ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение………………………………………………………………………..3

Глава 1. Теоретические аспекты денежной эмиссии………………………6

* 1. Сущность и особенности формирования денежной эмиссии....6
  2. Механизм проведения денежной эмиссии………..………….10

Глава 2. Денежно – кредитная политика государства……………………...21

2.1 Денежно – кредитная политика и регулирование эмиссионных процессов в России………..………………………………………………….21

2.2 Влияние монетарной политики государства на экономику России………………………………………………………………………....25

Заключение……………………………………………………………………30

Список использованной литературы………………………………………..32

Введение

Актуальность данной работы заключается в том, что деньги и проблемы их использования занимали и занимают важное место в жизнедеятельности каждого субъекта хозяйствования: начиная от государства до отдельного человека. Поэтому данной проблеме философы, историки, психологи и экономисты отводят особое внимание. Из зарубежных экономистов необходимо отметить, прежде всего, таких всемирно известных ученых, как У. Петти, Д. Юма, Д. Рикардо, К. Маркса, Дж. Ст. Милля, У. Джеванса, А. Маршалла, Дж. Кей-нса, М. Фридмана, И. Фишера и Л. Харриса, А. Хайека, а также ученых России, Украины и Белоруссии, прежде всего А. Гальчинского, А. Косого, Л. Красавину, Г. Кравцова, Б. Войтешенко, А. Чухно, Д. Смыслова, М. Савлука, В. Лагутина, Б. Ивасива и др.

Несмотря на большое количество научных работ по данной проблеме, вопросы теории денег требуют новых подходов и переосмысления некоторых существующих понятий, а также существенных их дополнений.

Данная работа касается некоторых важных проблем теории денег и денежного обращения, среди которых важнейшая - определение сути эмиссии и выпуска денег.

Как известно, российская экономика проходила в последние годы и проходит до сих пор один из самых сложных периодов в своей истории. За последние 15 лет произошла полная ее перестройка. Из административно -командной российская экономика трансформировалась в рыночную. Сейчас уже можно сказать, что этот процесс в целом прошел успешно, хотя и не обошелся без отдельных, весьма существенных проблем. Некоторые из этих проблем были типичными для данной ситуации, экономисты их предвидели и имели средства для борьбы с ними. Другие же были совершенно непредсказуемыми и не ожидались даже экономистами, стоявшими у руля реформ.

В 90-е годы в России произошел катастрофический спад производства, разрушение хозяйственных связей и подобные им явления. Для населения же наиболее ярким и жизненным проявлением этого кризиса стала инфляция. Для ее объяснения выдвигалось множество различных теорий, как профессиональных, так и совершенно дилетантских с точки зрения экономики. Но наиболее часто высказывалось предположение о связи инфляции с избытком денежной массы в России и ошибочной монетарной политикой государства.

Таким образом, в последние годы часто возникали дискуссии по поводу определения оптимального количества денег в обращении. При этом высказывались две точки зрения. Сторонники одной из них высказывались за возможность дополнительного выпуска существенного количества денег в оборот для расчетов по внешним и внутренним долгам, вложений в экономику и т.п. Их оппоненты, напротив, полагали, что увеличение денежной массы повлечет за собой новый всплеск инфляции, и , чтобы избежать этого, государство должно уменьшать количество денег в обращении или хотя бы удерживать его на одном уровне.

На теоретической основе две эти точки зрения можно объединить в одну. Несомненно, связь между инфляцией и состоянием денежной массы существует, и чрезмерное увеличение количества денег в обращении вызывает инфляционные процессы. Но, с другой стороны, небольшое увеличение денежной массы иногда даже полезно для экономики, а недостаток денег в обращении имеет ряд негативных последствий.

Эти вопросы рассмотрены и проанализированы в данной работе. Также внимание уделено государственному влиянию на рынок денежных средств, т.е. осуществлению денежно-кредитной политики. Очевидно, что такая политика – один из наиболее сильных инструментов государственного влияния на экономику. Рассмотрены различные способы осуществления монетарной политики и механизм их действия.

