Министерство общего и профессионального образования Российской Федерации

## Оренбургский Государственный Университет

кафедра экономической теории

КУРСОВАЯ РАБОТА

на тему: **“Денежно-кредитная политика в современной экономике”**

# 

Выполнила: студентка Группы 99МЭК2

Пикалова В.А.

Проверила: Зуева Е.Г.

### Оренбург 2000

**Содержание.**

Введение.

I. Основные направления денежно-кредитной политики.

* 1. Современные тенденции денежно-кредитной политики.
  2. Цели денежно-кредитной политики.
  3. Эффективность денежно-кредитной политики.

II. Монетарная политика и экономический рост.

* 1. Инструменты денежно-кредитной политики.

III. Цели и результаты денежно-кредитной политики в1998г.

3.1 Российская экономика в 1998г.

Заключение.

Приложение.

Литература.

**Введение.**

Эту тему я выбрала потому, что она сейчас как никогда актуальна. Все мы прекрасно понимаем, что наша экономика развалена и продолжает разрушаться. Начинаешь задумываться, в чем причина продолжающегося развала. И по-моему мнению одной из самых важных причин является несовершенность денежно-кредитной политики.

В1998 году произошел финансовый кризис в следствии чего в Росси произошли различные перемены: начался отток капитала; увеличился государственный долг; тысячи людей остались безработными из-за резкого спада производства.

Сегодня денежно-кредитная политика имеет достаточно большое количество инструментов для реализации своих функций. И тут встает вопрос, насколько умело воспользуются Правительство РФ и Центробанк предоставленными инструментами.

Целью своей работы я и ставлю рассмотреть вопрос об эффективности денежно-кредитной политики, насколько она проявила себя в ситуации финансово-экономического кризиса 1998 года.

Я испытываю надежду, что проработка этой темы позволит мне лучше разобраться в системе денежно-кредитной политики государства, понять какие трудности испытывает Центробанк , на который возложена, одна из важных задач по поддержании стабильности национальной валюты.

***1. Основные направления денежно-кредитной***

***политики.***

Государственное регулирование денежно-кредитной сферы может осуществляться достаточно успешно лишь в том случае, если государство через центральный банк способно эффективно воздействовать на масштабы и характер частных институтов, так как в развитой рыночной экономике именно последние являются базой всей денежно-кредитной системы. Данное регулирование осуществляется в нескольких взаимосвязанных направлениях.Государственный контроль над банковской системой имеет целью укрепление ликвидности кредитно-финансовых институтов, то есть их способности своевременно покрывать требования вкладчиков. Это производится, прежде всего, за счет учетной, или дисконтной политики, а также установления норм обязательных банковских резервов. Управление государственным долгом является направлением государственного регулирования в условиях хронических бюджетных дефицитов огромного роста государственной задолженности, когда резко возрастает влияние государственного кредита на рынок ссудных капиталов. Для этого центральный банк использует различные методы правления государственным долгом: покупает или продает государственные обязательства; изменяет цену облигаций;варьирует условия их продажи; различными способами повышает привлекательность последних для частных инвесторов.

В России в настоящее время существует три основные формы управления государственным долгом:

1. Добровольный рыночный кредит - размещение государственных ценных бумаг (государственные краткосрочные обязательства (ГКО), облигации федерального займа (ОФЗ), облигации сберегательного займа (ОСЗ))на рынке.
2. Вынужденный квазирыночный кредит – рыночное оформление фактического государственного долга. Так, появились на свет облигации внутреннего валютного займа (ОВВЗ), казначейские обязательства (КО) и векселя Министерства финансов, которыми на Министерство была переоформлена задолженность предприятий по банковским кредитам, предоставленным под государственные программы.
3. Кредит Центробанка Министерству финансов. Остаток такого кредита на начало 1996 г. достиг около 60 трлн. руб.

Регулирование объема кредитных операций и денежной эмиссии применяется, прежде всего, для воздействия на хозяйственную активность. Это направление денежно-кредитного регулирования тесно связано с первым и вторым. Так, регулирование банковской ликвидности оказывает влияние на структуру банковских ссуд и депозитов, величину денежной массы, уровень рыночной нормы процента. Управление государственным долгом воздействует на распределение ссудных капиталов между частным и государственным секторами, уровень процентных ставок и банковскую ликвидность. Размещение государственных долговых обязательств в банковской системе приводит к увеличению денежной эмиссии, а вне банковской — к ее сокращению. Итак, существует три основных направления кредитной политики, между которыми имеется тесная, глубокая взаимосвязь, поэтому меры, принятые правительством в данной области, всегда будут носить сложный и неоднозначный характер. Рассмотрим, наконец, сами инструменты, с чьей помощью государство воздействует на кредитный рынок, проводя намеченную денежную политику.

***1.1 Современные тенденции денежно-кредитной***

***политики.***

Главными особенностями техники денежно-кредитного регулирования, которое осуществлялось в соответствии с неокейнсианскими рекомендациями, являются изменение официальной учетной ставки центрального банка; ужесточение или ослабление прямого ограничения объема банковских ссуд в зависимости от размеров совокупного спроса и занятости, уровня валютного курса, масштабов инфляции; использование операций с государственными облигациями преимущественно для стабилизации их курсов и понижение цены государственного кредита.

Принципиальное отличие техники денежно-кредитного контроля на основе монетаристского подхода состоит во введении количественных ориентиров регулирования, изменение которых обуславливает изменение направления денежно-кредитной политики. Выбор того или иного показателя в качестве ориентира денежно-кредитной политики во многом определяет и главные объекты, и саму технику денежно-кредитного контроля. Такими показателями могут быть как совокупная денежная масса, так и её отдельные агрегаты.

Особо следует подчеркнуть, что государственные органы стран с рыночной экономикой в последнее время все чаще используют “ политику развития конкуренции” в банковской сфере, то есть, стимулируют конкуренцию, расчищают для неё место, включая и меры, Направленные против антиконкурентного сотрудничества. В рамках этой политики находится и предпринимаемые в последние годы действия по либерализации внутренних и международных финансовых рынков, отмене контроля над процентными ставками и ряда ограничений для банков на проведение сделок на рынках ценных бумаг и на другие виды финансовой деятельности. При этом широкий доступ иностранных банков к местным рынкам рассматривается как необходимый фактор повышения эффективности последних.

***1.2 Цели кредитно-денежной политики.***

Основополагающей целью кредитно-денежной политики является помощь экономике в достижении общего уровня производства, характеризующегося полной занятостью и отсутствием инфляции. Кредитно-денежная политика в условиях падения производства и увеличения безработицы центральные банки пытаются оживить конъюнктуру путем расширения кредита и снижения нормы процента (кредитная экспансия), а во время инфляции, наоборот, стремятся предотвратить “перегрев” конъюктуры при помощи ограничения кредита, повышения процента, сдерживания эмиссии платежных средств и т.д. (кредитная рестрикция).

Исходным при определении целей денежной и кредитной политики является вопрос о субординационных связях (соподчиненности) различных компонентов экономической политики.

Важно прояснить вопрос об определении базовых понятий. Традиционным является употребление термина “денежно-кредитная политика”. Является ли, однако, понятие “кредитная” простым приложением к понятию “денежная” либо это понятие имеет собственное содержание? Верно ли поэтому именовать рассматриваемую политику денежно-кредитной или следует говорить о денежной и кредитной политике как об относительно самостоятельных компонентах экономической политики? Для ответа на данный вопрос необходимо сопоставить целевые задачи и средства их решения в рамках денежной и кредитной составляющих политики.

Что служит целью денежной политики? Исходя из положения Конституции Российской Федерации, забота о стабильности национальной валюты (рубля) возлагается исключительно на Банк России. Однако представлять цель денежной политики таким образом было бы ошибочно. Оперируя деньгами, денежная политика не имеет прямого выхода на товарные цены. Верно рассматривать её в качестве фактора регулирования общей ценовой стабильности, но именно фактора, причем, во-первых, не единственного, а действующего наряду с другими более или менее существенными факторами (уровень конкуренции, регулирование деятельности монополий, политика доходов, налоговая система и т.д.), и, во-вторых, фактора, активное включение которого в решение задачи поддержания ценовой стабильности должно быть специально показано в конкретных экономических условиях.

Суть проблемы определения цели денежной политики сводится к выявлению того конкретного способа, посредством которого именно денежная политика обеспечивает (должна обеспечить) продвижение к заданному результату – стабильности цен.

