ссудам (в 2009 г. только банки должны погасить около 80 млрд. долл. долга), и в связи с выводом иностранными инвесторами своего капитала;
4. снижение темпов роста доходов населения в условиях кризиса.

Перечисленные факторы будут влиять на сокращение объема денежной массы. Наряду с этим будут действовать в противоположном направлении такие факторы как:

1. выделение крупных сумм из государственных фондов для укрепления финансового состояния банков и корпораций;
2. выделение государственных ресурсов на развитие мелкого и среднего бизнеса, увеличение государственных заказов предприятиям оборонных отраслей;
3. расширение операций ЦБ РФ по рефинансированию коммерческих банков;
4. увеличение уставного капитала коммерческих банков;
5. расширение операций по секьюритизации активов банков (особенно в сфере ипотечного кредитования);
6. понижение курса рубля;
7. повышение тарифов на услуги естественных монополий.

Намечается переориентировать некоторые кредитные организации, придав им целевую направленность на развитие реального сектора. В частности, предполагается дать коммерческим банкам, использующим различные формы государственной поддержки, рекомендации направлять в приоритетном порядке средства на поддержку предприятий оборонно-промышленного комплекса, сельского хозяйства, а также субъектов малого и среднего предпринимательства. Будет способствовать оживлению экономики и развитие целевого кредитования предприятий под расчеты за поставленную продукцию (факторинг).

Особое внимание в среднесрочной перспективе будет уделено развитию сельскохозяйственных предприятий. В частности, предполагается изменить Меморандум о финансовой политике Банка развития и предусмотреть возможность кредитования крупных проектов в агропромышленном комплексе. Намечено поддерживать необходимый объем кредитования в рамках реализации государственной программы развития сельского хозяйства на 2008–2012 годы. Будет осуществляться субсидирование процентной ставки по кредитам, привлекаемым организациями и предприятиями агропромышленного комплекса.

Для оценки воздействия этих мер на инфляционные процессы важно оценить их эффективность, сопоставить затраты с результатами, с увеличением производства товаров, расширением их предложения. Государственное участие в организации, финансировании, контроле перечисленных мер позволяет предположить реальность их выполнения. Перечисленные меры будут способствовать расширению предложения отечественных товаров, что позволит снизить инфляционное напряжение на товарном рынке. Снижение цен на энергоносители, прекращение неоправданного в некоторых отраслях роста заработной платы создают основу для сокращения затрат на производство отечественных товаров и замедления роста цен.

Самое непредвиденное воздействие на инфляционные процессы может оказать порядок ценообразования. Можно выделить три группы товаров, способных повлиять на процесс ценообразования в экономике России в настоящее время:

1. снижение мировых цен на энергоносители и сырье. Как отмечалось, это непосредственно отразится на затратах, создавая условия для снижения цен на отечественные и импортные товары;
2. ужесточение государственного контроля за установлением цен российскими производителями и посредниками. Расширение практики государственных закупок предусматривает стабилизацию цен. Это относится и к товарам естественных монополий. Предусматривается установление ценовых преференций при размещении госзаказов. Будут уточняться ставки ввозных и вывозных пошлин.

Особо стоит проблема формирования цен на продовольствие. Активная поддержка российских сельхозпроизводителей в среднесрочной перспективе должна отразиться на увеличении объема производства и снижении цен на продовольственные товары. В то же время ООН негативно оценивает перспективы изменения цен на продукты питания. Леннарт Бейдж, глава Международного фонда сельскохозяйственного развития (ФФСР) при ООН считает, что в мире происходит структурный сдвиг в области цен на продукты питания. Этому способствовало использование пахотных земель для получения биотоплива, увеличение спроса на продовольствие в развивающихся странах, резкий приток спекулятивного капитала.

По данным ООН, мировые цены на продовольственные товары за последние пять лет выросли на 65%. Судя по индексу мировых цен на продовольствие, только в 2007 году молочные продукты подорожали на 80%, а зерно – на 42%. По мнению ООН, необходимо увеличивать объемы инвестиций в сельское хозяйство. В настоящее время международная помощь сельскому хозяйству составляет около 3%, в то время как в начале 80-х годов этот показатель составлял около 20%. Увеличение производства продовольствия в отдельных странах не решает проблемы его недостатка в целом, что сказывается на продолжающемся росте мировых цен.

В Кремле неоднократно различными специалистами обсуждались причины инфляции в России и антиинфляционные меры. Рассмотрим некоторые из точек зрения специалистов. В своем докладе председатель совета директоров ОАО «Агрохимбанк» **В.А. Гамза** показал, что не монетарные факторы, а, прежде всего, недостаточная монетизация экономики является во многом причиной инфляции и недостаточно высоких темпов экономического роста. Так, более двух третей национальной денежной базы России в настоящее время составляют наличные деньги, не участвующие в депозитно-кредитной мультипликации, что абсолютно не соответствует современному развитию России (коэффициент мультипликации составляет около 3, в то время как в развитых странах – 5–10), а база для долгосрочного кредитования составляет всего одну треть от общих резервов банков. Более того, ресурсы хозяйствующих субъектов составляли всего 15%, ресурсы кредитных организаций 7%, в то время как ресурсы государства находились на уровне 35% от ВВП страны.

Ректор Российской экономической школы **С.М. Гуриев** констатировал, что большинство экономистов считают монетарные факторы главной причиной инфляции в долгосрочной перспективе, однако в краткосрочной перспективе, которая более всего беспокоит представителей бизнес-сообщества, монетарные факторы не играют существенную роль. По мнению **С.М. Гуриева очень важной причиной инфляции является увеличение** цен на продукцию естественных монополий, которые в будущем будут расти еще быстрее, чем сейчас (примерно 10% в год в реальном выражении). Далее, на уровень инфляции влияет реальный обменный курс рубля. С.М. Гуриев подчеркнул важность достижения макроэкономической стабильности и низкой инфляции, без которых не может быть низких процентных ставок и долгосрочных инвестиций

Антиинфляционная политика в России после 1998 г. строилась с учетом монетаристских концепций, что справедливо критиковалось независимыми учеными-экономистами. Академик Л.И. Абалкин отмечал, что финансовую стабилизацию неправомерно отождествлять с низкими темпами инфляции, существует опасность в попытках сотворения своеобразного кумира из низких темпов инфляции, придания им целевой функции. Что касается денежно-кредитной политики, то не существует прямой, линейной причинно-следственной связи между ростом денежной массы и темпами инфляции, и это должно предупреждать от сугубо монетарной трактовки инфляции. Поэтому главная задача денежно-кредитной политики – направить денежные потоки таким образом, чтобы они максимально способствовали росту производства и минимизировали влияние на темпы инфляции.

Довольно резко критикует монетаристскую политику в России профессор Л.Н. Красавина: «Российские экономисты опирались на прямолинейную монетаристскую интерпретацию зависимости инфляции лишь от избыточного выпуска денег, бюджетного дефицита и нестабильности валютного курса и преувеличивали эффективность рыночного регулирования (рынок якобы лучше проведет свою работу, чем государство). Но оказалось, что монетаристскими методами невозможно подавить не денежные факторы инфляции, коренящиеся в сфере воспроизводства. Поэтому снижение темпа роста цен не означало достижения реальной финансовой стабилизации. Но было бы ошибочно отвергать роль денежных факторов в развитии инфляции». Успех в проведении антиинфляционной и денежно-кредитной политики достижим, по мнению Л.Н. Красавиной, если применить системный подход и рассматривать инфляцию как «многофакторный социально-экономический процесс», связанный «с его объективной основой – общественным воспроизводством, включая производство, распределение, обмен, потребление».

Как справедливо отмечается исследователями Института экономики РАН, ключевым моментом в стратегии развития финансово-денежной системы должно стать изменение сложившихся ориентиров денежно-кредитной политики, использование всех ее инструментов для создания условий экономического роста. Однако это возможно, если показатели инфляции перестанут играть роль главных критериев при выработке и проведении денежной политики. До сих пор инфляция оценивалась односторонне – с точки зрения влияния динамики объема денежной массы на цены и курс национальной валюты, при игнорировании влияния расширенного спроса на денежную массу и кредит. Это привело к потере способности денежно-кредитной политики влиять на экономический рост. В этих условиях для эффективной борьбы с инфляцией без ущерба для экономического роста требуются изучение и анализ всех ключевых элементов инфляционного процесса. В ближайшие годы в России следует ожидать сохранения относительно высоких темпов роста (по сравнению с другими странами мира) инфляции, поскольку не созданы действенные механизмы стабилизации экономики и регулирования уровня внутренних цен.

**2.2 Анализ использования инструментов денежно-кредитной политики Банком России для стабилизации уровня инфляции**

Преодоление инфляции является одной из важнейших стратегических задач, стоящих перед Банком России. Эта цель встала во главу угла всей денежно-кредитной политики Центрального банка, начиная с 1992 г. Более пятнадцати лет деятельность Банка России направлена на снижение уровня инфляции и сглаживание негативного влияния инфляции на экономическое развитие страны. Кризис 1998 г. положил, по нашему мнению, начало нового этапа в развитии денежно-кредитного регулирования. Соответственно, изменились и подходы в антиинфляционном регулировании.

Прежде всего, претерпела изменения система предложения денег Центральным банком: основным каналом предложения денег до 2000 г. было эмиссионное финансирование бюджета, а с 2000 г. – покупка иностранной валюты у экспортеров. Однако следует признать, что у Центрального банка по-прежнему отсутствует система управления денежным предложением. Используемая Банком России система управления денежной массой, опирающаяся на валютные интервенции и депозитные операции, не позволяет взять под полный контроль динамику денежно-кредитных показателей. Последняя определяется на сегодняшний день не столько политикой банка, сколько состоянием платежного баланса и бюджетных расходов, а набор инструментов денежно-кредитного регулирования, которые используются Банком России, недостаточен для эффективного управления ликвидностью банковского сектора. Достаточно стабильный экономический рост и относительная стабилизация денежного обращения, которые имели место быть практически вплоть до конца 2008 г., могут быть объяснены лишь положительной конъюнктурой на мировых рынках товаров российского экспорта.

Для целей дипломного исследования представляется важным определить, может ли центральный банк на современном этапе управлять инфляционными процессами, и располагает ли он действенными инструментами. Иными словами, можно ли назвать антиинфляционное регулирование, осуществляемое Центральным банком в рамках проведения денежно-кредитного регулирования эффективным. Индикатором эффективности антиинфляционного регулирования может выступать степень достижения поставленных целей. Для управления инфляционными процессами центральный банк использует сегодня два монетарных режима: монетарное и инфляционное таргетирование. Оба этих режима предусматривают выбор номинального денежного ограничителя, исходя из которого, строится вся денежно-кредитная политика. Устойчивость данного ограничителя рассматривается как цель данной монетарной политики. Центральный банк ежегодно устанавливает два таких ограничителя: уровень инфляции и темп прироста денежной массы.

Итак, для оценки эффективности проводимой денежно-кредитной политики и, соответственно, антиинфляционной политики, представляется целесообразным, проанализировать достигались ли Центральным банком поставленные цели в период с 2006 по 2008 гг. (см. табл. 3). Как следует из таблицы 3, связь между политикой, проводимой Банком России, и целями, декларируемыми им в основных направлениях денежно-кредитной политики, в течение последних трех лет достаточно слаба. Ни разу за рассматриваемый период Центральному банку не удалось достичь поставленных целей. Этот факт убедительным образом свидетельствует о том, что, к сожалению, на сегодняшний день вряд ли можно признать проводимую Центральным банком антиинфляционную политику эффективной.

