

**ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«ОРЕНБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ДЛЯ ОБУЧАЮЩИХСЯ
ПО ОСВОЕНИЮ ДИСЦИПЛИНЫ**

Современные теории денег, финансов и кредита

Направление подготовки (специальность) Финансы и кредит

Профиль образовательной программы Инвестиционный менеджмент

Форма обучения заочная

СОДЕРЖАНИЕ

1. Конспект лекций	2
1.1 Лекция № 1 Эволюция теоретических концепция денег	2
1.2 Лекция № 2 Современные концепции денег и кредита	11
1.3 Лекция № 3 Современные проблемы формирования и реализации монетарной политики государства.....	15
1.4 Лекция № 4 Теоретические основы разработки и реализации финансовой политики государства.....	25
1.5 Лекция № 5 Влияние международных отношений на монетарную и финансовую политику государства.....	33
 Методические указания по выполнению лабораторных работ	 41
1.6 Лабораторная работа № ЛР-1 <i>Наименование темы лабораторной работы</i>	41
1.7 Лабораторная работа № ЛР-2 <i>Наименование темы лабораторной работы</i>	41
 2. Методические указания по проведению практических занятий	 41
2.1 Практическое занятие № ПЗ-1 Эволюция теоретических концепция денег	41
2.2 Практическое занятие № ПЗ-2 Современные концепции денег и кредита	42
2.3 Практическое занятия № ПЗ-3 Современные проблемы формирования и реализации монетарной политики государства.....	43
2.4 Практическое занятие № ПЗ-4 Теоретические основы разработки и реализации финансовой политики государства.....	44
2.5 Практическое занятия № ПЗ-5.....	45
 3. Методические указания по проведению семинарских занятий	 46
3.1 Семинарское занятие № С-1 <i>Наименование темы семинарского занятия</i>
3.2 Семинарское занятие № С-2 <i>Наименование темы семинарского занятия</i>
.....	

1. КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ

1.1 Лекция № 1 (2 часа).

Тема: «Эволюция теоретических концепций денег»

(указывается тема лекции в соответствии с рабочей программой дисциплины)

1.1.1 Вопросы лекции:

1. Условия и причины возникновения денег.
2. Основные теории денег, их развитие

1.1.2 Краткое содержание вопросов: *(тезисно изложить основное содержание рассматриваемых вопросов)*

1. Условия и причины возникновения денег.

В экономической литературе рассматриваются два подхода, определяющие необходимость возникновения денег: рационалистический (субъективный) и эволюционный.

Рационалистический подход объясняет происхождение денег как результат соглашения между людьми об использовании денег в качестве инструмента обмена. Сторонниками этой идеи являются американские экономисты: Пол Самуэльсон (1915-2009), определивший деньги как «социальную искусственную условность» и Джон К. Гелбрейт (1908-2006), по мнению которого закрепление за благородными металлами денежных функций — продукт соглашения между людьми.

Согласно **эволюционному подходу** происхождение денег связано с объективными причинами: экономическим ростом, общественным разделением труда, выделением особого товара, движением стоимости, необходимостью соблюдения эквивалентности обмена.

Наибольшее распространение в экономическом учении нашли трудовая теория стоимости и теория предельной полезности. Сторонники первой теории соизмерение товаров предполагают осуществлять через труд. Адам Смит отмечал: «Труд является единственным всеобщим, равно как и единственным точным мерилем стоимости».

Труд, производящий товар, есть субстанция стоимости, а товаром является продукт труда, созданный для обмена путем купли-продажи.

Исходными предпосылками трудовой теории стоимости являются:

- товар — потребительная стоимость, передающаяся посредством обмена;
- меновая стоимость — способность товара в определенных количественных пропорциях обмениваться на другие товары;
- в основе меновой стоимости лежит затраченный на производство товара общественный труд.

Согласно данной концепции, деньги появились как результат развития производительных сил и товарных отношений. Для натурального хозяйства, присущего низкому уровню развития производительных сил, было характерно производство продукции для собственного потребления. Обмен касался лишь случайно оставшихся излишков. Общественное разделение труда (выделение земледелия, скотоводства, а затем ремесел) вызвало к жизни постоянный обмен продуктами труда, т.е. необходимость товарного производства. Обмен — это движение товара от одного товаропроизводителя к другому, предполагающий эквивалентность, что требует соизмерения разных по виду, качеству, форме, назначению товаров. Это соизмерение разных товаров требует единой общей их основы.

Такой основой является **стоимость товаров**, т.е. общественный труд, затраченный в процессе производства товара и овеществленный в этом товаре. Именно общественный труд (а не индивидуальный труд отдельного производителя) делает товары соизмеримыми. При обмене одного товара на другой на рынке общество тем самым подтверждает, что на эти товары затрачен труд, т.е. оба товара имеют стоимость. В связи с тем что труд, затраченный на производство отдельных товаров, различен, товары имеют разную стоимость. Отсюда возникает необходимость количественно измерять общественный труд или стоимость, т.е. появляется понятие меновой стоимости.

Меновая стоимость — это способность товара обмениваться на другие товары в определенных пропорциях, т.е. для них он имеет значение как **потребительная стоимость** (способность продукта удовлетворять какую-либо потребность человека).

При производстве товара для обмена товаропроизводитель интересуется прежде всего стоимостью и только во вторую очередь — потребительной стоимостью, ибо, если товар не обладает потребительной стоимостью, то он никому не нужен и его невозможно обменять.

Итак, продукт, не предназначенный для обмена, имеет лишь потребительную стоимость для производителя. Товар при обмене должен обладать стоимостью для производителя и потребительной

стоимостью для покупателя. Эти свойства товара выступают как единство противоположностей: единство, так как они присущи одному товару, а противоположность постольку, поскольку один и тот же товар для одного человека не может быть одновременно и потребительной стоимостью, и стоимостью.

Эволюция обмена товаров предполагает развитие форм стоимости.

Первая форма - **простая, или случайная, форма стоимости** свойственна низкой ступени развития производительных сил. При натуральном хозяйстве избыток продуктов возникал лишь периодически от случая к случаю. Товары, попавшие на рынок, случайно измеряли свою стоимость через посредство другого товара. Меновая стоимость при таком обмене резко колебалась во времени и пространстве. Однако уже в этой простой форме стоимости заложены основы будущих денег (например, 1 овца равна 1 мешку зерна).

Для скотовода овца важна не как потребительная стоимость, а как стоимость, которая проявляется только в обмене на рынке. Ему нужна потребительная стоимость зерна. На рынке товар — овца — ищет своего антипода и играет активную роль, так как скотовод стремится найти зерно в обмен на свой товар. Зерно служит материалом (формой) для выражения стоимости овцы, т.е. пассивно отражает общественный труд, затраченный на выращивание овцы. Следовательно, зерно становится внешним проявлением общественного труда, т.е. эквивалентом, что выражается в эквивалентной форме стоимости.

Вторая - **развернутая форма стоимости**. С дальнейшим разделением труда и ростом производства все больше продуктов-товаров поступает на рынок. Один товар встречается при обмене с множеством других товаров-эквивалентов. Например:

1 мешок зерна = 1 овце = 1 топору = 1 аршину холста и т.д.

Третья - **всеобщая форма стоимости**, когда товар становится главной целью производства. Каждый товаропроизводитель за продукт своего труда стремился получить всеобщий товар, который нужен всем. В связи с такой объективной необходимостью из товарной массы стали выделяться товары, выполняющие роль всеобщего эквивалента. Всеобщими эквивалентами становились скот, меха, у племен Центральной Африки — слоновая кость. Однако в этой роли такие товары задерживались недолго, поскольку не удовлетворяли требованиям товарного обращения и по своим свойствам не соответствовали условиям эквивалентности.

В результате развития обмена всеобщим эквивалентом в течение длительного периода становится один товар, преимущественно металл. Этот процесс конструирования товара на роль всеобщего эквивалента — очень сложный и длительный. Он определил появление четвертой формы - **денежной формы стоимости**.

Для денежной формы стоимости характерны следующие черты:

- один товар монополизирует на продолжительное время роль всеобщего эквивалента;
- натуральная форма денежного товара срастается с его эквивалентной формой. Это означает, что потребительная стоимость товара-денег внешне скрывается, а остается лишь его всеобщая общественная форма ценности.

Для превращения товара в деньги необходимо:

- общее признание данного факта как покупателем, так и продавцом, т.е. оба субъекта не могут отказаться при обмене своих ценностей на данный товар-деньги;
- наличие особых физических свойств у товара-денег, пригодных для постоянной обмениваемости;
- длительное выполнение товаром-деньгами роли всеобщего эквивалента.

Итак, деньги возникли стихийно в процессе обмена, а не по соглашению сторон. В роли денег выступали разные товары, но наиболее пригодными оказались драгоценные металлы — серебро и золото.

Деньги по своему происхождению — это товар. Выделившись из общей товарной массы, они сохраняют товарную природу и имеют те же два свойства, что и любой другой товар: обладают потребительной стоимостью (например, золото в форме денег может использоваться для украшения и удовлетворять эстетическую потребность человека) и стоимостью, поскольку на производство товара-денег (золота) затрачено определенное количество общественного труда.

В то же время деньги в отличие от обычных товаров являются **особым товаром**:

- потребительная стоимость товара, выполняющего роль всеобщего эквивалента, как бы удваивается (кроме конкретной потребительной стоимости, они имеют всеобщую потребительную стоимость, поскольку с их помощью человек может удовлетворить любую потребность);
- стоимость денег имеет внешнюю форму проявления до их обмена на рынке. Товар-деньги всегда можно обменять на любой другой товар, необходимый владельцу, в то время как стоимость обычного товара скрыта и обнаруживается в процессе обмена, когда товар продается на рынке.

Деньги — историческая категория, развивающаяся на каждом этапе товарного производства и наполняющаяся новым содержанием, которое усложняется с изменением условий производства. В далеком прошлом всеобщим эквивалентом выступали меха, скот, украшения. Позже, когда обмен принял систематический характер, в роли денег стали использоваться металлы — вначале медь, затем серебро, и, наконец, золото.

Потребительная стоимость сконцентрирована на стороне всех товаров, а их стоимость — на стороне денег. Товары, участвующие в обмене, выступают как потребительные стоимости. Деньги становятся выразителем потребительных стоимостей всех товаров через свою стоимость.

Таким образом, особенность денег выражается в следующем:

- деньги — это стихийно выделившийся товар;
- деньги — это особый привилегированный товар, играющий роль всеобщего эквивалента;
- деньги разрешили противоречия между потребительной стоимостью и стоимостью, свойственные всем товарам, в том числе и деньгам.

Деньги — один из наиболее важных элементов любой экономической системы. Если действующая денежная система работает эффективно и слаженно, то она способствует полному использованию имеющихся производственных и трудовых ресурсов.

Действительная история денег и денежного обращения обусловлена совокупностью объективных и субъективных факторов, эволюционных и рационалистических. Деньги — это особый вид универсального товара, используемого в качестве всеобщего эквивалента, посредством которого выражается стоимость всех других товаров.

Деньги представляют собой уникальный товар, выполняющий функции средства обмена, платежа, измерения стоимости, накопления богатства. В современной экономике обращение денег является неизменным условием обращения практически всех видов товаров. Благодаря деньгам удается определить единый измеритель стоимости, необходимый при сравнении, обмене товаров.

Постепенно сформировалось универсальное определение денег: **деньги** - это то, что может быть использовано для покупки любых других товаров и услуг, а также при уплате долгов, т.е., обладая достаточным количеством денег, покупатель может приобрести необходимую ему вещь, а продавец с удовольствием обменяет свой товар на деньги покупателя. Таким образом, между покупателем и продавцом происходит обмен, важнейшим фактором осуществления которого становятся деньги.

В экономической литературе есть и другое определение денег: **деньги** — это особый товар, выполняющий роль всеобщего эквивалента и выражающий стоимость товаров, или **деньги** - это особое экономическое благо, безусловное и свободно принимаемое для оплаты всех товаров и услуг и измеряющее их стоимость. Деньги — это блага, выполняющие функции средства измерения ценности остальных благ (всеобщего эквивалента) или средства осуществления расчетов при обмене (средства обмена).

Деньги - это те блага, которые обладают совершенной ликвидностью. Таким образом, деньги рассматриваются как активы, служащие средством оплаты, т.е. они принимаются продавцами в обмен на товары и услуги. Ликвидность позволяет использовать деньги как средство немедленного и удобного расчета без изменения их номинальной стоимости, т.е. без потери их ценности. Высоколиквидными являются не только деньги, но и все другие активы, которые могут быть обращены в деньги, причем независимо от того, теряют они свою покупательную способность или нет. Однако ряд активов (акции, облигации) обладают меньшей степенью ликвидности. Их не используют непосредственно в качестве средства оплаты.

Деньги - это экономическая категория, в которой проявляются и с помощью которой строятся отношения между людьми. Назначение денег заключается в экономии издержек. В экономике, где достигнуто согласие по поводу всеобщего эквивалента, индивиды могут с легкостью составлять обменные пропорции. Если известна цена двух товаров, то их относительная ценность очевидна. **Деньги** - универсальное орудие обмена, особый товар, наделенный свойствами всеобщего эквивалента, посредством которого выражается стоимость всех других товаров.

Основными предпосылками появления денег являются:

- переход от натурального хозяйства к товарному производству на базе общественного разделения труда;
- имущественное обособление производителей товаров, выразившееся в появлении частной собственности, для чего необходимо наличие потребности в товаре, нужных товаров и соблюдение эквивалентности обмена. Соблюдение эквивалентности предполагает измерение стоимости товара, а значит, и возникновение денег.

2. Основные теории денег, их развитие.

Учение о деньгах — важнейший раздел экономической теории. Анализ денежной сферы служит одной из необходимых предпосылок для построения моделей функционирования экономических систем. Важным аспектом современных денежных теорий является их «конечный продукт» — рекомендации по мероприятиям экономической политики.

Развитие денежной теории неразрывно связано с **эволюцией денежных систем**, которая предопределяет ключевые сдвиги в тематике и методологии анализа. «Вся история денежных доктрин показывает, что их появление и борьба определялись, как правило, конкретными практическими задачами, ответа на которые требовало развитие хозяйственных отношений. Своей практической ориентированностью, теснейшей связью с наиболее насущными текущими потребностями хозяйства денежная теория выделяется среди других политэкономических дисциплин».

Денежную теорию в ее системном представлении характеризует табл. 1.

На определенных этапах экономического развития те или иные проблемы денежной теории становятся более актуальными и выдвигаются в качестве ведущих.

Таблица 1. Система направлений денежной теории

Концептуальное направление (сущностное)	Аналитическое направление (описание и истолкование явлений)	Теоретическое предвидение (разработка возможных направлений развития денежных отношений)
Основополагающие вопросы направлений		
<ul style="list-style-type: none"> Экономическая сущность современных денег, в том числе электронных (анализируются определения и классификация видов денег) Роль денег в экономической системе Характерные черты денежного хозяйства Взаимосвязь денег и кредита Значение денег в макроэкономической сбалансированности 	<ul style="list-style-type: none"> Механизм перехода от товарных эквивалентов и металлических денег к бумажным Эффект денежного мультипликатора Моделирование процессов денежного обращения Методы управления современными денежными системами Роль процентных ставок в регулировании денежного рынка Скорость денежного обращения и ее факторы Связь между денежной массой и совокупным спросом на товары Функционирование мировой валютной системы и создание региональных валют 	<ul style="list-style-type: none"> Исследование направлений эволюции денег Анализ степени управляемости денежных процессов Прогнозирование воздействия денежных процессов на реальную экономику Оценка факторов спроса на деньги Разработка методов определения оптимального денежного предложения Роль денег в моделях экономического роста (анализируются оптимальные темпы долговременного изменения денежной массы) Обоснование выбора оптимального для конкретной страны режима валютного курса

Как самостоятельная область научных знаний денежная теория сформировалась к XVIII в. и изначально была призвана ответить на такие основополагающие вопросы, как трактовка сущности денег, оценка влияния денег на реальную экономику и динамику цен, устройство денежного хозяйства. На ранних этапах развития денежной теории наиболее значимы научные исследования следующих ученых.

Денежная концепция шотландского экономиста Дж. Ло обоснована в сочинении «Деньги и торговля, рассмотренные в связи с предложением об обеспечении нации деньгами» (1705 г.). Главные идеи этой работы — воздействие на экономику через кредитно-финансовую сферу и вмешательство государства в экономику. Деньги рассматриваются как средство устранения неудобств бартерного обмена; исследуются свойства драгоценных металлов, обусловившие их использование в денежном обороте; формулируются положения доктрины кредитных денег, эмиссия которых обеспечивалась залогом земли. Для банков Ло предусматривал политику кредитной экспансии, т.е. предоставление ссуд, во много раз превышающих хранящийся в банке запас металлических денег. Концепция нашла практическое применение во Франции в 1716 г. при создании частного банка, наделенного правом эмиссии кредитных билетов, разменных на золото. В 1718 г. банк был преобразован в государственный Королевский банк, но недостаточные резервы золота, отсутствие механизмов удовлетворения требований владельцев билетов посредством продажи заложенных земельных участков и огромные масштабы эмиссии привели его к краху.

Денежная концепция русского ученого И. Т. Посошкова изложена в работе «Книга о скудости и богатстве...» (1724 г.), где рассматривалось формирование денежной системы, в которой золото и серебро выполняют функции меры стоимости и средства накопления; изучалась система эмиссии на основе частичного покрытия золотым запасом и возможность выпуска денежных знаков с принудительным курсом, установленным государством.

Денежная концепция английского экономиста Д. Юма изложена в очерке «О деньгах» (1752 г.), где выдвинут и обоснован принцип, именуемый в современной литературе «постулатом однородности»: удвоение количества денег приводит к удвоению абсолютного уровня цен, выраженных в деньгах, но не затрагивает относительных меновых соотношений между отдельными товарами. Пропорциональность в изменении денег и цен достигается после длительного процесса хозяйственных трансформаций. Д. Юм сформулировал одну из основных денежных доктрин — количественную теорию.

Анализ счетной функции денег Дж. Стюарта проведен в работе «Исследование принципов политической экономии» (1767 г.), где сделан вывод о том, что счетная функция (функция меры стоимости) может выполняться не только благородными металлами. Эта идея создала предпосылки для развития кредитно-денежного обращения. Дж. Стюарт ввел понятие символических денег, к которым отнес банкноты, векселя, облигации и другие виды кредитных денег. Кредитные деньги отражают стоимость тех вещей, которыми они обеспечены. Сделан важный вывод о зависимости масштабов кредитной эмиссии от потребностей в деньгах промышленности и торговли.

Теория денег Л. Смита изложена в работе «Исследование о природе и причинах богатства народов» (1776), где обосновано появление денег в результате развития обмена на основе разделения труда.

А. Смит утверждал, что деньги определяют только номинальную цену вещей (товаров), а реальную стоимость отражает количество затраченного на их создание труда. Анализируя проблемы золотого денежного обращения, Смит указывал на недопустимость эмиссии кредитных денег сверх металлического запаса (фидуциарной эмиссии), поскольку она приводит к падению их ценности ниже ценности золота и серебра. В качестве полноценных денег признавалось только золото, а кредитные деньги считались знаками стоимости — заменителями полноценных денег.

Таким образом, итогом XVIII в. стала разработка фундаментальных направлений учения о деньгах. До начала XX в. направления денежной теории находились под значительным влиянием теоретического базиса классической школы политэкономии, которая отводила деньгам пассивную роль среди других рыночных экономических институтов. Анализ денег сосредоточивался на двух группах проблем: во-первых, на вопросах происхождения и сущности денег, а во-вторых, на вопросе о формировании стоимости (впоследствии — покупательной силы) денежной единицы. Эти аспекты денежного хозяйства выступали как наиболее значимые в условиях свободной конкуренции.

Денежные системы прошли длительный путь развития от товарных денег к металлическим, а затем к вытеснению полноценных металлических денег бумажными деньгами и кредитными орудиями обращения, поэтому дальнейшее развитие денежной теории проходит в условиях перехода к бумажно-кредитным денежным системам, что стало одним из условий, сопутствующих переходу к государственно-монополистическому капитализму. Признаками этого исторического этапа стали:

- развитие кредитных отношений;
- создание мощных центральных банков;
- развитие безналичного денежного оборота;
- формирование развитой системы кредитных институтов и расширение возможностей кредитной эмиссии;
- способность денежной системы к многократному и быстрому расширению в целях избежания кризиса ликвидности;
- изменение структуры денежной массы, сокращение доли наличных денег и рост доли денег на депозитных счетах.

В теоретических взглядах экономистов деньги перестали ассоциироваться с драгоценными металлами и перестали рассматриваться как технический инструмент обмена, экономящий труд и время на совершение транзакционных сделок. В денежной теории произошел переход от металлистической и номиналистической концепций к количественной теории, представители которой пытались установить взаимосвязь между количеством денег и параметрами развития экономики. Развитие этого научного направления ознаменовало формирование «доктрины управления деньгами», отраженной в исследованиях проблем денежного равновесия, монетаризме.

Главный результат развития денежной теории в XX в. — деньги стали рассматриваться как важный фактор общего процесса воспроизводства, как важный элемент народно-хозяйственной структуры и как орудие макроэкономического контроля.

Как показала эволюция теории денег, ее наиболее значимые направления, объединяющие взгляды разных ученых — пять основных теоретических концепций денег: металлистическая, номиналистическая (теория бумажных денег), неоклассическая, количественная и монетаризм.

Металистическая теория денег отождествляет деньги с драгоценными металлами — золотом и серебром. Один из первых ее представителей — французский ученый XIV в. Н. Орем. Теория получила развитие в эпоху первоначального накопления капитала (XV-XVIII вв.), сыграв прогрессивную роль в борьбе с порчей монеты. В наиболее законченном виде металлистическую теорию сформулировали меркантилисты, связав ее с учением о деньгах как богатстве нации. Логика теоретических взглядов меркантилистов заключалась в следующем:

- прибыль создается в сфере обращения, а богатство нации заключается в деньгах;
- политика государства должна направляться на привлечение в страну золота и серебра. Цель — накопление денег в стране посредством вывоза товаров на внешний рынок (активный торговый баланс).