Целью денежной политики является обеспечение экономики необходимой и достаточной денежной массой. Другое возможное определение, фактически синоним предыдущего: цель денежной политики состоит в том, чтобы исключить избыток либо дефицит денежной массы с точки зрения потребностей экономики.

Избыточная денежная масса определяется как денежная масса с дефицитом обеспечения, а недостаток денег означает, что под часть товарного обеспечения деньги не выпущены. При этом под обеспечением следует понимать реальное (действительное) обеспечение, т.е. продукты труда (товары, услуги), востребуемые рынком, продаваемые и покупаемые, участвующие в общественном обмене веществ.

Необходимо рассмотреть и следующий вопрос. Цена денег, как, впрочем, и ординарного товара, имеет три аспекта: внутренний (для денег – товарный), внешний (для денег – валютный) и кредитный.

Внутренняя цена - это цена денег “ в товарах”, или “товарная” цена денег, иначе именуемая покупательной способностью.

Внешняя (валютная) цена денег - это курс данной валюты по отношению к иностранным валютам. Вопросами валютной цены денег ведает валютная политика. Цель валютной политики может быть определена как поддержание обменного курса национальной валюты на уровне, соответствующем интересам экономического развития страны и разумным параметрам ценовой стабильности.

Наконец, существует кредитная цена денег, или цена заемных средств (процент). Цена заимствования денег является вторичной по отношению к цене денежного кредита. Вопросами цены денежного кредита ведает кредитная политика.

Целью кредитной политики является регулирование доступности кредита исходя из задач стабильного экономического роста. Кредитную цену денег можно регулировать по линии предложения денег. Тем самым регулируется и доступность самого кредита.

В денежной политике процентная ставка по кредитам (ставка рефинансирования Центрального банка) должна обеспечить искомый результат в виде достижения определенного объема (прироста, снижения объема) денежной массы. Для кредитной политики основное – доступность кредита; объем денежной массы непосредственно не является задачей этой политики.

На рисунке 1. Стрелками 1 (a;b) и 2 (a;b) показаны политические решения в целях изменения (увеличения, уменьшения) объема предложения денег (1) и процентных ставок (2). На схеме иллюстративно показаны области денежной и кредитной политики. Решение, целью которого является изменение объема денежной массы, является решением в сфере денежной политики. Арсенал инструментов денежной политики значительно богаче и включает в себя процентные ставки. Решения в сфере кредитной политики на общеэкономическом уровне могут касаться исключительно процентных ставок.

Решение в одной из областей монетарной сферы оказывает влияние на все другие области. В связи с этим принципиальный выбор между денежной, кредитной и валютной политикой должен осуществляться на альтернативной основе, а количественные параметры в рамках избранной политики задаются на базе компромисса. при этом избранная сторона политики, касающаяся регулирования движения стоимости в денежной форме на принципах рынка, является доминирующей. Другие составляющие являются субординационно подчиненными.

Последнее положение может быть проиллюстрировано (рис 2).

Предположим, принято решение о проведении более мягкой политики. Ставка рефинансирования снижена с уровня Р0 до уровня Р1. Если данное решение не будет обеспечено адекватными мерами в сфере денежной политики, т.е. если кривая предложения (S) останется прежней и объем денежной массы будет поддерживаться на исходном уровне Q0, экономические субъекты, в том числе банки, будут испытывать дефицит ликвидности, в силу чего процентные ставки по кредитам на рынке останутся в основном на прежнем уровне, и задача смягчения кредитной политики будет решена чисто номинально, в виде благого пожелания. Одновременно будут использованы нерыночные каналы доступа к кредитным ресурсам по декларированным, более благоприятным ценам.

Характер взаимодействия различных сторон экономического регулирования, относящихся к монетарной сфере, представлен в свободном виде в таблице.

Как видно из таблицы, связь различных составляющих монетарной политики является потенциально достаточно тесной в том смысле, что большинство действий, предпринимаемой в рамках одной из них, может побуждать к осуществлению мер,. Как правило, балансирующего характера, по другим линиям. Однако безусловной,. Как представляется, эта связь бывает только в двух случаях, когда:

а) решения в сфере обязательного резервированного в отсутствии других возмущающих обстоятельств влияют на цену заемных средств;

б) решение в сфере кредитной политики требует адекватных действий в рамках денежной политики.

Различия задач денежной и кредитной политики формируют базу для определенного рода противоречий, которые в сбалансированной экономике, за исключением отдельных экстраординарных ситуаций,. Существуют в потенции,. Но в условиях экономики дисбаланса создается благоприятная почва для их проявления. С одной стороны, дисбалансы безотносительно к причинам их возникновения (историческим, внутренним, внешним) порождают ценовые диспропорции и рост цен,. Что предполагает антиинфляционные меры реагирования. С другой стороны, пропорциональная сбалансированность обеспечивается только на базе развития экономики. Применение кредитных рестрикций в этой ситуации не показано. При этом конкретное политическое решение в любом случае предполагает выбор между рестриктивной денежной и стимулирующей кредитной составляющими монетарной политики даже при реализации варианта, внешне базирующегося на координации указанных ее сторон.

***1.3 Эффективность кредитно-денежной политики.***

Сильные стороны кредитно-денежной политики*:*

* *Быстрота и гибкость.* По сравнению с фискальной политикой кредитно-денежная политика может быстро меняться. Комитет открытого рынка Совета Федеральной резервной системы буквально ежедневно принимает решения о покупке и продаже ценных бумаг и тем самым влияет на денежное предложение и процентную ставку.
* *Слабая зависимость от политического давления.* Например, провести в Государственной Думе новый налог либо поднять ставку уже имеющегося значительно сложнее, нежели повысить учетную ставку Центрального банка, хотя и в последнем случае ощущается влияние политической среды. По своей природе кредитно-денежная политика мягче и консервативнее в политическом отношении, чем фискальная политика. Изменения в государственных расходах непосредственно влияет на распределение ресурсов, а налоговые изменения, без сомнения, могут иметь далеко идущие политические последствия. Кредитно-денежная политика, наоборот. Действует тоньше, и потому представляется более приемлемой в политическом отношении.
* *Монетаризм.* Большинство экономистов считают как фискальную, так и кредитно-денежную политику действенными инструментами стабилизации, существуют монетаристы, которые полагают, что изменение денежного предложения – ключевой фактор определения уровня экономической активности и фискальная политика относительно неэффективна.

Недостатки и проблемы.

* *Циклическая асимметрия,* т.е. если проводить политику дорогих денег, то будет достигнута такая точка, в которой банки вынуждены ограничить объем кредитов, что означает ограничение предложения денег. В то время как политика дешевых денег может обеспечить коммерческим банкам необходимые резервы, т.е. возможность предоставлять ссуды, однако она не в состоянии гарантировать, что последние действительно выдадут ссуды и предложения денег увеличиться. Население тоже может сорвать намерения Центрального банка. Деньги, направленные на покупку у населения облигаций, могут использоваться населением для погашения уже имеющихся ссуд. Эта циклическая асимметрия является серьезной помехой кредитно-денежной политики лишь во время глубокой депрессии. В нормальные периоды повышение избыточных резервов ведет к предоставлению дополнительных кредитов и тем самым к увеличению денежного предложения.
* *Изменение скорости обращения денег.* Так, с точки зрения денежного обращения общие расходы могут рассматриваться как денежное предложение, умноженное на скорость обращения денег. В связи с этим некоторые кейнсианцы считают, что скорость обращения денег имеет тенденцию меняться в направлении, противоположном предложению денег, чем ликвидирует изменения в последнем, вызванные кредитно-денежной политикой. Иначе говоря, во время инфляции, когда предложение денег ограничивается политикой Центробанка, скорость обращения денег склонно к возрастанию. И наоборот, когда принимаются политические меры для увеличения предложения денег в период спада, скорость обращения вероятно упадет.
* *Влияние инвестиций*, то есть действие кредитно-денежной политики может осложниться и даже временно затормозиться в результате неблагоприятных изменений расположения кривой спроса на инвестиции. Например, политика сужения кредитоспособности банков, направленная на повышение процентных ставок, может оказать слабое влияние на инвестиционные расходы, если одновременно спрос на инвестиции, вследствие делового оптимизма, технологического прогресса или ожидания в будущем более высоких цен на капитал растет. В таких условиях для эффективного сокращения совокупных расходов кредитно-денежная политика должна поднять процентные ставки чрезвычайно высоко. И наоборот, серьезный спад может подорвать доверие к предпринимательству, и тем самым свести на нет всю политику дешевых денег.