Интересна причина столь низкой эффективности антиинфляционного регулирования Центрального банка РФ. Для этой цели представляется целесообразным проанализировать приемлемость используемых монетарных режимов в условиях российской экономики, а также эффективность используемых Центральным банком инструментов для управления инфляционными процессами. Из года в год Центральный банк устанавливает целевые темпы прироста агрегата М2, причем ни разу за весь период действий с 2006 по 2008 центрального банка установленные целевые темпы прироста не выполнялись.

Ежегодное невыполнение плана по агрегату М2 отчетливо свидетельствует о неэффективности использования монетарного таргетирования. На наш взгляд, можно выделить ряд объективных причин, делающих невозможным использование данного вида монетарного режима в условиях российской экономики. Одним из главнейших условий эффективности данного вида монетарного режима выступает точная оценка спроса на деньги, получить которую в странах с переходной экономикой не представляется возможным. Как правило, спрос на денежные средства можно определить исходя из величины ВВП, а вот спрос на деньги со стороны финансового рынка определить невозможно. Кроме того, высокая инфляция и зависимость национальной экономики от внешнеэкономической ситуации увеличивают вероятность ошибки при прогнозировании спроса на деньги. Это, в свою очередь, может привести либо к инициированию инфляционных процессов, либо к чрезмерному сокращению денежной массы, что в обоих случаях оказывает негативное, дестабилизирующее влияние на экономику страны. Еще одним важным препятствием к использованию данного монетарного режима выступают сложность определения изменения скорости обращения денег, что, в свою очередь, затрудняет точный прогноз ВВП, структуры денежной массы и денежного мультипликатора. Перечисленные выше факторы делают неэффективным использование монетарного таргетирования не только в странах с переходной экономикой или развивающихся странах, но и даже в развитых странах.

Второй вид монетарного режима, используемого Центральным банком для преодоления инфляционных процессов, выступает инфляционное таргетирование, предусматривающее установление целевого уровня инфляции. Как и монетарное таргетирование, инфляционное таргетирование в современных российских условиях является малоэффективным. Об этом также может свидетельствовать отклонение между запланированными и реальными показателями инфляции. Цель по инфляции Центральным банком РФ из года в год не выполнялась, что свидетельствует о неэффективности инфляционного таргетирования в России. Причина, на наш взгляд, заключается в том, что в России на сегодняшний день пока еще не сформировались условия для применения данного вида монетарного режима. Для успешного применения режима «целевой инфляции» необходимо выполнение трех ключевых условий.

Во-первых, Центральный банк должен обладать достаточной независимостью для проведения самостоятельной денежно-кредитной политики. Хотя ни один Центральный банк не может быть полностью независим от правительства, он должен, по крайней мере, обладать свободой в выборе инструментов для достижения целевого уровня инфляции. Кроме того, применение данного монетарного режима предусматривает обязательную публикацию прогнозов инфляции (как среднесрочных, так и долгосрочных), целевых ориентиров и результатов, за достижение которых вся ответственность возлагается на центральный банк. Это, в свою очередь, должно повысить транспарентность денежно-кредитной политики, обеспечивающую информированность хозяйствующих субъектов о целях и планах денежных властей, а также повысить уровень доверия хозяйствующих субъектов к органам денежного регулирования.

Во-вторых, власти должны отказаться от таргетирования других экономических показателей, в том числе от монетарного правила. Дело в том, что когда власти придерживаются сразу двух и более целей, рынок не знает, какой из них в случае ухудшения ситуации будет отдано предпочтение.

В-третьих, применение политики «целевой инфляции» подразумевает использование всего набора инструментов денежно-кредитной политики для достижения заданных параметров в зависимости от текущих условий.

Таким образом, можно выделить ряд объективным причин, выступающих непреодолимым препятствием эффективного использования инфляционного таргетирования в современной России. Одним из наиболее существенных препятствий выступает отсутствие в распоряжении Центрального банка действенных инструментов управления денежной массой и, соответственно, инфляционными процессами. Обратимся к одному из самых эффективных в странах с развитой рыночной экономикой инструментов регулирования денежного предложения – ставке рефинансирования.

Рефинансирование банков как источник денежного предложения, являющийся первоочередным среди других инструментов денежно-кредитной политики во всем мире, в России, к сожалению, не эффективен. Как отчетливо следует из графика 1, в рассматриваемом периоде прослеживается связь между изменениями величины ставки рефинансирования и объема денежной массы в обращении. Однако для того, чтобы сделать объективные выводы о влиянии процентной политики Центрального банка на экономику необходимо проанализировать связь между изменениями ставки рефинансирования, объема выданных кредитов и ростом международных резервов РФ (см. табл. 4).

Из таблицы 4 и графика 1 можно сделать вывод о том, что объем денежного предложения зависит не от величины ставки рефинансирования, а от иных факторов внешнеконъюнктурного характера. К таким факторам, в частности, можно отнести высокие цены на сырьевые товары, вызывающие большой приток валютной выручки в страну и побуждающие центральный банк скупать иностранную валюту, формируя при этом международные валютные резервы и наращивая объем денежной массы. Как следует из представленных выше данных, рефинансирование нельзя признать действенным инструментом воздействия Центрального банка на денежное предложение и на ликвидность банковской системы. На наш взгляд, причина этого заключается так же и в том, что установление ставки рефинансирования на чрезвычайно высоком по сравнению со средним уровнем рентабельности в экономике уровне не позволяет использовать данный механизм кредитования коммерческих банков как инструмент управления денежным предложением. Указание Банка России на неразвитость финансовых рынков и ограниченность роли кредита в финансировании экономики как на главную причину неэффективности рефинансирования, по меньшей мере, не корректно, поскольку развитие финансового рынка во многом определяется именно рефинансированием коммерческих банков Центральным банком. Только с вовлечением процентной ставки в механизмы денежно-кредитного регулирования посредством её снижения до уровня, приемлемого в сложившейся экономической ситуации, и отказом от политики «долларовой» эмиссии, рефинансирование станет эффективным инструментом регулирования денежного предложения и преодоления инфляционных процессов.

Не менее важным инструментом управления денежной массой в странах с развитой рыночной экономикой выступает переучет векселей Центральными банками. В России данный инструмент с 1999 г. не используется. До 1999 г. целью переучетных операций было стимулирование развития экспортно-ориентированных отраслей народного хозяйства для притока в Российскую Федерацию иностранной валюты. С наметившимися благоприятными внешнеэкономическими тенденциями Центральный банк приостановил проведение переучетных операций, несмотря на то обстоятельство, что именно эти операции позволяют эффективно (достаточно целенаправленно) «канализировать» излишнюю денежную массу.

Другой инструмент регулирования объемов денежной массы (основной элемент увязки бюджетного планирования и денежно-кредитной политики, широко используемый во всем мире) – покупка государственных ценных бумаг – после кризиса 1998 г. практически не используется. Основная часть портфеля принадлежащих Банку России государственных ценных бумаг неликвидна. После августовского краха рынка ГКО-ОФЗ в 1998 г. Центральный банк начал выпускать собственные облигации для проведения операций на открытом рынке, регулирования ликвидности банковской системы. Однако, поскольку объем эмиссии ОБР ограничен законодательно, то, соответственно, Центральный банк не может в полной мере использовать данный инструмент для воздействия на рынок. Ещё одним недостатком выступает порядок эмиссии данных ценных бумаг, который снижает оперативность данного инструмента воздействия.

Таким образом, при проведении денежно-кредитного регулирования Центральный банк РФ использует сегодня только три инструмента: депозитные операции, нормы обязательного резервирования и операции на открытом рынке, в основном в части операций на валютном рынке. Вряд ли данные инструменты можно признать высокоэффективными в части регулирования денежного предложения, а именно, для стерилизации денежной массы.

Для целей данного дипломного исследования проанализируем проведение центральным банком операций на валютном рынке с точки зрения их целесообразности и эффективности. Благоприятная конъюнктура, складывавшаяся вплоть до середины 2008 г. на мировых рынках, привела к стремительному росту экспорта и необычайному укреплению платежного баланса России. В этих условиях Центральный банк вынужден был скупать поступающую от экспорта выручку, чтобы избежать укрепления рубля, в результате чего золотовалютные резервы Центрального банка увеличились с 2000 г. по 2008 г. более чем в 16 раз (см. график 2).

Чрезмерное укрепление рубля, которое планомерно продолжалось по мере роста международных резервов РФ, было крайне нежелательно. Во-первых, резкое укрепление рубля могло привести к существенному производственному спаду (чего в рассматриваемом периоде не происходило), поскольку существенная часть товаров могла оказаться неконкурентоспособной по сравнению с зарубежными аналогами. Во-вторых, возвращение условий торговли к их нормальному состоянию, что и происходит в настоящее время, уже привело и еще может привести к очень существенному ослаблению рубля, а сильные колебания курса национальной валюты, как показывают исследования, крайне неблагоприятно отражаются на развитии экономики.

Именно, исходя из этих соображений, Центральный банк вынужден был вплоть до середины 2008 г. активно скупать поступающую от экспорта выручку, что, соответственно, приводило к увеличению денежной массы в экономике, о чем в частности свидетельствует увеличение денежных средств, находящихся на счетах в коммерческих банках (см. график 3). Однако объем поступающей в страну валютной выручки не зависит от политики ЦБ РФ, следовательно, нельзя говорить об эффективном управлении денежной массой Центральным банком.

Отсутствие действенных инструментов управления денежным предложением, невозможность точного определения и прогнозирования спроса на деньги и изменения скорости обращения делают невозможным использование как таргетирование денежной массы, так и инфляционного таргетирования как методов управления инфляцией.

Анализ, проводимый в данной главе, позволяет выявить, что в основе инфляции в России лежат немонетарные факторы. К важнейшим их них относят диспропорции в структуре производства, динамика тарифов естественных монополий, неадекватность ценовых реакций предприятий рыночным условиям. Что касается инфляции в современных условиях, то считается, что наиболее значимым фактором, обуславливающим развитие инфляционных процессов, выступает деятельность Центрального банка на валютном рынке, которая приводит к появлению избыточной денежной массы в обращении и, соответственно, инфляции. Для управления инфляцией, по крайней мере, её монетарной составляющей, Центральный банк, по сути, использует сегодня два метода: монетарное и инфляционное таргетирование. Однако, как показал проведенный анализ, ни один из этих методов нельзя назвать эффективным для управления инфляционными процессами в условиях современной российской экономики. Начнем с того, что оба эти метода являются взаимоисключающими (при применении режима «целевой инфляции» недопустимым является установление каких-либо дополнительных параметров). Далее отсутствуют необходимые условия применения данных методов в России, что делает их использование для управления инфляционными процессами практически безрезультатными. Более того, мы полагаем, что ни один из существующих сегодня монетарных режимов не может быть эффективно использован в современных российских реалиях в связи со специфичностью российской экономики.

**2.3 Проблемы стабилизации денежного обращения в современных условиях**

Дестабилизация денежного обращения – это результат взаимодействия разнообразных факторов и потому борьба с ней не должна быть односторонне направлена на ту или иную их группу, а должна носить комплексный характер. Такой подход применительно к российским условиям предполагает учет специфики переходной экономики и общеэкономической ситуации в стране. Это означает, что мероприятия денежно-кредитной политики следует проводить в единстве с решением вопросов по созданию благоприятных условий для хозяйственного роста, без которого стабилизация денежного обращения не может быть прочной.

Анализ состояния экономики и тенденций развития денежно-кредитной политики России необходим для того, чтобы дать оценку «усилиям правительства по стабилизации экономического положения и выработать рекомендации по осуществлению в данных условиях мер, направленных на нормальное развитие денежного обращения и хозяйства страны в целом. Особое место в антиинфляционной стратегии занимают денежные реформы – преобразования денежной системы (полные или частичные) с целью упорядочения и стабилизации денежного обращения. Различаются разные виды денежных реформ в зависимости от их целей и методов проведения.