Такое представление о роли денег отражают взгляды купцов, занимавшихся внешней торговлей. Сторонниками металлистической теории были некоторые экономисты: в Англии — У. Стаффорд, Т. Мен, Д. Норе; во Франции — А. Монкретьен; в Италии — Ф. Галиани.

Для монетарной системы характерна концепция денежного баланса (У. Стаффорд), согласно которой задача накопления денежных богатств в стране решалась главным образом административными мерами, обеспечивавшими жесткую регламентацию денежного обращения и внешней торговли. Монетаристы, рассматривая золото как сокровище и абсолютную форму богатства, искали пути притока его из-за границы и удержания внутри страны. Категорически запрещался вывоз денег за пределы государства, строго контролировалась деятельность иностранных купцов, ограничивался ввоз зарубежных товаров, устанавливались высокие пошлины и т.д.

Представители развитого меркантилизма в значительной мере преодолели иллюзии ранних монетаристов. Их экономическая теория более обоснованна. Вместо административных методов накопления, значение которых упало, на первый план выдвигаются экономические методы. Меркантилисты

отказались от запрещения вывоза золота за пределы страны и от жесткой регламентации денежного обращения. Они наметили меры для стимулирования внешней торговли, которая должна обеспечить постоянный приток золота в страну. Основным правилом внешней торговли считалось превышение вывоза над ввозом; чтобы реализовать его, меркантилисты заботились о развитии мануфактурного производства, внутренней торговли, росте не только экспорта, но и импорта товаров, о закупке сырья за границей, рациональном использовании денег. Рост мануфактурного производства и активизация экономических методов накопления не исключают административного воздействия со стороны государства, хотя характер такого воздействия менялся. В соответствии с концепцией торгового баланса проводилась экономическая политика протекционизма в интересах собственных мануфактуристов и купечества; поддерживался запрет на вывоз сырья, ограничивался ввоз ряда товаров, особенно предметов роскоши, устанавливались высокие ввозные пошлины и т.д. Меркантилисты требовали, чтобы королевская власть поощряла развитие национальной промышленности и торговли, производство товаров на экспорт, поддерживала высокие таможенные пошлины, строила и укрепляла флот, расширяла внешнюю экспансию.

Меркантилизм в отдельных странах имел свои особенности. Его развитие связано с уровнем зрелости капиталистических производственных отношений, что определяло и практические результаты национальных меркантилистских теорий. Наибольшего развития меркантилизм достиг в Англии. Раннюю его стадию представлял У. Стаффорд, автор книги «Критическое изложение некоторых жалоб наших соотечественников» (1581). Развивая концепцию монетаризма, Стаффорд высказал тревогу по поводу утекания денег за границу. Задачу накопления денежных богатств он предлагал решать в основном административными мерами, требуя от государства запрещения вывоза монет, ввоза предметов роскоши, ограничения импорта ряда товаров. Стаффорд высказывался за расширение переработки английской шерсти и производства сукна.

Зрелый меркантилизм представлен в Англии трудами Томаса Мена (1571 — 1641). Классический представитель мануфактурной системы Т. Мен вместе с тем был и крупным коммерсантом своего времени, одним из директоров Ост-Индской компании. Отстаивая интересы компании от нападок противников, критиковавших ее за вывоз монет, Т. Мен в 1621 г. выступил с памфлетом «Рассуждение о торговле Англии с Ост-Индией», где концепции монетаристов противопоставил теорию торгового баланса. В 1630 г. Т. Мен пишет работу «Богатство Англии во внешней торговле, или баланс внешней торговли как регулятор богатства» — основное свое произведение, в названии которого формулируется кредо развитого меркантилизма. Т. Мен считал вредной жесткую регламентацию денежного обращения, выступал за свободный вывоз монет, без которого невозможно нормальное развитие внешней торговли.

Идеи меркантилизма получили широкое распространение во Франции в XVI-XVII вв. Представитель меркантилизма здесь прежде всего Антуан Монкретьен (1576-1621), автор знаменитого «Трактата политической экономии» (1615). Наиболее полезным сословием он считал купцов, торговлю характеризовал как главную цель ремесел. Монкретьен искал пути увеличения денежного богатства, которые рекомендовал Людовику XIII, активное вмешательство государства в экономику рассматривал в качестве важнейшего фактора накопления, укрепления и развития хозяйства страны. А. Монкретьен советовал развивать мануфактуры, создавать ремесленные школы, повышать качество изделий и расширять торговлю товарами национального производства, вытесняя с французского рынка иностранных купцов, которых сравнивал с насосом, выкачивающим богатства из страны. Программа А. Монкретьена предусматривала расширение внешнеторговой экспансии Франции, частично отражала идеи монетаризма, а также концепцию торгового баланса, близкую автору.

Неверной идеей меркантилизма было отождествление денег с товарами, непонимание сущности денег как товара особого рода, выполняющего общественную функцию всеобщего эквивалента. Современные исследователи считают, что ошибочность теории раннего меркантилизма заключалась в том, что:

- источником общественного богатства считалось золото и серебро, а не совокупность материальных благ, созданных трудом;
- отрицалась необходимость и целесообразность замены в обращении металлических денег бумажными знаками стоимости.

С завершением первоначального накопления капитала внешняя торговля перестала быть основным источником обогащения. Идеологи нарождающейся промышленной буржуазии стали противопоставлять функционирующий капитал сокровищам в виде золота и серебра, выступая с критикой идей меркантилистской теории денег.

В XIX в. приверженцы меркантилистской теории денег, немецкие экономисты К. Книс, В. Лексис, А. Лансбург и другие уже не отвергали возможность обращения бумажных знаков, однако требовали их обязательного размена на металл. Принципами меркантилистской теории денег обосновывались денежные реформы, направленные на предотвращение инфляции.

Новое развитие меркантилизма приходится на вторую половину XIX в., которая связана с введением в большинстве стран системы золотого стандарта. Наиболее известные сторонники этого направления и введения меркантилистского денежного обращения — У. Дже-вонс, Дж. Милль, К. Маркс, А. Вагнер, А. Маршалл. Ведущими русскими сторонниками теории меркантилизма были А. Я. Антонович, В. П. Безобразов, Н. Х. Бунге, И. Я. Горлов, П. П. Мигулин, Л. В. Федорович. Обобщенно результаты исследований в этом направлении заключаются в следующем:

- золото как основа денежной системы необходимо для соизмерения товаров, поскольку только золото является мерой стоимости;
- стоимость денег и уровень цен связаны пропорциональной зависимостью;
- размен банкнот на золото — это средство регулирования количества денег в обращении. Неразменность банкнот создает условия для излишней эмиссии;
- для обеспечения эластичности денежного предложения необходим запас денежного металла, превышающий потребность в деньгах как средстве обращения.

После Первой мировой войны сторонники этой денежной теории были вынуждены признать невозможность восстановления золотомонетного стандарта и пытались использовать металлистическую теорию денег для обоснования золотослиткового и золотодевизного стандарта.

После Второй мировой войны 1939-1945 гг. некоторые экономисты отстаивали идею восстановления золотого стандарта во внутреннем денежном обращении. В 60-е годы XX в. металлизм возродился во Франции в форме неометаллизма применительно к сфере международных валютных отношений (А. Тулемон, Ж. Рюэфф). С отменой положений Бреттон-Вудской валютной системы в начале 70-х годов XX в. сторонники этой теории пытались обосновать необходимость восстановления роли золота. Примечательно, что в США в 1981 г. была создана специальная комиссия по этой проблеме, которая сочла введение золотого стандарта нецелесообразным.

Неоклассическая теория денег сложилась в последней трети XIX в. Основные ее представители — буржуазные экономисты А. Маршалл, У. Джевонс, Л. Вальрас, А. Пигу, И. Фишер. Неоклассическая теория денег — составная часть неоклассической концепции воспроизводства, отличительной чертой которой была идея автоматического обеспечения «полной занятости» производственных ресурсов и рабочей силы благодаря действию механизма свободной конкуренции и ценообразования, способного, по предположению представителей этой теории, гарантировать равновесие в экономике и предотвращать кризисы перепроизводства.

Основное назначение денег в неоклассической модели заключалось в определении уровня цен. В систему неоклассических взглядов органически вплеталась количественная теория денег, провозглашавшая прямую связь между количеством денег в обращении и уровнем товарных цен.

Основу исследований наряду с уравнениями количественной теории составили модели общего равновесия швейцарского экономиста Леона Вальраса (1834-1910). Важной чертой равновесных моделей была их постоянная сбалансированность, а базой — так называемый закон Вальраса, определяющий условия равновесия в модели, где имеется денежный сектор. Закон утверждал, что общая сумма избыточного спроса на всех рынках, включая и рынок денег, всегда равна нулю, поскольку если при определенном наборе относительных цен на одних рынках обнаруживается избыточное предложение товаров, то на других обязательно имеется избыточный спрос точно в таком же размере. Таким образом, система в целом находится в равновесии. Если использовать цены, выраженные в деньгах, для оценки величины избыточного спроса и предложения и предположить, что имеется $(n+1)$ рынок, то закон Вальраса выражается следующим тождеством:

$$\sum_{i=1}^{n+1} p_i x_i^{XD} \equiv 0$$

- x_i — избыточный спрос на товар на определенном (i -м) рынке, который может принимать положительное или отрицательное значение,
- p_i — цена товара на соответствующем рынке;
- XD — индекс, обозначающий избыточный спрос.

Обязательное условие достижения равновесия рынков — предпосылка абсолютной гибкости цен, их быстрая реакция на изменение рыночного спроса. Одна из существенных черт вальрасовских равновесных моделей — так называемая классическая дихотомия, изолирующая денежный сектор от других секторов экономической системы. Подобное раздвоение процесса ценообразования представляет надуманную абстракцию: в действительности процесс формирования рыночных цен не распадается на два этапа или две стадии. В нем с самого начала участвуют деньги, противостоящие совокупной товарной массе.

Основные постулаты неоклассической, а впоследствии и количественной теории денег формализовал американский экономист и специалист в области статистики И. Фишер (1867-1947). Он был одним из первых, кто проанализировал взаимную связь между следующими показателями:

- количеством обращающихся денег;
- реальным объемом производства товаров;
- уровнем цен.

Анализ взаимосвязи между этими показателями (экономическими переменными) позволил ему вывести формулу, известную как уравнение обмена (**equation of exchange**). Это уравнение связывает статическое количество денег в экономической системе с другими ее параметрами (уровнем цен, уровнем реального производства или обращающихся товаров, скоростью обращения денег). Трансакционный вариант количественной теории И. Фишера основан на двояком выражении товарообменных сделок:

как произведения массы платежных средств на скорость их обращения (левая часть уравнения);
как произведения уровня цен на количество реализованных товаров (правая часть уравнения).
Уравнение обмена имело следующий вид:

$$MV = \sum pq$$

- p — цена индивидуального товара, реализованного за период;
- q — уровень реального производства (физический объем обращающихся товаров);
- M — денежная масса (количество денег в обращении);
- V — скорость обращения денежной массы (скорость обращения денег, выраженная в движении доходов).

Элементарное событие, которое лежит в основе формулы, — товарообменная сделка (**transaction**). В дальнейшем формула Фишера была усложнена путем деления платежных средств, участвующих в товарообменных сделках. В качестве отдельного слагаемого в формулу были включены депозитные деньги в форме остатков денег на чековых счетах:

$$MV + M'V' = PQ,$$

- M' — сумма денег на чековых счетах;
- V' — скорость обращения денежных средств на чековых счетах;
- P — средневзвешенный уровень цен;
- Q — сумма всех реализованных в данном периоде товаров.

Скорость обращения в данном уравнении трактуется как отношение номинального национального продукта к массе денег, находящихся в обращении. В чистом виде «...скорость обращения денег (**velocity of money**) — это показатель интенсивности движения денежных знаков при функционировании в качестве средства обращения и средства платежа. Выражается скоростью числом оборотов одноименной денежной единицы или продолжительностью одного оборота, исчисляемыми на базе отношения оборота к остатку денег в обращении». Таким образом, скорость обращения денег рассматривается как быстрота, с которой единица номинального запаса денег циркулирует в обороте.

В уравнении И. Фишера прослеживаются определенные причинно-следственные зависимости: количество денег, находящихся в обращении, выступает в качестве причины, а уровень цен — в качестве следствия. Причем данная причинно-следственная связь трактовалась как строго пропорциональная. Данная ситуация определена (по Фишеру) как инфляция денежной массы. Таким образом, из рассмотренного уравнения И. Фишера следует, что сбалансированность между денежной массой (с учетом скорости обращения) и ее товарным покрытием обеспечивают посредством изменения цен.

Анализ уравнения обмена исключал влияние факторов скорости денежного обращения и объемов реализации. В краткосрочном периоде И. Фишер рассматривал их как постоянные. Предполагалось, что в долгосрочном плане объем производства определяют технико-экономические условия, а также инфраструктура со спецификой связей производителей и потребителей, изменение характера потребностей и другие факторы. Основываясь на анализе статистических показателей, И. Фишер констатировал, что эти факторы изменяются относительно медленно, следовательно, от их влияния можно абстрагироваться.

Отрицалось также влияние денежной сферы на состояние реального сектора экономики. В частности, исследуя теоретические посылы уравнения, В. М. Усоскин отмечает: «Фишер исключал возможность какого-либо обратного влияния общей суммы сделок на «денежную» часть уравнения обмена. ...Произвольность такого допущения очевидна: в реальных условиях капиталистического производства изменение уровня цен и соответственно суммы товарообменных сделок, несомненно, влияет на потребность в платежных средствах и соответственно на размеры денежной эмиссии. Фишер же абсолютизировал однонаправленную линию влияния «деньги — цены» и закреплял тем самым традиционный разрыв между денежной и общеэкономической теорией».

Другой вариант количественной доктрины — кембриджский — разрабатывали английские экономисты, исследователи и пропагандисты, профессора Кембриджского университета А. Маршалл, А. Пигу, Д. Робертсон. Спецификой этого подхода стало придание особого значения функции накопления денег: существование так называемых кассовых остатков (наличные деньги и остатки денег на текущих счетах). Внимание акцентировалось на мотивах различных субъектов (предприятий, частных лиц), которые стимулируют накопление определенной суммы доходов в ликвидной форме. Особенности кембриджской школы сыграли значительную роль в развитии денежного анализа.

Если подход И. Фишера был макроэкономическим, направленным на рассмотрение хозяйственного оборота как единого целого во взаимосвязи с потоками денежной массы, то кембриджский подход (**cash balance theory**) основан на анализе микроэкономических факторов накопления кассовых остатков в экономике. Исследовались два основных фактора накопления денег — как средства обращения и как резерва покрытия непредвиденных нужд. В сопоставимом с уравнением И. Фишера виде формула кембриджской школы представлялась следующим образом:

$$M = kPQ,$$

k - доля годовых доходов, которую желательно иметь в денежной форме, или коэффициент монетизации.

Очевидно, что k является обратной величиной по отношению к скорости оборота денег $k = \frac{1}{V}$. Коэффициент монетизации и физический объем производства рассматривались как постоянные величины, следовательно, на первый взгляд, принципиальных отличий между уравнением И. Фишера и кембриджским уравнением не существует, однако в основе кембриджского подхода лежит идея полезности самих денег.

Следует также подчеркнуть, что в приведенном кембриджском уравнении PQ отражает денежную сумму доходов, эквивалентную конечному продукту, а у Фишера — это общая сумма сделок, включающая промежуточные стадии производства и обращения, финансовые сделки и т.д.

Уравнение Фишера (чикагский вариант) и кембриджское уравнение относят к так называемой грубой версии количественной теории денег. В большинстве исследований к одному из основных недостатков вариантов количественной теории относят допущение о постоянстве скорости обращения денег.

Экономисты-неоклассики главное внимание уделяли влиянию цен и номинального дохода на поведение банковской системы. Они полагали, что существует механизм, с помощью которого рост деловой активности побуждает банки сокращать свой кассовый резерв по отношению к депозитам, так как рост деловой активности ведет к расширению банковского кредитования и депозитов, а снижение активности — к противоположному результату. Эта связь между экономической конъюнктурой и денежной массой означала, что банковская система способствует увеличению колебаний хозяйственной активности. Расширение производства вызывает увеличение денежной массы, которая, согласно уравнению Фишера, оказывает обратное влияние на деловую активность.

В 20-30-х годах XX в. на смену неоклассической теории пришла кейнсианская теория денег и денежно-кредитного регулирования.

1. 2 Лекция №2 (2 часа).

Тема: «Современные концепции денег и кредита»

(указывается тема лекции в соответствии с рабочей программой дисциплины)

1.2.1 Вопросы лекции:

1. Сущность монетаризма, его вклад в теорию денег.
2. Современные концепции кредита, его функций и роли в общественном производстве.

1.2.2 Краткое содержание вопросов: (тезисно изложить основное содержание рассматриваемых вопросов)

1. Сущность монетаризма, его вклад в теорию денег.

Монетаризм — главная школа современного неоконсерватизма, экономическая теория, основанная на определяющей роли *денежной массы*, находящейся в обращении, а также на осуществлении политики стабилизации экономики, ее функционирования и развития.

Теория монетаризма построена на *количественной теории денег* и характеризуется следующими положениями:

- главный регулятор общественной жизни — денежная эмиссия;
- количество денег в обращении определяется автономно;
- скорость обращения денег жестко фиксирована;
- эмиссия денег стабильна;
- изменение количества денег оказывает одинаковый и механический эффект на цены всех товаров;
- исключается возможность воздействия денежной сферы на реальный процесс воспроизводства;
- поскольку изменения денежной массы сказываются на экономике с опозданием, и это может привести к нарушениям, то следует отказаться от краткосрочной денежной политики.

Основные положения монетаризма:

- существует мгновенное отражение новой информации на кривых спроса и предложения, то есть равновесные цены и объемы производства сразу реагируют быстро на изменение ситуации (появление новой технологии, изменение экономической политики);
- число государственных регуляторов снижается до минимума (кроме налогового и бюджетного регулирования);
- рациональный характер поведения экономических субъектов;

- предоставление полной информации для формирования ожидания состояния экономики субъектам экономических отношений;

необходимость совершенной конкуренции, действующей на всех рынках;

- существует мгновенное отражение новой информации на кривых спроса и предложения, то есть равновесные цены и объемы производства сразу реагируют быстро на изменение ситуации (появление новой технологии, изменение экономической политики).

Вклад монетаризма в экономическую науку – в глубоком исследовании механизма обратного воздействия денежного мира на товарный мир, денежных инструментов и денежной политики на развитие экономики. Монетаристские концепции – основа денежно-кредитной политики в качестве направления государственного регулирования.

Милтон Фридмен (род. 1912) – основатель и лидер этой школы.

Основные труды: «Теория функции потребления» (1957), «Становление денежной системы в США» (другое название – «Монетарная история Соединенных Штатов») (1963).

Монетарная система М. Фридмена объективно теоретически намного слабее, беднее, чем экономическое учение Дж. М. Кейнса и его последователей. У кейнсианства в экономической теории присутствуют мультипликатор, акселератор, психологические законы и убедительная логическая связь между этими категориями. Но с точки зрения практической, утилитарной, М. Фридмен силен. Его методы борьбы с инфляцией признаны во всем мире. Именно фридменовская школа разработала политику борьбы с инфляцией.

М. Фридмен утверждает, что современный капитализм – устойчивая, саморегулирующаяся система, обеспечивающая политическую свободу и экономическую эффективность. Удовлетворительной альтернативы нормальному рыночному механизму не существует. Но рыночная модель не должна господствовать безраздельно. Для общества в целом важно, в какой мере его член имеет доступ к благам, которые на данном уровне цивилизации считаются абсолютно необходимыми (образование, медицинское обслуживание и т. д.). Вмешательство государства здесь неизбежно и желательно, но оно должно проходить под контролем общества, а при распределении средств на социальные цели его следует осуществлять через налоги и субсидии, а не через цены.

Главная задача государства – не корректировать рыночный механизм с помощью кейнсианских методов регулирования совокупного спроса путем манипулирования денежной массой, антициклического регулирования с использованием гибкой кредитно-денежной политики, а создать условия для максимально свободного и стабильного функционирования рыночного механизма, прежде всего путем проведения рациональной денежной политики.

М. Фридмен доказывает существование устойчивой функциональной связи между динамикой денежной массы и динамикой ВВП. В своем анализе М. Фридмен особое внимание обращает на политику борьбы с безработицей с помощью увеличения денежной массы. В реакции рынка на подобного рода действия он выделяет 2 среза – краткосрочный и долгосрочный.

В краткосрочном плане увеличение денежной массы ведет к понижению процентных ставок и расширению спроса, сокращению безработицы. Однако если увеличение предложения денег с целью снижения ставки процента повторяется определенное число раз, то происходит интенсификация инвестиционного процесса. Это, в свою очередь, включает рыночные механизмы, которые вызывают рост производства, увеличение продаж, доходов и спроса на деньги, что повышает ставку процента.

Долгосрочный эффект такой политики – разрыв связи между движением нормы процента, изменением спроса на деньги и их предложением.

Условием долгосрочного равновесия денежного рынка является, по мнению М. Фридмена, соблюдение **основного денежного закона**, устанавливающего связи между долгосрочным темпом роста предложения денег и долгосрочным темпом роста реального продукта.

Целью долгосрочной денежной политики выступает стабилизация инфляции, превращение текущей инфляции в полностью ожидаемую. Проекстрapolировав темпы роста национального дохода США (3–4% в год), М. Фридмен пришел к выводу, что этим же темпом должна увеличиваться и денежная масса. Такая денежная политика, ориентирующаяся не на краткосрочные повороты хозяйственной конъюнктуры, а на долгосрочные тенденции, будет наилучшим образом содействовать поддержанию оптимальных темпов роста.

Фридменовская **концепция борьбы с инфляцией** строится следующим образом: на динамику **ВВП** надо влиять через деньги. Он разработал формулу дополнительного ежегодного предложения денег, представленную в следующем виде:

$$\Delta M = \Delta P + \Delta Y,$$

где ΔP – среднегодовой темп ожидания инфляции;

ΔY – среднегодовой темп прироста ВВП или национального дохода.