Таким образом, главная цель данной работы рассмотрение вопросов проблем, связанных с эмиссией и выпуском денег на примере России.

В связи с данной целью в нижеследующем исследовании ставятся такие задачи как:

* определение содержания понятия и сущности эмиссии и выпуска денег;
* выявление механизмов денежной эмиссии;
* исследование процесса денежно-кредитной политики в России;
* анализ денежно-кредитной политики в России.

Теоретической основой для написания данного исследования явились работы Борисова С.М. Бунканой М.К. Бункиной А.Н., Ершова М.В., Сенинского С., Федорова М.В. Фетисова Г. Шагалова Г. и др.

Глава 1. Теоретические аспекты денежной эмиссии

* 1. Сущность и особенности формирования денежной эмиссии

Одним из основополагающих принципов организации денежной системы современного государства является кредитный характер денежной эмиссии. Он означает, что деньги поступают в оборот из банков, которые создают их в результате проведения различных кредитных операций.

Следует различать понятия «выпуск денег» и «эмиссия денег»[[1]](#footnote-1). Выпуск денег в оборот происходит постоянно. Безналичные деньги выпускаются в оборот при предоставлении коммерческими банками ссуд своим клиентам. Наличные деньги выделяются клиентам из операционных касс коммерческих банков в процессе осуществления кассовых операций. Однако при этом происходят и обратные явления: клиенты коммерческих банков погашают банковские ссуды и сдают наличные деньги в операционные кассы банков. Таким образом, количество денег в обороте в результате таких операций может и не увеличиваться.

Эмиссия же – более узкое понятие. Это такой выпуск денег, который приводит к общему увеличению денежной массы, находящейся в обороте. Существует эмиссия наличных и безналичных денег[[2]](#footnote-2).

При двухуровневой банковской системе эмиссия безналичных денег осуществляется коммерческими банками, а эмиссия наличных денег – Центральным банком, т.к. он имеет монопольное право на выпуск банковских билетов. При этом первичной является безналичная эмиссия, т.к. эмитируемые наличные деньги сначала отражаются в виде записей на депозитных счетах коммерческих банков, т.е. выступают в безналичной форме[[3]](#footnote-3).

В настоящее время безналичные расчеты в экономически развитых странах составляют более 95% всего денежного оборота. Поэтому увеличение денежной массы в обращении происходит главным образом не за счет эмиссии наличных денег, а благодаря безналичной эмиссии.

В России же соотношение между количеством наличных и безналичных денег в обращении совсем другое: наличные деньги составляют до 40% денежной массы. Это значит, что в отличие от экономически развитых стран, влияние наличной эмиссии на денежную систему России все еще очень велико.

Главная цель эмиссии безналичных денег в оборот (эмиссия наличных денег не является самостоятельной, а выступает как следствие безналичной эмиссии) – обеспечение дополнительной потребности предприятий в оборотных средствах. Для этого коммерческие банки должны предоставить предприятиям дополнительные кредиты. Для выдачи этих кредитов банкам необходимо привлечь дополнительные ресурсы. Эти ресурсы образуются в результате безналичной эмиссии.

В СССР эмиссионные функции осуществлялись Государственным банком и реализовывались через систему кассовых и кредитных планов.

Размер наличной эмиссии определялся исходя из проектов кассовых планов банков, т.е. прогнозов их кассовых оборотов[[4]](#footnote-4). Они составлялись по заявкам обслуживаемых банками клиентов о планируемой величине получения наличных денег в определенном периоде, причем на строго регламентированные цели (например, выдача заработной платы) и в пределах установленных пропорций, которые зависели от суммы выручки предприятия.

В условиях формирования рыночных структур государство не может жестко контролировать объем кредитования региона и его денежной массы, а влияет на них косвенными методами. Эта функция осуществляется Центральным банком. Сотрудники Центрального банка проводят анализ и прогнозирование состояния денежного обращения, выясняют тенденции его развития, прогнозируют потребность хозяйственного оборота в денежных средствах на макро и микро уровнях, устанавливает контрольные цифры минимальной и максимальной границ прироста денежной массы.