1. образование новой денежной системы в связи с изменением формы организации денежного обращения в стране (например, переход от биметаллизма к золотому монополизму с середины XIX в., а затем от золотого стандарта к неразменным кредитным деньгам с 30‑х годов XX в.) или с изменением государственного строя, как это происходило в бывших колониях после завоевания ими политической независимости после второй мировой войны и в бывших советских республиках после распада СССР в 1992 г.

2. частичное преобразование денежной системы: изменение порядка эмиссии, новое наименование денежной единицы и видов денежных знаков, преобразование органов, осуществляющих регулирование денежного обращения.

3. стабилизация денежного обращения с целью сдерживания инфляции.

Денежные реформы осуществляются разными способами в зависимости от их целей, экономического и политического положения в стране, уровня инфляции, политики государства. До 30‑х годов XX в. денежные реформы совпадали с мерами по стабилизации валют – нуллификацией, девальвацией и ревальвацией – и сопровождались возвратом к золотому или серебряному стандарту.

Нуллификация денег – объявление государством обесцененных бумажных денег недействительными – проводится при сильной инфляции. Так, во Франции в конце XVIII в. была осуществлена нуллификация обесценившихся ассигнаций и земельных мандатов (разновидность бумажных денег) и взамен были выпущены металлические и разменные на золото кредитные деньги. С 30-х годов XX в. нуллификация проводится с незначительным выкупом обесценившихся денег, иногда в форме девальвации.

Наиболее распространенным методом стабилизации курса валют является девальвация – снижение курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам или международным валютным единицам. До отмены золотых паритетов валют в середине 70-х годов XX в. при девальвации одновременно снижались курс и золотое содержание валюты. В прошлом девальвация иногда сочеталась с обменом старых денег на новые. Порой девальвация фактически совпадала с нуллификацией, если обесцененные деньги обменивались на новые по крайне низкому соотношению.

Ревальвация – повышение курса национальной валюты по отношению к иностранным или международным валютным единицам – применяется, если инфляция развивается медленнее, чем в других странах, платежный баланс активен, а интересы кредиторов и импортеров взяли верх над должниками и экспортерами.

Предпосылки успеха:

Первой предпосылкой успешного проведения денежной реформы является экономический рост, увеличение производства и товарооборота.

Вторая предпосылка оздоровления денежного обращения – сокращение дефицита государственного бюджета.

Третья предпосылка – сжатие излишка денежной массы в обращении с учетом реальной потребности хозяйственного оборота в деньгах.

Четвертая предпосылка стабилизации денег – уменьшение дефицита платежного баланса, сокращение внешнего долга, накопление официальных золотовалютных резервов для поддержания валютного курса.

Наиболее успешны денежные реформы, проводимые в завершение комплексной антиинфляционной программы.

Парадоксы проводимой в настоящее время в России денежно-кредитной политики войдут в историю как самые нелепые курьезы. Как, к примеру, объяснить здравомыслящему человеку сложившуюся в российской экономике ситуацию, при которой чем больше валютные поступления от экспорта нефти, тем меньше денежных ресурсов остается в распоряжении российских предприятий. Чем больше приток иностранных инвестиций, тем меньше возможности внутренних накоплений.

На 1 января 2008 года на 5,51 трлн. находящихся в обращении рублей денежной базы Центральный банк аккумулировал 11,75 трлн. рублей международных резервов. Иными словами, на один рубль, работающий в российской экономике, более двух резервируется в иностранных активах. Для сравнения заметим, что в развитых странах соотношение обратное – величина денежной базы многократно превышает объем золотовалютных резервов.

Наши денежные власти искусственно сужают объем денежного предложения даже по сравнению с самой консервативной моделью денежной политики, известной как «валютное правление» (когда страна жестко привязывает объем денежной базы к величине валютных резервов).

Двукратное занижение объема денежной базы по отношению к объему резервов означает соответствующее ограничение денежного предложения и возможностей кредитования экономического роста, повышения инвестиций, роста занятости и доходов населения. Неспособность денежных властей эффективно распорядиться обрушившимся на Россию потоком нефтедолларов оборачивается для предприятий завышенными процентными ставками и трудностями в получении кредита. Все последние годы Центробанк использует единственный канал денежной эмиссии – под прирост чистых международных резервов органов денежно-кредитного регулирования, (проще говоря, приобретение иностранной валюты). При такой политике выходит, что – чем больше валютной выручки приходит в Россию от экспорта нефти и газа, тем меньше денег остается для внутреннего производства.

В рамках принятых денежными властями ограничений на прирост денежной массы приток валютных поступлений от наращивания экспорта углеводородов оказывается для экономического роста бесполезным. Ведь при превышении денежной эмиссии под прирост валютных резервов установленной ЦБ верхней границы прироста денежной массы получается, что чем больше в страну поступит валютной выручки, тем больше будет величина стерилизации денежной массы. В той мере, в которой доходы получат нефтегазовые кампании, деньги будут изъяты из государственного бюджета с целью их замораживания в Стабилизационном фонде и вывоза рубеж. При этом вслед за государством, наращивающем свои валютные резервы сверх какой-либо разумной меры, к вывозу капитала подталкиваются частные корпорации. После либерализации валютного регулирования по суммарному вывозу прямых иностранных инвестиций Россия, (по оценкам экспертов ЮНКТАД, 120 млрд. долл.), вышла в 2005 г. на третье место среди развивающихся стран и стран с переходной экономикой (в 2000 г. она занимала 12‑е место) после китайского Гонконга (470 млрд. долл.) и британских Виргинских островов (123 млрд. долл.). Если учесть, что часть инвестиций из оффшорных территорий, таких как Виргинские острова, является капиталом российского происхождения, то она фактически занимает второе место. Всего же, по оценкам экспертов вывоз капитала из России достиг 600 млрд. долл. и продолжает возрастать. При такой политике бесполезными оказываются и иностранные инвестиции. Ведь согласно ее логике, чем больше капитала вложат в приобретение акций российских предприятий иностранные инвесторы, тем больше будет прирост валютных резервов и денежная эмиссия под их увеличение, и тем больше денег будет стерилизовано денежными властями.

Представляется необходимым разобраться в этих парадоксах. Они заключены в самой технологии планирования денежного предложения, навязанной нам МВФ и остающейся неизменной с 1992 г., несмотря на чудовищный ущерб от ее применения. Суть этой технологии сводится к ежегодному планированию прироста денежной массы, исходя из целевых установок по ограничению инфляции, экзогенно задаваемого прироста ВВП и предположения о неизменной скорости обращения денег. Формально она исходит из хорошо известного тождества монетарной теории, согласно которому произведение количества денег на скорость их обращения эквивалентно произведению объема обращающихся на рынке товаров на их цены.

Хотя никаких сколько-нибудь обоснованных моделей, позволяющих рассчитать зависимость между приростом денежной массы и уровнем инфляции, ни Центральный банк, ни правительство не представляют, фактически они исходят из линейной зависимости между темпом прироста цен (инфляцией) и темпом прироста денежной массы, считая скорость их обращения и объем товарной массы неизменными. Отсюда вытекает и логика проводимой ими политики количественного ограничения денежной массы в целях сдерживания инфляции. Эта крайне упрощенная и далекая от экономической реальности с ее нелинейными и сложными обратными связями и неопределенностями логика бездоказательно предполагает фиксацию нынешнего уровня монетизации российской экономики, поэтому это рассуждение не выдерживает критики. Во-первых, многочисленные эмпирические исследования по данным разных стран доказали отсутствие статистически значимой зависимости между инфляцией и уровнем монетизации экономики, так же как и приростом денежной массы. Более того, в последние годы отчетливо наблюдается отрицательная корреляция между приростом денежной массы и инфляцией. С ремонетизацией российской экономики происходит нормализация денежного обращения (вытеснение суррогатов, дедолларизация, повышение доверия к рублю) снижается его скорость и, соответственно, уменьшается инфляция.

Во-вторых, хотя прирост количества денег в обращении превышает в последние годы 30%, уровень монетизации российской экономики остается явно недостаточным. Об этом свидетельствуют как межстрановые сопоставления, так и хроническая нехватка кредитных ресурсов для предприятий, которые во все больших масштабах прибегают к займам за рубежом. В период быстрого роста экономики в 1996–2000 гг., когда ВВП Китая вырос на 49%, а прирост денежной массы составил 222%, цены снижались на 2–4% в год благодаря опережающему росту производства потребительских товаров и регулированию доходов.

Сведение всех факторов, генерирующих инфляцию, к приросту денежной массы – грубейшее упрощение, приводящее к хронической недомонетизации российской экономики, следствием которой становится искусственное снижение инвестиционных возможностей и сдерживание экономического роста. Международный опыт свидетельствует о том, что страны, которым пришлось осуществлять модернизацию и структурную перестройку своей экономики, чтобы сделать ее конкурентоспособной, в течение долгих периодов демонстрировали очень высокий уровень инвестиций. В послевоенной Европе норма накопления вплоть до 70-х годов составляла 25%. В Японии в тот же период она достигала 30%, а в Южной Корее была еще выше. В период индустриализации в СССР, а также в проводящем модернизацию экономики современном Китае норма накопления превышала 1/3, достигая 40% ВВП.

Использование средств бюджета в инвестиционных целях повысило бы норму накопления до 25–28%, что соответствовало бы нормальному уровню динамично развивающихся стран. Согласно расчетам В.Е. Дементьева по модели догоняющего развития «достаточно увеличения нормы накопления с 22,3% до 26%, чтобы с консервирующей отставание траектории развития перейти на траекторию его преодоления. Увеличение рассматриваемой нормы до 28% позволяет сделать это относительно быстро». По другим оценкам, чтобы исправить положение с обновлением основных фондов и серьезно заняться реструктуризацией промышленности с учетом допущенного отставания, необходим уровень накоплений не менее 40% ВВП. Из этого следует беспочвенность рассуждений руководителей денежных властей об избыточности денежной массы – в действительности использование ее стерилизуемой части в инвестиционных целях лишь приблизило бы норму накопления к необходимому уровню.

Инфляция, как известно, имеет многофакторную природу, и ее сведение лишь к одному приросту денежного предложения вызывает недоумение. Если принять последнее неизменным, то легко показать, что инфляция может генерироваться: увеличением скорости обращения денег вследствие повышения инфляционных ожиданий населения или снижения его склонности к сбережениям; падением обменного курса национальной валюты; сокращением предложения потребительских благ; злоупотреблениями монополистов доминирующим положением на рынке путем завышения цен. Лишь последний фактор генерирования инфляции находится в прямом ведении правительства. При этом оно не проявляет ни желания, ни способности его обуздать. Напротив, каждый год правительство задает план роста регулируемых им тарифов на услуги естественных монополий, запуская тем самым спираль инфляции издержек по всем технологическим цепочкам.

Основным направлением борьбы с инфляцией в здоровых экономиках является повышение эффективности и рост объемов производства. За счет НТП происходит непрерывное снижение издержек производства и создаются новые виды продукции, что ведет к увеличению предложения товаров и, в условиях добросовестной конкуренции, к снижению цен. Поэтому в развитых странах государство наращивает расходы на стимулирование инновационной и инвестиционной активности, не боясь инфляционных последствий.