По Фридмену, основным является второе слагаемое. После долгих рассуждений и расчетов он пришел к выводу, что первое слагаемое должно равняться 1%, а второе – 3%. Следовательно, ежегодное

«впрыскивание» денег в обращение (т. е. инфляция) должно равняться 4%. В результате ежегодный рост производства будет равен 3 – 4 %. Инфляция, по Фридмену, это чисто денежный феномен. С 1974 г. практически во всех развитых странах концепция М. Фридмена проводится в жизнь, т. е. ежегодный прирост денежной массы составляет около 4%.

Фридменовская модель дает положительные результаты в уже сформированной рыночной экономике. В России она не сработала, так как у нас нет рыночной экономики. Для России инфляция имеет структурный, а не денежный характер, т. е. она связана с диспропорциями в производстве.

М. Фридмен вводит понятие **«естественная норма безработицы»** и объясняет причину **стагфляции**. Кейнсианское «глобальное регулирование» экономики включало в себя решение проблемы безработицы. Но оно обходило стороной ценообразование. В послевоенный период с помощью кейнсианских рекомендаций в западноевропейских странах была достигнута полная занятость. Однако постепенно начали расти цены. Перед экономистами встала проблема выяснения зависимости между инфляцией и безработицей.

В 1958 г. английский экономист **Олбан Филлипс** (1914–1975) опубликовал график (кривую) взаимного изменения уровней безработицы и заработной платы. На основе анализа динамики заработной платы и безработицы за период с 1861 по 1956 г. он установил обратно пропорциональную зависимость между заработной платой и безработицей. Построенная им кривая вошла в экономическую литературу под его именем, т. е. **«кривая Филлипса»**.

До 1968 г. «кривая Филлипса» хорошо срабатывала в США. Но после незначительного спада экономики в 1969–1971 гг. она перестала отражать реальную действительность. Появилась **стагфляция**, т. е. одновременный рост и безработицы, и инфляции (стагнация – застой). Кейнсианцы не объяснили причину стагфляции.

Явление стагфляции объяснил М. Фридмен, введя в научный оборот экономическую категорию **«естественная безработица»**. При разработке категории «естественная безработица» М. Фридмен положил в основу теорию безработицы, разработанную Л. Вальрасом применительно к чистому рынку. М. Фридмен скорректировал модель Л. Вальраса, введя в нее, во-первых, фактор фрикционности и, во-вторых, институциональный фактор. В результате этой корректировки получилась «естественная норма безработицы».

Институциональный фактор обусловлен наличием профсоюзов и государства. Профсоюзы не позволяют предпринимателям увольнять работников, так как в коллективном договоре записан уровень занятости. Государство же посредством пособий и субсидий увеличивает досуг. По М. Фридмену, и государство, и профсоюзы необходимы. Но они должны проводить умеренные акции. При таком условии этих безработных тогда можно включить в «естественную норму безработицы». Она является тем центром, вокруг которого идет колебание безработицы. На основе анализа статистических данных и математических расчетов М. Фридмен пришел к выводу, что естественная норма безработицы в 70-х гг. составляла 6,62%, а в 80-х – 7%. Если безработица превышает 7%-ный уровень, тогда она будет не естественной, а вынужденной. Если же эта величина будет ниже 7%, то такая безработица будет праздной.

Еще в 60-е гг. М. Фридмен критиковал выводы «кривой Филлипса». Он отмечал, что на больших отрезках времени (10–15 лет) она не работает. По его мнению, если государство проводит чрезмерную экспансионистскую политику, т. е. сверх меры повышает бюджетные расходы, то на первых порах это приведет к снижению безработицы. Но со временем она восстанавливается с более высокой инфляцией.

М. Фридмен утверждает, что в краткосрочном периоде «кривая Филлипса» существует, но в долгосрочном периоде она перерастает в вертикальную прямую. Если безработица будет выше естественного уровня, то это есть результат деятельности профсоюзов, требующих повышения заработной платы. По Дж. М. Кейнсу, безработица, расположенная выше 3%-ной черты, является вынужденной. М. Фридмен поднял эту планку до 7%. Согласно его утверждениям вынужденная безработица (т. е. все, что выше 7%) усиливает конкуренцию на рынке труда. Это ведет к снижению заработной платы. При пониженной ее величине со стороны предпринимателей возрастает спрос на рабочую силу, что и восстанавливает «естественный уровень безработицы».

Сократить естественный уровень безработицы в длительном периоде возможно, если понизить фрикционный и институциональный факторы. В данном случае разработанная модель будет стремиться к вальрасовской.

Для понижения «естественного уровня безработицы» М. Фридмен предлагает осуществлять следующие мероприятия:

- 1) помогать наемному персоналу не деньгами, а улучшением информации о трудоустройстве;
- 2) проводить переквалификацию кадров, то есть оказывать помощь для самопомощи, чтобы человек сам зарабатывал, а не проявлял иждивенчество. Эта мысль М. Фридмена рациональна и для России.

2. Современные концепции кредита, его функций и роли в общественном производстве.

Существуют два основных направления теоретического обоснования кредита — натуралистическая и капиталистическая теории кредита.

Натуралистическая теория кредита, основоположниками которой являются А. Смит и Д. Рикардо, рассматривает кредит как форму движения производительного капитала:

- объектом кредита являются натуральные вещественные блага;

- ссудный капитал тождествен производительному капиталу;
- банки являются посредниками в движении капитала, а кредит играет пассивную роль, обслуживая движение производительного капитала;
- кредит самостоятельно не создает реальной стоимости;
- масштабы развития кредита ограничены потребностями, возникающими в процессе движения производительного капитала;
- источником ссудного процента — дохода на инвестированный ссудный капитал — является прибыль, создаваемая в процессе движения производительного капитала.

Капиталотворческая теория кредита заняла лидирующее положение с середины XIX в. Ее основные идеи заключаются в следующем:

- кредит независим от процесса воспроизводства;
- кредит является решающим фактором развития экономики;
- банки являются структурами, «производящими» кредит;
- кредит — источник прибыли, следовательно, является производительным капиталом.

Эти идеи сформулированы шотландским экономистом и финансистом Дж. Ло и английским экономистом Г. Маклеодом. Дальнейшее развитие капиталотворческая теория кредита получила в начале XX в. в работах немецкого банкира А. Гана, английских экономистов Дж. М. Кейнса и Р. Хоутри, американского экономиста Э. Хансена. Методология этой теории была дополнена следующими положениями:

- банки выполняют в экономике ведущую роль;
- основу банковской деятельности составляют активные операции;
- кредит создает депозиты, а следовательно, является источником банковского капитала (эффект кредитного мультипликатора);
- как источник капитала кредит является фактором расширенного воспроизводства и экономического роста.

В действительности основным источником ссудного капитала являются денежные капиталы, высвобождаемые в процессе оборота промышленного и торгового капитала, денежные накопления, формирующиеся в процессе движения государственных фондов финансовых ресурсов, а также средств населения. Только на основе этих ресурсов возможно кредитование. При расширении его кредит может превратиться в инфляционный фактор, ограничивающий возможности экономического роста.

Границы кредита. Масштабы кредитных сделок в экономике имеют объективное ограничение. Различают границы коммерческого и банковского кредита.

Границы коммерческого кредита обусловлены следующим:

- целями его использования (обслуживание производства и обращения товаров, т.е. удовлетворение потребности в оборотном капитале);
- направлениями использования (стороны такого кредита имеют непосредственные хозяйственные связи);
- коммерческий кредит имеет ограничения по срокам предоставления (в пределах нормального цикла производства);
- ограничением по сумме даже при наличии возможности расширения на основе вексельного обращения.

Границы банковского кредита определяются тем, что:

- каждый банк имеет собственную ресурсную базу, основу которой составляют пассивы, определяющие максимальный объем кредитования;
- кредитный портфель банка должен отвечать принципам ликвидности, что делает невозможным предоставление кредита отдельным категориям заемщиков (такое регулирование, в частности, обеспечивается с помощью системы экономических нормативов);
- максимальная потребность в кредите ограничена потребностями хозяйственного оборота.

Законы кредита выражают единство возможности кредита и его необходимости. Законы кредита характеризуются рядом признаков.

- **Необходимость** составляет основу любого экономического закона. Кредит — необходимая составляющая экономической системы, существование которой обусловлено потребностями экономического оборота.

- **Объективность.** Кредит представляет собой **объективно необходимую систему** экономических отношений, связанную с другими экономическими отношениями. Кредиту свойственны противоречия, разрешение которых обуславливает совершенствование и развитие механизма кредитования, но несмотря на это кредит продолжает существовать как объективно необходимая экономическая категория.

- **Всеобщность** проявляется на втором этапе развития кредитных отношений, когда в систему кредита постепенно были вовлечены все субъекты экономики: предприятия и организации, государство, домашние хозяйства.

Кроме всеобщего охвата субъектов экономики для кредита характерна вовлеченность в процесс воспроизводства на всех его стадиях. Тем самым кредитом охвачены все этапы движения стоимости в процессе воспроизводства.

- **Существенность** выражается в том, что кредитная система устойчива к изменению факторов внешней среды — экономики. Устойчивость обеспечивается приспособлением (адаптацией) системы кредита к потребностям и условиям экономики. Это прежде всего достигается за счет развития форм кредита, элементов кредитного механизма. Существенность также обеспечивается тем, что кредит является активным элементом экономической системы, влияющим на другие экономические отношения.

Совокупность законов кредита представлена на рис. 1.



Рис. 1. Законы кредита

1.3 Лекция № 3 (2 часа).

Тема: «Современные проблемы формирования и реализации монетарной политики государства»

(указывается тема лекции в соответствии с рабочей программой дисциплины)

1.3.1 Вопросы лекции:

1. Денежно-кредитная система и ее структура.
2. Инструменты монетарной политики.
3. Альтернативные подходы к монетарной политике.

1.3.2 Краткое содержание вопросов: *(тезисно изложить основное содержание рассматриваемых вопросов)*

1. Денежно-кредитная система и ее структура.

Деньги находятся в постоянном движении между потребителями, хозяйствующими субъектами и органами государственной власти. Денежный поток, при котором движение денег связано с выполнением их функций, представляет собой денежное обращение. **Денежное обращение** осуществляется в наличной и безналичной формах. **Налично денежное обращение** – это движение наличных денег в сфере обращения. Наличные деньги используются для оплаты товаров, работ, услуг, для расчетов по выплате заработной платы, премий, пособий, по выплате страховых обязательств, на оплату командировок и т.п. **Безналичное обращение** – это движение стоимости без участия наличных денег. В зависимости от экономического содержания различают две группы безналичного обращения: по товарным операциям и по финансовым обязательствам. К первой группе относятся безналичные расчеты за товары и услуги, ко второй – платежи в бюджет и во внебюджетные фонды, погашение банковских ссуд, уплата процентов за кредит, расчеты со страховыми компаниями. Значение безналичных расчетов состоит в том, что они ускоряют оборачиваемость средств, сокращают абсолютную величину наличных денег в обороте, сокращаются издержки на эмиссию и доставку наличных денег. Важнейшим количественным показателем денежного обращения является денежная масса.

Денежная масса это совокупность покупательных и платежных средств, обслуживающих хозяйственный оборот и принадлежащих физическим и юридическим лицам, а также государству. На величину денежной массы влияют два фактора: количество денег в обращении и скорость их оборота. **Количество денег в обращении** определяется государством, исходя из потребностей товарного оборота и дефицита Федерального бюджета. На **скорость обращения денег** влияют длительность технологических процессов (тяжелая промышленность или легкая), структура платежного оборота (соотношение наличных и безналичных денег), уровень развития кредитных операций и взаиморасчетов, уровень процентных ставок за кредит, использование электронных технологий в банковском деле.

Предложение денег на денежном рынке определяет кредитно- банковская система, которая является неотъемлемой частью рыночной экономики и одним из важнейших элементов рыночной инфраструктуры.

Кредитно-банковская система - это совокупность денежно- кредитных отношений, их форм и методов, осуществляемых кредитно-банковскими институтами, которые создают, аккумулируют и предоставляют экономическим субъектам денежные средства в виде кредита на условиях срочности, платности, возвратности и материальной обеспеченности.

На современном рынке денежно-кредитных ресурсов ведущая роль принадлежит кредиту.

В большинстве стран кредитно-банковская система представлена тремя уровнями: центральным (национальным) банком, коммерческими банками и специализированными кредитно-финансовыми учреждениями (страховые, ипотечные, сберегательные и т.д.).

Центральный банк занимает особое место, выполняя роль главного координирующего и регулирующего кредитного органа системы. Центральный банк не ведет операций с деловыми фирмами или населением, его клиентура - коммерческие банки и другие кредитные учреждения, а также правительственные организации, которым он предоставляет разнообразные услуги. Основные функции центрального банка:

- эмиссия кредитных денег (банкнот);
- оказание разнообразных услуг для банков и других кредитных учреждений;
- выполнение функций финансового агента правительства;
- хранение централизованного золотого и валютного запаса;
- проведение мероприятий денежно-кредитной политики.

Центральный банк обладает монопольным правом выпуска банкнот в стране. Банкноты служат единственным законным платежным средствами, обязательным к приему в оплату долгов. (Банкнотами можно погасить долг на любую сумму, что касается монет, то их прием в оплату долга ограничен определенной суммой.) Банкнотный «фундамент» поддерживает огромную надстройку денег безналичного оборота, хранящихся в виде остатков на банковских счетах. Несмотря на то что «базовые деньги» составляют относительно небольшую часть денежной массы, это исключительно важная часть запаса денег в хозяйстве.

Центральный банк - это «банк банков». Центральный банк в своей деятельности не преследует цели получения прибыли. Он не конкурирует с коммерческими банками и другими кредитными учреждениями на финансовых рынках. Его главная цель - обеспечить бесперебойное снабжение хозяйства платежными средствами (иначе говоря - обеспечить необходимый уровень ликвидности), наладить систему расчетов, контролировать работу рядовых банков.

Центральный банк выполняет роль «кредитора в последней инстанции» для коммерческих банков и других кредитных учреждений. Он предоставляет краткосрочные кредиты для восполнения временной нехватки ликвидных средств, взимая с заемщиков учетную ставку. Как правило, эти кредиты должны быть обеспечены торговыми векселями, государственными ценными бумагами или собственными долговыми обязательствами банков.

Наконец, важная обязанность центральных банков - контроль за деятельностью кредитных учреждений с целью предотвратить злоупотребления, обеспечить стабильную работу и снизить риск банкротства. В этой своей функции центральный банк работает в тесном контакте с другими государственными контрольными органами.

Центральный банк - главный банкир и финансовый консультант правительства:

- ведет счета правительственных учреждений и ведомств, аккумулирует налоги и другие поступления и осуществляет платежи по поручению казначейства;
- проводит операции по эмиссии и размещению на рынке новых выпусков государственных займов;
- предоставляет прямой кассовый кредит по просьбе правительства;
- покупает государственные ценные бумаги для собственного портфеля;
- выступает советником правительства и других государственных органов по финансовым и общеэкономическим вопросам.

Центральный банк хранит золотовалютные резервы страны. В условиях существования золотого стандарта металлический запас эмиссионного банка был гарантийным фондом обеспечения денег. Наличие обязательного золотого покрытия в определенном проценте к сумме выпущенных банкнот позволяло жестко контролировать выпуск наличных денег. После отмены большинством стран золотого стандарта в 30-х годах XX в. металлический запас перестал играть роль ограничителя эмиссии, а начал использоваться как гарантийно-страховой фонд международных платежей. Кроме благородных металлов центральный банк хранит крупные запасы в иностранных валютах для поддержания внешнего курса своей валюты с помощью интервенций на валютном рынке.

Второй важнейший структурный уровень кредитно-банковской системы составляют *коммерческие банки*. Они представляют собой главные «нервные» центры кредитно-банковской системы.

Коммерческие банки относятся к особой категории деловых предприятий, получивших название финансовых посредников. Они привлекают капиталы, сбережения населения и другие свободные денежные средства, высвобождающиеся в процессе хозяйственной деятельности, и предоставляют их во временное пользование другим экономическим агентам, которые нуждаются в дополнительном капитале. Финансовые посредники выполняют, таким образом, важную народно-хозяйственную функцию, обеспечивая обществу механизм межотраслевого и межрегионального перераспределения денежного капитала.

Важнейшие функции коммерческих банков:

- аккумуляция временно свободных денежных средств, сбережений и накоплений;
- кредитование предприятий, организаций, государства и населения;
- организация и осуществление расчетов в хозяйстве;
- учет векселей и операций с ними;
- операции с ценными бумагами;
- хранение финансовых и материальных ценностей;
- управление имуществом клиентов по доверенности (трастовые операции).

Коммерческие банки - многофункциональные учреждения, оперирующие в различных секторах рынка ссудного капитала. Крупные коммерческие банки предоставляют клиентам полный комплекс финансовых

обслуживания, включая кредиты, прием депозитов, расчеты и т.д. Этим они отличаются от специализированных финансовых учреждений, которые обладают ограниченными функциями.

Особое распространение сегодня получили *специализированные кредитно-финансовые учреждения*. К ним относятся сберегательные учреждения, страховые компании, пенсионные фонды, финансовые и инвестиционные компании.

Сберегательные учреждения (взаимно-сберегательные банки, ссудно-сберегательные ассоциации, кредитные союзы) аккумулируют сбережения населения и вкладывают денежный капитал в основном в финансирование коммерческого и жилищного строительства.

Относительно недепозитных учреждений следует отметить, что они отличаются большей специализацией.

Страховые компании продают аннуитеты, или права на получение крупной суммы в конце определенного срока. Приток денежных средств в форме страховых премий и доходов от активных операций, как правило, намного превышает ежегодные выплаты держателям полисов. В настоящее время это один из каналов аккумуляции денежных сбережений населения и долгосрочного финансирования экономики. Обладая крупными и устойчивыми ресурсами, страховые компании вкладывают их в ценные бумаги с фиксированными сроками (главным образом - на финансирование промышленности, транспорта и жилые строения).

Пенсионные фонды также стали важной институциональной группой на рынке капиталов. Располагая устойчивым пулом сбережений, они вкладывают свои накопленные денежные резервы в облигации и акции частных компаний и ценные бумаги государства, таким образом, осуществляя, как правило, долгосрочное финансирование экономики.

Финансовые компании специализируются на кредитовании продаж потребительских товаров в рассрочку и выдаче коммерческих ссуд. Источником средств служат собственные краткосрочные обязательства, размещаемые на рынке, а также кредиты коммерческих банков.

Инвестиционные компании продают, как правило, собственные акции и на вырученные деньги приобретают рыночные ценные бумаги, главным образом акции. Тем самым достигается распределение риска и повышается ликвидность инвестируемых средств. Инвестиционные компании выполняют роль промежуточного звена между индивидуальным денежным капиталом и корпорациями, функционирующими в нефинансовой сфере.

Денежно-кредитная политика (иногда ее называют монетарной или просто денежной) - это комплекс мер, используемых финансовыми властями страны для достижения преследуемых ими целей и воздействующих на количество денег, находящихся в обращении.

Денежно-кредитная политика, основным проводником которой, как правило, является центральный банк, направлена главным образом на воздействие на валютный курс, процентные ставки и на общий объем ликвидности банковской системы и, следовательно, экономики. Решение этих задач преследует цель стабильности экономического роста, низкой безработицы и инфляции. Центральный банк обычно по уставу отвечает за стабильность денежного обращения и курса национальной валюты и в этих целях координирует свою политику с другими государственными органами. Чаще всего денежно-кредитная политика представляет собой один из элементов всей экономической политики и прямо определяется приоритетами правительства.

Вместе с тем взаимоотношения банка и правительства в проведении денежно-кредитной политики обычно четко определены. Главное место здесь занимает так называемая финансовая конституция, т.е. закрепление принципов взаимоотношения банка с бюджетом. Правительство ограничено в своих действиях и обычно не вмешивается в повседневную деятельность банка, согласовывая лишь общую макроэкономическую политику.

Другой важный момент - единство денежно-кредитной и валютной политики. Центральный банк никогда не замыкается на поддержании внутренней стабильности национальной денежной единицы уже потому, что купля-продажа валюты прямо отражается на ликвидности банковской системы и связана с эмиссией.

Различают «узкую» и «широкую» денежно-кредитную политику. Под «узкой» политикой имеют в виду достижение оптимального валютного курса с помощью инвестиций на валютном рынке, учетной политики и других инструментов, влияющих на краткосрочные процентные ставки. «Широкая» политика направлена на борьбу с инфляцией через воздействие на денежную массу в обращении. С помощью прямых и косвенных методов кредитного контроля регулируется ликвидность банковской системы и долгосрочные процентные ставки.

В современных условиях регулирование ликвидности банковской системы подразумевает контроль за денежным обращением в самом широком смысле и за ростом объема кредитования. Не случайно в некоторых странах в качестве широкого показателя денежной массы используется показатель ликвидности. С распространением монетаризма более эффективным стало считаться воздействие на денежную массу, а не на процентные ставки, хотя отделить эти процессы невозможно. Особую проблему составляет международный аспект денежно-кредитной политики, т.е. вопросы валютного курса, резервов, платежного баланса.

С другой стороны, денежно-кредитная политика должна быть четко увязана с бюджетной и налоговой политикой.

Центральный банк призван регулировать денежные и кредитные потоки с помощью инструментов, которые закреплены за ним в законодательном порядке и реже по традиции.

2. Инструменты монетарной политики.

Инструментарий денежно-кредитной политики развитых государств необычайно широк. Использование различных инструментов сильно варьируется в зависимости от философии экономической политики, конкретных

обстоятельств, степени открытости экономики и традиций страны. Инструменты имеют следующую классификацию: кратко- и долгосрочные, прямые и косвенные, общие и селективные, рыночные и нерыночные. Это указывает на то, что государство располагает мощными средствами регулирования рыночной стихии, но не пытается идти против рынка, а лишь делает его более стабильным.

Основные инструменты, которыми располагает центральный банк, включают:

- 1) регулирование официальных резервных требований;
- 2) операции на открытом рынке;
- 3) манипулирование учетной ставкой процента.

В настоящее время *обязательные резервы* - это наиболее ликвидные активы, которые обязаны иметь все кредитные учреждения, как правило, либо в форме наличных денег в кассе банка, либо в виде депозитов в центральном банке или в иных высоколиквидных формах, определяемых центральным банком. Норматив резервных требований представляет собой установленное в законодательном порядке процентное отношение суммы минимальных резервов к абсолютным (объемным) или относительным (приращению) показателям пассивных (депозитов) либо активных (кредитных вложений) операций. Использование нормативов может иметь как тотальный (установление ко всей сумме обязательств или ссуд), так и селективный (к их определенной части) характер воздействия.