Таким образом, кредитно-денежная политика, проводимая центральным банком как орудие государственного регулирования экономики, имеет свои слабые и сильные стороны. К числу последних, например, относят и дилемму целей кредитной политики, возникающую вследствие невозможности для руководящих учреждений стабилизировать одновременно и денежное предложение, и процентную ставку. Вышесказанное позволяет сделать вывод, что правильное применение указанных рычагов для улучшения экономической ситуации в стране реально лишь при точном планировании и прогнозировании влияния кредитной политики Центробанка на деловую внутригосударственную активность.

*2. Монетарная политика и экономический рост:*

*пределы возможного.*

В самой общей форме монетарная политика может быть определена как управление денежным предложением или создание условий для доступа экономических субъектов к кредитам в объемах и (или) под процентную ставку, соответствующую определенным экономическим целям. Составляющими монетарной политики выступают: денежная (в узком смысле) политика как политика регулирования количества денег в обороте (объема денежной массы), процентная политика – политика регулирования общего уровня процентных ставок в экономике, политика валютного курса (валютная политика в узком смысле) - политика регулирования уровня и динамики курса национальной валюты к иностранным (пока в основном к доллару США). Постановка вопроса об активизации монетарной политики в целях стимулирования экономического роста делает необходимым определение пределов и последствий возможного воздействия такой активизации на экономику, прежде всего на динамику производства и темпы роста цен.

Потенциальное влияние монетарной политики на динамику производства целесообразно анализировать на микроуровне (уровне предприятия).

На рисунке 3 схематично представлен механизм возможного влияния монетарных факторов на характер производственной активности предприятия.

На рисунке первый (верхний) уровень – уровень мотивации деятельности. При всем разнообразии современных версий мотивации прибыль в любом случае выступает существенным мотивационном фактором. Будем исходить из того, что мотивацией производства является прибыль, остающаяся у предприятия (П). Далее, П есть производное от выручки (В), затрат (З) и налогов (Н), что отображено на втором уровне. Более детально элементы (факторы) выручки и затрат, применительно к теме анализа, показаны на третьем и четвертом уровнях. Следующий (пятый) уровень отображает влияние монетарной политики на факторы, формирующие размеры выручки и затрат. Очевидно, что регулирование процентной ставки и валютного курса как составляющих монетарной политики оказывают влияние на выручку и затраты.

Представляется, что решающее значение для развития производства и в итоге для экономического роста имеет та мотивационная компонента, которая жестче всего лимитирует производство, устанавливая наиболее высокий порог минимально необходимой рентабельности и общей прибыли (речь, разумеется, идет о производстве в рамках официальной экономики). Во главу угла принятия производственных решений поставлена мотивация (т.е. субъективный аспект), это дает основания обратиться к результатам опроса, проведенного в конце июля 1999 г. среди 24 банков, входящих в Ассоциацию Промстройбанков “Россия”.

По общему (и практически единодушному) мнению участников опроса, чрезмерно высокие налоги являются существенно более значимым негативным фактором, сдерживающим развитие реальной экономики, чем в отдельности каждый из отрицательных факторов монетарной политики (высокие процентные ставки по кредитам, демонетизация экономики, неадекватный валютный курс). Негативное влияние налогового режима в качестве фактора, мешающего развитию реальной экономики, оценено банками в 21% из 100%, совокупное влияние всех монетарных факторов – в 20,9%. Следует при этом учитывать, что высокие процентные ставки частично являются следствием не жесткой монетарной политики, а инструментом хеджирования банками кредитных рисков обусловленных как состоянием конкретных заемщиков, так и общим состоянием экономики и законодательства, прежде всего залогового, а также, правоприменительной практикой. Приводимая выдержка из результатов опроса (табл.1) дает наглядное представление о рейтинге факторов, тормозящих развитие экономики и сдерживающих кредитование предприятий.

Как видим, монетарные факторы не играют (по крайней мере, по мнению группы финансовых посредников) решающей негативной роли в экономическом развитии. В то же время и недооценивать значение этих факторов было бы неверно. По принятой шкале оценок результатов опроса уровень влияния, соответствующей оценке от 5 до 20%, определялся как умеренное, от 20 до 50 % - как сильное влияние. Таким образом, с одной стороны, можно говорить о том, что отдельные факторы монетарной политики в настоящее время имеют весьма умеренное значение для определения условий экономического роста. Тем не менее, в совокупности монетарные факторы оказывают скорее существенное, чем слабое влияние на состояние дел в экономике. Из всего сказанного можно сделать два вывода. *Первый.* Возможности монетарной политики по созданию благоприятных условий экономического роста могут быть эффективно реализованы лишь в системе мер, предполагающей строгую координацию решений в рамках денежной политики с соответствующими действиями по другим сопряженным направлениям. *Второй.* Вопрос о том, какие именно условия должны быть созданы на основе монетарной политики, является действительно актуальным. Попытаемся дать на него ответ; при этом будем учитывать, что принимаемые решения и действия в сфере монетарной политики могут иметь положительный эффект лишь при адекватных внешних условиях.

Для формирования сбалансированной политики экономического роста необходимо определить доминантную составляющую монетарного блока. Очевидно, на эту роль не подходит денежная политика в узком смысле, как политика, нацеленная на обеспечение экономического оборота необходимой и достаточной денежной массой. Доминирующее положение именно денежной составляющей в рамках проводившегося до августа 1998 г. антиинфляционного курса, в силу ряда обстоятельств, прежде всего политического характера, подчинила себе более развитые формы (кредитную и валютную политику). Результат, разумеется, только от части обусловленный отмеченным соотношением форм монетарной политики и концентрированно проявившейся в решениях Правительства и Банка России от 17 августа 1998 г., демонстрирует искусственность и обреченность соответствующих построений и решений.

Валютная политика в данном контексте, как политика валютного курса, является более направленным и в связи с этим более действенным инструментом влияния на характер и динамику производства, равно как и потребления, сбережений и инвестиций.

С учетом значимости внешнеэкономической составляющей политика валютного курса имеет весьма важное значение для общего состояния отечественной экономики. Задачей валютной политики является сохранение в целом существующих соотношений рубля и иностранной валюты, внутренних и мировых цен на российские товары экспортной группы, имея в виду стабильную разумную рентабельность экспорта без его драматического падения (с одновременным ростом импорта) или гипертрофированного роста с истощением внутреннего рынка по товарам экспортной группы и подрывом условий импорта.

Политика валютного курса не может претендовать на роль доминирующей составляющей монетарной политики. Доминирующей валютную политику делает именно жесткая привязка национальной валюты к иностранной, поскольку в этом случае кредитная политика должна выполнять вспомогательную функцию, регулируя условия предъявления спроса на национальную валюту. Активная кредитная политика должна играть эту роль при возникновении “ножниц” (спрэда) между официальным и реальным курсом национальной валюты. При спрэде в пользу иностранной валюты (т.е. когда иностранная валюта реально сильнее, чем по официальному курсу) кредитная политика, ограничивая доступ к национальной валюте, снижает тем самым и спрос на иностранную валюту, защищая валютные резервы. В случае, когда спрэд складывается в пользу национальной валюты, ограничение доступа к ней посредством кредитной политики защищает национальную экономику, понижая спекулятивный спрос на товары, возможности появления “легких” денег и сопутствующих инфляционных тенденций.

Обратимся теперь к последней ветви монетарной политики – кредитной политике, в первую очередь к её процентной составляющей. Содержание кредитной политики составляет регулирование условий кредитования экономики в интересах её сбалансированного функционирования и развития. Развитие кредитования реальной экономики не было возможным и в силу решения задач по созданию рыночной системы государственного долга. В пользу такого утверждения свидетельствует анализ динамики рынка государственного долга, его места в финансовой системе страны и ценовых условий функционирования (табл. 3).

Выбор экономического роста в качестве приоритета объективно меняет место кредитной составляющей в общей системе экономической политики. Из вспомогательной, и в силу этого подчиненной, ветви монетарной политики кредитная политика должна выдвинуться на лидирующее место в рамках монетарного блока. Разумеется, активность кредитной политики ограничивается допустимым уровнем инфляции.

Главным элементом кредитной политики, имеющим исходно экономическую природу, является процентная политика. Характер влияния решений в сфере процентной политики на состояние производственной функции схематично представлен рисунком 4.

Рассмотрим ситуацию более предметно. Как показано на рисунке, в предельных состояниях находятся следующие отрезки кривой предложения: - предложение неэластично по фактору процентной ставки, поскольку включает кредитную составляющую в минимальной доле (рис. 4а); - предложение эластично по фактору процентной ставки, так как ориентированно в очень значительной степени на кредит.