При правильной организации денежного предложения по каналам рефинансирования производственной и научной деятельности, программ и институтов развития, его увеличение через небольшой промежуток времени (обусловленный длительностью соответствующих научно-производственных циклов) нейтрализуется расширением производства товаров и снижением издержек вследствие внедрения новых технологий. Сложность этой политики заключается в обеспечении целевого и эффективного использования денег, предлагаемых по каналам кредитования роста производства и финансирования инвестиций в его модернизацию и НИОКР. Именно этим заняты институты развития и денежные власти развитых стран, управляющие потоками денег в механизмах стимулирования инновационной и инвестиционной активности.

Хотя Центральный банк сегодня уже признает ведущее значение немонетарных факторов инфляции, борьба с ней по-прежнему сводится к количественному ограничению прироста денежной массы. В условиях, когда главным источником инфляции является завышение цен монополистами, такая денежная политика ведет к снижению возможностей экономического роста и роста доходов населения, сводясь к обслуживанию перетока доходов к монополизированным и экспортно-ориентированным отраслям. При этом ее антиинфляционная эффективность остается весьма низкой, так как ограничение роста доходов населения и расходов государства почти не влияет на возможности монополистов завышать цены. Наоборот, сокращая конечный спрос и ухудшая условия кредитования производства, угнетая инвестиционную и инновационную активность, эта политика ведет к сокращению предложения товаров и ускорению оборота денег, что, согласно тому же основополагающему тождеству монетарной теории, влечет повышение инфляции.

Так возникает еще один парадокс проводимой денежной политики – чем больше денег стерилизуют денежные власти, тем труднее подавить инфляцию.

Вместо того чтобы проводить жесткую антимонопольную политику государство ограничивает прирост денег в экономике, сокращая конечный спрос и сужая возможности роста производства. В результате закрепляется депрессивное положение и деградация отраслей, ориентированных на внутренний рынок, десятки миллионов людей теряют возможности увеличения доходов, становится хронической массовая бедность. Процветают лишь высокомонополизированные производства товаров и услуг первой необходимости и экспортно-ориентированные предприятия.

Ошибочность постулата о некотором предельном с точки зрения инфляционной безопасности уровне монетизации российской экономики опровергается как многочисленными исследованиями, доказавшими отсутствие статистически значимой зависимости между инфляцией и уровнем монетизации экономики, так и курьезными последствиями необоснованной политики количественного ограничения прироста денежной массы. В той мере, в которой правительство изымает деньги налогоплательщиков из российской экономики и вывозит их за рубеж, они направляются туда же, чтобы занять недостающие им денежные средства. В последние годы наблюдался устойчивый и быстрый рост частных заимствований за рубежом. При этом правительство ссужает деньги российских налогоплательщиков зарубежным заемщикам под 4–5%, а они вынуждены там же занимать изъятые у них денежные ресурсы под 8–15% годовых. Получается, что чем больше приток иностранной валюты в страну, тем меньше спрос на кредиты национальной банковской системы и тем больше российские предприятия занимают за рубежом.

При такой политике в России никогда не будет своей полноценной банковско-кредитной системы. Поскольку Центральный банк жестко ограничивает денежное предложение и не занимается созданием должной системы рефинансирования коммерческих банков, рост последних жестко ограничен общим пределом роста денежной массы, устанавливаемым денежными властями. В результате коммерческие банки не могут удовлетворить растущий спрос на кредиты. Их наиболее благополучные клиенты, достигая уровня международной конкурентоспособности, переходят на кредитование за рубежом. И без того небольшой объем операций отечественного банковского сектора сужается.

Хотя в последние годы рост активов, капитала и ресурсной базы банковского сектора превысил 20% в год, в отсутствие механизмов рефинансирования кредитов на расширение производства банковская система в ближайшие годы подойдет к пределам своего роста. Узость ресурсной базы банковской системы и практически полное отсутствие механизмов долгосрочного кредитования производственной сферы – прямое следствие ограничительной политики денежных властей, не выполняющих функцию организации кредита. Достаточно сказать, что отношение объема кредитов частному сектору, совокупного капитала и активов банковского сектора к ВВП в России впятеро меньше, чем в других странах «восьмерки» и вдвое меньше, чем в других странах с переходной экономикой. Подавляющее большинство предприятий вынуждены развиваться только за счет собственных средств – доля банковских кредитов не превышает 10%. Для сравнения, в США этот показатель составляет 40%, в ЕС – в среднем 42–45%, в Японии – 65%. Темпы роста банковского кредита могли быть гораздо выше, если бы Центральный банк и правительство создавали для этого необходимые условия. Но, искусственно сдерживая денежное предложение и удерживая ставку рефинансирования на уровне, существенно превышающем рентабельность внутренне ориентированных секторов экономики, Центробанк блокирует развитие всей банковской системы, ограничивая спрос на деньги краткосрочными спекулятивными операциями и сверхприбыльными отраслями. Своей политикой Центральный банк подталкивает конкурентоспособные предприятия к кредитованию за границей, подрывая тем самым возможности роста отечественной банковской системы и финансового рынка. Это ведет к поглощению российской банковской системы иностранным капиталом сразу же после присоединения России к ВТО.

Банк России выполняет свою главную функцию организации денежного предложения с точностью до наоборот – вместо создания денег занимается их изъятием из экономики. Между тем смысл самого существования Центробанка заключается в осуществлении монополии государства на организацию денежного обращения и денежной эмиссии в целях обеспечения благоприятных условий для экономического развития. В число этих условий, помимо стабильной валюты, входит наличие доступного кредита, механизмов аккумулирования сбережений и их трансформации в долгосрочные инвестиции, технологий устойчивого рефинансирования расширенного воспроизводства, а также поддержания необходимого уровня инновационной и инвестиционной активности.

Как известно, мировой экономический рост начался с промышленной революции в Европе, которая стала возможной благодаря организации долгосрочного дешевого кредита государством, создавшим механизм эмиссии национальной валюты. К сожалению, колоссальный мировой опыт успешного кредитования экономического роста остается не востребованным денежными властями России. Главным результатом их политики становится дефицит денежного предложения, приводящий к завышению процентных ставок, эмиссии денежных суррогатов, долларизации экономики и росту транзакционных издержек, падению конкурентоспособности отечественных товаропроизводителей, деградации и сокращению производства. Выгоду от этого получают экспортеры, пользуясь заниженным курсом рубля для извлечения сверхприбылей от вывоза дешевых природных ресурсов, иностранные инвесторы, по дешевке скупающие права собственности на российские объекты, а также финансовые системы США и ЕС, почти бесплатно привлекающие российские валютные резервы для кредитования своего дефицита.

В результате проводимой денежно-кредитной политики мы лишились значительной части производственного и инвестиционного потенциала. Мы могли бы иметь сегодня вдвое больший объем ВВП и инвестиций, гораздо более прогрессивную структуру экономики, если бы денежно-кредитная политика проводилась в интересах социально-экономического развития страны. В целях оздоровления финансового положения производственных предприятий и создания условий для роста инвестиционной активности, должны быть предприняты следующие меры по устранению узких мест и повышению эффективности системы государственного регулирования денежного обращения.

Во-первых, должны быть устранены основные причины демонетизации экономики. Для этого необходимо отказаться от необоснованной политики количественного регулирования денежной массы и перейти к регулированию ставки рефинансирования – с ее последовательным снижением до уровня, не превышающего норму рентабельности внутренне-ориентированных секторов экономики. Уровень денежного предложения следует привести в соответствие со спросом на кредитные ресурсы со стороны производственной сферы. Для этого, вместо эмиссии денег под прирост валютных резервов необходимо перейти к рефинансированию коммерческих банков под залог векселей платежеспособных производственных предприятий. Это потребует от Центрального банка организации мониторинга платежеспособности крупных предприятий и обеспечения прозрачности его эмиссионной политики, приведения ее в соответствие с задачами ремонетизации экономики.

В свою очередь, доступ к кредитным ресурсам Центрального банка потребует от предприятий повышения прозрачности и эффективности своей деятельности, будет способствовать их модернизации в соответствии с требованиями повышения конкурентоспособности. При такой организации политики денежного предложения обеспечивается главная функция денежной эмиссии – кредитование экономического роста. Снижая ставку рефинансирования, Центральный банк стимулирует рост экономической активности; повышая ее – ужесточает требования к экономической эффективности. Это дает возможность проведения гибкой денежно-кредитной политики в соответствии с целями и приоритетами экономической политики государства.

Во-вторых, необходимо приступить к формированию механизмов долгосрочного кредитования инвестиций в развитие и модернизацию предприятий, осваивающих перспективные современные технологии, а также выполняющих важные социальные функции;

В-третьих, необходимо прекратить использование гарантированных государством высокодоходных спекулятивных инструментов, отвлекающих денежные ресурсы из производственной сферы, включая эмиссию Центральным банком облигаций и открытие им депозитных счетов коммерческим банкам. Переориентация политики денежного предложения на рефинансирование производственной деятельности снимает проблему стерилизации «избыточной» денежной массы – соответствующим регулированием процентных ставок обеспечивается ее связывание в кредитовании роста объемов и повышении эффективности производства и предложение товаров и услуг.

В-четвертых, следует принять меры по защите отечественной банковской системы от поглощения зарубежными конкурентами, ограничив присутствие последних на российском рынке разумными пределами.

В-пятых, должны быть предприняты необходимые действия по улучшению структуры денежной массы, резкому сокращению ее наличной составляющей. Для этого следует осуществить комплекс мер по электронизации платежей и расчетов, внедрению соответствующих информационных технологий в торговле и финансовых услугах, обеспечение надежной правовой защиты сделок, совершаемых в электронной форме. Эти меры будут содействовать декриминализации экономики, вытеснению теневой составляющей хозяйственного оборота, сокращению неплатежей и ремонетизации экономики, повышению эффективности денежного обращения и снижению инфляции.

Итак, в результате анализа проблем стабилизации можно сформулировать следующие основные предложения, касающиеся политики по сдерживанию инфляции в России:

1. снижение инфляции не должно являться конечной целью государственной политики, а только инструментом роста благосостояния и повышения привлекательности нашей страны для инвесторов;

2. на уровень инфляции влияет не один, а совокупность факторов: помимо монетарного, значительную роль играют такие факторы как рост цен на продукцию естественных монополий (инфляция издержек), рост мировых цен, инфляционные ожидания и курсовая динамика. Поэтому для снижения инфляции необходимо применять комплекс мероприятий, влияющий на все перечисленные факторы;

3. помимо применяемых в данных момент методов регулирования уровня инфляции, необходимо в большей степени использовать инструментарий денежно-кредитной политики, в первую очередь регулирование ставки рефинансирования, а также развитие долгового рынка, в частности рынка рублевых облигаций

4. необходимо разработать долгосрочную программу развития экономики России и уточнить систему мер и инструментов денежно-кредитной политики, которые позволили бы не просто стерилизовать поступающую в оборот денежную массу, но и направить ее на развитие реального сектора, в том числе путем предоставления гарантий по кредитам отечественным предприятиям, что позволило бы избежать серьезных долгосрочных инфляционных последствий для экономики.

В результате осуществления предлагаемых мер политика ЦБ РФ станет соответствовать обоснованному спросу на деньги, обеспечивая эффективное использование имеющегося в стране научно-производственного потенциала и рост экономики. Сочетание целевого контроля над эмиссией денег и механизмов рефинансирования кредитных институтов под спрос на деньги со стороны производственной сферы обеспечат удержание низкой инфляции и низких процентных ставок, нормализацию платежного оборота, оздоровление финансового положения производственных предприятий и подъем инвестиционной активности.