На основании этих исследований Центральный банк устанавливает ориентировочный прирост денежной массы в обращении.

Очевидно, что чрезмерная эмиссия приведет к возникновению в обороте избыточной массы денег, что может вызвать всплеск инфляции. Недостаточная же эмиссия влечет за собой сбои в продаже товаров и некоторые другие последствия.

Отсюда следует, что очень большое значение имеет снабжение оборота платежными средствами в размере, соответствующем действительной потребности в них. Возникает необходимость точного определения количества денежных средств в обороте.

Для расчета количества денег, необходимых для обращения в каждый момент времени, может использоваться формула, предложенная К.Марксом[[5]](#footnote-5):

КД=(СТЦ – К + П – ВП): О (1)

где КД – количество денег в обращении;

СЦТ - сумма цен реализуемых товаров и услуг;

К - сумма товаров, проданных в кредит;

П - сумма платежей по обязательствам;

ВП - сумма взаимопогашающихся платежей;

О - среднее число оборотов денежной единицы в данный период времени.

Для расчета количества денег в обращении чаще используется формула, разработанная американским экономистом И.Фишером. Однако, она, по сути, является упрощенным вариантом приведенной выше формулы[[6]](#footnote-6):

КД = М \* Ц : О, (2)

где М - количество продаваемых товаров;

Ц - средняя цена товара;

О - среднее число оборотов денежной единицы в данный период времени.

Путем преобразования этой формулы получается следующее уравнение:

КД\*О=М\*Ц, (3)

т.е. произведение количества денег на скорость их обращения равно произведению уровня цен на товарную массу, т.е. совокупному объему денежных средств, израсходованных в экономике за определенный период.

Левая часть этого равенства отражает уровень предложения денег в какой-то период времени, правая – величину спроса на деньги.

Когда экономика стабильна, это равенство верно. Если же происходит чрезмерная эмиссия денег (т.е. увеличивается количество денег в обращении), оно трансформируется в следующее неравенство:

КД \* О > М \*Ц (4)

т.е. предложение денег превысит спрос на них.

Но рыночная система всегда стремится к равновесию, следовательно, спрос на деньги также должен увеличиться. Это может произойти двумя способами:

* увеличение количества произведенных товаров (М). Этот вариант не наносит ущерба экономике;
* повышение цен на товары (Ц), что ведет к развитию инфляционных процессов и обесценению денег. В этом случае государство проводит политику ограничения массы платежных средств в обороте, используя различные инструменты денежно-кредитного регулирования.

В случае нехватки количества денег в обращении уравнение Фишера принимает вид:

КД \* О < М \*Ц (5)

т.е. наблюдается недостаток денежных средств при сравнительном избытке товарной массы. Это приводит к тому, что во взаимоотношениях между предприятиями применяется бартер, что предприятия используют свою продукцию для расчетов по оплате труда. Кроме того, возникает большое количество неплатежей и начинают действовать различные денежные суррогаты (векселя и др.)[[7]](#footnote-7).

В такой ситуации государство увеличивает денежную массу, эмитируя деньги в обращении.

Таким образом, очевидно, что главную роль в осуществлении эмиссии играет государство в лице Центрального банка. Хотя эмиссия непосредственно происходит в системе коммерческих банков, Центральный банк может существенно изменять эмитируемое банком количество денег, используя различные инструменты денежно-кредитной политики.

1. 2.Механизм проведения денежной эмиссии

В зависимости от вида денежных средств, дополнительно поступающих в оборот, различают наличную и безналичную денежную эмиссию.

Наличная денежная эмиссия осуществляется путем дополнительного выпуска в обращение денежных знаков – банкнот и монет.

Безналичная денежная эмиссия представляет собой увеличение объемов средств на банковских счетах в процессе проведения банками активных операций[[8]](#footnote-8).