Нынешняя ситуация с состоянием предложения и процентной ставкой в большей степени соответствует варианту “а” приведенной схемы. При темпах инфляции по прогнозу на конец года около 40% годовых ставка рефинансирования Банка России составляет 55%.

Отдельного внимания заслуживает вопрос о влиянии изменения процентной ставки на уровень цен. Анализ показывает, что это влияние может быть различным в зависимости от типа регулируемой экономики и её исходных параметров. Под типами экономики в данном случае понимается экономика с “классическим” положением кривых спроса и предложения (тип "а") и экономика несбалансированного типа (б) с высокой эластичностью кривой спроса и низкой эластичностью кривой предложения по факту цен. Различие в воздействии роста процентной ставки на уровень цен проиллюстрировано рисунком 5.

Как показано на рисунке, разное положение кривых спроса и предложения и разная относительная степень воздействия изменений (роста) процентной ставки на параметры спроса и предложения ведут к тому результату, что в условиях сбалансированной экономики при росте процентной ставки цены действительно могут иметь тенденцию к снижению. В условиях несбалансированной экономики рост процентной ставки весьма вероятно ведет к росту цен.

*Монетарные факторы эффективной экономической политики.* В связи со значением кредитной и валютной составляющих монетарной политики в рамках монетарных инструментов экономического регулирования должен быть выбран оптимальный вариант сочетания кредитной (процентной) и валютной (курсовой) политики. Возможны 9 вариантов, т.к. каждое направление имеет три решения. Для процентной политики – жесткое, мягкое и нейтральное. Для курсовой политики это сильное, слабое и нейтральное состояние валютного курса (национальная валюта существенно переоценена, существенно недооценена, курс примерно соответствует соотношению средневзвешенной покупательной способности национальной и иностранной валюты по товарам внешнеторгового ассортимента). Очевидно, что каждое сочетание будет иметь свое собственное влияние на основные параметры функционирования экономики. Отнесем к такого рода параметрам производство, индивидуальное потребление, цены, сбережения, инвестиции, экспорт, импорт, и сольдо по операциям, связанным с движением капитала.

Результаты проведенного качественного анализа влияния факторов монетарной политики на экономические параметры представлены в таблице 4.

Как следует из таблицы, стратегия экономического роста по факторам монетарной политики реализуется только в двух сочетаниях (комбинации Б и Г) из четырех проведенных. По существу комбинация Б является отражением экономических реалий, которые применительно к курсовой политике имеют скорее остаточный характер, поскольку курс с учетом роста цен приближается к нейтральному значению. В комбинации Г, усматриваются две проблемы: потенциальный рост цен и снижение сбережений. Отсюда вполне возможным представляется вариант, находящийся за рамками таблицы и предусматривающий сочетание нормальной процентной и слабой курсовой политики. Общий результат именно такого сочетания можно признать вполне удовлетворительным.

В то же время следует иметь в виду, что представленный в таблице уровень влияния монетарных факторов на экономические параметры отражает только результат их прямого действия.

Наряду с процентной политикой, которая является центральной экономической компонентой кредитной политики, существенное значение имеет также и организационный аспект. Речь идет о каналах кредитования экономики, или о схеме рефинансирования банков.

Проблема состоит в том, чтобы организовать эффективную систему рефинансирования, когда максимальный эффект достигается при минимальных издержках. Исходя из этого, организационно наиболее приемлем компромиссный вариант, когда, например, только ценные бумаги, эмитированные надежными заемщиками, рассматриваются в качестве инструмента рефинансирования.

Другая проблема связана с качеством ценных бумаг (векселей) как в формальном, так и в экономическом смысле (недопустимость рефинансирования “бронзовых” векселей, т.е. дружеских услуг, а не реальных сделок).

Обращаясь к теме защиты рубля от спекулятивных атак, необходимо указать, что оборона должна строиться на основе сочетания экономических и административных мер. Экономическая линия обороны формируется слабым курсом рубля, что снижает потенциальный эффект спекулятивных атак на него.

Тем не менее, разумной политики валютного курса и объективных факторов может не хватить для эффективного противодействия валютной спекуляции, основанной на объективной слабости национальной валюты. Поэтому в любом случае необходима система административных мер, помогающих реализоваться экономически обоснованным соотношениям.

В числе комбинированных мер может быть названо: 1) введение более жестких требований по создания резервов на возможные потери по активным операциям со всеми контрагентами; 2) ограничение свободной покупки иностранной валюты физическими лицами. Другой вариант введение акциза на покупку иностранной валюты.

Однако применение указанных мер явно недостаточно для расширения банковского кредитования реальной экономики. Отвечая на вопрос о факторах препятствующих кредитованию реальной экономики, банки – участники упоминавшегося опроса на первое место поставили не недостаток ресурсов, а высокие риски кредитования. При этом к истокам высоких кредитных рисков банки отнесли в первую очередь недостаточную защищенность залоговых прав и уже потом общее неустойчивое состояние экономики, отсутствие или неопределенность перспективы развития предприятия и инфляцию.

Экономическая система как таковая может функционировать более или менее гладко, более или менее эффективно. Переход от одной экономической системы к другой, т.е. состояние общества, когда экономическая система глобально не функционирует, когда новая система рождается из старой или на развалинах старой, требует особо жесткой координации всех составляющих экономической политики.

*2.1 Инструменты кредитно-денежной политики.*

Кредитно-денежная политика в зависимости от состояния экономики направлена либо на стимулирование кредита и денежной эмиссии (кредитная экспансия) либо на их сдерживание и ограничение (кредитная рестрикция). В условиях падения производства и увеличения безработицы центральные банки пытаются оживить конъюнктуру путем расширения кредита и снижения нормы процента. Напротив, экономический подъем часто сопровождается ростом цен и наращиванием диспропорций в экономике. В таких условиях центральные банки стремятся предотвратить экономический бум. Для регулирования экономики ими используются следующие методы денежно-кредитной политики: общие, которые оказывают влияние на рынок ссудных капиталов в целом; селективные предназначенные для регулирования конкретных видов кредитования отдельных отраслей и крупных фирм. К общим методам относятся такие инструменты кредитной политики, как: *Учетная (дисконтная) политика*, являющаяся старейшим методом кредитного регулирования: она активно применяется с середины ХIХ в. Возникновение этого инструмента было связано с превращением центрального банка в кредитора коммерческих банков. Последние переучитывали у него свои векселя или получали кредиты под собственные долговые обязательства. Повышая ставку по кредитам (учетную ставку, или ставку дисконта), центральный банк побуждал другие кредитные учреждения сокращать заимствования. Это затрудняло пополнение банковских ресурсов, вело к повышению процентных ставок и, в конечном счете, к сокращению кредитных операций. Наибольшей популярностью учетная политика пользовалась в конце ХIХ — начале ХХ в. В 30 — 40-х г.г. нашего столетия центральные банки проводили рекомендованную Кейнсом политику “дешевых денег”, то есть низких процентных ставок и обильного кредитования. В Англии с 1932 по 1951 г. учетная ставка сохранялась на уровне 2%, в США с 1937 по 1948 г. — 1%. В настоящее время за рубежом учетная ставка колеблется в достаточно широких пределах – от 2 до 15%, отражая как общие тенденции экономического развития, так и циклические колебания конъюнктуры. Но в целом значение этого метода регулирования по сравнению с другими снизилось, т.к. начало наталкиваться на противодействие банковских монополий, которые устанавливали процентные ставки по сговору, а не под влиянием рыночной стихии. Интернационализация хозяйственной жизни также отрицательно повлияла на эффективность учетно-процентной политики. Если снижать учетную ставку в современных условиях, то это ведет к отливу капиталов из страны, что серьезно ослабляет влияние этой политики на экономическую конъюнктуру.

В России подобную функцию выполняет ставка рефинансирования Центробанка РФ, т.е. предоставление кредитных ресурсов в форме прямых кредитов, переучета векселей, ссуд под залог ценных бумаг (ломбардные кредиты), а также организацией кредитных аукционов. При установление данной ставки учитывается влияние процентной политики на формирование производственных затрат и на применение уровня доходности вкладов физических лиц в коммерческих банках. Со 2 декабря 1996 г. ставка рефинансирования составила 48% годовых против 60% в период с 21 октября по 1 декабря 1996 г.*Операции на открытом рынке*, которые заключаются в продаже или покупке центральным банком у коммерческих банков государственных ценных бумаг, банковских акцептов и других кредитных обязательств по рыночному или заранее объявленному курсу. В случае покупки центральный банк переводит соответствующие суммы коммерческим банкам, увеличивая тем самым остатки на их резервных счетах. При продаже центральный банк списывает суммы с этих счетов. Таким образом, указанные операции отражаются на состоянии резервной позиции банковской системы и используются в качестве способа ее регулирования.