**3. Пути стабилизации денежного обращения в России**

**3.1 Денежно-кредитная политика как важнейшее направление в стабилизации денежного обращения**

Современная денежно-кредитная политика России имеет небольшой период становления и соответственно опыт достижения поставленных целей. Сложности ее реализации связаны с неразвитостью денежно-кредитных и финансовых отношений рыночного типа, а также тяжелым состоянием экономики. При этом меры кредитно-денежной политики в значительной мере страдают односторонней ориентацией на ортодоксально-монетаристские теоретические принципы и на соответствующие им стабилизационные программы МВФ. Неудивительно, что часто они не отвечают объективным условиям, в которых находится российская экономика, не учитывают ее национальную специфику, потребности субъектов национальной экономики в преодолении спада производства и обеспечении предпосылок для активизации инвестиционной деятельности в реальном секторе экономики.

В современных условиях государственное регулирование денежного обращения должно способствовать созданию предпосылок экономического роста, что является первостепенной задачей для народного хозяйства России. В то же время от роста производства можно будет ожидать укрепления покупательной способности денег и в целом положительного воздействия на процессы, протекающие в области денежного обращения. Незащищенность денежной системы России от инфляции, а скорее несовершенство методов регулирования денежного обращения заставляет искать и разрабатывать новые инструменты денежно-кредитной политики.

В России для объяснения динамики цен часто используется уравнение обмена И. Фишера:

MV=PQ,

где M – денежная масса в обращении, V – скорость оборота денег, P – уровень цен, Q – национальный продукт. При этом не учитывается ограниченность подобного математического обоснования количественной теории денег, а также нелогичность, так как номинальный денежный оборот (MV) и номинальный национальный продукт (ВВП) – несопоставимы и не включают доходы, перераспределяемые через бюджет и финансовый рынок. Кроме того, многие экономисты, высказывают мнение, что проводимую в России монетарную политику нельзя назвать по-настоящему монетаристской. Так, профессор Ю.Я. Ольсевич пришел к выводу, что основное содержание монетаристской теории состоит в выяснении факторов, определяющих движение спроса на деньги. В России же за монетаризм выдается некое теоретизирование по поводу предложения денег, хотя сама возможность существования такой экономической теории подлинным монетаризмом отрицается.

Действительно, проблема заключается в том, что при проведении денежно-кредитной политики на первое место в регулировании ставилось предложение денег, а спросу на деньги отводилось место на втором плане при допущении, что он в какой-то мере стабилен. Но, как показала практика, предпосылка о стабильности спроса неверна. Необходимо признать, что механизм связи предложения денег и совокупного спроса на деньги мало изучен. Еще М. Фридмен объяснял его таким образом: при увеличении денежного предложения привычное соотношение денег и других видов активов меняется, и, чтобы восстановить его, население начинает покупать любые реальные и финансовые активы, совокупный спрос возрастает и в конечном счете приводит к росту номинального ВВП. На примере нашей страны это утверждение часто опровергалось.

Следует отметить также неудачное применение концепций монетаризма в западных странах, в частности в США, где на протяжении 1979–1982 гг. проводилась денежная политика монетарного таргетирования. Так что недостаток, указанный Ю.Я. Ольсевичем, относится не только к российской практике проведения монетарной политики. И хотя критика монетаризма имеет под собой реальные основы, однако проводимая в России политика сдерживания денежного предложения имеет немало сторонников. Так, важнейшим фактором, определяющим динамику инфляции, бывший советник Президента РФ по экономическим вопросам А.Н. Илларионов считает «темпы увеличения номинального денежного предложения, иначе говоря, темпы прироста номинальной денежной массы». Вторым по значимости фактором А.Н. Илларионов считает спрос на деньги, причем в краткосрочном периоде, так как именно он подвержен серьезным колебаниям; долгосрочный же спрос на деньги не принимается во внимание, потому что он «представляется более или менее стабильным».

Другие экономисты придерживаются мнения, что главную роль в денежно-кредитной политике должна отводиться валютной политике, проводимой на основе плавающего курса. После валютных кризисов 1990‑х годов наибольшее распространение получила точка зрения, что режим обменного курса имеет право на существование только в своих крайних выражениях: либо фиксированный, либо плавающий. Ряд экономистов полагают, что режим плавающего курса обладает очевидными преимуществами, а фиксированный необходимо применять только в качестве временной меры для снижения инфляции. Другие считают фиксированный курс единственной приемлемой формой организации валютной политики в развивающихся странах и странах с переходной экономикой. Вместе с тем некоторые исследователи продолжают считать, что режимы денежной политики и обменного курса промежуточного характера все же имеют право на существование. Несмотря на то, что число стран, использующих промежуточные способы таргетирования обменного курса, сократилось, все же в ряде стран, например в Венгрии, с успехом продолжает применяться политика узкого валютного коридора. Отрицательным последствием такой политики валютного таргетирования, как считает, например, д.э.н. М.В. Ершов, является утрата центральными банками основных рычагов денежно-кредитной политики. Центральные банки фактически перестают выполнять свои основные функции, полностью связывая собственную денежно-кредитную политику с политикой «страны-метрополии».

Таргетирование денежных агрегатов является классическим инструментом монетарной политики. Однако в настоящее время оно становится все менее популярным, что связано в первую очередь с мало предсказуемыми изменениями скорости обращения денег, причем это касается не только стран с переходной экономикой, но и развитых стран. Данное обстоятельство ставит под сомнение эффективность использования денежных агрегатов в качестве промежуточной цели денежно-кредитной политики, поскольку достижение ценовой стабильности как конечной цели ставится под вопрос. Россия в этом смысле не стала исключением.

Так, еще в 2001 г. контроль за денежным предложением являлся важнейшим механизмом обеспечения внешней и внутренней стабильности рубля и являлся основой планового и предсказуемого изменения валютного курса. Но уже в 2002 г. Центральный банк РФ признается, что в России не наблюдается тесной корреляции динамики показателя М2 и инфляции. В этой связи роль М2 в анализе и оценке инфляционных процессов заметно снижается, но в условиях недостаточного развития финансовых рынков анализ динамики денежного агрегата М2 является полезным для оценки текущих монетарных условий, инфляционных ожиданий и будущей инфляции.

Существуют и другие аргументы против режима, основанного на регулировании денежного предложения. Среди них можно упомянуть сомнения в способности центрального банка контролировать широкие денежные агрегаты, если они используются в качестве целевого ориентира, а также мнение о слабой информативной значимости денежных параметров для экономических агентов, в первую очередь коммерческих банков.

Как справедливо отмечается исследователями Института экономики РАН, ключевым моментом в стратегии развития финансово-денежной системы должно стать изменение сложившихся ориентиров денежно-кредитной политики, использование всех ее инструментов для создания условий экономического роста. Однако это возможно, если показатели инфляции перестанут играть роль главных критериев при выработке и проведении денежной политики. До сих пор инфляция оценивалась односторонне – с точки зрения влияния динамики объема денежной массы на цены и курс национальной валюты, при игнорировании влияния спроса на денежную массу. Это привело к потере способности денежно-кредитной политики влиять на экономический рост. Поэтому ЦБ РФ должен перестать быть заложником концепции монетаризма, а главной задачей денежно-кредитной политики должно стать удовлетворение спроса на денежные средства со стороны экономики страны. При чем вливаемые в экономику денежные ресурсы должны быть «дешевыми», что бесспорно будет способствовать экономическому росту и сокращению безработицы.

**3.2 Таргетирование инфляции как основное направление в регулировании инфляционных процессов в России**

Мы определили, что уровень инфляции является одним из наиболее значимых показателей и проходит «красной нитью» через цели, которые в своей деятельности определяет Банк России. Режиму инфляционного таргетирования в настоящее время уделяется значительное внимание, хотя для России данный режим реализации программно-целевого подхода к решению многокритериальных задач экономики, увы до недавнего был прочно забыт. Если раньше таргетирование инфляции представляло собой сугубо академический интерес, то теперь оно уже является широко распространенным режимом центральных банков.

Существуют различные интерпретации понятия «таргетирование». Финансово-кредитный словарь интерпретирует таргетирование – «как установление целевых ориентиров в регулировании прироста денежной массы в обращении и кредита, которых придерживаются в своей политике центральные банки промышленно развитых стран». Другое определение звучит «…как установление целевых ориентиров изменения внутренних цен».

Нам представляется, что данные формулировки не имеет завершенности, так как временной горизонт, который позволял бы добиться финансовой стабилизации, не учтен. По мнению автора, к определению инфляционного таргетирования должно добавиться понятие ценовая стабильность в долгосрочном периоде. Целостная формулировка данного режима денежно-кредитной политики будет трактоваться как ценовая стабильность в долгосрочном периоде с учетом изменения внутренних цен.

Более подробное, по мнению автора, определение трактуется как «выбор целевого ориентира в качестве единственной среднесрочной цели денежно-кредитной политики, осуществляемой с повышенной степенью ответственности и подотчетности Центрального банка за достижение этой цели».

На наш взгляд, таргетирования инфляции представляет собой предпочтительный режим с большой свободой конкретных методов решения и практических экспериментов, с применением такого же или большего числа инструментов, направленных на оптимизацию денежно-кредитной политики. Несмотря на то, что мировой опыт разработки и проведения денежно-кредитной политики представляет собой набор общих правил и схем, каждая страна на разных этапах своего развития имеет свои особенности, не укладывающиеся в стандартные схемы. Наглядный пример тому – эволюция денежно-кредитной политики Банка России. По международным меркам Банк России разрабатывает и проводит самостоятельную денежно-кредитную политику не столь уж давно. Начало было положено только в 1992–1993 гг., когда Россия приступила к радикальным рыночным преобразованиям.

Переход от жесткой плановой системы к рыночно ориентированной экономике для России, по сравнению с другими странами Восточной Европы, оказался более болезненным. Составной частью переходного процесса стало формирование соответствующих законодательных основ, восстанавливающих права частной собственности, создание механизма приватизации, развитие новых финансовых рынков и институтов, образование независимого центрального банка и кардинальное изменение его функций. Денежно-кредитная политика Банка России последовательно приобрела черты, характерные для политики центральных банков стран мирового сообщества, экономика которых развивается по рыночным законам.

Необходимо отметить, что Банк России не является приверженцем инфляционного таргетирования. В основе монетарного инструментария лежит таргетирование не инфляции, а денежных агрегатов (которые не совпадают с прогнозными значениями). Вместе с тем позиция Банка России полагаться полностью только на таргетирование денежных агрегатов является необоснованной. Для этого вида таргетирования важнейшим условием является стабильность денежной сферы, чего нет в России. Классический монетаристский подход, используемый при таргетировании денежных агрегатов, основывается на следующих допущениях:

– функция спроса на деньги является стабильной;

– экономика функционирует как идеальная модель: цены и заработная плата обладают гибкостью, совокупный спрос и совокупное предложение сбалансированы;

– денежное предложение полностью контролируется властями;

– реальная процентная ставка находится на постоянном уровне, движение номинальной процентной ставки отражает исключительно изменения инфляционных ожиданий.

Очевидно, что ни один из приведенных критериев «работоспособности» таргетирования денежных агрегатов в России не выполняется. Обратим внимание на несколько основных моментов. Во-первых, в стране отсутствуют признаки постоянства совокупного макроэкономического спроса на деньги, поэтому даже с позиций монетаризма неоправданно основывать денежно-кредитную политику на достижении количественных показателей денежной массы. Российская экономика характеризуется частыми экономическими шоками (1994 г. – валютный кризис, 1995 г. – кризис на межбанковском рынке, 1998 г. – девальвация рубля, 2008–2009 гг. – девальвация рубля), которые сводят на нет любое монетарное планирование.

Во-вторых, при переходе от высокой инфляции к низкой трудно предсказать скорость денежного обращения. Для реализации денежного таргетирования необходимо как минимум на год вперед оценить скорость обращения денег при том, что функция спроса на деньги остается неизвестной.