Обязательные резервы выполняют две основные функции.

Во-первых, они как ликвидные резервы служат обеспечением обязательств коммерческих банков по депозитам их клиентов. Периодическим изменением нормы обязательных резервов центральный банк поддерживает степень ликвидности коммерческих банков на минимально допустимом уровне в зависимости от экономической ситуации.

Во-вторых, обязательные резервы являются инструментом, используемым центральным банком для регулирования объема денежной массы в стране. Управляя нормой резервирования, центральный банк оказывает влияние на уровень прибыльности коммерческих банков, повышая либо понижая стоимость ресурсов, объем кредитов и депозитов. Изменяя размеры кредитно-депозитной эмиссии, центральный банк управляет величиной и темпами изменения денежной массы.

Вместе с тем обязательные резервы во многом представляют собой административно-количественный инструмент, и по мере развития финансовых рынков его использование уменьшилось (в некоторых странах максимальный размер фиксируется в законе во избежание злоупотреблений). В ряде случаев резервные требования были полностью отменены как малоэффективные или их размер существенно снижен.

Операции на открытом рынке - официальные операции центрального банка по купле-продаже ценных бумаг в банковской системе.

При покупке центральным банком ценных бумаг у коммерческих банков соответствующие суммы поступают на их корреспондентские счета, т.е. увеличивается величина свободных резервов и, следовательно, появляется возможность расширения активных, в том числе ссудных, операций с клиентурой. В случае продажи центральным банком ценных бумаг коммерческим банкам, наоборот, суммы их свободных резервов уменьшаются, а в банковской системе в целом происходит сокращение кредитных ресурсов и повышение их стоимости, что отражается на общей величине денежной массы.

Операции центрального банка на открытом рынке, в отличие от других экономических инструментов, оказывают быстрое корректирующее воздействие на уровень ликвидности коммерческих банков и динамику денежной массы. Особенность использования центральным банком данного инструмента состоит в том, что периодичность и масштабы проведения операций определяются по усмотрению центрального банка исходя из желаемого прогнозируемого эффекта, что делает этот инструмент наиболее удобным, гибким и оперативным в применении.

По форме проведения рыночные операции центрального банка с ценными бумагами могут быть прямыми либо обратными. Прямая операция представляет собой обычную покупку либо продажу. Обратная операция заключается в купле-продаже ценных бумаг с обязательным совершением обратной сделки по заранее установленному курсу.

Гибкость обратных операций, более мягкий эффект их воздействия придают популярность данному инструменту регулирования. Так, доля обратных операций центральных банков ведущих промышленно развитых стран на открытом рынке достигает от 82 до 99,6%.

Третий инструмент денежной политики - это дисконтная политика, или изменение учетного процента. Традиционная функция Центрального банка - предоставление ссуд коммерческим банкам. Ставка процента, по которой выдаются эти ссуды, называется учетной ставкой процента. Изменяя эту ставку, центральный банк может воздействовать на резервы банков, расширяя или сокращая их возможности в предоставлении кредита населению и предприятиям. В зависимости от уровня учетного процента строится система процентных ставок коммерческих банков, происходит удорожание или удешевление кредита вообще и тем самым создаются условия ограничения или расширения денежной массы в обращении.

Учетная политика, будучи составной частью государственной процентной политики, является одним из наиболее важных инструментов денежно-кредитного регулирования, основные направления которой разрабатываются и реализуются центральным банком посредством установления и пересмотра официальной (базовой) процентной ставки двух основных видов: ставки по редисконтированию (переучету ценных бумаг) и ставки по рефинансированию (кредитованию банковских учреждений).

Центральные банки устанавливают несколько официальных учетных ставок в зависимости от срока, надежности, «классности» и так далее, равно как и несколько ставок по ломбардному кредиту, исходя из вида обеспечения, сроков и прочих условий.

Регулируя уровень ставок по рефинансированию и редисконтированию, центральный банк влияет на величину денежной массы в стране. способствует повышению или сокращению спроса коммерческих банков на кредит. Повышение официальных ставок затрудняет для коммерческих банков возможность получить кредитные ресурсы, а в результате и возможность расширять масштабы операций с клиентурой. Официальные процентные ставки оказывают косвенное влияние на рыночные процентные ставки, устанавливаемые коммерческими банками в соответствии с условиями рынка кредитных ресурсов и не находящиеся под прямым контролем центрального банка.

Центральный банк использует как косвенные, так и прямые методы регулирования деятельности банков. Это осуществляется посредством установления как базовых процентных ставок (по учетным операциям, по ломбардному и банковскому кредиту), так и количественных ограничений в отношении ценных бумаг, принимаемых к переучету центральным банком и под залог которых он может предоставлять кредит коммерческим банкам.

В зависимости от экономической ситуации, которая складывается в тот или иной период в стране, центральный банк проводит политику «дешевых» или «дорогих» денег. Политика «дешевых» денег характерна, как правило, для ситуации экономического спада и высокого уровня безработицы. Ее цель - сделать кредит более дешевым и легкодоступным, с тем чтобы увеличить совокупные расходы, инвестиции, производство и занятость. Какие меры могут обеспечить достижение этой цели?

Во-первых, уменьшение учетной ставки процента, что должно побудить коммерческие банки увеличить займы у центрального банка и тем самым увеличить собственные резервы. Во-вторых, центральный банк осуществляет покупку государственных ценных бумаг на открытом рынке, оплачивая их увеличением резервов коммерческих банков. В-третьих, центральный банк уменьшает норму резервных требований, что переводит обязательные резервы в необходимые и увеличивает одновременно мультипликатор денежного предложения.

Политика «дорогих» денег имеет своей целью ограничение денежного предложения, с тем чтобы сократить совокупные расходы и снижать темпы инфляции. Она включает следующие мероприятия:

- 1) повышение учетной ставки процента, что выступает антистимулом для заимствований коммерческих банков у центрального банка;
- 2) продажа центральным банком государственных ценных бумаг на открытом рынке;
- 3) увеличение нормы резервных требований, что сократит избыточные резервы и уменьшит мультипликатор денежного предложения.

Помимо общих методов денежно-кредитного регулирования, влияющих на весь денежный рынок в целом, центральные банки используют и селективные методы, предназначенные для регулирования конкретных видов кредита (например, прямое ограничение размеров банковских кредитов на потребительские нужды, под биржевые ценные бумаги, установление пределов ссуд для одного заемщика и т.п.).

Моральное воздействие - рекомендации, заявления, собеседования традиционно играют важную роль в денежно-кредитной политике многих развитых стран.

Разумный банковский надзор - различные методы контроля за функционированием банков с точки зрения обеспечения их безопасности на основе сбора информации, требования соблюдения определенных балансовых коэффициентов.

Контроль за рынком капиталов - порядок выпуска акций и облигаций, включая стандартные правила-требования, очередность эмиссии, официальный предел внешних заимствований относительно самофинансирования, квоты выпуска облигаций и др.

Допуск к рынкам - регулирование открытия новых банков, разрешение операций иностранным банковским учреждениям. Количественные ограничения - потолки ставок, прямое ограничение кредитования, периодическое «замораживание» процентных ставок. Регулирование конкретных видов кредита в целях стимулирования или сдерживания развития определенных отраслей называется селективным контролем.

Валютные интервенции - купля-продажа валюты для воздействия на курс и, следовательно, на спрос и предложение денежной единицы (наличные и срочные сделки, свопы). Непременно учитывается связь валютных операций с денежным обращением, в частности, практикуется «стерилизация» интервенций, т.е. одновременно проводятся кредитные мероприятия для нейтрализации негативного воздействия.

Управление государственным долгом. Эмиссия гособлигаций нейтрализует ликвидность банков, связывает их средства, и поэтому масштабы госдолга, техника его эмиссии, форма размещения имеют большое значение для контроля за денежным обращением. Так, выпуск долговых обязательств сверх реальных потребностей может использоваться для изъятия избыточной ликвидности, а активное сальдо бюджета и погашение части долга вместо рефинансирования равнозначно увеличению ликвидности банковской системы.

Таргетирование - установление целевых ориентиров роста одного или нескольких показателей денежной массы.

Регулирование форвардных и фьючерсных операций путем установления обязательной маржи, т.е. реально вносимой суммы по сделке.

Указанные и другие инструменты денежно-кредитной политики, будь то политика «дорогих» (рестриктивная политика) или «дешевых» (экспансионистская политика) денег, могут быть эффективными только в условиях тесной увязки с фискальной политикой, законодательством.

Денежная политика, так же как и фискальная, имеет свои плюсы и минусы. К ее сильным сторонам можно отнести быстроту и гибкость, меньшую по сравнению с фискальной политикой зависимость от политического давления, ее большую консервативность в политическом отношении.

Важнейшей функцией государства является воздействие на денежно-кредитные отношения. Оно реализуется через денежно-кредитную политику.

Денежно-кредитная политика - это совокупность мер, проводимых правительством в области денежного обращения и кредитных отношений для придания макроэкономическим процессам нужного государству направления развития. Высшая цель этой политики - обеспечение равновесного и устойчивого развития народного хозяйства. Конкретными целями выступают укрепление денежной системы, воздействие на процесс инвестирования капиталов, потребительский спрос, ценообразование.

Главная роль в проведении кредитно-денежной политики принадлежит Центральному банку. Это основной субъект кредитно-денежной политики. Не являясь, как правило, правительственным инструментом, банк выполняет целевые установки правительства. В то же время может придерживаться самостоятельного курса.

В комплексе задач, решаемых центральными банками, выделяют два направления. Первое обеспечивает нормальную работу валютной системы страны в целом (в частности - это эмиссионная политика), так как устойчивая национальная валюта - важнейший элемент инфраструктуры рынка. Второе направление - влияние на кредитную деятельность частных (коммерческих) банков, строящееся так, чтобы соответствующим образом обеспечить интересы государства.

В настоящее время при регулировании оперативной деятельности банков в зарубежной и отечественной практике основное внимание уделяется риску и ликвидности банковских операций. В ряду важнейших инструментов контроля центрального банка за рисками, ликвидностью и обеспечением гарантии стабильности банковской системы выделяется такой показатель, как минимальный уставной капитал банка. В международной практике минимальный уставной капитал банка находится в пределах 5 млн. дол. США.

В некоторых странах (например, во Франции, Германии) соблюдение соотношения собственных и общей суммы заемных средств законом не предусматривается. Здесь ограничиваются пределы развития кредитных операций и определяется соотношение их общего объема и собственных средств.

В последнее время со стороны центральных банков усиливается контроль за величиной выдаваемых кредитов. В Германии крупным кредитом считается кредит одному заемщику на сумму 15% капитала банка. Обо всех крупных кредитах банк должен ставить в известность центральный банк.

Мерой по сокращению риска операций коммерческих банков и решения проблем банковской ликвидности является создание обязательных минимальных резервов. Эта мера осуществляется путем депонирования в центральном банке определенной доли банковских средств.

В развитых странах сейчас широко распространено государственное страхование банковских депозитов, что полностью гарантирует мелких и средних вкладчиков от разорения. Так, в США Федеральная корпорация по страхованию депозитов гарантирует возмещение 100% остатков средств вкладчиков в банках в пределах 100 тыс. дол. по каждому вкладу.

Центральный банк при практической реализации денежно-кредитной политики государства использует определенный набор инструментов, представляющий методы косвенного и прямого воздействия на денежно-кредитную сферу и сопряженные с ней области экономики.

К косвенным методам реализации кредитной политики относятся: операции на открытом рынке ценных бумаг; учетная (дисконтная) политика; политика минимальных резервов; свободные соглашения. Прямым вмешательством в рассматриваемую сферу считается ограничение роста кредитных вложений.

Суть данного метода заключается в том, что центральный банк ограничивает рост кредитных вложений, производимых коммерческими банками в небанковском секторе. Это выражается в установлении для коммерческих банков процентной нормы повышения сумм, проходящим через кредитные операции в течение определенного времени. При несоблюдении какими-то из банков установленных норм центральный банк применяет к ним санкции. Они могут выступать в виде обязательных выплат банками штрафных процентов или перевода на счет центрального банка суммы, равной размеру превышенного кредита.

Одним из инструментов проведения кредитно-денежной политики является проведение операций на открытом рынке. Центральный банк, покупая и продавая ценные бумаги коммерческим банкам, нефинансовым структурам и населению, может эффективно влиять на развитие денежно-кредитных отношений в стране.

Коммерческие банки, покупая ценные бумаги центрального банка, уменьшают свои резервы, что сокращает возможность кредитования потенциальных заемщиков. При продаже ценных бумаг центральному банку коммерческие банки увеличивают свои резервы. Нефинансовые структуры, покупая ценные бумаги центрального банка, сокращают свои депозиты (средства на банковских счетах) в коммерческих банках. Таким образом, центральный банк получает возможность непосредственно влиять на эти структуры, уменьшая роль в этом деле коммерческих банков.

Поэтому политику проведения операций на открытом рынке считают самым эффективным инструментом кредитной политики. Операции на открытом рынке ценных бумаг по своей природе вполне рыночный инструмент, соответствующий рыночным «правилам игры». В то же время позволяет центральному банку выходить на нефинансовый сектор экономики.

Обладая несомненными достоинствами, данный инструмент имеет недостатки. К ним, в частности, относятся ограниченные временные рамки. Время действия тут определено сроками: чем длиннее срок действия ценных бумаг, тем продолжительнее период использования данного инструмента кредитной

политики. Другим фактором, снижающим эффект от использования операций на открытом рынке, сужающим возможности рестриктивной (сдерживающей) политики, является ограниченность ресурсов ценных бумаг центрального банка. На практике этот недостаток устраняется (смягчается) обычно двумя способами: либо государство предоставляет центральному банку дополнительные ресурсы ценных бумаг, либо дает ему право выпускать их самостоятельно.

Другим инструментом денежной кредитной политики является учетная (дисконтная) политика и ломбардная политика. При их применении центральный банк выступает в качестве основного кредитора всех других банков. Кредиты он выдает при условии переучета векселей (дисконтная политика) обращающихся к нему банков или под залог их ценных бумаг (ломбардная политика). Средства, полученные таким образом в центральном банке, называются ломбардным кредитом. Ставка, определяемая центральным банком по таким кредитам, в экономической науке и практике называется официальной учетной (дисконтной, или ломбардной) ставкой.

Центральный банк имеет право в любое время изменить эту ставку. Повышая ее, он увеличивает «цену» кредита, чем ограничивает спрос со стороны коммерческих банков на заемные средства, или же, наоборот, снижая ее, - стимулирует этот спрос. Коммерческие банки, взяв в центральном банке кредиты, ссужают эти средства, но уже под более высокий процент, другим субъектам экономики. Рост процентной ставки, то есть «удорожание» кредита, ограничивает спрос на заемные ресурсы, гасит стремление фирм к новым инвестициям. Снижение же ставки делает кредит «дешевле», доступнее, что стимулирует частный сектор к новым инвестициям. Практически это выражается в расширении покупок акций, производственного оборудования, в строительстве новых производственных помещений и т.д.

Нужно иметь в виду, что описанным выше методом роль учетной политики не ограничивается. Учетная политика усиливает эффект других регулирующих воздействий центрального банка на денежно-кредитную сферу, в частности на операции, проходящие на открытом рынке, и на нормы обязательных резервов. Кроме того, учетная политика центрального банка является для других субъектов экономики индикатором действий правительства в области денежно-кредитных отношений. Если, к примеру, официальная учетная ставка устойчиво растет, то банки вправе предположить, что правительство намерено свертывать деловую активность. И наоборот, снижение ее свидетельствует о стремлении правительства стимулировать развитие экономических процессов.

Учетная политика центрального банка может дополняться другими методами. Например, центральный банк вправе изменить состав ценных бумаг, которые используются в учетных и ломбардных операциях.

Политика обязательных резервов как инструмент кредитной политики правительства выполняет практически две функции. С одной стороны, это определенное страхование банковских вкладов, с другой - регулятор денежно-кредитной политики. Практика банковской деятельности, сложившаяся в конце XIX - начале XX века, показала, что операции в сфере кредитных отношений требуют определенного страхования. Нередки были ситуации, когда банки, чрезмерно увлекаясь кредитной экспансией, попадали в тяжелое положение, не имея возможности выполнить требования своих вкладчиков о возврате средств. Это осложняло экономическую ситуацию в целом. Таким образом, у правительств разных стран появился повод к изданию законов о контроле над банками, в частности, в целях защиты интересов вкладчиков. Так родилась и практически реализовалась идея о создании минимальных резервов. Данная система представляет собой определенные денежные суммы, которые коммерческие банки должны держать на счетах центрального банка. Суммы эти необходимы для гарантированного выполнения коммерческими банками своих обязательств перед вкладчиками. Впервые такой порядок был введен в США в 1933 г. в рамках «Нового курса» Ф. Рузвельта.

Суммы, представляющие собой обязательные минимальные резервы коммерческих банков, хранятся в центральном банке в форме бессрочных вкладов. Эти средства должны гарантировать работу банков в течение определенного периода (как правило, месяца). Если коммерческий банк не выполняет данного требования, ему приходится выплачивать штрафные проценты.

Механизм действия политики минимальных резервов достаточно прост. Установление определенного минимального уровня обязательного резерва и необходимость держать его в центральном банке ставит коммерческие банки в определенную зависимость от него. Центральный банк, повышая величину обязательного резерва, сдерживает деловую активность коммерческих банков, понижая - стимулирует ее.

Политика минимальных резервов как инструмент кредитной политики государства является относительно «грубым» способом вмешательства в экономические процессы. Поэтому обычно он используется в сочетании с другими мерами кредитного регулирования, в частности с учетной и ломбардной политикой.

Норма обязательного резерва рассчитывается как отношение суммы предписанного вложения коммерческого банка в центральный банк к срочным обязательствам этого банка.

Рассмотренная выше совокупность регулирующих мер может дополняться системой так называемых добровольных соглашений. Они заключаются между центральным и коммерческими банками. В этих соглашениях могут также участвовать страховые общественные институты. Коммерческие банки, заключая такое соглашение, добровольно ставят свою деятельность в определенные рамки. Например, они

обязуются расширять кредиты лишь в лимитированных пределах. Центральный банк берет на себя обязательство информировать кредитный сектор о тенденции в осуществлении тех или иных операций (например, валютных). Это делается для того, чтобы предупреждать субъектов экономики о возможных неблагоприятных процессах в монетарной области. Успешная реализация такого рода соглашений во многом зависит от возможности центрального банка методами «мягкого» давления оказывать влияние на коммерческие банки. Добровольные соглашения поэтому особенно выгодны в том случае, когда центральный банк должен принимать оперативные решения, действовать быстро и с ориентацией на минимум бюрократических сложностей.

Механизм денежно-кредитной политики, оказывающий мощное воздействие на макроэкономическую ситуацию, в практике государственного регулирования сочетается с финансовой политикой. Проблема состоит в отыскании оптимальных соотношений финансовых и денежно-кредитных мер.

Практика государственного регулирования в западных странах показала, что наиболее рациональным является сочетание той и другой политики. Однако в рамках этого сочетания возможны колебания в сторону усиления или финансово-бюджетного или кредитно-денежного инструментария в зависимости от конкретной сложившейся ситуации.

В качестве критерия при выборе вариантов инструментария берутся показатели, представляющие наибольшую опасность макроэкономическому равновесию. Если наибольшее социально-экономическое напряжение в обществе обусловлено массовой безработицей, несовершенной системой распределения доходов и резким спадом в экономическом росте, необходимо использовать финансовые рычаги (бюджетное финансирование, фискальную политику.). В случае, когда наибольшую угрозу для экономики страны представляет инфляция и потеря платежеспособности национальной валюты, прибегают к денежно-кредитному механизму, или монетаризму.

Меняющаяся социально-экономическая ситуация (как внутренняя, так и внешняя) обуславливает перенесение акцентов в государственном регулировании с кейнсианских методов на монетаристские и наоборот.

Многие отрасли отечественной экономики (ВПК, аграрный сектор, социальная сфера) продолжают существовать в основном за счет финансирования из бюджета.

3. Альтернативные подходы к монетарной политике.

Денежно-кредитная политика выступает в качестве неотъемлемой части общенациональной стабилизационной политики. *Целью денежно-кредитной политики является* создание при помощи своих инструментов таких экономических условий, при которых совокупный объем производства будет достигаться при полной занятости и низком уровне инфляции.

Современная макроэкономическая теория включает в себя несколько конкурирующих между собой концепций, пытающихся объяснить механизм функционирования рыночной системы и дать рекомендации по управлению народным хозяйством, в том числе и в сфере денежно-кредитных отношений.

Наиболее существенное влияние на становление и развитие современной макроэкономической теории и политики оказали два течения в экономической мысли: **кейнсианство и монетаризм**.

Вышедшая в 1936 году книга английского экономиста Джона Мейнарда Кейнса «Общая теория занятости, процента и денег» сыграла выдающуюся роль в экономической теории и в значительной степени революционизировала отношение общества к экономической политике. Идеи, изложенные в «Общей теории», нашли свое отражение во всех последующих экономических исследованиях по проблемам рыночной экономики, включая и те, которые принадлежат критикам Кейнса.

Кейнсианство, возникшее в конце 1930-ых годов, занимало ведущее положение в макроэкономической теории и политике после второй мировой войны вплоть до 1970-ых годов. Считается, что благодаря осуществлению на практике кейнсианских рекомендаций по государственному регулированию экономики, в США и в странах Западной Европы со второй половины 1940-ых годов и до конца 1960-ых годов XX века не наблюдалось глубоких экономических кризисов, а темпы инфляции были невысоки.

Трудности, возникшие в экономике США и других индустриально-развитых стран в конце 1960-ых – начале 1970-ых годов, привели к необходимости пересмотра кейнсианской интерпретации государственного регулирования рыночной экономики.

Так называемое «ортодоксальное кейнсианство» почти с самого начала своего оформления являлось предметом многочисленных атак. И прежде всего, со стороны представителей «неоклассических» теорий, возрождение и распространение которых возглавила в 1950-ые – 1960-ые годы монетаристская школа. В настоящее время ее общепризнанным лидером является лауреат Нобелевской премии по экономике 1976 года американский экономист М.Фридман.