В России под операциями на открытом рынке понимается купля-продажа Центробанком РФ государственных ценных бумаг, которые обладают высокой степенью ликвидности и доходности. Коммерческие же банки являются основными инвесторами ценных бумаг, что расширяет регулирующее воздействие ЦБ РФ на их кредитные возможности. Установление норм обязательных резервов коммерческих банков, что, с одной стороны, способствуют улучшению банковской ликвидности, а с другой — эти нормы выступают в качестве прямого ограничителя инвестиций. Изменения норм обязательных резервов — метод прямого воздействия на кредитоспособность банков, поэтому многие экономисты считают последний слишком сильным, и он редко используется. Впервые его применили в США в 1933 г. К селективным же причисляют следующие:Контроль по отдельным видам кредитов, часто практикуемый по кредитам под залог биржевых ценных бумаг, по потребительским ссудам на покупку товаров в рассрочку, по ипотечному кредиту. Регулирование потребительского кредита обычно вводится в периоды напряжения на рынке ссудных капиталов, когда государство стремится перераспределить ссудные капиталы в пользу отдельных отраслей или ограничить объемы потребительского спроса.Регулирование риска и ликвидности банковских операций. Государственный контроль за риском во всем мире усиливается в последние два десятилетия. Характерно, что риск банковской деятельности определяется не через оценку финансового положения должников, а через выданных кредитов с суммой собственных резервов. Так, при кредитовании клиентуры во многих странах банки должны соблюдать ряд принципов. Как правило, размер кредитов, выданных одному клиенту или их взаимосвязанной группе (например, фирмам, разрабатывающим одно месторождение) должен составлять определенный процент от суммы собственных средств банка, в США не более 10, во Франции — 75 %. В развитых странах определяется также соотношение объемов кредитных операций и собственных средств. К примеру, во Франции сумма всех кредитов, предоставленных банком, не должна превышать более чем в 20 раз его собственные средства. Таким образом, современные государства обладают целой системой методов регулирования экономики, причем, составляющие ее инструменты отличаются не только по силе воздействия на кредитный рынок, но и по сферам их применения, что при правильной оценке ситуации позволяет найти оптимальное решение, выводящее страну из вероятного кризиса.

**3. Цели и результаты денежно-кредитной политики**

**в 1998 году.**

Основные цели денежно-кредитной политики на 1998 год были определены в “ Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 1998 год”. В них была зафиксирована задача снижения инфляции до 5-8% в целом за год. При этом валовой внутренний продукт должен был составить 2840-2930 млрд. руб., или 100-103% в реальном выражении к уровню предыдущего года. Предполагалось, что предельный размер дефицита федерального бюджета в 1998 году составит 132,4 млрд. руб., или 4,7% ВВП. Среднее значение обменного курса должно было составить 6,1 рубля за доллар США.

Однако с начала года финансовая система России испытывала нарастание негативного воздействия ряда внешних и внутренних факторов. Основополагающими причинами нестабильности явились:

* налогово-бюджетные проблемы, связанные с низким уровнем собираемости налогов, увеличением задолженности по заработной плате и социальным выплатам;
* рост взаимных платежей и фактическое банкротство многих предприятий реального сектора;
* резкое ухудшение состояния платежного баланса, обусловленное неблагоприятными изменениями конъюктуры на мировых рынках энергоресурсов, ростом расходов на обслуживание внешнего государственного долга и поддержанием завышенного курса рубля;
* обострение ситуации на мировых финансовых рынках, выразившееся в оттоке международного капитала из стран с формирующимися рынками;
* нарастание негативных ожиданий со стороны экономических агентов в отношении способности Правительства РФ выполнять свои финансовые обязательства.

В первые семь месяцев 1998 года Банк России осуществлял денежно-кредитную политику в условиях поддержания динамики курса рубля к доллару США в заданных пределах. Особенностью такой политики является то, что главным целевым ориентиром становится валютный курс, а динамика других характеристик денежной сферы, таких как денежная масса и процентные ставки, формируются исходя из задач поддержания заданной динамики валютного курса.

Банку России в первом полугодии удалось сохранить объявленную динамику валютного курса (снижение валютного курса рубля за семь месяцев составило 4,03%, а прирост инфляции – 4,2%). Однако это происходило в условиях сокращающихся золотовалютных резервов Банка России: за первые шесть месяцев 1998 года они снизились на 12,8 %. Ситуация осложнялась и уменьшением внутренних источников пополнение валютных резервов страны вследствие того , что в результате ухудшения условий внешней торговли России в первом квартале 1998 года сложилось отрицательное сальдо по счету текущих операций.

Таким образом, сложившееся в первой половине 1998 года положение свидетельствовало о существенном изменении макроэкономических условий, которым соответствовал иной, более низкий обменный курс рубля.

Летом 1998 года поддержание стабильного обменного курса осуществлялось в основном за счет резервов Банка России, а суммы, выплаченные Правительством РФ в результате погашения государственных ценных бумаг, в условиях отказа от новых займов стали оказывать дополнительное давление на валютный рынок.

Продолжающееся снижение стоимости такого банковского актива, как государственные ценные бумаги, обострило трудности с рублевой ликвидностью банков.

В этих условиях появилась реальная угроза неплатежеспособности российской банковской системы в целом.

Начиная с 17 августа 1998 года Банк России изменил границы валютного коридора. Был также изменен механизм установления валютного курса рубля по отношению к доллару США. Официальный курс рубля стал определяться в результате торгов на ММВБ.

1 сентября Банк России объявил об отказе от политики поддержания курса за счет значительных валютных интервенций, ограничив их роль сглаживанием крайне резких колебаний курса рубля, и перешел к режиму плавающего валютного курса.

Основное преимущество денежно-кредитной политики, проводимой в условиях плавающего валютного курса, состоит в том , что устраняется опасность возникновения дисбаланса, связанного с несоответствием валютного курса изменяющимся макроэкономическим условиям и оказывающего серьезное негативное воздействие на экономическое развитие. При режиме плавающего валютного курса Центральный банк получает возможность для повышения насыщенности экономики деньгами. Так, уже в сентябре-октябре Банк России несколько увеличил свои золотовалютные резервы.

Политика валютного курса.

В России начиная с 1992 года режим валютного курса претерпел ряд изменений. До середины 1995 применялся режим плавающего валютного курса. С середины 1995 в результате усиления бюджетной и денежно-кредитной политике стало возможным ввести режим односторонней привязке рубля к доллару, реализованной в виде ограничений на возможную динамику курса(валютный коридор).

В середине 1996 года произошло ослабление бюджетной политики, увеличился бюджетный дефицит и государственный долг. Это совпало с ухудшением конъюнктуры мировых товарных рынков. В этих условиях был введен наклонный валютный коридор. При этом государством были приняты международные обязательства по обеспечению конвертируемости российского рубля по текущим операциям. В конце 1997 года было объявлено о новом порядке формирования валютного курса и допустимых пределов отклонений, также в режиме односторонней привязки. В 1998 году баланс движения капитала изменился, начался чистый отток капитала из России.

Период, прошедший после объявления Правительством РФ и Банком России среднесрочных ориентиров политики валютного курса на период 1998-2000 годов, был отмечен существенным осложнением внешнеэкономической ситуации для России. Основными факторами этого стали:

* снижение мировых цен на основные статьи российского экспорта, в первую очередь на нефть, приведшие к ухудшению показателей внешнеторгового баланса страны;
* накопленное за последнее время существенное реальное укрепление российского рубля по отношению к валютам основных западноевропейских торговых партнеров России.

По ряду критериев сложившийся к середине 1998 года курс российского рубля (на уровне 6,2 рубля за один доллар США) являлся переоцененным.

В середине 1998 года сложилась ситуация устойчивого оттока иностранного капитала из сектора номинированных в рублях государственных ценных бумаг. В этих условиях Правительство РФ и Банк России во избежание дальнейшего расходования государственных золотовалютных резервов отказались от ранее объявленных параметров курсовой политики и перешли к режиму плавающего валютного курса.