В-третьих, длительная инфляция приводит к глубокой долларизации экономики. Когда участники рынка предпочитают национальной валюте иностранные платежные средства, реальное денежное предложение должно рассчитываться с учетом вкладов и наличных средств в иностранной валюте. Банк России использует для оценки уровня долларизации показатель широких денег (М2Х). Однако поскольку валютная составляющая денежного предложения властями не контролируется, снижение внутреннего компонента предложения денег может дать лишь небольшой эффект в рамках попыток финансовой стабилизации.

В последнее время в России, как и в ряде других стран, столкнулись с тем, что эффективность использования промежуточного целевого ориентира по темпам роста денежной массы снижается. В 2000–2008 гг. в России, как и в других странах, по мере замедления инфляционных процессов происходило ослабление тесноты связи между ростом денежного предложения и инфляцией. Снижение роли денежных агрегатов в процессе контроля и управления инфляционными процессами делает очевидной возможность политики допущения Банком России отклонений от установленного ориентира денежной массы, если того требуют экономические условия, особенно изменение внешних факторов, трудно поддающихся точному прогнозированию. Причем такое нарушение промежуточных ориентиров не противоречит достижению основной цели по сдерживанию инфляции. Таргетирование денежных агрегатов по большей части носит чисто формальный характер в силу несоблюдаемости условия обязательности достижения плановых ориентиров и не вполне ясного понимания отношения изменения этого показателя к достижению конечных целей денежно-кредитной политики, под которыми понимается «снижение инфляции при сохранении и возможном ускорении темпов роста ВВП».

При выборе якоря денежно-кредитной политики следует, по-видимому, отказаться от возможности принять в качестве такого уровень денежного предложения. Кроме того, таргетирование денежных агрегатов не обеспечивает ясного понимания экономическими агентами направления движения тех показателей, которые представляются существенными на повседневном уровне, как-то уровень цен, обменный курс либо процентные ставки. Соответственно, экономическая ситуация по-прежнему будет носить слабо предсказуемый характер для общественности, как впрочем, и для самих субъектов регулирования, что никак не может способствовать оздоровлению экономики. Проведение денежно-кредитной политики без планового ориентира возможно при условии, во-первых, стабильных и развитых финансовых рынков, способных к самоорганизации, во-вторых, при стабильных инфляционных ожиданиях, находящихся на достаточно низком уровне, в-третьих, при наличии высокой степени доверия со стороны общественности к субъектам государственной экономической политики. Ничего из выше перечисленного в современной России нет, поэтому проведение денежно-кредитной политики без вообще каких-либо целевых ориентиров в РФ в настоящее время не представляется разумным. При этом целевым ориентиром должен выступать исключительно уровень инфляции.

Полное завершение перехода к режиму таргетирования инфляции, которое декларируется в «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2009 год и период 2010 и 2011 годов», не будет являться каким-то революционным событием, сопряженным с радикальной ломкой старых систем денежно-кредитного регулирования. По мнению ЦБ РФ, окончательный переход к режиму инфляционного таргетирования связан с переходом к свободно плавающему валютному курсу и реализацией комплекса мер по превращению процентной ставки в главный инструмент денежно-кредитной политики. Для изменения принципов формирования денежно-кредитной политики уже сложились определенные предпосылки: используется режим управляемого плавающего обменного курса рубля; публично объявляются ориентиры инфляции (годовые), имеющие верхнюю и нижнюю границы; ценовая стабильность выступает в качестве главной долгосрочной цели денежно-кредитной политики; разрабатываются модели для прогнозирования инфляции.

Таким образом, технологически можно было бы полностью перейти к прямому инфляционному таргетированию. Однако, несмотря на имеющиеся отдельные предпосылки, весь комплекс необходимых для этого общеэкономических условий в настоящее время не сформировался. В настоящее время уровень инфляции в России остается на достаточно высоком уровне, причем инфляция, по мнению автора, вызвана факторами немонетарного характера, что, по крайней мере, осложняет таргетирование инфляции, так как в случае отклонения от плановых показателей по инфляции экономические агенты будут утрачивать доверие к политике ЦБ РФ.

На основании зарубежного опыта таргетирования инфляции, можно выделить ряд принципов, которые бы способствовали оптимизации денежно-кредитной политики:

– независимость центрального банка от исполнительной власти, освобождающая его от обязанностей по покрытию бюджетного дефицита и дающая свободу при выборе инструментов в целях достижения предусмотренных темпов инфляции;

– отсутствие у центрального банка целей, равноправных по отношению к достижению его основной цели;

– способность органов денежного регулирования моделировать и предсказывать инфляцию.

Однако соблюдая эти условия, нужно отметить, что в процессе перехода к таргетированию инфляции могут возникнуть различные отклонения от них. Выбранные показатели инфляции не становятся неким абсолютом, который ни при каких условиях не может быть нарушен. Напротив, если для удержания инфляции в априори выбранных пределах приходится принести в жертву другие важные показатели, от которых непосредственно зависит уровень жизни в данном социуме, то критерии инфляционного таргетирования необходимо оперативно пересмотреть и скорректировать надлежащим образом. При выяснении вопроса о сущности прямого инфляционного таргетирования, важно иметь в виду, что таргетирование инфляции нельзя рассматривать только как ценовую стабильность, понимаемую как снижение и закрепление на приемлемом уровне инфляционных процессов. В таком случае можно было бы формально считать инфляционным таргетированием все режимы денежно-кредитной политики, в том или ином виде проводимые центральными банками, включая и Банк России.

Между тем концепция прямого инфляционного таргетирования, кроме признания ценовой стабильности в качестве главной долгосрочной цели денежно-кредитной политики, требует выполнения еще нескольких условий. Инфляционное таргетирование должно рассматриваться не как определенный режим проведения денежно-кредитной политики, а скорее как объединяющая форма, относящаяся к различным режимам денежно-кредитной политики как специальным методам. Отличительной чертой данного режима является и ее толерантность по отношению к способам достижения конечной цели, что позволяет ей не сделаться заложником определенной экономической теории. Такая политика выражает собой сугубо прагматический подход к решению проблемы инфляции, позволяющий принять рекомендации различных теорий в зависимости от имеющихся обстоятельств. Соответственно, режим таргетирования инфляции можно охарактеризовать как ограниченно дискреционный, т.е. Банк России имеет свободу действий в выборе моделей, инструментов и даже целей с единственной оговоркой, что его политика в обязательном порядке должна одним из своих итогов иметь показатели инфляции, находящиеся на заранее определенном уровне.

Положительные черты режима таргетирования инфляции можно привести следующие:

– установление номинального якоря денежно-кредитной политики, наиболее соответствующего ценовой стабильности;

– появление ясного для общественности критерия деятельности органов денежно-кредитного регулирования и стабилизация инфляционных ожиданий;

– гибкость в выборе инструментов денежно-кредитной политики, позволяющая органам денежно-кредитного регулирования выбирать те способы достижения целевых показателей, которые являются наиболее подходящими в конкретной ситуации и макроэкономической среде.

Если рассматривать степень подготовленности Банка России к таргетиррванию инфляции с точки зрения его текущей политики и наличия инструментов, то можно выделить положительные моменты такие как, система плавающего курса, наличие обязательства о ценовой стабильности как конечной цели монетарной политики, а также забота об общеэкономическом росте в той части, в какой это не противоречит достижению основной цели. Как отмечалось выше, неоспоримое условие инфляционного таргетирования – это отказ от таргетирования других переменных без каких либо промежуточных целей. Широкий круг переменных, входящих в экономическую модель, не должен базироваться на монетарном планировании, который сводится на нет в стране с частыми экономическими шоками. В ней должны иметь место параллельные вектора, отражающие общее экономическое состояние общества.

Отмечая положительные стороны предпочтительного режима, заметим, что существуют и определенные трудности. Однако текущие препятствия вовсе не означают, что следует полностью отказаться от этой идеи. Преимущества данного режима денежно-кредитной политики подталкивают к сознательному созданию условий для инфляционного таргетирования. Для успешной реализации предпочтительного режима денежно-кредитной политики необходимо абстрагироваться от отдельных аспектов, в силу которых применение инфляционного таргетирования может потерять определенное место в системе банковского регулирования.

Во-первых, прямое инфляционное таргетирование рассчитано на долгосрочную перспективу и базируется на долговременном опыте низкой инфляции. Опыт развитых стран показывает, что применение целевого ориентира инфляции основывается на устойчивых темпах экономического роста, отсутствии крупных диспропорций в воспроизводстве, низких темпах инфляции в течение длительного времени. В России же не накоплен достаточный опыт экономического развития в условиях стабильно низких темпов инфляции.

Во-вторых, на практике инфляция представляет собой сложный процесс, и меры денежно-кредитной политики оказывают воздействие на экономику не сразу, а со значительным и всегда разным по длительности отставанием. В промышленно развитых странах, где сложились исторические традиции низкой инфляции (Швеция, годовые темпы инфляции в среднем около 2%), этот процесс подвержен огромной инерции.

В-третьих, прямое инфляционное таргетирование не означает формирование политики в соответствии с текущими темпами инфляции, поэтому решающее значение приобретают прогнозы, от достоверности которых во многом зависит правильность принятия решений в области денежно-кредитной политики. В условиях России инфляционные ожидания очень часто возникают и возрастают в зависимости от непрогнозируемых политических событий, поэтому достоверность прогнозов нарушается, а следовательно, они не всегда могут рассматриваться в качестве основы для принятия решений в области монетарной политики. В-четвертых, как правило, одним из основных инструментов реализации денежно-кредитной политики при прямом таргетировании инфляции является изменение процентных ставок центрального банка.

Таким образом, с одной стороны, оценивая макроэкономические условия, еще нельзя в полной мере констатировать готовность экономики к введению прямого инфляционного таргетирования. С другой стороны, представляется, что денежно-кредитная политика предшествовавших лет в некоторой степени приближена к режиму инфляционного таргетирования. Анализируя экономическое положение в РФ мы пришли к выводу, что Банк России проводил денежно-кредитную политику, которая, по сути, являлась декларативной в силу того, что денежная масса не может быть признана экзогенным параметром, а скорость обращения денег изменяется непредсказуемым образом.

Таким образом, говоря об эффективности денежно-кредитной, политики следует признать, что политика Банка России в выборе предпочтительного режима не просматривалась на протяжении нескольких лет. Это подтверждает тот факт, что показатели инфляции никогда не попадали в запланированные интервалы и Банк России находился в роли пассивного наблюдателя. Инструменты, которыми он оперировал, были неэффективными и слабо реагировали на те негативные импульсы, которые диктовала экономика.

Тем самым, назрела необходимость в проведении эффективной денежно-кредитной политики на основе инфляционного таргетирования, при котором политика Банка России будет признана позитивной и намеченная цель в соответствии с прогнозом будет достигнута, но проведение такой денежно-кредитной политики возможно лишь в случае наличия у ЦБ РФ полной свободы в выборе инструментов денежно-кредитной политики для достижения исключительно одной цели – планомерное воздействие на экономику с целью создания условий, способствующих развитию реального сектора экономики и снижению инфляции.

**3.3 О проблеме надежности статистической базы при оценке темпов инфляции**

Для того чтобы бороться с таким явлением, как инфляция, его нужно, прежде всего, количественно охарактеризовать. Международное бюро труда (МОТ), Международный Валютный Фонд (МВФ), Организация экономического сотрудничества (ОЭСР), Статистическое бюро Европейских сообществ (Евростат), Европейская экономическая комиссия Организации Объединенных Наций (ЕЭК ООН) Всемирный банк в сотрудничестве с экспертами ряда национальных органов статистики и университетов совместно разработали принципы и рекомендации, которых следует придерживаться по составлении индексов потребительских цен (ИПЦ).