На протяжении уже более трех десятилетий монетаризм занимает ведущее место среди теорий, претендующих на роль альтернативы кейнсианству в объяснении основных макроэкономических процессов.

В 1980-ые годы монетаристская концепция находит свое практическое применение в качестве теоретической основы экономической политики правительств Р.Рейгана и Дж.Буша в США и М.Тэтчер в

Великобритании. На сегодняшний день, монетаризм является официальной теорией таких международных финансовых организаций, как Международный Валютный Фонд (МВФ), Международный банк Реконструкции и Развития (МБРР), Всемирный Банк (ВБ).

Хотя критика кейнсианства со стороны монетаристов шла под лозунгами – «неоклассического возрождения», «кейнсианской контрреволюции», «монетарной революции» – противоречия между ними не столь остры, а различия не столь противоположны, как это пытаются представить сторонники этих двух концепций.

У монетаристов и кейнсианцев наблюдается *сходство взглядов и мнений* по многим вопросам:

1. Методологической основой обеих концепций является теория общего равновесного анализа;
2. Главное место в их исследованиях макроэкономических явлений отводится совокупному спросу;
3. В обеих моделях деньги воздействуют на чистый национальный продукт (ЧНП) в одинаковом направлении – расширение денежного предложения увеличивает ЧНП, и наоборот;
4. В качестве основных целей государственной политики кейнсианцы и монетаристы рассматривают борьбу с инфляцией и безработицей.

Принципиальные расхождения между представителями этих теорий можно проследить по следующему ряду позиций:

1. Оценка рыночной системы и отношение к государственному вмешательству в экономику. С кейнсианской точки зрения рыночная система по своей природе неустойчива, она лишена механизма, обеспечивающего экономическое равновесие. Более того, стабильность противоречит самой природе рыночных отношений: колебания и даже резкие, внезапные спады являются неотъемлемыми чертами рынка. Для многих рынков характерна несовершенная конкуренция. Государство в этих условиях, по мнению кейнсианцев, должно и может играть активную роль в стабилизации экономики.

Монетаристы, наоборот считают, что рыночное хозяйство представляет собой в высшей степени устойчивую систему, идеально приспособленную для саморегулирования и находящуюся в естественном состоянии плавного и равномерного роста. По убеждению монетаристов ни одно, даже самое мудрое правительство никогда не сможет достичь лучших результатов в экономике, чем коллективная мудрость всех экономических агентов, проявляющаяся через рыночные взаимосвязи.

2. Аналитическая основа. Кейнсианцы и монетаристы строят свой анализ на специальных уравнениях.

В кейнсианской теории основным фактором, определяющим реальный объем производства, занятости и уровня цен являются совокупные расходы, или совокупный спрос. Он складывается из четырех основных компонентов и представляет собой валовой национальный продукт, подсчитанный через расходы. Основное кейнсианское уравнение имеет следующий вид:

$$\text{ВНП} = C + I_g + G + X_n$$

где C – потребительские расходы домашних хозяйств. Они включают расходы на предметы текущего потребления и предметы длительного пользования, а также потребительские расходы на услуги.

I_g – валовые частные внутренние инвестиции. К ним относятся все инвестиционные расходы фирм, предназначенные для замещения оборудования и сооружений, которые потреблены в ходе производства в текущем году плюс любые чистые добавления к объему капитала в экономике. К валовым частным внутренним инвестициям относятся также затраты домашних хозяйств на строительство жилья.

G – государственные закупки товаров и услуг. Данная группа расходов включает все государственные расходы: федеральные и местные на конечную продукцию предприятий и на все прямые закупки ресурсов со стороны государства. Государственные трансфертные платежи здесь не учитываются, поскольку подобные расходы не отражают увеличения производства, а являются простой передачей государственных доходов определенным семьям и индивидам.

X_n – чистый экспорт товаров и услуг., или разница между экспортом и импортом. Представляет собой величину, на которую зарубежные расходы на товары и услуги данной страны превышают затраты данной страны на иностранные товары и услуги.

Основополагающим уравнением монетаристов является уравнение обмена:

$$MV = PQ$$

где M - предложение денег

V - скорость обращения денег, или среднее количество сделок, которое обслуживает одна денежная единица в течение одного года, ее величину монетаристы считают постоянной.

P – средняя цена, по которой продается каждая единица физического объема производства товаров и услуг

Q - физический объем произведенных товаров и услуг.

Название «уравнение обмена» объясняется тем, что его левая часть (MV) представляет собой общее количество расходов покупателей на приобретение произведенных благ, а правая часть (PQ) представляет собой общую выручку продавцов этого объема.

По мнению монетаристов, совокупные расходы (совокупный спрос) – это предложение денег, умноженное на скорость их обращения.

3. Методы проведения денежно-кредитной политики в рамках общей экономической политики.

В кейнсианской концепции государственного регулирования экономики денежно-кредитная политика занимает второе место. Главная роль в создании совокупного эффективного спроса отводится налогово-бюджетной политике. Деньги в кейнсианском уравнении присутствуют постольку, поскольку каждый компонент совокупного спроса имеет денежное выражение. Изменение в предложении денег, по мнению кейнсианцев, влияет на совокупный спрос через сложную цепь причинно-следственных связей. Большое значение, при этом, имеет политическое решение о проведении денежно-кредитной политики в одной из двух основных форм: политики дорогих денег и политики дешевых денег.

Согласно кейнсианской концепции выбор того или иного вида денежно-кредитной политики определяется тем, какая из двух основных причин макроэкономической нестабильности является наиболее существенной в данный момент: рост инфляции или увеличение безработицы. Конфликт макроэкономических целей (кривая Филлипса) определяет выбор между политикой дорогих денег и политикой дешевых денег.

Политика дорогих денег имеет в качестве основной цели ограничение совокупного спроса и снижение уровня инфляции. Это достигается среди прочих мер, прежде всего, повышением учетной ставки. Политика дорогих денег понижает доступность кредита и увеличивает его издержки, что приводит к сокращению денежного предложения, к сокращению спроса на инвестиции, к сокращению доходов и к снижению уровня инфляции со стороны спроса.

Политика дешевых денег направлена на увеличение совокупного спроса и сокращение уровня безработицы. Понижение учетной ставки делает кредит дешевым и легкодоступным, что в конечном итоге увеличивает предложение денег, увеличивает спрос на инвестиции, растет занятость населения, растут доходы населения, увеличивается совокупный спрос.

По мнению кейнсианцев, наиболее существенное влияние денежно-кредитная политика оказывает, на такие составляющие совокупного спроса, как инвестиции (I_г) и чистый экспорт (X_п). Изменения в инвестициях через эффект мультипликатора влияют на потребление домашних хозяйств (C). Величина государственных расходов (G) непосредственно зависит от проводимой в стране налогово-бюджетной политики.

На проведение внутренней денежно-кредитной политики сильное влияние оказывает открытость экономики и усложняющиеся международные экономические связи. На величину чистого экспорта (X_п) оказывают непосредственное воздействие изменения учетной ставки и уровня цен в стране.

Влияние политики дорогих денег на совокупный спрос усиливается сужением чистого экспорта. Аналогичным образом политика дешевых денег усиливается сопутствующим расширением чистого экспорта, которое в свою очередь, ускоряется повышением учетной ставки внутри страны. Таким образом, при определенных обстоятельствах возникает альтернатива – проводить денежно-кредитную политику в целях экономической стабилизации в стране или же для устранения дисбаланса в международных экономических сделках.

По мнению кейнсианцев последствия проведения денежно-кредитной политики невозможно предсказать и оценить однозначно. Влияние денежно-кредитной политики на уровень производства, цены и занятость опосредовано таким большим количеством факторов, плохо поддающихся контролю и управлению, что делает ее малоэффективной.

Монетаристы убеждены, что денежно-кредитная политика определяет уровень экономической активности в стране в гораздо большей степени, чем считают кейнсианцы. По мнению монетаристов, денежное предложение является единственно важным фактором, оказывающим воздействие на уровень производства, цены и занятость.

Они предлагают отличную от кейнсианской модель причинно-следственных связей между предложением денег и уровнем экономической активности. Так как скорость обращения денег у монетаристов стабильна в том смысле, что ее колебания невелики, и она не изменяется в ответ на изменение денежного предложения, то само денежное предложение оказывает предсказуемое воздействие на уровень совокупного спроса (номинального ВВП = PQ).

Монетаристы выступили с резкой критикой кейнсианских методов прямого воздействия государства на объем и структуру совокупного спроса через бюджет посредством манипуляций с расходами и налогами. Представители монетаризма отрицают эффективность налогово-бюджетной политики в перераспределении ресурсов и стабилизации экономики.

С точки зрения монетаристов, предлагаемая кейнсианцами политика дорогих и дешевых денег – вредна и бессмысленна. Конфликт макроэкономических целей не поддается разрешению путем использования мер денежно-кредитной и бюджетной политики.

Главная причина макроэкономической неустойчивости, как утверждают монетаристы, лежит в сфере денежных процессов. Инфляция, безработица, спад производства не характерны для рыночной системы как таковой, а проистекают от неправильной денежной политики, осуществляемой государством.

Проведение эффективной монетарной политики согласно монетаристским рекомендациям предполагает:

1. Отказ от произвольных изменений в налоговой или денежно-кредитной политике ради поставленных экономико-политических целей. Экономика, по их мнению, крайне сложная и еще недостаточно изученная система, поэтому государственное вмешательство, направленное на устранение различных кризисных явлений вызывает обратный эффект, т.е. вносит еще больший хаос;

2. Отказ от бюджетной политики в кейнсианском понимании (как инструмента антициклической политики) и замена ее другой политикой, предполагающей, что государство будет играть роль “служащего”, который будет планировать расходы и налоги без необходимости обеспечивать экономическую стабильность;

3. Главным инструментом по поддержанию долгосрочной стабильности должна стать денежно-кредитная политика, основывающаяся на долгосрочном, стабильном росте денежного предложения в соответствии с монетарным правилом. ***Монетарное правило** означает ежегодное расширение денежного предложения в том же темпе, что и ежегодный темп роста реального ВВП.* По оценкам монетаристов, денежное предложение должно устойчиво возрастать в пределах 3-5% в год (для США);

4. Законодательное установление монетарного правила с учетом многолетних тенденций в динамике ключевых экономических показателей.

В 1975 году конгресс США принял специальную резолюцию, в которой потребовал от Федеральной Резервной Системы (ФРС) обеспечить долговременный рост денежных агрегатов в соответствии с долговременными потенциальными возможностями экономики по увеличению производства. ФРС было вменено в обязанность устанавливать пределы денежной массы на предстоящий период. В 1977 г. это положение было закреплено законом. И с тех пор ФРС публикует на предстоящие 12 месяцев целевые ориентиры для денежной массы и нормы дисконта с пересмотром их каждые три месяца.

Дискуссии между кейнсианцами и монетаристами об экономической роли государства в рыночной экономике позволили переосмыслить некоторые наиболее фундаментальные аспекты макроэкономической теории. Сегодня очень немногие экономисты придерживаются крайнего кейнсианского взгляда, согласно которому «деньги не имеют значения» или противоположной монетаристской крайности «только деньги имеют значение». Современная денежно-кредитная политика использует все положительное, что есть в этих двух концепциях.

1. 4 Лекция № 4 (2 часа).

Тема: «Теоретические основы разработки и реализации финансовой политики государства»

(указывается тема лекции в соответствии с рабочей программой дисциплины)

1.4.1 Вопросы лекции:

1. Финансово-бюджетная система страны.
2. Понятие фискальной политики и её инструменты.
3. Альтернативные подходы к фискальной политике.

1.4.2 Краткое содержание вопросов: (тезисно изложить основное содержание рассматриваемых вопросов)

1. Финансово-бюджетная система страны.

Финансовая система — это совокупность финансовых отношений, охватывающих формирование и использование первичных, производных и конечных денежных потоков.

С точки зрения **структуры** финансовую систему можно рассматривать как совокупность сфер, звеньев, опосредствующих формирование и использование доходов, а так же как систему финансовых учреждений (рис. 24).



Рис. 2. Структура финансовой системы

В свою очередь строение финансов властных структур можно представить следующим образом (рис. 3):



Рис. 3. Строение финансов властных структур

Финансовая политика - это совокупность решений, принимаемых субъектами экономики в связи с получением и использованием денежных доходов.

В совокупности все рассмотренные звенья финансовой структуры должны определенным образом управляться. Финансовая политика многоуровневая: на уровне государства, муниципальных и местных органов власти, хозяйствующих субъектов (корпораций, фирм, госпредприятий и др.).

Основные цели управления финансами и финансовой политики:

- снижение дефицита госбюджета до 3% ВВП;
- проведение эффективной налоговой политики (госдохода);
- использование финансов для регулирования экономики.

Финансовая система и место в ней государственных и муниципальных ресурсов. С возникновением государства формируются финансы властных структур. Примерно в этот же исторический период на основе разделения труда и товарообмена развиваются финансы населения (домашних хозяйств). Значительно позднее — в средние века появляются коммерческие сообщества (объединения) и их финансы.

Эти три звена и составляют финансовую систему (рис. 4).

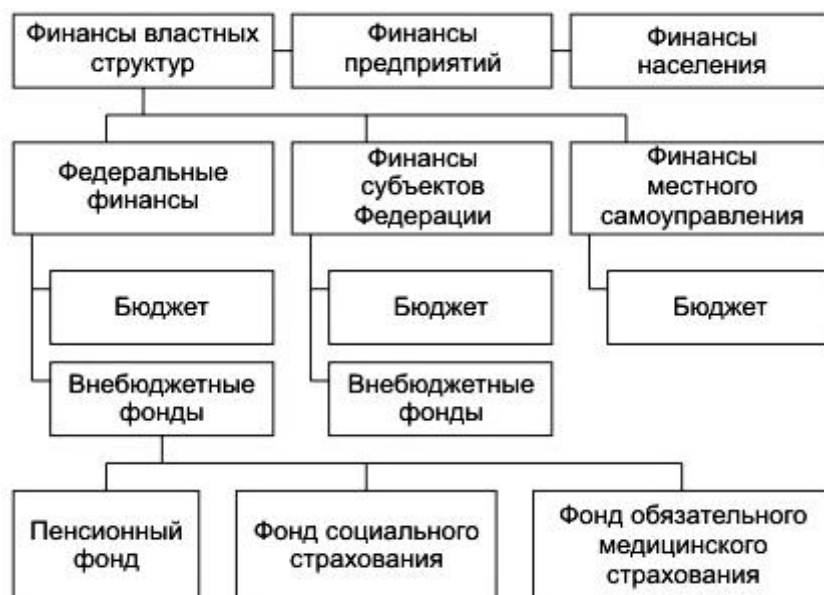


Рис. 4 Структура финансовой системы

Финансовая система — совокупность финансов секторов экономики.

Финансовая система:

- **Финансы властных структур**
 - *Федеральные финансы*
 - Бюджет
 - Внебюджетные фонды
 - Пенсионный фонд
 - Фонд социального страхования
 - Фонд обязательного медицинского страхования
 - *Финансы субъектов Федерации*
 - Бюджет
 - Внебюджетные фонды
 - *Финансы местного самоуправления*
 - Бюджет
- Финансы предприятий
- Финансы населения

Финансы властных структур делятся на **государственные и муниципальные** (местного самоуправления). В свою очередь государственные состоят из **федеральных финансов и финансов субъектов Федерации**. Финансы федеральной власти, субъектов Федерации и муниципальные финансы делятся на бюджетные фонды (или проще — бюджеты) и внебюджетные фонды.

2. Понятие фискальной политики и её инструменты.

Кейнсианский крест показывает, как устанавливается равновесный объём производства при данном уровне планируемых инвестиций, государственных расходов и налоговых отчислений.

Так, равновесный уровень национального производства может быть достигнут вне состояния полной занятости ресурсов, при этом образовавшийся разрыв может быть аннулирован с помощью инструментов государственного регулирования экономики.

Под **фискальной политикой** подразумевается воздействие государства на экономическую конъюнктуру посредством изменения объема государственных расходов и налогообложения. Поскольку осуществление государственных расходов означает использование средств государственного бюджета, а налоги являются основным источником его пополнения, фискальная политика сводится к манипулированию государственным бюджетом.

Фискальная политика представляет собой меры, которые предпринимает правительство с целью стабилизации экономики с помощью изменения величины доходов и/или расходов государственного бюджета. (Поэтому фискальную политику также называют бюджетно-налоговой политикой.)

Фискальная политика (бюджетно-налоговая) — меры правительства по изменению государственных расходов, налогообложения и состояния государственного бюджета, направленные на обеспечение полной занятости и производство неинфляционного ВВП.

Целями фискальной политики как любой стабилизационной (антициклической) политики, направленной на сглаживание циклических колебаний экономики, являются обеспечение: 1) стабильного

экономического роста; 2) полной занятости ресурсов (прежде всего решение проблемы циклической безработицы); 3) стабильного уровня цен (решение проблемы инфляции).

Фискальная политика – это политика регулирования правительством прежде всего совокупного спроса. Регулирование экономики в этом случае происходит с помощью воздействия на величину совокупных расходов. Однако некоторые инструменты фискальной политики могут использоваться для воздействия и на совокупное предложение через влияние на уровень деловой активности. Фискальную политику проводит правительство.

Инструментами фискальной политики выступают расходы и доходы государственного бюджета, а именно: 1) государственные закупки; 2) налоги; 3) трансферты.

«Основными направлениями бюджетной политики в среднесрочной перспективе являются:

- совершенствование бюджетной политики в области расходов на основе критериев, отражающих эффективность бюджетных средств и определенных исходя из приоритетов социально-экономической политики;

- создание системы управления государственными активами и пассивами, которая позволит значительно повысить устойчивость бюджетной системы, придаст гибкость проводимой бюджетной политике, снизит риски, связанные со структурой государственного долга;

- совершенствование бюджетного процесса, обеспечение прозрачности бюджета и бюджетных процедур на всех уровнях бюджетной системы;

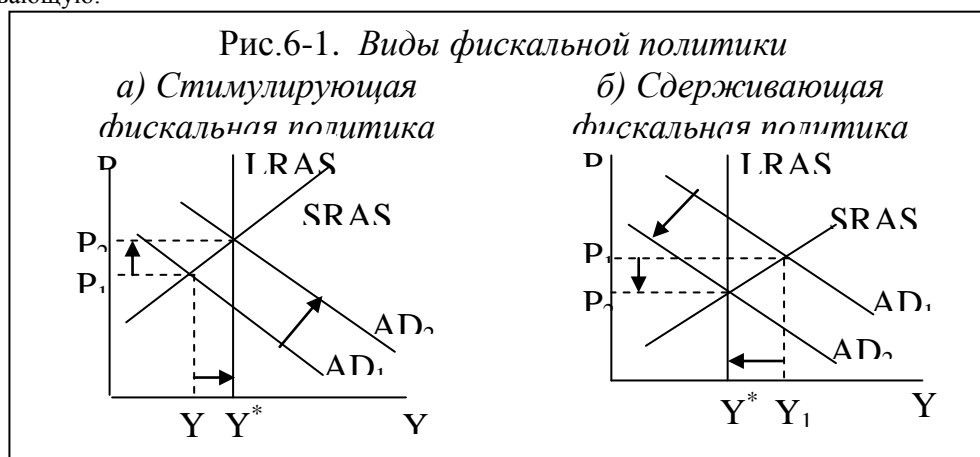
- формирование справедливой, нейтральной и эффективной налоговой системы с целью снижения налоговой нагрузки на субъекты экономической деятельности, формирование благоприятных условий развития предпринимательства, обеспечения сбалансированности государственного бюджета».

Хотя государственные расходы финансируются из государственного бюджета, это не означает, что они не могут превысить величину поступающих в бюджет средств. В ходе осуществления фискальной политики может возникнуть дефицит или избыток государственного бюджета. Для определения фискальной политики имеет значение, как финансируется бюджетный дефицит и как используется бюджетный избыток. В закрытой экономике финансировать бюджетный дефицит можно из двух источников: заимствовать у населения, продавая ему облигации, и у Центрального банка. В последнем случае возрастают активы Центрального банка и соответственно увеличивается денежная база, т.е. происходит монетизация государственной задолженности. Поэтому бюджетный дефицит можно разложить на два слагаемых: $\square = \square B + \square M$.

При образовании бюджетного избытка государство может направить его на погашение своего долга населению, досрочно выкупая облигации, или на уменьшение задолженности Центральному банку. В первом случае количество денег в стране не изменится: просто со счетов государства они перейдут на счета граждан, а во втором случае объем денежной массы сократится вследствие уменьшения активов Центрального банка.

В долгосрочной перспективе (в длинном периоде) дефицит государственного бюджета всегда сопровождается увеличением количества денег в обращении. Если Центральный банк будет препятствовать монетизации бюджетного дефицита, то государству придется увеличить предложение облигаций, что приведет к повышению ставки процента. С повышением последней предложение денег возрастает. Кроме того, повышение ставки процента усиливает эффект вытеснения при проведении экспансионистской фискальной политики. Для ослабления эффекта вытеснения придется прибегнуть к экспансионистской денежной политике.

В зависимости от фазы цикла, в которой находится экономика, инструменты фискальной политики используются по-разному. Выделяют два вида фискальной политики: 1) стимулирующую и 2) сдерживающую.



Стимулирующая фискальная политика применяется при спаде (рис.

6.1(a)), имеет целью сокращение рецессионного разрыва выпуска и снижение уровня безработицы и направлена на увеличение совокупного спроса (совокупных расходов). Ее инструментами выступают:

- а) увеличение государственных закупок;
- б) снижение налогов;
- в) увеличение трансфертов.

В долгосрочной перспективе эта политика приводит к расширению предложения факторов производства и росту экономического потенциала.

Сдерживающая фискальная политика используется при буме (при перегреве экономики) (рис.10.1.(б)), имеет целью сокращение инфляционного разрыва выпуска и снижение инфляции и направлена на сокращение совокупного спроса (совокупных расходов). Ее инструментами являются:

- а) сокращение государственных закупок;
- б) увеличение налогов;
- в) сокращение трансфертов.

В долгосрочной перспективе растущий налоговый клин может послужить основой для спада совокупного предложения и развертывания механизма стагфляции.