Безналичная эмиссия денег первична по отношению к наличной эмиссии. Банк выдает наличные деньги клиентам, если у них есть денежные средства на банковских счетах, и в пределах этих средств. Одновременно на сумму выдачи происходит списание безналичных средств со счета клиента. Для увеличения объемов выдачи наличных денег из касс банков необходимо, чтобы сначала возросли остатки средств на счетах банков, то есть чтобы произошла безналичная эмиссия.

Наличные и безналичные деньги имеют единую природу и тесно взаимосвязаны. В процессе своего функционирования они могут переходить из одной формы в другую. Наличные деньги превращаются в безналичные, когда они поступают в кассы банков и зачисляются на счета экономических субъектов. Безналичные деньги переходят в наличные, когда клиенты банков снимают часть денежных средств со своих счетов и получают их в виде наличности.

Единая природа наличных и безналичных денег обусловливает единство и взаимосвязь их эмиссионных процессов. В частности, в современных условиях и наличная, и безналичная эмиссия носит кредитный характер, то есть дополнительные платежные средства, независимо от их формы, поступают в оборот на основе кредитных операций.

Это происходит следующим образом. Главной функцией банков является аккумулирование свободных денежных средств и их последующее размещение на возвратной основе. Средства, аккумулированные во вкладах, банки предоставляют в ссуду хозяйствующим субъектам, государству и населению, становясь их кредиторами. В результате этого происходит мультипликация (умножение) депозитов, и общий объем средств на счетах экономических агентов увеличивается (подробнее этот процесс рассмотрен ниже). Последние используют полученные в кредит дополнительные средства для осуществления своих платежей. Таким образом, долговые требования банков к заемщикам превращаются в средства платежа – происходит так называемая «монетизация кредита», то есть его превращение в дополнительные денежные средства в обращении.

Как уже отмечалось, безналичная эмиссия осуществляется в процессе проведения банками своих активных операций. При этом увеличение безналичной денежной массы в обращении может происходить при осуществлении активных операций, как центрального банка, так и коммерческих банков.

Однако следует отметить, что в настоящее время среди экономистов нет единой точки зрения по поводу роли центрального банка в безналичной эмиссии банковской системы. Основные позиции можно свести к следующим[[9]](#footnote-9):

* безналичную эмиссию осуществляет в основном центральный банк; коммерческие банки по большей части могут только перераспределять созданные центральным банком безналичные деньги. Способность коммерческих банков создавать новые депозиты, то есть безналичные деньги, жестко ограничена объемом имеющихся у них средств на корреспондентском счете в центральном банке;
* безналичную эмиссию осуществляет не только центральный банк – коммерческие банки создают безналичную денежную массу в процессе своих активных операций практически так же, как и центральный банк. Центральный банк обладал бы монополией на безналичную эмиссию только в том случае, если бы норма обязательного резервирования равнялась 100 %. При существующем частичном резервном обеспечении депозитов коммерческие банки могут создавать безналичные деньги, объем которых превышает первоначальный прирост их кредитных ресурсов;
* вся безналичная эмиссия осуществляется системой коммерческих банков. Безналичные денежные средства, составляющие денежную базу центрального банка, носят вторичный характер, так как являются его обязательствами перед банковской системой. В процессе кредитования центральный банк не создает денежную массу, а перераспределяет резервы одних банков во временное пользование других банков или правительства.

Соответственно существуют различные точки зрения на то, в какой мере центральный банк может контролировать и регулировать объем безналичной эмиссии (то есть предложение безналичных денег) и, в частности, насколько центральный банк может контролировать прирост тех или иных составляющих денежной базы.

Наиболее распространенным является мнение, что в процессе безналичной эмиссии принимают участие и центральный банк, и коммерческие банки: если центральный банк не будет предоставлять коммерческим банкам дополнительные денежные средства для поддержания оборота наличных денег и увеличения резервов, безналичная эмиссия коммерческих банков будет сильно ограничена или прекратится совсем[[10]](#footnote-10).

Таким образом, основой безналичной эмиссии банковской системы является увеличение денежной базы центрального банка страны.