ИПЦ – это индекс, измеряющий помесячную (поквартальную) динамику цен на потребительские товары и услуги. Регистрация цен производится в магазинах или других розничных торговых точках. Обычный метод заключается в расчете среднего значения изменений цен на различные продукты за один период по сравнению с предыдущим с использованием в качестве весов средних сумм, затрачиваемых домашними хозяйствами на их приобретение. ИПЦ является официальными статистическими показателями, составлением которых обычно занимаются национальные органы статистики, министерства труда или центральные банки. ИПЦ публикуются в максимально короткие сроки, как правило, в течение примерно десяти дней после окончания очередного месяца или квартала.

ИПЦ измеряет темпы инфляции цен, с которой сталкиваются на собственном опыте и которую ощущают домашние хозяйства, выступающие в роли потребителей. Он также широко используется в качестве заменителя общего индекса инфляции для экономики в целом, отчасти благодаря частоте и своевременности его составления. ИПЦ стал важнейшим статистическим показателем для принятия экономических решений, особенно в сфере денежно-кредитной политики. Он часто упоминается в законодательстве и во многих частных контрактах в качестве показателя инфляции, который надлежит использовать для корректировки платежей (таких как, заработная плата, арендные, процентные платежи и пособия по социальному страхованию) с учетом влияния инфляции. В связи с этим применение ИЦП может иметь значимые и масштабные финансовые последствия как для органов государственного управления и предприятий, так и для домашних хозяйств.

Главной целью разработки некоторых международных стандартов в области экономической статистики являлось обеспечение международной сопоставимости статистических данных. Вместе с тем существование международных стандартов также полезно и для отдельных стран. Излагаемые в настоящем Руководстве стандарты ИПЦ опираются на коллективный опыт и специальные знания, накопленные во многих странах.

Во многих странах ИПЦ впервые начали составлять главным образом для обеспечения возможности корректировки заработной платы с тем, чтобы компенсировать снижение покупательной способности, вызванное инфляцией. Соответственно, составление ИПЦ часто возлагалось на министерства или департаменты труда. Поэтому Международная конференция статистиков труда (МКСТ), проводимая Административным советом МОТ, естественным образом стала форумом для обсуждения методологии и выработки рекомендаций по составлению ИПЦ. Международные стандарты пересматривались три раза – в 1947, 1962 и 1987 годах – в виде резолюций, принятых МКСТ. После утверждения стандартов ИПЦ 1987 года было выпущено методическое Руководство (Торвей, 1989 г.), в котором излагались рекомендации для стран по практическому применению этих стандартов.

В то же время приоритетной задачей для многих стран стало обуздание инфляции. ИПЦ широко применяется для измерения и мониторинга инфляции, более того, целевые показатели инфляции во многих странах устанавливаются в виде точного значения темпов роста ИПЦ. Замедление инфляции во многих регионах мира в 1990-х годах по сравнению с 1979 и 1980 годами не только не снизило интереса к методологии ИПЦ, но, напротив, усилило потребность в более достоверных, точных и надежных показателях инфляции. При замедлении темпов инфляции до 2–3 процентов в год даже небольшая ошибка или систематическое отклонение в ИПЦ приобретает достаточно существенное значение.

На практике при расчете ИПЦ статистические учреждения применяют альтернативный вид индексов Ласпейреса – взвешенное среднее наблюдаемых изменений цен или соотношений цен, где в качестве весов выступают доли расходов базисного периода. К сожалению, несмотря на простоту концепции, истинный индекс Ласпейреса трудно рассчитать на практике. Поэтому статистические ведомства вынуждены прибегать к приближенным расчетам.

Индекс Ласпейреса является примером индекса корзины. С теоретической точки зрения озабоченность вызывает существование равноценной альтернативы при сравнении двух периодов – индекса Пааше, в котором используется корзина количеств, относящихся к текущему периоду. Если существуют две в равной степени обоснованные оценки для одной концепции, статистическая теория рекомендует использовать их среднее. Однако существует несколько видов средних, и вопрос о том, какое из них использовать, не тривиален. В Руководстве предполагается, что «наилучшим» средним является среднее геометрическое индексов Ласпейрреса и Пааше (идеальный индекс Фишера). Существует иное мнение, согласно которому «наилучшей» является корзина, количества которой представляют собой средние геометрические количеств обоих периодов времени (индекс Уолша). С точки зрения статистической оценки «наилучшим» индексом является среднее геометрическое соотношение цен, в котором в качестве весов используются среднее (арифметическое) долей расходов в двух периодах (индекс Торнквиста-Тейла).

Индекс цен представляет собой выраженный в виде отношения или в процентах показатель изменений совокупности цен за некоторый период времени. Индекс потребительских цен (ИПЦ) измеряет изменения цен на товары и услуги, потребляемые домашними хозяйствами. Такие изменения влияют на реальную покупательную способность доходов потребителей и уровень их благосостояния. Поскольку темпы изменения цен на различные товары и услуги не всегда одинаковы, индекс цен может отражать только их среднюю динамику. Как правило, индексу цен присваивается значение, равное единице или 100 в некоторый базисный период, при этом значения индекса в другие периоды времени должны отражать среднее пропорциональное или процентное изменение цен по сравнению с этим базисным периодом цен. Индексы цен могут также применяться, чтобы измерять различия в уровнях цен для разных городов, регионов или стран на один и тот же момент времени.

ИПЦ должны служить определенной цели. Точный способ определения и построения ИПЦ в большой степени зависит от того, кем и для какой цели они будут использоваться. Традиционно одной из главных причин составления ИПЦ является необходимость компенсировать наемным работникам потери, вызванные инфляцией, путем корректировки ставок их заработной платы, пропорционально процентному изменению ИПЦ. Эта процедура известна под названием индексации. В связи с этим ответственность за составление официальных ИПЦ ранее возлагалась на министерство труда, хотя в настоящее время эти индексы в большинстве случаев составляются национальными органами статистики. ИПЦ, специально предназначенный для индексации зарплаты, называют индексом компенсации.

ИПЦ обладают тремя важными характеристиками. Публикуются они часто, обычно каждый месяц, иногда каждый квартал. Они быстро становятся доступными обычно приблизительно спустя две недели после окончания месяца или квартала. Наряду с этим они обычно не уточняются. За ИПЦ часто пристально наблюдают, и они привлекают широкое внимание общественности. Поскольку ИПЦ дают возможность получать оперативную информацию об уровне инфляции, их начали применять для ряда других целей, помимо индексации зарплаты. Так, например:

– ИПЦ широко используются для индексации пенсий и пособий по социальному обеспечению;

– ИПЦ применяются также для индексации других платежей, таких как выплата процентов или арендной платы, или цен облигаций;

– кроме того, ИПЦ обычно используются в качестве замещающего показателя общего уровня инфляции, несмотря на то, что они измеряют только инфляцию потребительских цен. Они также используются некоторыми органами государственного управления или центральными банками для определения инфляционных целей денежно-кредитной политики;

– данные о ценах, собранные для целей ИПЦ, могут также использоваться для составления других индексов, таких как индексы цен, применяемые для дефлятирования расходов домашних хозяйств на потребление в национальных счетах, или паритеты покупательной способности, применяемые для сопоставления реальных уровней потребления в различных странах.

В официальных публикациях Росстата и Банка России в принципе приводится статистика цен, представленная в различных форматах и позволяющая пользователям этой информации получить достаточно полное представление об интенсивности инфляционных процессов. Однако в публичных выступлениях и в публикациях массовых изданий представители российских денежных властей предпочитают использовать статистику цен, не всегда адекватно и полно отражающую реальную картину инфляции. Традиционно в средствах массовой информации публикуются сведения об изменении индекса потребительских цен в текущем месяце по сравнению с предыдущим месяцем, а также об изменении индекса потребительских цен накопительным итогом с начала года (в сравнении с декабрем предыдущего года). Годовые темпы инфляции в нашей стране по традиции измеряются как изменение индекса потребительских цен в декабре текущего года по сравнению с декабрем предыдущего года (метод «декабрь к декабрю»).

Наиболее популярным показателем, который используется для оперативной оценки темпов инфляции, является месячный индекс потребительских цен в формате «год к году». Такой индекс показывает, насколько изменился уровень цен в текущем месяце по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года (например, месячные индексы «январь к январю», «февраль к февралю», «март к марту» и так далее вплоть до индекса «декабрь к декабрю»). Годовые темпы инфляции в общепринятой мировой практике измеряют преимущественно как изменение среднегодового индекса потребительских цен. Среднегодовой индекс рассчитывается как среднеарифметическая величина из 12 месячных индексов, представленных в формате «год к году» (таким образом, вклад месячного индекса «декабрь к декабрю» в расчет среднегодового индекса составляет всего 1/12).

Месячные индексы, рассчитанные методом «год к году», обладают тем неоспоримым преимуществом по сравнению с индексами «текущий месяц к предыдущему месяцу» или «накопительным итогом с начала года», что сглаживают случайные и сезонные колебания, выявляют тенденции в динамических процессах. Поэтому для целей экономического анализа и прогнозирования (например, для оценки зависимости между ростом денежной массы и темпами инфляции в месячном разрезе) специалисты используют только месячные индексы потребительских цен «год к году». Основное преимущество среднегодового индекса по сравнению с индексом «декабрь к декабрю» при измерении годовых темпов инфляции заключается в том, что среднегодовой индекс соотносится с показателями валового внутреннего продукта (ВВП), государственного бюджета, доходов и расходов населения, и поэтому он в большей степени пригоден для экономического анализа и принятия решений в области финансовой и социально-экономической политики. Кроме того, среднегодовой индекс лучше, чем индекс «декабрь к декабрю», приспособлен для улавливания тенденций в динамических процессах.

В таблице 5 представлена динамика потребительских цен в Российской Федерации за несколько лет в формате, который является традиционным для международных статистических сопоставлений, но не очень привычным для широкой российской общественности. Из данных, представленных в таблице 5, российские средства массовой информации используют в основном цифры из предпоследней строчки (изменение индекса потребительских цен «декабрь к декабрю»). На эти же цифры ориентируются и российские денежные власти при реализации государственной денежно-кредитной политики. Если ограничиваться анализом лишь этих цифр, то история борьбы с инфляцией в 2000‑х гг. будет представляться непрерывной тенденцией к снижению темпов роста потребительских цен, которая была прервана лишь в 2007 г. Официальный годовой индекс потребительских цен, представленный в формате «декабрь к декабрю», непрерывно снижался на протяжении 4–5 лет, опустившись с уровня 15,1% в 2002 г. до 9,0% в 2006 г., и вновь вырос только по итогам 2007 г. – до 11,9%, по итогам 2008 г. – до 13,3%. Однако такой способ представления индексов цен обедняет и, на мой взгляд, даже искажает реальную действительность.

Если доверять официальному индексу потребительских цен Росстата, то тенденция к снижению темпов инфляции первоначально наблюдалась с января 2002 г. до начала лета 2004 г. (непрерывное снижение месячного индекса цен «год к году» с 18,9% в январе 2002 г. до 10,1% в мае-июне 2004 г.). Затем инфляция последовательно усиливалась на протяжении 11 месяцев: индекс потребительских цен «год к году» вырос до 13,8% в апреле-мае 2005 г. Ускорение инфляции было достаточно заметным и продолжительным, чтобы оно было зарегистрировано на уровне среднегодовых индексов: в 2005 г. среднегодовой индекс потребительских вырос на 12,7% по сравнению с аналогичным показателем 10,9% в 2004 г. С лета 2005 г. темпы роста потребительских цен начали вновь снижаться (месячный индекс потребительских цен «год к году» упал до уровня 7,4% в марте 2007 г.), но эта тенденция снижения была прервана и, начиная с апреля 2007 г., сменилась ускорением роста потребительских цен – до уровня 14,3% «год к году» в апреле 2008 г. Среднегодовые темпы роста потребительских цен в 2007 г. оставались ниже, чем в 2006 г.: 9,0% по сравнению с 9,7%.