В краткосрочной перспективе меры бюджетно-налоговой политики сопровождаются эффектами мультипликаторов государственных расходов, налогов и сбалансированного бюджета.

Мультипликатор государственных расходов $\Delta Y/\Delta G = 1/(1 - b)$. Эта модель получила название **простого мультипликатора Кейнса**.

Мультипликатор государственных закупок – это коэффициент, который показывает, во сколько раз увеличился (сократился) совокупный доход при увеличении (сокращении) государственных закупок на единицу. Для алгебраического вывода мультипликатора государственных закупок добавим их величину в функцию совокупного дохода (выпуска) Y еще и G . Получим: $Y = C + I + G$. Поскольку функция

потребления имеет вид: $C = \underline{C} + bY$, подставим ее в наше уравнение: $Y = \underline{C} + b \cdot Y + \underline{I} + \underline{G}$, перегруппируем и получим:

$$Y = \frac{1}{1-b} (\underline{C} + \underline{I} + \underline{G})$$

Таким образом, $\frac{1}{1-b}$ представляет собой мультипликатор любого вида автономных расходов: потребительских, инвестиционных и государственных. Следует иметь в виду, что мультипликатор действует в обе стороны. При увеличении расходов совокупный (национальный) доход мультипликативно возрастает, а при сокращении расходов совокупный (национальный) доход мультипликативно уменьшается. Этот принцип применим не только к мультипликатору расходов, но и ко всем другим видам мультипликаторов.

С учетом налогообложения дохода изменится модель мультипликатора $\frac{1}{1-b(1-t)}$. Предельная налоговая ставка – соотношение между приростом суммы вносимого налога и приростом дохода: $t = \frac{\Delta T}{\Delta Y}$

Прогрессивная система налогообложения является фактором, способствующим ослаблению эффекта мультипликатора и стабилизации уровней занятости и выпуска. Чем ниже ставки налогообложения, тем при прочих равных условиях, более значителен эффект мультипликатора.

Эффект мультипликатора в открытой экономике относительно ниже, чем в закрытой.

Различают фискальную политику: 1) дискреционную и 2) автоматическую (недискреционную).

Дискреционная фискальная политика представляет собой законодательное (официальное) изменение правительством величины государственных закупок, налогов и трансфертов с целью стабилизации экономики. Это целенаправленное изменение величин государственных расходов, налогов и сальдо государственного бюджета в результате специальных решений, направленных на изменение уровня занятости, объемов производства и темпов инфляции.

Автоматическая (недискреционная) фискальная политика связана с действием встроенных (автоматических) стабилизаторов. Это автоматическое изменение величин государственных расходов, налогов и сальдо государственного бюджета в результате циклических колебаний совокупного дохода. Недискреционная фискальная политика предполагает автоматическое увеличение (уменьшение) чистых налоговых поступлений в госбюджет в периоды роста (уменьшения) ВВП, которое оказывает стабилизирующее воздействие на экономику.

Чистые налоговые поступления представляют собой разность между величиной общих налоговых поступлений в бюджет и суммой выплаченных правительством трансфертов.

При дискреционной фискальной политике в целях стимулирования совокупного спроса в период спада целенаправленно создается дефицит госбюджета вследствие увеличения госрасходов или снижения налогов. Соответственно в период подъема целенаправленно создается бюджетный излишек.

Дискреционная политика правительства связана со значительными внутренними лагами, так как изменение структуры госрасходов или ставок налогообложения предполагает длительное обсуждение этих мер в государственных органах.

При недискреционной политике бюджетный дефицит и излишек возникают автоматически, в результате действия встроенных стабилизаторов.

Встроенные (или автоматические) стабилизаторы представляют собой инструменты, величина которых *не меняется*, но само наличие которых (встроенность их в экономическую систему) автоматически стабилизирует экономику, стимулируя деловую активность при спаде и сдерживая ее при перегреве. К автоматическим стабилизаторам относятся: 1) подоходный налог (включающий в себя и налог на доходы домохозяйств, и налог на прибыль корпораций); 2) косвенные налоги (в первую очередь, налог на добавленную стоимость); 3) пособия по безработице; 4) пособия по бедности. Встроенные стабилизаторы экономики относительно смягчают проблему продолжительных временных лагов дискреционной фискальной политики, так как эти механизмы «включаются» без непосредственного вмешательства государственных органов.

Рассмотрим механизм воздействия встроенных стабилизаторов на экономику.

Подоходный налог действует следующим образом: при спаде уровень деловой активности (Y) сокращается, а поскольку налоговая функция имеет вид: $T = tY$ (где T – величина налоговых поступлений, t – ставка налога, а Y – величина совокупного дохода (выпуска)), то величина налоговых поступлений уменьшается, а при «перегреве» экономики, когда величина фактического выпуска максимальна, налоговые поступления увеличиваются. Заметим, что ставка налога остается неизменной. Однако налоги – это изъятия из экономики, сокращающие поток расходов и, следовательно, доходов (вспомним модель кругооборота). Получается, что при спаде изъятия минимальны, а при перегреве максимальны. Таким образом, из-за наличия налогов (даже аккордных, т.е. автономных) экономика как бы автоматически «остужается» при перегреве и «подогревается» при рецессии. Как было показано в главе 9, появление в экономике подоходных налогов уменьшает величину мультипликатора (мультипликатор при отсутствии ставки подоходного налога больше, чем при ее наличии: $[1/(1 - mpc)] > [1/(1 - mpc(1 - t))]$), что усиливает стабилизационный эффект воздействия на экономику подоходного налога. Очевидно, что наиболее сильное стабилизирующее воздействие на экономику оказывает прогрессивный подоходный налог.

Налог на добавленную стоимость (НДС) обеспечивает встроенную стабильность следующим образом. При рецессии объем продаж сокращается, а поскольку НДС является косвенным налогом, частью цены товара, то при падении объема продаж налоговые поступления от косвенных налогов (изъятия из экономики) сокращаются. При перегреве, наоборот, поскольку растут совокупные доходы, объем продаж увеличивается, что увеличивает поступления от косвенных налогов. Экономика автоматически стабилизируется.

Что касается пособий по безработице и по бедности, то общая сумма их выплат увеличивается при спаде (по мере того, как люди начинают терять работу и нищать) и сокращаются при буме, когда наблюдается «сверхзанятость» и рост доходов. (Очевидно, что для того, чтобы получать пособие по безработице, нужно быть безработным, а чтобы получать пособие по бедности, нужно быть очень бедным). Эти пособия являются трансфертами, т.е. инъекциями в экономику. Их выплата способствует росту доходов, а, следовательно, расходов, что стимулирует подъем экономики при спаде. Уменьшение же общей суммы этих выплат при буме оказывает сдерживающее влияние на экономику.

Встроенные стабилизаторы не устраняют причин циклических колебаний равновесного ВВП вокруг его потенциального уровня, а только ограничивают размах этих колебаний. На основании данных о циклических бюджетных дефицитах и излишках нельзя оценивать эффективность мер фискальной политики, так как наличие циклически несбалансированного бюджета не приближает экономику к состоянию полной занятости, а может иметь место при любом уровне выпуска. Циклический дефицит (излишек) – дефицит (излишек) государственного бюджета, вызванный автоматическим сокращением (увеличением) налоговых поступлений и увеличением (сокращением) государственных трансфертов на фоне спада (подъема) деловой активности.

3. Альтернативные подходы к фискальной политике.

Структурный дефицит является следствием стимулирующей дискреционной фискальной политики, а циклический дефицит – это результат автоматической фискальной политики, следствие действия встроенных стабилизаторов.

Выделяют также текущий дефицит бюджета и первичный дефицит. Текущий бюджетный дефицит представляет собой общий дефицит государственного бюджета. Первичный дефицит – это разница между общим (текущим) дефицитом и суммой выплат по обслуживанию государственного долга.

Отношение к дефициту государственного бюджета, как правило, отрицательное. Наиболее популярной выступает идея сбалансированного бюджета. Исторически в отношении состояния государственного бюджета выдвигались три концепции:

- 1) идея ежегодно сбалансированного бюджета;
- 2) идея бюджета, сбалансированного по фазам экономического цикла (на циклической основе);
- 3) идея сбалансированности не бюджета, а экономики

Концепция ежегодного сбалансированного бюджета состоит в том, что независимо от фазы экономического цикла каждый год расходы бюджета должны быть равны доходам. Это означает, что, например, в период спада, когда доходы бюджета (налоговые поступления) минимальны, государство для обеспечения сбалансированности бюджета должно снижать государственные расходы (государственные закупки и трансферты). А поскольку снижение и государственных закупок, и трансфертов ведет к уменьшению совокупного спроса, и, следовательно, объема производства, то эта мера приведет к еще более глубокому спаду. И, наоборот, если в экономике бум, т.е. максимальные налоговые поступления, то для уравнивания расходов бюджета с доходами государство должно увеличить государственные расходы, провоцируя еще больший перегрев экономики и, следовательно, еще более высокую инфляцию. Таким образом, теоретическая несостоятельность такого подхода к регулированию бюджета достаточно очевидна.

Концепция государственного бюджета, балансируемого на циклической основе заключается в том, что иметь сбалансированный бюджет ежегодно необязательно. Важно, чтобы бюджет был сбалансирован в целом в течение экономического цикла: бюджетный излишек, увеличивающийся в период бума (наиболее высокой деловой активности), когда доходы бюджета максимальны, должен использоваться для финансирования дефицита бюджета, имеющего место в период рецессии (минимальной деловой активности), когда резко сокращаются доходы бюджета. Эта концепция также имеет существенный недостаток. Дело в том, что фазы бума и рецессии различаются по продолжительности и глубине, поэтому суммы бюджетного излишка, который можно накопить в период бума, и дефицита, который накапливается в период спада, как правило, не совпадают, поэтому сбалансированный бюджет обеспечить не удастся.

Наибольшее распространение получила концепция, согласно которой целью государства должна быть не сбалансированность бюджета, а стабильность экономики. Эта идея была выдвинута Кейнсом в его работе «Общая теория занятости, процента и денег» (1936 г.) и активно использовалась в экономиках развитых стран до середины 70-х годов. Согласно воззрениям Кейнса, инструменты государственного бюджета (государственные закупки, налоги и трансферты) должны использоваться в качестве антициклических регуляторов, стабилизирующих экономику на разных фазах цикла. Если в экономике спад, то государство в целях стимулирования деловой активности и обеспечения экономического подъема должно увеличивать свои расходы (государственные закупки и трансферты) и уменьшать налоги, что приведет к росту совокупного спроса. И, наоборот, если в экономике бум (перегрев), то государство должно сокращать расходы и увеличивать налоги (доходы), что сдерживает деловую активность и «остужает» экономику, ведет к ее стабилизации. Состояние государственного бюджета при этом значения не имеет. Поскольку теория Кейнса была направлена на разработку рецептов борьбы с рецессией, со спадом в экономике, что предлагалось осуществлять, используя, в первую очередь, инструменты бюджетного регулирования (увеличение государственных закупок и трансфертов, т.е. расходов бюджета и снижение налогов, т.е. доходов бюджета), то эта теория основана на идее «дефицитного финансирования». В результате использования в большинстве развитых стран в 50-е - 60-е годы кейнсианских рецептов регулирования экономики проблема хронического дефицита государственного бюджета к середине 70-х годов стала одной из основных макроэкономических проблем, что послужило одной из причин усиления инфляционных процессов.

Дефицит государственного бюджета может быть профинансирован тремя способами:

- 1) за счет эмиссии денег (монетизация);
- 2) за счет займа у населения своей страны (внутренний долг);
- 3) за счет займа у других стран или международных финансовых организаций (внешний долг);
- 4) увеличение налоговых поступлений в государственный бюджет.

Первый способ называется эмиссионным или денежным способом, а второй и третий – долговым способом финансирования дефицита государственного бюджета. Рассмотрим достоинства и недостатки каждого из способов.

Эмиссионный способ финансирования дефицита государственного бюджета. Этот способ заключается в том, что государство (Центральный банк) увеличивает денежную массу, т.е. выпускает в обращение дополнительные деньги, с помощью которых покрывает превышение своих расходов над доходами.

Достоинства эмиссионного способа финансирования:

- Рост денежной массы является фактором увеличения совокупного спроса и, следовательно, объема производства. Увеличение предложения денег обуславливает на денежном рынке снижение ставки процента (удешевление цены кредита), что стимулирует инвестиции и обеспечивает рост совокупных расходов и совокупного выпуска. Эта мера, таким образом, оказывает стимулирующее воздействие на экономику и может служить средством выхода из состояния рецессии

- Это мера, которую можно осуществить быстро. Рост денежной массы происходит, либо когда Центральный банк проводит операции на открытом рынке и покупает государственные ценные бумаги и, оплачивая продавцам (домохозяйствам и фирмам) стоимость этих ценных бумаг, выпускает в обращение

дополнительные деньги (такую покупку он может сделать в любой момент и в любом необходимом объеме), либо за счет прямой эмиссии денег (на любую необходимую сумму).

Недостатки:

- Главный недостаток эмиссионного способа финансирования дефицита государственного бюджета состоит в том, что в долгосрочном периоде увеличение денежной массы ведет к инфляции, т.е. это инфляционный способ финансирования.

- Этот метод может оказать дестабилизирующее воздействие на экономику в период перегрева. Снижение ставки процента в результате роста денежной массы стимулирует увеличение совокупных расходов (прежде всего инвестиционных) и ведет к еще большему росту деловой активности, увеличивая инфляционный разрыв и ускоряя инфляцию.

В случае монетизации дефицита возникает сеньораж – доход государства от печатания денег. Сеньораж возникает на фоне превышения темпа роста денежной массы над темпом роста реального ВВП, что приводит к повышению среднего уровня цен. В результате все экономические агенты платят своеобразный инфляционный налог, и часть их доходов перераспределяется в пользу государства через возросшие цены.

В условиях повышения уровня инфляции возникает эффект Оливера-Танзи – сознательное затягивание налогоплательщиками внесения налоговых отчислений в государственный бюджет.

Финансирование дефицита государственного бюджета за счет внутреннего долга. Этот способ заключается в том, что государство выпускает ценные бумаги (государственные облигации и казначейские векселя), продает их населению (домохозяйствам и фирмам) и полученные средства использует для финансирования превышения государственных расходов над доходами.

Достоинства этого способа финансирования:

- Он не ведет к инфляции, так как денежная масса не изменяется, т.е. это неинфляционный способ финансирования

- Это достаточно оперативный способ, поскольку выпуск и размещение (продажа) государственных ценных бумаг можно обеспечить быстро. Население в развитых странах с удовольствием покупает государственные ценные бумаги, поскольку они высоколиквидны (их легко и быстро можно продать – это «почти-деньги»), высоконадежны (гарантированы государством, которое пользуется доверием) и достаточно доходны (по ним платится процент).

Недостатки:

- По долгам надо платить. Очевидно, что население не будет покупать государственные облигации, если они не будут приносить дохода, т.е. если по ним не будет выплачиваться процент. Выплата процентов по государственным облигациям называется «обслуживанием государственного долга». Чем больше государственный долг (т.е. чем больше выпущено государственных облигаций), тем большие суммы должны идти на обслуживание долга. А выплата процентов по государственным облигациям является частью расходов государственного бюджета, и чем они больше, тем больше дефицит бюджета. Получается порочный круг: государство выпускает облигации для финансирования дефицита государственного бюджета, выплата процентов по которым провоцирует еще больший дефицит.

- Парадоксально, но этот способ в долгосрочном периоде не является неинфляционным. Два американских экономиста Томас Саргент (лауреат Нобелевской премии) и Нейл Уоллес доказали, что долговое финансирование дефицита государственного бюджета в долгосрочном периоде может привести к еще более высокой инфляции, чем эмиссионное. Эта идея получила в экономической литературе название «теоремы Саргента-Уоллеса». Дело в том, что государство, финансируя дефицит бюджета за счет внутреннего займа (выпуска государственных облигаций), как правило, строит финансовую пирамиду (рефинансирует долг), т.е. расплачивается с прошлыми долгами займом в настоящем, который нужно будет возвращать в будущем, причем возврат долга включает как саму сумму долга, так и проценты по долгу. Если государство будет использовать только этот метод финансирования дефицита государственного бюджета, то может наступить момент в будущем, когда дефицит будет столь велик (т.е. будет выпущено такое количество государственных облигаций и расходы по обслуживанию государственного долга будут столь значительны), что его финансирование долговым способом будет невозможным, и придется использовать эмиссионное финансирование. Но при этом величина эмиссии будет гораздо больше, чем если проводить ее в разумных размерах (небольшими порциями) каждый год. Это может привести к всплеску инфляции и даже обусловить высокую инфляцию.

Как показали Саргент и Уоллес, чтобы избежать высокой инфляции, разумнее не отказываться от эмиссионного способа финансирования, а использовать его в сочетании с долговым.

- Существенным недостатком долгового способа финансирования является «эффект вытеснения» частных инвестиций. Этот эффект заключается в том, что увеличение количества государственных облигаций на рынке ценных бумаг приводит к тому, что часть сбережений домохозяйств расходуется на покупку государственных ценных бумаг (что обеспечивает финансирование дефицита государственного бюджета, т.е. идет на непроизводственные цели), а не на покупку ценных бумаг частных фирм (что обеспечивает расширение производства и экономический рост). Это сокращает финансовые ресурсы частных фирм и, следовательно, инвестиции. В результате объем производства сокращается. Экономический механизм «эффекта вытеснения» следующий: увеличение количества государственных

облигаций ведет к росту предложения облигаций на рынке ценных бумаг. Рост предложения облигаций приводит к снижению их рыночной цены, а цена облигации находится в обратной зависимости со ставкой процента, следовательно, ставка процента растет. Рост ставки процента обуславливает сокращение частных инвестиций и сокращение объема выпуска.

- Долговой способ финансирования дефицита государственного бюджета может привести к дефициту платежного баланса. Не случайно в середине 80-х годов в США появился термин «дефициты-близнецы» («twin-deficits»). Эти два вида дефицитов могут быть взаимообусловлены.

Тождество инъекций и изъятий: $I + G + Ex = S + T + Im$

где I – инвестиции,

G – государственные закупки,

Ex – экспорт,

S – сбережения,

T – чистые налоги,

Im – импорт.

Перегруппируем: $(G - T) = (S - I) + (Im - Ex)$

Из этого равенства следует, что при росте дефицита государственного бюджета должны либо увеличиваться сбережения, либо сокращаться инвестиции, либо увеличиваться дефицит торгового баланса. Механизм воздействия роста дефицита государственного бюджета на экономику и финансирования его за счет внутреннего долга уже рассматривался при анализе «эффекта вытеснения» частных инвестиций и выпуска в результате роста ставки процента. Однако наряду с внутренним вытеснением рост ставки процента ведет к вытеснению чистого экспорта, т.е. увеличивает дефицит торгового баланса. Механизм внешнего вытеснения следующий: рост внутренней ставки процента по сравнению с мировой делает ценные бумаги данной страны более доходными, что увеличивает спрос на них со стороны иностранных инвесторов, это в свою очередь повышает спрос на национальную валюту данной страны и ведет к росту обменного курса национальной валюты, делая товары данной страны относительно более дорогими для иностранцев (иностранцы теперь должны обменять большее количество своей валюты, чтобы купить у данной страны то же количество товаров, что и раньше), а импортные товары становятся относительно более дешевыми для отечественных покупателей (которые теперь должны обменять меньшее количество национальной валюты, чтобы купить то же количество импортных товаров), что снижает экспорт и увеличивает импорт, вызывая сокращение чистого экспорта, т.е. обуславливает дефицит торгового баланса.

Финансирование дефицита государственного бюджета с помощью внешнего долга. В этом случае дефицит бюджета финансируется за счет займов у других стран или международных финансовых организаций (Международного валютного фонда – МВФ, Мирового банка, Лондонского клуба, Парижского клуба и др.). Т.е. это также вид долгового финансирования, но за счет внешнего заимствования.

Достоинства подобного метода:

- Возможность получения крупных сумм
- Неинфляционный характер

Недостатки:

- Необходимость возвращения долга и обслуживания долга (т.е. выплаты как самой суммы долга, так и процентов по долгу)
- Невозможность построения финансовой пирамиды для выплаты внешнего долга
- Необходимость отвлечения средств из экономики страны для выплаты внешнего долга и его обслуживания, что ведет к сокращению внутреннего объема производства и спаду в экономике
- При дефиците платежного баланса возможность истощения золотовалютных резервов страны

Проблема увеличения налоговых поступлений в государственный бюджет выходит за рамки собственного финансирования бюджетного дефицита, так как разрешается в долгосрочной перспективе на базе комплексно налоговой реформы, нацеленной на снижение ставок и расширения базы налогообложения.

1. 5 Лекция № 5 (2 часа).

Тема: «Влияние международных отношений на монетарную и финансовую политику государства»
(указывается тема лекции в соответствии с рабочей программой дисциплины)

1.5.1 Вопросы лекции:

1. Макроэкономическая политика в открытой экономике.
2. Стабилизационная и монетарная политика в открытой экономике.
3. Внутренние и внешние проблемы монетарной и фискальной политики.

1.5.2 Краткое содержание вопросов: (тезисно изложить основное содержание рассматриваемых вопросов)

1. Макроэкономическая политика в открытой экономике.

Стабилизационная политика в открытой экономике представляет собой политику правительства (набор мер государственного воздействия на экономику), направленную на (целью которой является) обеспечение двойного равновесия – внутреннего (определяемого, как правило, как обеспечение совокупного выпуска на уровне полной занятости ресурсов, т.е. на уровне потенциального ВВП) и внешнего (понимаемого как обеспечение равновесия платежного баланса). Видами стабилизационной политики являются фискальная, монетарная, внешнеторговая и валютная.

Различают два типа открытой экономики: малую открытую экономику и большую открытую экономику.

Под *малой открытой экономикой* понимается экономика страны, на которую оказывают большое влияние экономики других стран, но которая практически не оказывает влияния на экономическое развитие других стран. При этом величину ставки процента данной страны (R) определяет величина мировой ставки процента (R^*), на которую изменение внутренней ставки процента не влияет (независимо от объема финансовых операций данной страны на мировых финансовых рынках). Разница между мировой ставкой процента и внутренней ставкой процента (дифференциал ставок – interest rate differential) является единственным фактором, определяющим направление движения капитала.