Динамика денежных и кредитных показателей. За январь – сентябрь 1998 года денежная масса в обращении (агрегат М2) сократилась на 2,2%. В дальнейшем после введения режима плавающего валютного курса денежная масса стала расти, и в целом за год ожидается ее увеличение на 40,7% при первоначальном прогнозе 22-30%.

За 9 месяцев 1998 года банковские вклады населения в рублях сократились на 11,2%, а в реальном выражении – на 40%. Это было вызвано как растущим недоверием населения к банкам, так и тем, что в текущем году произошло сокращение реальных денежных доходов населения.

Падение доверия к банковской системе и стремлении населения в целях сохранности своих денежных накоплений перевести свои вклады в наличные деньги, что привело к дальнейшему росту объема наличных денег, находящихся в обращении, что ухудшает структуру денежной массы из-за повышения доли самого ликвидного элемента и ведет к увеличению скорости обращения денег.

Использование инструментов денежно-кредитной политики.. Обязательные резервные требования .В целях оказания помощи кредитным организациям по повышению их ликвидности для выполнения своих обязательств перед клиентами Банком России в августе-сентябре 1998 года принимались решения по снижению и дифференциации нормативов обязательных резервов кредитных организаций, депонируемых в Банке России. С 1 сентября 1998 года были установлены следующие нормативы обязательных резервов:

* для кредитных организаций , у которых удельный вес вложений в государственные ценные бумаги (ГКО-ОФЗ) в работающих активах на 1 августа 1998 года составлял от 40% и более, - в размере 5% вместо ранее действовавшего норматива в размере 10% ;
* для кредитных организаций, у которых удельный вес вложений в государственные ценные бумаги (ГКО-ОФЗ) в работающих активах на 1 августа 1998 года составлял от 20-40%, - в размере 7,5% вместо ранее действовавшего норматива в размере 10%;
* по Сбербанку РФ – по депозитам юридических лиц в валюте РФ и юридический и физических лиц в иностранной валюте – в размере 5% вместо 10%, по депозитам физических лиц в валюте РФ – 5% вместо 7%.

В долгосрочном плане в ноябре 1998 года Банк России принял решение об установление единого норматива обязательных резервов по привлеченном средствам в валюте РФ и в иностранной валюте в размере 5%, начиная с регулирования размера обязательных резервов кредитных организаций и Сбербанком РФ на 1 декабря 1998 года.

В целях постепенного и плавного перехода кредитных организаций к такому порядку расчета Банк России принял решение о взыскании недовнесенных сумм обязательных резервов.

Рефинансирование банков. В 1998 году Банк России осуществляет кредитование банков на рыночных принципах. Банк России представляет кредиты банкам в пределах общего объема выдаваемых кредитов, определенного в соответствии с принятыми ориентирами единой государственной денежной кредитной политики.

До середины июня 19998 года Банк России предоставлял банкам , выполняющим его требования , два вида кредитов:

* ломбардные кредиты под залог государственных ценных бумаг, входящих в Ломбардный список;
* однодневные расчетные кредиты ( кредиты “овернайт”), не имевшие обеспечение. Эти кредиты предоставлялись только банкам – первичным дилерам на рынке государственных ценных бумаг в жестко установленных лимитах (до 50 млн. руб.).

с 8 июля 1998 года Банк России принял решение о сокращении срока предоставления ломбардных кредитов, ограничив его 7 днями, и о выдаче этих кредитов на аукционной основе.

После событий 17 августа 1998 года Совет директоров Банка России оперативно принимал решения о внесении изменений в действующий механизм банка. В целях упорядочения процедуры проведения ломбардных аукционов и недопущения завышения банками процентных ставок начиная с 27 августа 1998 года банки, имевшие возможность получения кредитов “овернайт”, не допускались к участию в ломбардных кредитных аукционах Банка России.

Исходя из параметров денежно-кредитной политики, определенных до конца 1998 года, Банк России намерен в этот период ограничить кредитование банков в основном предоставлением им обеспеченных кредитов “овернайт” и внутридневных кредитов.

Процентная политика по операциям Банка России. Важным инструментом денежно-кредитной политики являются процентные ставки по операциям Банка России.

В 1997-1998 годах Банк России определил в качестве задачи в области процентной политики постепенное снижение процентных ставок в экономике до уровня, стимулирующего неинфляционный рост спроса на заемные ресурсы.

Наряду с этим отмечалось сближение уровня процента по различным видам операций на денежном рынке. Данным положительным процессам способствовали меры денежно-кредитного регулирования, нацеленные на поддержание инфляции в заданных параметрах, и последовательная процентная политика Банка России, который постепенно в соответствии с ситуацией на денежном рынке снижал процентные ставки по всем видам своих операций.

В то же время с октября 1997-август 1998 приоритетным направлением процентной политики Банка России стало поддержание стабильного курса национальной валюты и недопущение системного банковского кризиса. Вначале февраля 1998 года было произведено повышение ставки рефинансирования (с 28-42%).

Повышение ставки рефинансирования давала возможность рынку ориентиру нового уровня доходности государственных ценных бумаг, что в некоторой степени способствовало снижению давления на валютный рынок. При очевидных признаках улучшения состояния денежного, валютного и фондового рынков Банк России снижал ставку рефинансирования. В истекшем периоде 1998 года Банк России 9 раз пересматривал ставку рефинансирования, в том числе 5 раз в сторону снижения.

В феврале и мае-июне Банку России удалось в целом решить поставленные задачи по снижению давления на валютный рынок путем повышения стоимости рублевых ресурсов с помощью изменения ставок рефинансирования, по операциям РЕПО, ставок по ломбардным кредитам и приему средств в депозиты а также изменения режима установления ставок и обращения к аукционной форме ломбардного кредитования. Однако к началу августа операции по ограничению ликвидности банковской системы обусловили дефицит рублевых средств и резкий рост ставок денежного рынка. Это способствовало практической парализации этого сектора финансового рынка.

**3.1 Российская экономика в 1998 году.**

1998 год должен был иметь отличия от предшествовавшего периода реформирования российской экономики. В среднесрочной перспективе 1998 год должен был закрепить наметившуюся в 1997 году тенденцию преодоления экономического спада, создать предпосылки для будущего стабильного экономического роста.

В связи с этим экономическая политика Правительства РФ предусматривала, что именно в текущем году будут сформированы условия для экономического роста и повышения инвестиционной активности.

Значительное внимание предполагалось уделить решению социальных вопросов, в основ6е которого лежат задачи обеспечения роста реальных доходов и потребления населения.

Как показывают итоги за 9 месяцев и предварительные оценки года, указанных целей экономической политики в 1998 году достичь не удалось. На достижимость намеченных целей во многом повлияли кризисные явления на мировых финансовых рынках, а также процесс углубления кризиса российской финансовой системы, который далеко не по всем параметрам определяется внешними причинами.

За 9 месяцев 1998 года ухудшились по сравнению с сопоставимым периодом прошлого года показатели эффективности общественного производства.

ВВП, использованный на цели потребления и накопление, определялся в январе – сентябре 1998 года динамикой основных его структурообразующих элементов. Закрепилась имевшая место в 1997 году тенденция роста розничного товарооборота. Обострение бюджетных проблем привело к снижению бюджетных расходов, а следовательно, к уменьшению государственных расходов на конечное потребление товаров и услуг.

Под влиянием финансового кризиса во второй половине 1998 года произошло резкое ухудшение макроэкономической ситуации. Снизилась хозяйственная активность в большинстве отраслей сектора нефинансовых предприятий, происходило дальнейшее ухудшение экономической конъюктуры.

В августе в связи с финансовым кризисом произошло ухудшение условий хозяйствования. Снижение выпуска продукции оказало негативное влияние на объем производства промышленной продукции.

Состояние совокупного спроса. В основе ухудшения экономической конъюктуры в 1998 году лежит как сокращение конечного потребления, так и уменьшение валового накопления основного капитала.

Всплеск инфляции на фоне финансового кризиса, отсутствие у бюджета возможностей по выплате в полном объеме долгов населению, а также по компенсации инфляционного обесценения доходов обуславливает снижение реальных денежных доходов населения. Это, в свою очередь, приведет к сокращению расходов на конечное потребление домашних хозяйств. В 1998 году более трех четвертей объема ВВП израсходовано на цели потребления, что значительно снизило валовые сбережения и ограничило воспроизводственные возможности в перспективе.

Инфляция. Важную роль в создании условий для сохранения понижательной тенденции инфляционных процессов на протяжении 7 месяцев 1998 года сыграл сформированный в предшествующие годы механизм ограничения темпов роста цен и тарифов отраслях экономики, являющихся естественными монополиями.