Среднегодовой индекс потребительских цен удобен еще и тем, что он позволяет специалистам проверять, насколько стандартная «потребительская корзина», используемая Росстатом для расчета индекса потребительских цен, корректно отражает фактическую структуру потребления населения в масштабах ВВП (как отмечалось ранее, среднегодовой индекс потребительских цен, в отличие от индекса «декабрь к декабрю», хорошо соотносится со статистикой ВВП). Ведь любая выбранная для расчета индекса цен «потребительская корзина» может оказаться недостаточно репрезентативной, поэтому структура «корзины» периодически уточняется, а эти уточнения сами по себе могут приводить к единовременным погрешностям в измерении темпов роста цен по фактической структуре потребления.

Например, в экспертных кругах в свое время обсуждался вопрос о трудно объяснимых противоречиях между статистикой денежного обращения и официальной статистикой потребительских цен по итогам 2004 г. Суть этих противоречий показана в табл. 6.

Как видно из таблицы 6, в 2003 г. произошло достаточно резкое ускорение роста денежной базы и денежной массы. Если в 2002 г. денежный агрегат М2 вырос на 32%, то в 2003 г. – сразу на 51%. Согласно теории и практике денежного обращения столь значительное ускорение темпов роста денежной массы должно было привести с определенной задержкой (лагом) по времени к ускорению роста товарных цен. С учетом лага по времени ускорение темпов роста денежной массы по итогам календарного 2003 г. должно было отразиться на темпах инфляции, измеряемой среднегодовыми индексами, в 2004 г.

Показатели дефлятора ВВП и среднегодового индекса цен в секторе домашних хозяйств (рассчитываются так же, как дефлятор ВВП, но для сектора домашних хозяйств по статистике использования ВВП) зарегистрировали заметное ускорение темпов инфляции в 2004 г. по сравнению с 2003 г., а официальный индекс потребительских цен Росстата – нет. По итогам 2004 г. наблюдалось необычно большое расхождение между официальным индексом потребительских цен Росстата и индексом цен в секторе домашних хозяйств, чего не случалось ни до, ни после 2004 г. Это дает серьезные основания полагать, что в 2004 г. вследствие каких-то технических причин официальный индекс потребительских цен был недостаточно репрезентативным и неточно отражал изменение потребительских цен по фактической структуре потребления.

Переход в России к публикации для широкой общественности индексов цен в общепринятом международном формате способствовал бы укреплению доверия населения к государственной денежно-кредитной политике, противодействовал бы усилению инфляционных ожиданий, нагнетанию всевозможных слухов и домыслов относительно истинных масштабов инфляции. Более высокая степень информационной открытости денежных властей была бы полезна и для целей реализации государственной денежно-кредитной политики, ее лучшей координации с бюджетной и социально-экономической политикой правительства. С этим в принципе согласны и представители государственной власти.

**Заключение**

Завершая разработку темы «Инфляция и роль Банка России в стабилизации денежного обращения», необходимо сделать следующие основные выводы.

Во-первых, понимание роли государственного регулирования экономики прошло длительный период эволюции, начиная от полного отрицания необходимости государственного регулирования экономики до осознания его значимости. Современные мировые тенденции, прежде всего, глобализация и усложнение мирохозяйственных связей делают необходимым переход государственного регулирования на качественно новый уровень и обуславливают необходимость использования в основном косвенных инструментов воздействия на экономику.

Во-вторых, было обосновано, что денежно-кредитное регулирование является сегодня одной из основных форм воздействия государства на экономику. По нашему мнению, денежно-кредитная политика является составной и неотъемлемой частью экономической политики государства, заключающейся в целенаправленном воздействии органов денежно-кредитного регулирования на денежно-кредитную систему с целью формирования условий для экономического развития страны. Денежно-кредитное регулирование выступает лишь механизмом проведения денежно-кредитной политики и представляет собой процесс прямого или косвенного воздействия Центрального банка на денежно-кредитную систему с целью достижения целей денежно-кредитной политики.

Одним из условий эффективности денежно-кредитной политики выступает правильный выбор монетарного режима и набора используемых инструментов. Ранее считалось, что денежно-кредитная политика будет эффективной только в том случае, если четко определен её объект – денежная масса. Современные условия, особенно в странах с переходной экономикой, делают практически невозможным ни оценку денежной массы, ни достоверный прогноз её динамики. Именно поэтому в странах с переходной экономикой требуется проведение денежно-кредитной политики, учитывающей специфические особенности национальной экономики.

В-третьих, в работе были исследованы теоретические аспекты сущности инфляции как социально-экономического явления, причины, вызывающие инфляцию, а также последствия инфляции для экономики. Сегодня инфляционные процессы в той или иной степени характерны для всех стран мира. При этом инфляция является в некоторых случаях даже желательной, поскольку при небольших темпах (в среднем до 10%) она увеличивает платежеспособный спрос, что, в свою очередь, стимулирует развитие производства. В случае более быстрых темпов обесценения денег инфляция оказывает негативное воздействие на экономику. Именно поэтому практически во всех странах мира первоочередной задачей денежно-кредитной политики является управление инфляцией (либо поддержание её на определенном уровне, либо снижение темпов инфляции). Мировая экономическая мысль выработала уже достаточно много методов управления инфляционными процессами, но, к сожалению, универсального средства борьбы с инфляцией не существует в связи с разнообразием видов инфляции и причин, её вызывающих.

В-четвертых, в работе было проведено исследование инфляционных процессов в России с целью выявления причин, лежащих в основе инфляции. Как показал проведенный анализ, инфляция в России обусловлена действием факторов немонетарной природы.

В-пятых, анализ антиинфляционного регулирования, проводимого Центральным банком в рамках денежно-кредитного регулирования, показал, что на сегодняшний день в распоряжении Центрального банка отсутствуют действенные инструменты управления инфляцией. Как свидетельствует опыт денежно-кредитного регулирования, используемые Центральным банком России сегодня монетарное и инфляционное таргетирование являются не эффективными вследствие отсутствия необходимых условий для их применения. Это требует, на наш взгляд, кардинального пересмотра проводимой денежно-кредитной политики с точки зрения используемого монетарного режима.

**Библиографический список**

1. Абалкин Л. Размышления о долгосрочной стратегии, науке и демократии // Вопросы экономики. 2006 г. №12, C. 68
2. Алексашенко С. Обвальное падение закончилось, кризис продолжается // Вопросы экономики, 2009 г., №5, С. 4–20
3. Андрианов В Инфляция и методы ее регулирования // Маркетинг. – 2009. – №3. – С. 3 – 13
4. Афанасьев М., Витте О. Инфляция издержек и финансовая стабилизация // Вопросы экономики. 2001 г. №3.
5. Белоусов А.Р. Долгосрочные тренды российской экономики. Сценарии экономического развития России до 2020 г. М.: Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, 2007 г., C. 157
6. Булатов А.С. Экономика. – М.: Юристъ, 2009 г. – 896 с*.*
7. Бурлачков В.К. Инфляция и качество экономической среды // Банковское дело. 2009 г., №2, С. 42–47
8. Вальтух К.К экспертизе «Основных направлений социально-экономической политики Правительства Российской Федерации на долгосрочную перспективу». Новосибирск, 2007 г., C. 265
9. Владимирова М.П. Деньги, кредит, банки. – М.: КНОРУС, 2005.
10. Вьюгин О.В. Актуальные вопросы денежно-кредитной политики // Деньги и кредит №11, 2002 г., С. 60
11. Глазьев С.Ю. «Кудрявая экономика» // Политический журнал. 2009 г. №1–2, C.85
12. Глазьев С.Ю. Теория долгосрочного технико-экономического развития. М.: Владимир, 2003 г., C. 56
13. Глазьев С.Ю. Экономическая теория технического развития. М.: Наука, 2000 г., C. 68
14. Глазьев С., Аюфова З. Россия и ВТО: преимущества и потери // Наш современник. 2005 г. №2, C.46
15. Голиченко О.Г. Национальная инновационная система России: состояние и пути развития. М.: Наука, 2008 г., C. 48
16. Голощапов Д.Н. Глобализация финансового рынка и инфляция. // Финансы и кредит. 2009 г., №5, С. 14
17. Господарчук Г.Г. Деньги для Российской экономики // Деньги и кредит. 2008 г. №9, C. 64
18. Гринин Л.Е. Глобальный кризис как кризис перепроизводства денег // Философия и общество, 2009 г., №1, С. 5–32
19. Данкин Д.М. Кризис доверия: ключевое звено // Безопасность Евразии, 2009 г., №1, С. 203–218
20. Дзарасов С. Российский кризис: истоки и уроки // Вопросы экономики, 2009 г., №5, С. 69–85
21. Добрынин А.И., Тарасевич Л.С. «Экономическая теория» учебник для вузов, издательство «Питер Паблишинг» С.-Петербург 1997 г., C.564
22. Ершов М. Экономический рост: новые проблемы и новые риски // Вопросы экономики. – 2006 г. – №12, C. 56
23. Жуков Е.Ф. «Деньги, кредит, банки» издательское объединение «Юнити» Москва 1999 г., C. 570
24. Инновационный путь развития для новой России / Отв. ред. В.П. Горегляд; Центр социально-экономических проблем федерализма Института экономики РАН. М.: Наука, 2008 г., C. 76
25. Иродова Е.Е. Мировой экономический кризис: природа и последствия // Экономика и предпринимательство, 2009 г., №3, С. 5–17
26. Кондратьев А.Н. Финансовый кризис, его причины и пути выхода // Финансы и кредит, 2009 г., №16, С. 11–14
27. Кошкин В.И. Экономический кризис и новая модель рыночной экономики России // Экономика и управление собственностью, 2009 г., №1, С. 2–8
28. Кудрин А. Инфляция: российские и мировые тенденции. // Вопросы экономики, №10, 2008 г.
29. Линкевич Е.Ф. Потребительская и производственная инфляция современной России. // Финансы и кредит, 2009 г., №15, С. 68–73
30. Мицек С.А. Внешняя задолженность, денежно-кредитная политика и пути выхода из кризиса российской экономики. // Финансовая аналитика: Проблемы и решения, 2009 г., №2, С. 18–21
31. Россия в цифрах. 2008: Стат. сб. М.: Госкомстат России, 2008, C.42
32. Российский статистический ежегодник: Стат. сб. / Госкомстат России. М., 2008 г., C. 167
33. Сапир Ж. Каким должен быть уровень инфляции? // Проблемы прогнозирования. 2008 г., №3, C. 58
34. Сементюга О.Г. Деньги, кредит, банки в РФ. Учебное пособие. – М.: «Контур», 2009 г. – 304 с.
35. Сорокин Д.Е. Россия перед вызовом. – М. Наука, 2009 г., C. 125
36. Тарасевич Л.С. Макроэкономика. – М.: Высшее образование, 2006 г. – 654 с.
37. Тулин Д.В. О проблеме надёжности статистической базы при оценке темпов инфляции // Вопросы экономики. 2005 г. №9, C. 126
38. Усов В.В. Деньги. Денежное обращение. Инфляция. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1999 г. – 544 с.
39. Фельдман А. Современный экономический кризис и производные инструменты // Вопросы экономики, 2009 г., №5, С. 59–68
40. Фетисов Г. Монетарная политика России: цели, инструменты и правила // Вопросы экономики. 2008 г., №11