Большая открытая экономика – это экономика, которая оказывает существенное влияние на развитие экономик других стран, определяя уровень мировой ставки процента и обеспечивая значительную долю международных торговых и финансовых операций.

2. Стабилизационная (финансовая) и монетарная политика в открытой экономике.

Стабилизационная (финансовая) политика в малой открытой экономике. Для анализа наиболее эффективных путей достижения цели обеспечения двойного равновесия в малой открытой экономике используется *модель Манделла – Флеминга*, предложенная в начале 60-х годов профессором Колумбийского университета (США) Робертом Манделлом и сотрудником Международного валютного фонда (МВФ) Маркусом Флемингом. Модель была разработана для режима фиксированных валютных курсов, однако она абсолютно применима и для режима плавающих валютных курсов. Модель Манделла-Флеминга представляет собой модель *кейнсианского* типа, она разработана на основе модели IS-LM и исследует условия установления двойного равновесия в *краткосрочном* периоде. Точно так же, как модель IS-LM позволяет выяснить условия установления внутреннего равновесия и оценить эффективность различных видов политик в закрытой экономике, модель Манделла-Флеминга используется для оценки последствий монетарной, фискальной и внешнеторговой политики в условиях открытой экономики. С этой целью необходимо дополнить модель IS-LM *кривой равновесия платежного баланса* (BP – balance of payments). Платежный баланс находится в равновесии, если сумма сальдо счета текущих операций (NX – net export) и сальдо счета движения капитала (CF – capital flows) равна нулю.

$$BP = NX + CF = 0$$

Кривая платежного баланса имеет положительный наклон, поскольку рост дохода ведет к увеличению импорта (функция импорта: $Im = Im + mY$, где Im – величина автономного импорта, Y – величина совокупного дохода, m – предельная склонность к импорту, показывающая на сколько увеличится (уменьшится) импорт при росте (уменьшении) дохода на единицу) и к дефициту счета текущих операций (отрицательному чистому экспорту). Для обеспечения равновесия (нулевого сальдо) платежного баланса дефицит счета текущих операций должен быть скомпенсирован равновеликим положительным сальдо счета движения капитала. Приток капитала в страну может быть обеспечен лишь в случае, если внутренняя ставка процента повысится. Превышение внутренней ставки процента над мировой ставкой процента. означает, что доходность финансовых активов данной страны будет выше, чем в других странах, и сделает их более привлекательными для иностранцев. Таким образом, более высокому уровню дохода должна соответствовать более высокая ставка процента.

Наклон кривой BP зависит от наклонов кривой чистого экспорта (NX) и кривой движения капитала (CF).

Уравнение кривой NX :

$$NX = Ex - Im - mY$$

где Ex – автономный экспорт, Im – автономный импорт, m – предельная склонность к импорту или, иными словами, чувствительность изменения импорта по изменению уровня дохода, Y – величина совокупного дохода. Наклон кривой NX определяется величиной коэффициента чувствительности изменения импорта по изменению уровня дохода (m). Кривая NX будет более пологой, если параметр m невелик, т.е. если импорт малочувствителен к изменению уровня дохода. И, соответственно, чем выше чувствительность импорта к изменению уровня дохода, тем кривая NX более крутая.

Уравнение кривой CF :

$$CF = CF + c(R - R^*)$$

где CF – автономный поток капитала, R – внутренняя ставка процента, R^* – мировая ставка процента, c – чувствительность изменения величины потока капитала по изменению разницы между

внутренней и мировой ставками процента. Наклон кривой CF определяется величиной коэффициента s . Кривая CF будет более пологой, если чувствительность изменения величины потока капитала по изменению разницы между внутренней и мировой ставками процента велика, и более крутой, если параметр s мал.

Уравнение кривой BP:

$$BP = Ex - Im - mY + CF + s(R - R^*) = 0$$

Таким образом, наклон кривой BP равен m/s . Чем более пологой будет кривая NX (чем меньше коэффициент m) и чем более пологая кривая CF (чем больше коэффициент s), тем более пологая кривая BP. Главным фактором, определяющим наклон кривой BP, выступает степень международной мобильности капитала, характеризуемая коэффициентом s . Чем выше степень международной мобильности капитала (коэффициент s большой), тем более пологая кривая BP. Это означает, что чувствительность изменения величины потока капитала по изменению разницы между внутренней и мировой ставками процента велика, т.е. даже незначительное превышение внутренней ставки процента над мировой приведет к значительному притоку иностранного капитала в страну. Если мобильность капитала абсолютная, а это означает, что финансовые активы данной страны являются абсолютными субститутами финансовых активов других стран, то кривая BP имеет горизонтальный вид (коэффициент s равен бесконечности). Если мобильность капитала низкая (потоки капитала слабо реагируют на разницу между внутренней и мировой ставками процента, т.е. коэффициент s мал, и требуется очень большое увеличение внутренней ставки процента для обеспечения необходимого притока иностранного капитала), то кривая BP крутая. Если международная мобильность капитала отсутствует (степень международной мобильности капитала равна 0), то кривая BP вертикальна (коэффициент $s = 0$).

Степень международной мобильности капитала оказывает наиболее существенное влияние на эффективность монетарной политики в открытой экономике. Очень важным фактором выступает также режим валютных курсов. Различают два режима: 1) режим фиксированного валютного курса 2) режим плавающего валютного курса.

Чтобы оценить эффективность монетарной политики в открытой экономике, мы рассмотрим воздействие стимулирующей монетарной политики при разных режимах валютных курсов и при разной степени мобильности капитала, используя модель IS-LM и предполагая, что точка пересечения кривых IS и LM соответствуют ситуации внутреннего экономического равновесия, т.е. одновременного равновесия товарного и финансового рынков. Для анализа внешнего равновесия необходимо к этим двум кривым добавить третью кривую – кривую равновесия платежного баланса BP. Предположим, что первоначально экономика находится в состоянии внутреннего и внешнего равновесия, т.е. все три кривые пересекаются в одной точке.

Монетарная политика в малой открытой экономике при режиме фиксированного валютного курса.

В условиях *низкой мобильности капитала (кривая BP крутая)* (рис.12(а)) Первоначально экономика находится в точке А. Увеличение предложения денег сдвигает кривую LM вправо. Это приведет к снижению ставки процента и росту уровня дохода, чему соответствует новая точка внутреннего равновесия В. Рост уровня дохода означает увеличение импорта и появление дефицита торгового баланса. А снижение ставки процента обусловит отток капитала из страны, поскольку ее финансовые активы станут менее доходными и менее привлекательными для инвесторов. Следствием этого будет дефицит счета движения капитала. В результате сальдо платежного баланса будет отрицательным, и обменный курс национальной валюты снизится. Финансирование дефицита платежного баланса при режиме фиксированного валютного курса путем интервенций Центрального банка истощает валютные резервы страны. Поэтому с целью поддержания неизменного обменного курса Центральный банк сокращает предложение национальной валюты, увеличивая спрос на иностранную. Эта мера сдвинет кривую LM в первоначальное положение. Сокращение предложения денег повысит ставку процента, что приведет к сокращению величины чувствительных к изменению ставки процента совокупных расходов и к мультипликативному уменьшению уровня совокупного дохода. Экономика вернется в свое исходное состояние, и монетарный импульс (не окажет влияния на величину дохода) окажется напрасным (проходит впустую), поскольку в результате величина дохода не изменилась (воздействие на доход нулевое).

Высокая мобильность капитала (кривая BP пологая) (рис.12(б)). В отличие от случая низкой мобильности капитала, когда кривая BP более крутая, чем кривая LM, в условиях высокой мобильности кривая BP более пологая, чем кривая LM. Рост предложения денег приводит к тем же последствиям, что и в случае низкой мобильности капитала – кривая LM сдвигается вправо, что увеличивает уровень дохода и снижает ставку процента. Возросший уровень совокупного дохода увеличивает спрос на импорт, что приводит к дефициту торгового баланса, а более низкая ставка процента провоцирует отток капитала за рубеж, обуславливая появление дефицита счета движения капитала. Сальдо платежного баланса будет отрицательным, что снизит обменный курс национальной валюты и вызовет необходимость интервенции Центрального банка, который должен будет для поддержания фиксированного курса национальной денежной единицы снизить предложение национальной валюты и увеличить предложение иностранной. Кривая LM сдвинется влево и окажется в своем исходном положении. Однако, в отличие от случая низкой мобильности капитала, этот сдвиг произойдет быстрее. Кроме того, та же разница между внутренней и мировой ставками процента приведет к большему оттоку капитала, поскольку чувствительность изменения

потока капитала к изменению величины дифференциала процентных ставок выше, т.е. коэффициент c больше (мобильность капитала высока), поэтому темпы истощения валютных резервов будут выше. (истощение валютных резервов будет происходить более высокими темпами).

Совершенная мобильность капитала (кривая BP горизонтальная) (рис.12(в)). В этом случае внутренняя ставка процента равна мировой, что означает, что финансовые активы данной страны являются абсолютными субститутами финансовых активов других стран. Даже незначительное превышение внутренней ставки процента над мировой, поскольку мобильность международного капитала абсолютна, привлекло бы в данную страну все финансовые активы других стран, что недопустимо в мировой экономике.

Стимулирующая монетарная политика в условиях абсолютной мобильности капитала имеет те же последствия и так же неэффективна, как и при низкой и высокой степени мобильности капитала. Увеличение денежной массы приведет к росту дохода и снижению ставки, а в результате к дефициту платежного баланса и снижению валютного курса национальной денежной единицы, что заставит Центральный банк с целью повышения обменного курса своей валюты до первоначального фиксированного уровня вмешаться и скупить национальную валюту. Это сдвинет кривую LM в ее первоначальное положение, и никакого воздействия монетарного импульса на доход не будет.

Однако отличие механизма воздействия монетарной политики в данном случае состоит в том, что подобная ситуация является гипотетической. Экономика не может попасть в точку B , поскольку превышение внутренней ставки над мировой в условиях абсолютной мобильности капитала невозможно. Попытка Центрального банка одновременно поддерживать фиксированный курс национальной валюты и новую величину предложения денег, учитывая необходимость финансирования дефицита платежного баланса, приведет к очень быстрому (практически немедленному) истощению валютных резервов.

Монетарная политика в малой открытой экономике при режиме плавающего валютного курса. В отличие от режима фиксированных курсов, при котором Центрального банка с целью финансирования дефицита платежного баланса и поддержания неизменного курса национальной валюты должен сокращать валютные резервы и сжимать денежную массу, режим плавающих курсов означает установление валютного курса рыночным механизмом по соотношению спроса и предложения национальной валюты. При этом неравновесие платежного баланса ликвидируется автоматически, т.е. сальдо платежного баланса всегда равно нулю и экономика всегда находится на кривой BP . Это происходит за счет автоматического изменения валютного курса, что сдвигает кривую BP , и обеспечивает в экономике ситуацию внешнего равновесия. Удорожание национальной валюты (*appreciation*), т.е. рост ее обменного курса по отношению к другим валютам сдвигает кривую BP влево, а ее удешевление (обесценение) (*depreciation*), т.е. снижение обменного курса сдвигает кривую BP вправо.

Равновесие платежного баланса достигается за счет того, что если экономика имеет дефицит торгового баланса, что соответствует точке внутреннего равновесия, лежащей ниже кривой BP , и, следовательно, более низкой, чем мировая, ставке процента. Низкая ставка процента означает, что из страны начнет происходить отток капитала, что уменьшит спрос на национальную валюту и снизит обменный курс национальной валюты. Это сделает товары данной страны относительно более дешевыми для иностранцев и увеличит экспорт. При этом импортные товары относительно подорожают, поскольку гражданам данной страны придется отдавать большее количество национальной валюты в обмен на иностранную, чтобы купить то же количество товаров, что снизит импорт. В результате чистый экспорт увеличится и дефицит торгового баланса исчезнет.

Аналогично, если сальдо торгового баланса положительно, то равновесная точка будет находиться выше кривой BP , что соответствует более высокому, чем мировой, уровню внутренней ставки процента, т.е. финансовые активы данной страны будут иметь более высокую доходность, чем финансовые активы других стран. В страну начнет притекать капитал, что увеличит спрос на национальную валюту и повысит ее обменный курс. Рост обменного курса сделает товары данной страны относительно более дорогими и сократит экспорт, а импортные товары относительно более дешевыми, что увеличит объем импорта. В результате чистый экспорт сократится, и излишек торгового баланса исчезнет.

Низкая мобильность капитала. Рост предложения денег сдвинет кривую LM вправо, что обусловит более высокий уровень дохода и поэтому увеличение импорта, что приведет к дефициту торгового баланса. Однако снижение национальной ставки процента ниже мировой в результате монетарной экспансии вызовет отток капитала из страны, что сделает платежный баланс дефицитным. При режиме плавающих курсов устранения дефицита платежного баланса происходит за счет снижения валютного курса, поэтому кривая BP сдвинется вправо. Обесценение национальной валюты приведет к росту чистого экспорта, что вызовет сдвиг кривой IS до пересечения с кривыми LM и BP . Таким образом, при режиме плавающих курсов монетарная политика становится эффективной. Снижение национальной ставки процента в результате монетарной экспансии оказывает стимулирующее воздействие не только на внутренние компоненты совокупного спроса, но и обуславливая снижение обменного курса национальной валюты, увеличивает внешний спрос.

Высокая мобильность капитала. В этом случае эффективность монетарной политики возрастает. Капитал в большей степени реагирует на снижение внутренней ставки процента, и поэтому отток капитала более значительный, чем в условиях низкой мобильности капитала, что ведет к большому дефициту

платежного баланса и необходимости более существенного снижения стоимости национальной валюты. Экспорт растет в большей мере, поэтому прирост дохода больше.

Совершенная мобильность капитала. В условиях совершенной мобильности капитала эффективность монетарной политики максимальна. Снижение национальной ставки процента в результате сдвига кривой LM ведет к оттоку капитала, а рост дохода – к увеличению импорта, что обуславливает дефицит платежного баланса. Обесценение национальной валюты стимулирует чистый экспорт, и кривая IS сдвигается вправо до тех пор, пока не восстановится равенство национальной ставки процента мировой. Доход возрастает в максимальной степени. Особенностью этого случая в отличие от условий низкой и высокой мобильности капитала является то, что 1) не сдвигается кривая BP и 2) монетарный импульс воздействует только на чистый экспорт, не оказывая влияние на внутренние компоненты совокупного спроса.

Однако обесценение национальной валюты, рост чистого экспорта и рост объема производства и занятости в результате монетарной экспансии в одной стране означает одновременное ухудшение торгового баланса в других странах. Обесценение национальной валюты ведет к тому, что отечественные товары становятся относительно более дешевыми, а импортные – относительно более дорогими, что переключает спрос с иностранных товаров на отечественные. В результате импорт сокращается, и объем производства и занятость в других странах падает. Поэтому такая политика получила название политики «ограбления соседа».

Таким образом, эффективность монетарной политики в малой открытой экономике зависит от режима валютных курсов и от степени мобильности капитала. В условиях фиксированного валютного курса стимулирующая монетарная политика, независимо от степени мобильности капитала, не оказывает влияния на уровень дохода и ставку процента, т.е. является неэффективной. Изменение предложения денег является эндогенной величиной и подчинено задаче обеспечения неизменного валютного курса. Центральный банк не может контролировать денежную массу, т.е. не может проводить независимую монетарную политику, его деятельность направлена лишь на обеспечение фиксированности валютного курса, на то, чтобы остановить обесценение национальной валюты, вызванное снижением процентных ставок.

В условиях плавающих валютных курсов монетарная политика в малой открытой экономике становится эффективной. Причем, чем выше степень мобильности капитала, тем в большей степени растет доход, т.е. тем эффективность монетарной политики выше. В этих условиях Центральный банк получает возможность проведения независимой монетарной политики, получает возможность контролировать объем денежной массы, и рост предложения денег становится экзогенной величиной.

3. Внутренние и внешние проблемы монетарной и фискальной политики.

В нашем анализе монетарной и фискальной политики в модели IS-LM мы выяснили, что монетарная и фискальная политика могут использоваться для увеличения совокупного спроса в краткосрочном периоде. Основное отличие между двумя этими видами политики было воздействие на ставку процента. Фискальная политика увеличивает ставку процента, что ведет к вытеснению, в то время как монетарная политика снижает ставку процента, если экономика не находится в ликвидной ловушке. Эти механизмы присутствуют при монетарной и фискальной экспансии и в открытой экономике, хотя здесь существуют важные дополнительные ограничения.

Во-первых, при наличии потоков капитала изменение внутренней ставки процента окажет влияние на счет движения капитала в платежном балансе. При этих условиях может оказаться невозможным удерживать внутреннюю ставку процента на уровне, который существенным образом отличается от ставки процента в других странах. Во-вторых, оказывая влияние на обменные курсы, потоки капитала воздействуют на внутренний спрос, поскольку реальный обменный курс является важным фактором внутреннего спроса, оказывая воздействие на экспорт и инвестиции. Это воздействие отсутствует при фиксированных обменных курсах. Но в этом случае следует рассмотреть последствия изменения ставки процента на предложение денег, поскольку интервенции центрального банка для поддержания определенного обменного курса делают предложение денег *эндогенным* (неподвластным контролю центрального банка), а не *экзогенным* (фиксируемым центральным банком), как это предполагалось ранее.

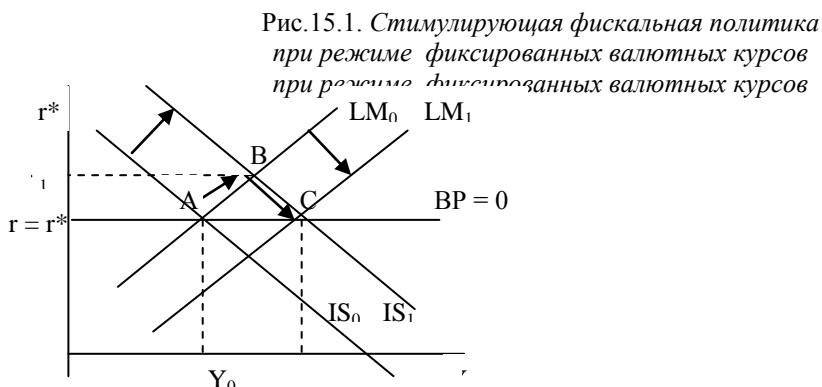
Мы рассмотрим монетарную и фискальную политику при режимах фиксированного обменного курса и гибкого обменного курса. Для нашего анализа мы предполагаем, что капитал обладает *совершенной мобильностью* во всем мире. Это означает, что внутренняя ставка процента не может отклоняться от мировой ставки процента (т.е. не существует контроля за обменом и, таким образом, внутренние и иностранные активы являются совершенными субститутами, и поэтому должны приносить одинаковый доход). Очевидно, что такая предпосылка сделана только для аналитических целей. Если совершенная мобильность капитала отсутствует, то результаты будут несколько иными, но общие выводы будут сохраняться до тех пор, пока есть хоть какая-то степень мобильности капитала. В начале мы также предположили фиксированность цен, чтобы изучить эффекты, воздействующие на реальный совокупный спрос. Чтобы проанализировать эффекты фискальной и монетарной политики при фиксированном и плавающем обменных курсах, мы используем вариант модели IS-LM, известный как *модель Манделла-Флеминга* (по имени двух американских экономистов, которые ее разработали).

Чтобы поддержать фиксированные обменные курсы центральный банк время от времени должен проводить интервенции на валютном рынке. Когда наблюдается избыточное предложение тенге, Национальный банк будет покупать тенге и продавать иностранную валюту, чтобы предотвратить падение стоимости тенге. Предложение тенге в обращении упадет и резервы иностранной валюты сократятся. Предложение денег уменьшится. И наоборот, когда Национальный банк продает тенге, чтобы остановить удорожание (рост курса) валюты, предложение денег увеличится. Если, например, имеет место «излишек» платежного баланса, иностранная валюта притекает в Национальный банк, который в обмен будет предлагать тенге. Поэтому предложение денег – это количество тенге в обращении во внутренней экономике (известное как *внутренний кредит*) плюс резервы. Большие резервы увеличат предложение денег. Именно в этом смысле говорят, что предложение денег является величиной эндогенной. Власти не могут одновременно фиксировать и предложение денег, и обменный курс.

Фискальная политика. На рис. 14.1 исходное равновесие находится на пересечении кривых IS_0 и LM_0 в точке А. Горизонтальная линия $BP = 0$ означает внешнее равновесие. Это означает, что платежный баланс находится в равновесии (равен нулю). При совершенной мобильности капитала внутренняя и иностранная ставки процента должны быть равны ($r = r^*$), иначе будут происходить чистые потоки капитала. Поэтому любая точка, не находящаяся на кривой $BP = 0$ не может соответствовать ситуации, когда платежный баланс находится в равновесии, поскольку r не равна r^* .

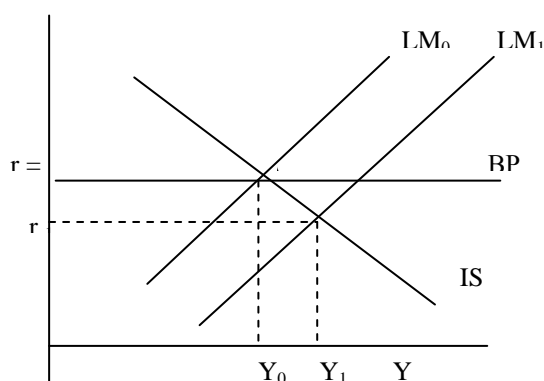
Рост государственных расходов, финансируемый путем займов, сдвинет кривую AS от IS_0 до IS_1 , так как совокупный спрос во внутренней экономике увеличился в результате большего бюджетного дефицита. Ставка процента растет как результат более высокого дохода, и экономика двинется в точку В. Внутренняя ставка процента поднимется до r_1 . Это повлечет приток капитала, поскольку r_1 больше, чем r^* . Спрос на фунты повысится, поскольку иностранцы постараются купить больше английских финансовых активов. При данном фиксированном обменном курсе центральный банк должен обеспечить дополнительное количество фунтов и принимать иностранную валюту. Воздействие состоит в том, чтобы увеличить предложение английских денег и снизить ставку процента. На рис. 15.1 это показано как сдвиг кривой LM от LM_0 до LM_1 . Экономика будет снова в равновесии в точке С.