Несмотря на низкий уровень инфляции в первой половине года, инфляционные ожидания на второе полугодие ухудшались из-за факторов институционального характера.

Среди таких факторов следует отметить решение о повышении таможенных пошлин на 3%, отмене льгот для ряда товаров в часть НДС, введении 5-% налога с продаж.

Начиная с августа доминирующем фактором, определяющем темпы инфляции, стал обменный курс рубля.

Занятость. Происходящие изменения в сфере занятости в 1998 году определялись в основном 2 процессами. С одной стороны увеличение числа безработных. С другой стороны, тем, что основной потенциал для роста безработицы все еще носит скрытую форму.

По данным официальной статистики к концу сентября 1998 года численность экономически активного населения составило 49% (72,7 млн. чел.) от общей численности населения страны.

Общая численность безработных имела тенденцию к росту. В сентябре получили статус безработного 233 тыс. чел.. Коэффициент напряженности (численность незанятых граждан, зарегистрированных в службе занятости, в расчете на одну вакансию) увеличился по сравнению с концом августа 1997 года с 4,4-5 чел. в сентябре 1998 года.

Ситуация в реальном секторе экономики. Неблагоприятные внутренние и внешние спросовые ограничения в совокупности с ухудшившимся финансовом положением предприятий привели к осложнению ситуации во всех отраслях экономики России.

Рост промышленного производства в первом квартале на 1,3% в сопоставимых ценах во втором квартале сменился спадом на 1,3%. Во второй половине 1998 года усилился спад производства в с/х., что связано с сокращением производства продукции растениеводства. Сохранилось тенденция дальнейшего падения уровня хозяйственной активности в строительстве.

В течении 1998 года финансовое положение предприятий ухудшилось, чему во многом способствовало обострение дефицита доходов, которое было связано с интенсивным сокращением доходности в материальном производстве и расширением слоя убыточных предприятий.

Дополнительными факторами роста производственных издержек являются снижение эффективности основных фондов, увеличение трансакционных издержек, неэффективное использование трудовых ресурсов.

Сложное положение в производственной сфере негативно отражается на динамике задолженности по выплате заработной платы. Увеличилось недофинансирование из бюджетов всех уровней. Основной объем неплатежей государства приходится на отрасли социальной сферы.

Государственные финансы. Закон “О федеральном бюджете на 1998 год” утвердил федеральный бюджет на 1998 год по расходам в сумме 499,9 млрд. рублей. Предельный размер дефицита федерального бюджета на 1998 год установлен в размере 312,4 млрд. рублей, или 4,7% ВВП.

За 9 месяцев 1998 года поступление налоговых доходов составило 50,4% от предусмотренных в бюджете сумм. Недовыполнение утвержденного бюджета имеет место и по неналоговым доходам. В целом уровень собираемости по ним составил 58,4%.

Столь значительное неисполнение бюджета по основным видам налогов и других обязательных платежей объясняется критическим сужением налогооблагаемой базы из-за реального падения производства, увеличением объемов неплатежей, сокращением налога на прибыль из-за роста убыточности предприятий.

Финансовый сектор. Финансовый сектор экономики является той сферой, через которую осуществляется непосредственное проведение Банком России денежно-кредитной политики, в этой связи его состояние и степень развития способствует повышению или, напротив, накладывают определенные ограничения на эффективность этой политики. Условия финансовых рынков служат важным сигналом для корректировки курса денежно-кредитной политики и текущего денежно-кредитного регулирования. Чем более проблемным является состояние банков, тем меньше возможностей у Банка России для точного достижения поставленных целей. Структура активов и обязательств банков, отражающая их деятельность по трансформации сбережений в инвестиции, определяет степень влияния денежно-кредитной политики Банка России на экономическую активность. В настоящее время это влияние невелико в связи с невысокой долей в активах банков вложений в реальный сектор.

**Заключение.**

Состояние государственных финансов, то как будут фактически исполняться бюджеты нынешнего и будущего года, решение вопросов о реструктуризации внешних долгов государства. Изменения в платежном балансе России, уровень доверия населения к экономической политике и банковской системе и другие существенные факторы могут оказать координальное воздействие на экономические и социальные условия в стране. В этих случаях следование направлениям денежно-кредитной политики, сформированным с позиций нынешней оценки возможного развития ситуации в России, может оказаться недостаточно эффективным. Банк России считает целесообразным предусмотреть при необходимости возможность внесения изменений в проводимую денежно-кредитную политику, если этого потребуют фактически складывающиеся условия, с тем чтобы эта политика была адекватной экономической ситуации.

Кроме того, Банк России предполагает наряду с постоянным мониторингом хода реализации основных направлений денежно-кредитной политики ежегодно предоставлять в Государственную Думу отчет о текущей экономической ситуации, степени и возможности достижения установленных целевых ориентиров единой государственной денежно-кредитной политики, возникающих проблемах и предполагаемых путях их решения для обеспечения наиболее полной координации действий всех законодательных и исполнительных органов власти в целях скорейшего выхода из кризиса.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Цели и средства достижения | Вид экономической политики | | | Примечание |
| денежная | кредитная | курсовая |
| А | 1 | 2 | 3 | 4 |
| 1.Цели | Обеспечение экономики де­нежной массой в необходимом и достаточном объ­еме, выполнение одновременно двух условий: това­рооборот обеспечен день­гами, деньги пол­ностью обеспе­чены товарной стоимостью. Исклю­чение де­нежного фактора инфляции спроса (эффект “лишних денег”) и стагна­ции (дефицит денег в обороте). | Регулирование динамики экономического роста посредством изменения ценовой доступности кредита. | Поддержание условий для развития экономики страны и одновременно поставок критической массы импорта посредством регулирования курса национальной валюты. | К п.1. Все три составляющие политики в монетарной сфере должны быть субординационно подчинены единой цели экономической политики, состоящей в построении социально ориентированной рыночной экономики в оптимальном режиме, факторами которого выступают максимально сжатые сроки и минимальные социальные потрясения.  К п.1 кол.2. Практика экономического регулирования знает и случаи достаточно успешного проведения селективной кредитной политики (ФРГ после Второй мировой войны)\*. |
| 2.сред-ства | 1. Регулирование первичной эмиссии (эмиссия центрального банка)  1.1. Операции на открытом рынке  1.1.1. Операции с ценными бумагами  1.1.2. Операции с иностранной валютой и драгоценными металлами  1.2. Режим доступа к кредитам центрального банка.  2. Регулирование вторичной эмиссии ( эмиссия банков).  2.1. Норма обязательного резервирования.  2.2. Пруденциальные нормы. | (…)  (…)  (…)  ( + ) | ( - )  (…)  (…)  (…) | К п.1 кол.1. Излишек денежной массы ведет к гипертрофированному спросу и инфляции, недостаток – к гипертрофированному спросу и стагнации, вызывает демонетизацию экономики, неплатежи, способствуют уклонению от налогов и росту теневой экономики.  К п.1.2.кол.1. Данное средство использовалось ранее и является в значительной степени специфичным для российских условий, имея в виду его административный характер с точки зрения содержания и отсутствие до последнего времени четких норм с позиций формальных условий доступа. В других странах (например в США) доступ к кредитам центрального банка также не для всех случаев абсолютно четко формализован, однако эти случаи являются исключением из правил и касаются не проведения денежной политик, а вопросов поддержания ликвидности отдельных банков.  К п.2.2.кол.1. Ограничивая риск банков, пруденциальные нормы фактически выступают средством регулирования вторичной эмиссии, хотя данный эффект является побочным и не вытекает непосредственно из задач пруденциального регулирования. |
|  | ( + )  (…)  (…) | 1.Общее регулирование.  1.1.Регулирование ставки рефинансирования центрального банка.  1.2.Регулирование цены государственных заимствований (осуществляется правительством при возможном содействии центрального банка ,как агента правительства, выступающего от его имени и за его счет).  2. Селективное регулирование (осуществляется правительством совместно с центральным банком).Предоставление избранным (приоритетным) отраслям либо производствам (предприятиям) кредитов на условиях лучше рыночных (уровень ставки и прочее). | (…)  (…)  (…)  3. Операции с иностранной валютой, драгоценными металлами и другими валютными ценностями, прямые (админиративные)  стративные) ограничения. |  |

\*Конституция Российской Федерации, вполне справедливо выделяя кредитную политику в качестве самостоятельной составляющей экономической политики, в то же время предписывает правительству обеспечить проведение единой не только денежной, но и кредитной политики. И если первое ставит вне закона реализацию сепаратистских настроений в денежной сфере, то второе, строго говоря, ставит вне закона любую попытку органов исполнительной власти осуществить меры селективной кредитной поддержки отдельных отраслей экономики или территорий.