Что определяет величину притока капитала и рост дохода от Y_0 до Y_1 ? Приток капитала будет продолжаться до тех пор, пока внутренняя ставка процента будет выше, чем r^* . Но приток капитала сам по себе оказывает понижающее воздействие на ставку процента, потому что они увеличивают предложение денег в стране. Когда ставка процента снова равна r^* , приток капитала прекращается. Поскольку финансовые активы являются совершенными субститутами во всем мире, инвесторы будут согласны хранить свой капитал в данной стране, потому что они получают ту же самую ставку процента, которую они могли бы получать в любой другой стране мира. Т.е. они не будут брать назад свой капитал, когда ставка процента в данной стране снова упадет до r^* . Чистый эффект состоит в том, что доход увеличивается до Y_1 при не изменившейся ставке процента. Фискальная экспансия в этом случае означает и монетарную экспансию. В терминах платежного баланса будет иметь место торговый дефицит и излишек счета движения капитала, но так как равновесие снова находится на линии $BP = 0$, платежный баланс будет снова сбалансирован. Рост дохода определяется размером фискальной экспансии. Но фискальная политика является суперэффективной в открытой экономике с фиксированными обменными курсами.



Монетарная политика. Рост предложения денег сдвигает кривую LM от LM_0 до LM_1 , что имеет результатом снижение ставки процента (точка В на рис. 15.2). Это ведет к оттоку капитала, поскольку внутренняя ставка процента теперь ниже, чем мировая ставка процента. Центральный банк должен покупать фунты и сокращать свои резервы иностранной валюты, чтобы поддержать фиксированный обменный курс. Это снизит предложение денег, так как фунты, купленные центральным банком больше не будут находиться в обращении во внутренней экономике. Кривая LM_1 сдвинется обратно до LM_0 . Заметим, что поскольку предложение денег эндогенно, центральный банк не может изменить предложение денег независимо от других стран при режиме фиксированного обменного курса.

Рис. 26.2. Стимулирующая монетарная политика при режиме фиксированных обменных курсов



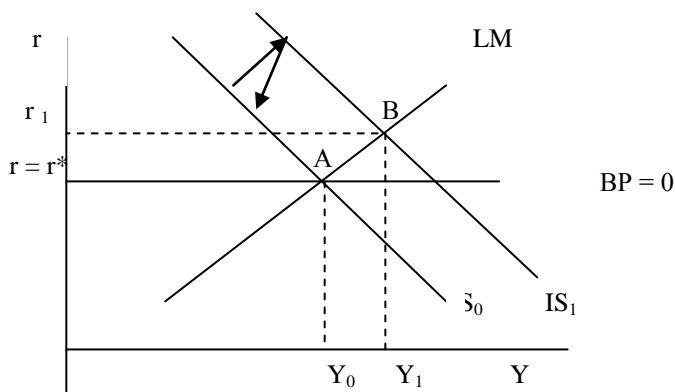
Увеличения выпуска не происходит, поскольку нет увеличения в реальном совокупном спросе. Фактический рост предложения фунтов скомпенсирован оттоком капитала (потерей резервов), что увеличивает предложение денег и как следствие темп инфляции в других странах. При фиксированных обменных курсах, таким образом, происходит экспорт инфляции. Более важно, что страны с фиксированными обменными курсами теряют монетарную независимость. Другими словами, *монетарная политика является совершенно неэффективной в открытой экономике с фиксированными обменными курсами.*

Когда обменные курсы свободно плавают нет необходимости иметь резервы, поскольку центральный банк не пытается вмешиваться (проводить интервенции) на валютных рынках. Центральный банк не имеет обязательство обеспечивать иностранной валютой людей, которые хотят купить иностранные товары или иностранные финансовые активы.

Фискальная политика. Рост государственных расходов, финансируемый с помощью займов (так, что дефицит государственного бюджета увеличивается) сдвигает кривую IS от IS_0 до IS_1 на рис. 25.3, повышая ставку процента до r_1 . Происходящий в результате этого приток капитала приведет к удорожанию (росту) обменного курса от e_0 до e_1 . Это повышает реальный обменный курс от $e_0 P / P^*$ до $e_1 P / P^*$. Спрос на внутренне произведенные товары упадет, так как импорт становится дешевле, а экспорт дороже, т.е. происходит потеря конкурентоспособности. Кривая IS сдвинется влево обратно к исходной кривой IS_0 , так как спрос на экспорт падает. Причина, по которой экономика движется обратно к точке исходного равновесия, состоит в том, что пока внутренняя ставка процента выше, чем мировая ставка процента, будет продолжаться отток капитала, и обменный курс будет расти. Этот процесс может прекратиться только, когда внутренняя ставка процента снова будет равна r^* . Механизм, который обеспечивает снижение ставки процента – это сокращение спроса, особенно спроса на экспорт.

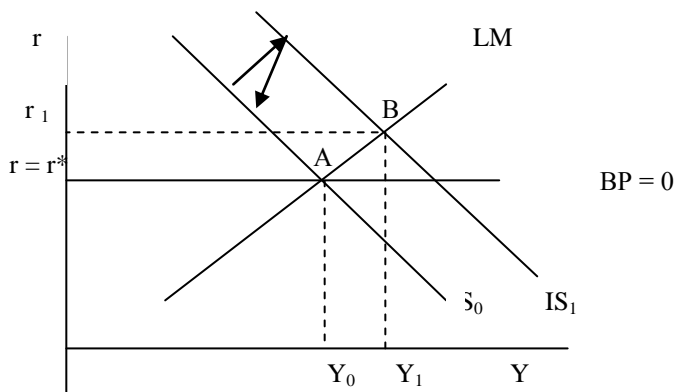
Таким образом не происходит изменения выпуска, и чистый эффект заключается только в торговом дефиците, который в точности равен размеру дефицита государственного бюджета. Проведенный анализ означает, что *фискальная политика совершенно не эффективна для увеличения выпуска, когда обменные курсы свободно плавают и капитал совершенно мобилен.* Эти выводы основаны на строгих предположениях. На практике внутренние и иностранные активы не являются совершенными субститутами и поэтому может быть некоторое отклонение между внутренней и иностранной ставками процента. В соответствии с рис. 26.3 это означает, что линия $BP = 0$ имеет положительный наклон. Фискальная экспансия в этом случае не будет совершенно неэффективной.

Рис. 26.3. Стимулирующая фискальная экспансия при режиме плавающих обменных курсов



Монетарная политика. В случае монетарной экспансии (рис. 26.4) кривая LM сдвигается вправо до LM_0 до LM_1 , понижая ставку процента до r_1 (т.е. движение от A до B). Фактически это повысит конкурентоспособность, обусловленный этим приток капитала приводит к обесценению валюты от e_0 до e_1 . Реальный обменный курс упадет, увеличивая спрос на внутренний выпуск, особенно спрос на экспорт. Кривая IS сдвигается от IS_0 до IS_1 , повышая ставку процента опять до r^* (т.е. движение из т. B в т.С). Как и раньше, система вернется в равновесие ($BP = 0$) через изменение обменного курса, которое будет продолжаться до тех пор, пока

Рис. 26.3. Стимулирующая фискальная экспансия при режиме плавающих обменных курсов



r меньше, чем r^* . Чистый эффект монетарной экспансии – это дефицит счета движения капитала и торговый излишек в результате снижения реального обменного курса. Выпуск выше благодаря росту конкурентоспособности. *Монетарная политика супер-эффективна в открытой экономике с плавающими обменными курсами.*

Плавающие обменные курсы и гибкие цены. Наш анализ позволил определить какая политика эффективна для увеличения совокупного спроса при альтернативных режимах обменных курсов. Увеличения спроса полностью соответствуют росту выпуска только в том случае, когда цены фиксированы. Когда цены не фиксированы, мы должны рассмотреть эффекты роста цен, которые могут проистекать излишек экспансионистской политики правительства.

На рис. 26.5 мы рассматриваем случай монетарной экспансии при плавающих обменных курсах. Первоначально выпуск увеличивается до Y_1 , а реальный обменный курс падает от $e_0 P_0 / P^*$ до $e_1 P_0 / P^*$ (поскольку $e_1 < e_0$), как на рис. 26.4 (т.е. экономика движется из т. A в B и в т.С). Предположим теперь, что внутренние цены повысились. Имеется два важных канала, через которые выпуск будет уменьшен:

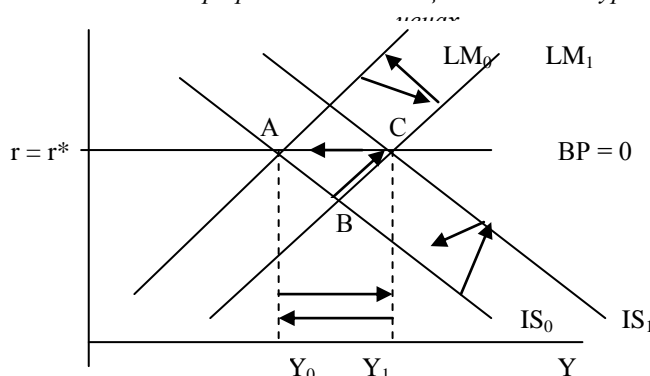
1. Рост внутренних цен повысит относительные цены и снизит конкурентоспособность, т.е. приведет к росту реального обменного курса, который понизит спрос на внутренне произведенные товары и повысит спрос на иностранные товары. В соответствии с рис. 26.5 кривая IS_1 сдвинется обратно до IS_0 .

2. Рост цен снижает реальное предложение денег, что сдвинет кривую LM_1 обратно к LM_0 , повысив ставку процента. Более высокая ставка процента также вызовет удорожание валюты.

Оба эти эффекта действуют одновременно. Кривая IS сдвигается влево, и это же происходит с кривой LM. Экономика движется обратно в точку A. Чистый эффект – это более высокий уровень цен,

более низкий номинальный обменный курс (даже хотя он выше, чем в точке С), но не происходит долгосрочных изменений в реальном обменном курсе. Это объясняется тем, что изменения в e и P компенсируют друг друга, таким образом, $e_1 P_1 / P^* = e_0 P_0 / P^*$ (притом, что $P_1 > P_0$, а $e_1 < e_0$). Номинальный обменный курс сначала падает, а потом повышается, но не до своего исходного уровня.

Рис. 26.5. Стимулирующая монетарная политика при режиме плавающих обменных курсов и гибких



Скорость с которой экономика движется из т. А в т. В и в т. С и обратно в т. А (особенно скорость, с которой экономика движется из т.С в т.А) зависит от степени гибкости цен. Если цены очень гибкие, и поэтому рыночный механизм очень эффективен, движение обратно в т. А будет очень быстрым. Государственная макроэкономическая политика будет неэффективной в движении экономики от т.А, за исключением очень коротких периодов времени. Это основа, в которую верят монетаристы и новые классические экономисты. Кейнсианцы же верят в то, что цены липкие и приспосабливаются медленно. Они считают, что движение между т.С и т.А очень медленное. Они поэтому верят в эффективность макроэкономической политики регулирования совокупного спроса в перемещении экономики из т.А в т.С, поскольку любая тенденция передвинуть ее обратно из т.С в т.А займет много лет. Однако и монетаристы, и кейнсианцы признают важность политики регулирования совокупного предложения, что помогает сдвинуть точку А (точку, соответствующую производственным возможностям и полной занятости ресурсов) вправо.

2. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ВЫПОЛНЕНИЮ ЛАБОРАТОРНЫХ РАБОТ – не предусмотрены учебным планом

3. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПРОВЕДЕНИЮ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ

3.1 Практическое занятие № 1 (2 часа).

Тема: «Эволюция теоретических концепций денег»

3.1.1 Задание для работы:

1. Содержание металлистической концепции сущности денег.
2. Сущность денег в номиналистической концепции.
3. Количественная теория денег.

3.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

Подготовку к практическому занятию следует начать с изучения рекомендуемой литературы.

В первом вопросе необходимо изучить условия и причины возникновения металлистической теории денег, её содержание и этапы эволюции. Особое внимание следует уделить характеристике функций денег в рамках данной концепции.

Второй вопрос раскрывает особенности номиналистической концепции, её принципиальное отличие от металлистической трактовки сущности и роли денег, выполняемых ими функций.

В третьем вопросе следует выявить специфику количественной теории денег, её место в реализации денежно-кредитной политики государства и основные этапы развития.

Практическое занятие в целом должно закрепить теоретические знания студентов, полученные на лекции и при самостоятельной подготовке.

Методами и средствами достижения учебных целей являются:

1) *Самостоятельная подготовка студентов в объеме учебных заданий.* Работа по данной теме предусматривает изучение материала, представленного в учебниках, представленных в списке основной литературы. Кроме того, для более глубокого изучения темы рекомендуется изучить дополнительный материал (см. список дополнительной литературы). Простой же пересказ текста учебника не является залогом получения высокой оценки.

2) *Проверка подготовленности студентов к занятиям путем проведения собеседования или дискуссии.* Вопросы формируются таким образом, чтобы студенту было необходимо провести анализ, сопоставление или обобщение изученного материала. Обязательным условием является подготовка мультимедийной презентации.

3.1.3 Результаты и выводы:

В результате обсуждения должны:

1. Уметь обосновывать актуальность взглядов представителей металлистической теории денег.

2. Знать особенности подхода номиналистов к характеристике функций, выполняемых деньгами в экономике.

3. Владеть принципами различения особенностей формул денежного обращения К. Маркса и И. Фишера.

3.2 Практическое занятие № 2 (2 часа).

Тема: «Современные концепции денег и кредита»

3.2.1 Задание для работы:

1. Содержание и значение монетарной теории М. Фридмена.
2. Современные виды денег, структура денежной массы.
3. Классификация кредита в современной экономике.

3.2.2 Краткое описание проводимого занятия:

Подготовку к практическому занятию следует начать с изучения рекомендуемой литературы.

В первом вопросе следует раскрыть исторические условия и факторы, способствующие модификации количественной теории денег М. Фридменом. Затем перейти к раскрытию содержания его концепции и вкладу в денежную теорию.

Второй вопрос предполагает раскрытие современного содержания денег, а также модификацию видов денег в современной экономике. Особое внимание следует уделить характеристике понятия и структуры денежной массы.

В третьем вопросе необходимо раскрыть содержание различных трактовок понятия кредита, его содержания, затем дать характеристику его основных видов и акцентировать внимание на тех видах кредита, которые появились в современной экономике.

Практическое занятие в целом должно закрепить теоретические знания студентов, полученные на лекции и при самостоятельной подготовке.

Методами и средствами достижения учебных целей являются:

1) *Самостоятельная подготовка студентов в объеме учебных заданий.* Работа по данной теме предусматривает изучение материала, представленного в учебниках, представленных в списке основной литературы. Кроме того, для более глубокого изучения темы рекомендуется изучить дополнительный материал (см. список дополнительной литературы). Простой же пересказ текста учебника не является залогом получения высокой оценки.

2) *Проверка подготовленности студентов к занятиям путем проведения собеседования или дискуссии.* Вопросы формируются таким образом, чтобы студенту было необходимо провести анализ, сопоставление или обобщение изученного материала. Обязательным условием является подготовка мультимедийной презентации.

3.2.3 Результаты и выводы:

В результате обсуждения вопросов практического занятия студенты должны:

1. Знать, как соотносятся подходы к определению количества денег в экономике И. Фишера и М. Фридмана.
2. Уметь давать характеристику электронных денег, определять их роль в современной экономике.
3. Владеть навыками выявления тенденции развития кредита в современной экономике.

3.3 Практическое занятие № 3 (2 часа).

Тема: «Современные проблемы формирования и реализации монетарной политики государства»

3.3.1 Задание для работы:

1. Сущность и содержание монетарной политики государства.
2. Инструменты реализации монетарной политики, их эффективность.
3. Альтернативные теоретические подходы к реализации монетарной политики.

3.3.2 Краткое описание проводимого занятия:

Подготовку к практическому занятию следует начать с изучения рекомендуемой литературы.

В первом вопросе следует раскрыть необходимость, цели, задачи и содержание монетарной политики государства. Особый интерес представляет исторический опыт становления и реализации монетарной политики, в том числе в России в условиях становления и развития рыночной экономики.

Второй вопрос предполагает характеристику совокупности инструментов денежно-кредитного регулирования, их социально-экономическую результативность. При этом следует показать, как в современной экономике модифицируется роль Центрального Банка.

В третьем вопросе следует провести сравнительный анализ альтернативных теоретических подходов к реализации кредитно-денежной политике, объяснить, чем обусловлено преобладание определенного подхода в конкретной историко-экономической ситуации.

Практическое занятие в целом должно закрепить теоретические знания студентов, полученные на лекции и при самостоятельной подготовке.

Методами и средствами достижения учебных целей являются:

1) *Самостоятельная подготовка студентов в объеме учебных заданий.* Работа по данной теме предусматривает изучение материала, представленного в учебниках, представленных в списке основной литературы. Кроме того, для более глубокого изучения темы рекомендуется изучить дополнительный материал (см. список дополнительной литературы). Простой же пересказ текста учебника не является залогом получения высокой оценки.

2) *Проверка подготовленности студентов к занятиям путем проведения собеседования или дискуссии.* Вопросы формируются таким образом, чтобы студенту было необходимо провести анализ, сопоставление или обобщение изученного материала. Обязательным условием является подготовка мультимедийной презентации.

3.3.3 Результаты и выводы:

В результате обсуждения вопросов практического занятия студенты должны:

1. Знать сравнительную характеристику инструментов монетарной политики, роль Центрального банка в реализации монетарной политики.
2. Уметь выявлять особенности монетарной политики России.
3. Владеть методами выявления принципиальных отличий альтернативных подходов монетарной политики.

3.4 Практическое занятие № 4 (2 часа).

Тема: «Теоретические основы разработки и реализации финансовой политики государства»

3.4.1 Задание для работы:

1. Эволюция теоретических трактовок финансов, современное содержание финансов.
2. Альтернативность теоретических концепций, обосновывающих финансовую политику государства.
3. Современное содержание финансовой политики государства, проблема её эффективности.

3.4.2 Краткое описание проводимого занятия:

Подготовку к практическому занятию следует начать с изучения рекомендуемой литературы.

В первом вопросе особое внимание следует уделить выявлению сути финансов, дать характеристику основных этапов их становления и развития, их содержанию и роли в современной экономике

Второй вопрос предполагает сравнительный анализ альтернативных теоретических подходов, обуславливающих различия в подходах к формированию и реализации финансовой политики.

В третьем вопросе, характеризуя содержание и составляющие современной финансовой политики, следует показать, в чем заключается проблема эффективности её реализации. Особое внимание необходимо уделить формированию и оценке современного состояния финансовой политике российского государства.

Практическое занятие в целом должно закрепить теоретические знания студентов, полученные на лекции и при самостоятельной подготовке.

Методами и средствами достижения учебных целей являются:

1) *Самостоятельная подготовка студентов в объеме учебных заданий.* Работа по данной теме предусматривает изучение материала, представленного в учебниках,

представленных в списке основной литературы. Кроме того, для более глубокого изучения темы рекомендуется изучить дополнительный материал (см. список дополнительной литературы). Простой же пересказ текста учебника не является залогом получения высокой оценки.

2) *Проверка подготовленности студентов к занятиям путем проведения собеседования или дискуссии.* Вопросы формируются таким образом, чтобы студенту было необходимо провести анализ, сопоставление или обобщение изученного материала. Обязательным условием является подготовка мультимедийной презентации.

3.4.3 Результаты и выводы:

В результате обсуждения вопросов практического занятия студенты должны:

1. Знать основные этапы становления финансов.
2. Уметь определять роль финансов в современной экономике.
3. Владеть навыками выявления основных различий альтернативных теоретических подходов финансовой политики.

3.5 Практическое занятие № 5 (2 часа).

Тема: «Влияние международных отношений на монетарную и финансовую политику государства»

3.5.1 Задание для работы:

1. Понятие международных отношений, их виды.
2. Эффективность инструментов монетарной и финансовой политики в условиях открытой экономики.
3. Понятие финансовой глобализации, её влияние на монетарную и финансовую политику. Проблема глобального регулирования.
4. Содержание современного мирового финансового кризиса и пути его преодоления: монетарный и финансовый аспекты.

3.5.2 Краткое описание проводимого занятия:

Подготовку к практическому занятию следует начать с изучения рекомендуемой литературы.

В первом вопросе следует оценить дать определение международных отношений, раскрыть их содержание, роль в современной экономике, а также дать характеристику их составляющих.

Второй вопрос показывает модификацию монетарной и финансовой политики с учетом участия национальной экономики в международных экономических отношениях. Необходимо дать оценку эффективности инструментов монетарной и финансовой политики в условиях открытой экономики.

В третьем вопросе раскрывается понятие финансовой глобализации, её влияние на монетарную и финансовую политику в том числе в России. Особое внимание следует уделить проблеме глобального регулирования.

Четвертый вопрос раскрывает содержание современного мирового финансового кризиса, его проявление, в том числе в российской экономике, и пути его преодоления с использованием соответствующих инструментов монетарной и финансовой политики.

Практическое занятие в целом должно закрепить теоретические знания студентов, полученные на лекции и при самостоятельной подготовке.

Методами и средствами достижения учебных целей являются:

1) *Самостоятельная подготовка студентов в объеме учебных заданий.* Работа по данной теме предусматривает изучение материала, представленного в учебниках, представленных в списке основной литературы. Кроме того, для более глубокого изучения темы рекомендуется изучить дополнительный материал (см. список дополнительной литературы). Простой же пересказ текста учебника не является залогом получения высокой оценки.

2) *Проверка подготовленности студентов к занятиям путем проведения собеседования или дискуссии.* Вопросы формируются таким образом, чтобы студенту было необходимо провести анализ, сопоставление или обобщение изученного материала. Обязательным условием является подготовка мультимедийной презентации.

3.5.3 Результаты и выводы:

В результате обсуждения вопросов практического занятия студенты должны:

1. Знать сущность и значение международного движения капитала.
2. Уметь различать большую и малую открытую экономику.
3. Владеть методами выявления причин и последствий мирового финансового кризиса, особенностей финансовой глобализации.

4. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ

ПО ПРОВЕДЕНИЮ СЕМИНАРСКИХ ЗАНЯТИЙ – не предусмотрены учебным планом