*Примечания:* ( + ), (…), ( - ) – обозначает характер влияния действий в данной области монетарной политики на две другие области;

( + ), ( - ) – обозначает соответственно наличие или отсутствие влияния;

( - ) – обозначает, что влияние возможно при определенных обстоятельствах, обусловленных объемом или направленностью действий.

**P** *Кредитная*

*политика* Sb

**S**

Sa

Ob

Pb

2b

**O**

**Po**

Oa

2a

Pa

**D**

1b 1a

**Q**

Qb **Qo** Qa Денежная

Политика

**P**

S

O

P0

S1

P1 O1

**D**

Q0 Q1 Q

Q – объем денежной массы;

P – цена заемных средств (процентная ставка по кредитам);

S, Sa, Sb – кривые предложения денег;

D – кривая спроса на деньги.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Сводная информация по результатам экспресс-опроса** **24 банков, %** | | |
|  | Охват\* | Средняя оценка\*\* |
| **Факторы, препятствующие развитию реальной экономики (% к итогу по п.3)**   1. Отсутствие политической стабильности 2. Недостатки законодательства и правоприменительной практики, в том числе:    1. в области хозяйственного права    2. в области уголовного права 3. Недостатки управления экономикой в том числе:    1. чрезмерно высокие налоги    2. высокие процентные ставки по кредитам    3. низкий платежный спрос населения    4. демонетизация экономики    5. слишком дорогой доллар    6. слишком дешевый доллар    7. недостаточная защищенность российского производителя от недобросовестных иностранных конкурентов    8. неудовлетворительная структура цен    9. криминализация экономики   4. Другие факторы | 75,0  87,5  75,0  54,2  100,0  95,8  66,7  54,2  37,5  33,3  -  29,1  37,5  33,3 | 17,3  19,6  13,8  5,8  55,6  21,0  9,8  7,5  6,3  4,8  -  4,0  5,4  5,2  7,5 |
| ИТОГО (1+2+3+4) |  | 100 |
| Причины, сдерживающие кредитование реального сектора экономики (в % к итогу по п.2)   1. Недостаток кредитных ресурсов 2. Высокие риски кредитования, в том числе вследствие:   2.1 недостаточной защищенности залоговых прав   * 1. отсутствия или недостаточно определенной перспективы развития предприятий   2. инфляции   3. общего неустойчивого состояния экономики   4. политического курса   5. криминализации экономики   3. Другие факторы | 29,1  100,0  87,5  79,2  58,3  87,5  66,7  37,5 | 5,8  98,0  28,5  15,8  9,6  23,4  7,9  3,8  5,2 |
| ИТОГО (1+2+3) |  | 100 |

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

\*Охват – удельный вес респондентов, указавших на наличие данного фактора (к общему числу респондентов).

\*\*Средняя оценка – среднее арифметическое значение фактора по всем респондентам.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Влияние факторов монетарной политики на экономические параметры | | | | | | | | |
| Экономические  параметры | Процентная политика | | Курсовая политика | | Комбинации | | | |
| жесткая | мягкая | сильная | слабая | А | Б | В | Г |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5(1+3) | 6(1+4) | 7(2+3) | 8(2+4) |
| 1.Производство  2.Потребление  3.Цены  4.Экспорт  5.Импорт  6.Миграция  капитала  7.Сбережения  8.Инвестиции | -0,5  -0,5  -0,5  0  0  0  +0,5  -0,5 | +0,5  +0,5  +0,5  0  0  0  -0,5  +0,5 | -1,0  +0,5  -0,5  -1,0  +1,0  -0,5  0  0 | +1,0  -0,5  +0,5  +1,0  -1,0  +0,5  0  0 | -1,5  0  -1,0  -1,0  +1,0  -0,5  +0,5  -0,5 | +0,5  -1,0  0  +1,0  -1,0  +0,5  +0,5  -0,5 | -0,5  +1,0  0  -1,0  +1,0  -0,5  -0,5  +0,5 | +1,5  0  +1,0  +1,0  -1,0  +0,5  -0,5  +0,5 |

0 – влияние отсутствует либо является пренебрежимо малым на фоне действия других факторов,

0,5 – умеренное влияние,

1,0 – сильное влияние.

“+”, “-“ – характер влияния (рост либо снижение соответствующего параметра, для миграции капитала “плюс” означает приток, “минус” – отток)

*Примечание:* Приведенные оценки влияния факторов монетарной политики на экономические параметры отражают рациональное поведение экономических контрагентов и не учитывают специфику экономической и политической жизни страны. Учет этой специфики требует специальных комментариев и возможных корректировок.

Динамика некоторых обобщающих показателей функционирования ОРЦБ (1995-1998 гг.), %

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Январь  1996 г. | Январь  1997 г. | Январь  1998 г. | Июль 1998 г. |
| Сумма привлеченных средств на ОРЦБ  к М2  к ВВП | 34,6  4,6 | 82,2  10,7 | 107,7  14,9 | 117,0  17,3 |
| Удельный вес нерезидентов на ОРЦБ (по рыночным ценам портфеля) | 0 | 0 | 26,0 | 32,0 |
| Доходность инструментов ОРЦБ\* (средняя за месяц, предшествующий указанной дате):  к уровню РИО\*\*  к уровню депозитной ставки | 2,87/4,52  1,74/2,74 | 1,95/3,0  1,05/1,66 | 5,47/6,88  2,00/2,51 | 11,7/14,68  2,75/3,45 |
| Эффективность ОРЦБ (отношение привлеченных средств за минусом возвращенных к привлеченным средствам за год) | 17 | 11 | 8 | -10 |

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_-

\*В числителе – соотношение без учета, в знаменателе с учетом налоговых льгот по доходам от операций на ОРЦБ.

\*\*РИО – рациональные инфляционные ожидания, расчетная величина, определяемая как (Rt-2+Rt-1+1/2Rt)/2,5, где Rt-2, Rt-1,Rt – инфляция по уровню потребительских цен на соответствующий период; t – месяц оценки (декабрь, для 1998 г. – июль). Уровень РИО из расчета на год определялся по методу сложных процентов на базе месячной величины РИО.

Процентная ставка и состояние производственной функции

r

### Qr

Sh

rh

So

ro

rl

Rl

Qh Qo Ql Q

Q – объем производства,

r – процентная ставка,

Qr – производственная функция по фактору процентной ставки,

Sl, So, Sh – кривые предложения соответственно при низком, нормальном (умеренно позитивном в условиях невысокой инфляции) и высоком уровнях процентной ставки.

(а) При высоких значениях (б) При низких значениях

процентной ставки. процентной ставки.

r r

Sh

Sl

Q Q

#### Влияние изменений процентной ставки на динамику цен в

**сбалансированной (а) и несбалансированной (б) экономике.**

а) P

Sl

Oo

So

Po

Pl

Ol

Do

Dl

Q

б)

P

Sl

So

Ol

Pl

Po Oo

Do

Dl

Q

**Литература.**

1. Экономика: Учебник/Под ред. Доц. А.С. Булатова. 2-е изд., перераб. И доп. - М.: Издательство БЕК, 1997. – 425-432стр.
2. Макконнелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс: Принципы, проблемы и политика. В 2 т.: Пер. с англ. 11-го изд. Т.1. – М.: Республика, 1992. – 298-319стр.
3. Курс экономической теории: Учебное пособие/Под ред.: проф. Чепурина М.Н., проф. Киселевой Е.А. – Киров: Издательство “АСА”, 1995. – 363-393стр.
4. П. Самуэльсон Экономика. В 2 т.: Пер. с англ. Т.1. – М.: НПО “АЛГОН” ВНИИСИ “ МАШИНОСТРОЕНИЕ”, 1994. – 285-299стр.
5. Симановский А.Ю., д-р экон. наук. “Монетарная политика и экономический рост в России: отдельные аспекты проблемы”; журн. “Деньги и кредит”, №11 1999. – 14-24стр.
6. Симановский А.Ю., д-р экон. наук. “К вопросу о целях денежной и кредитной политики”; журн. “Деньги и кредит”, №4 1999. – 15-21стр.
7. “Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 1999 год”; журн. “Финансовый бизнес” №1,2 1999. – 2-13; 9-22стр.