Увеличить объем денежной базы центральный банк может путем предоставления кредитов коммерческим банкам и правительству, а также приобретая иностранную валюту. Проводя операции, перечисленные в данном упрощенном балансе, центральный банк увеличивает свои активы. Соответственно возрастают его пассивы – наличные деньги в обращении и резервы коммерческих банков.

Итак, величина денежной базы, а значит и величина денежных ресурсов центрального банка, зависит от объема его активных операций. Когда в процессе проведения этих операций происходит увеличение пассивов центрального банка, соответственно увеличиваются его ресурсы, которые он может использовать для проведения активных операций. Таким образом, активные и пассивные операции центрального банка тесно взаимосвязаны. В определенном смысле можно сказать, что центральный банк сам создает кредитные ресурсы для своих операций.

Центральный банк осуществляет контроль денежной базы посредством регулирования своих активных и пассивных операций, но этот контроль не может быть полным. Например, центральный банк не в состоянии точно прогнозировать и регулировать величину своих кредитов коммерческим банкам, так как она зависит не только от решений центрального банка о целесообразности выдачи ссуд, но и от решений самих коммерческих банков, их финансового положения. Контроль над уровнем золотовалютных резервов зависит от режима валютного курса в стране. При фиксированном валютном курсе для его поддержания центральный банк часто вынужден осуществлять операции купли-продажи иностранной валюты, которые могут привести к нежелательному изменению уровня валютных резервов.

Как уже отмечалось, в процессе безналичной эмиссии наряду с центральным банком участвуют коммерческие банки, которые создают безналичные деньги при проведения ими активных операций.

Объем созданных коммерческими банками безналичных денежных средств зависит от величины избыточных резервов, которые они используют для активных операций[[11]](#footnote-11). Для коммерческих банков резервы на счетах в центральном банке являются ликвидными активами, а для центрального банка – пассивами, которые он должен вернуть по их первому требованию. Чем значительнее избыточные резервы коммерческих банков, тем больше дополнительной безналичной денежной массы они могут эмитировать в обращение при прочих равных условиях.

Следует отметить, что максимальный объем ссуд, который может выдать один коммерческий банк, ограничен величиной его избыточных резервов. Это обусловлено тем, что выданные в кредит средства используются клиентами для платежей и перечисляются на счета в других банках, что приводит к соответствующему уменьшению избыточных резервов данного банка. Если же рассматривать банковскую систему в целом, то избыточные резервы одного банка, попадая в процессе кредитования и платежей на счета другого банка, увеличивают объем депозитов, а значит и избыточные резервы последнего. За счет этого второй банк, в свою очередь, может увеличить объемы кредитования, что в конечном итоге приведет к увеличению избыточных резервов третьего банка. В результате происходит многократное расширение депозитов, получившее название депозитной (или кредитной) мультипликации.

Итак, увеличение депозитов в банковской системе происходит в результате возрастания величины совокупных избыточных резервов коммерческих банков. Находясь на счетах в центральном банке, эти резервы увеличиваются вследствие активных операций центрального банка, приводящих к росту денежной базы, а также за счет роста объемов вкладов экономических агентов на счета коммерческих банков.

Рассмотрим, каким образом увеличение резервов коммерческих банков приводит к мультипликации депозитов, то есть безналичной эмиссии коммерческих банков.

Для наглядности и упрощения модели мультипликации введем ряд допущений[[12]](#footnote-12):

* коммерческие банки не хранят избыточные резервы, а используют их для выдачи ссуд своим клиентам;
* все коммерческие банки выдают ссуды на всю величину своих избыточных резервов;
* средства, находящиеся на депозитных счетах в коммерческих банках, не обращаются в наличность и не остаются на руках клиентов;
* выданные в кредит средства зачисляются на текущие (расчетные) счета заемщиков;
* все средства, выданные в ссуду одним банком, в процессе их расходования заемщиками перечисляются на депозитные счета в другом банке и хранятся там, увеличивая его избыточные резервы.

Действие механизма простейшей модели мультипликатора депозитов видно на следующем примере.

Так как безналичная эмиссия первична по отношению к наличной, целесообразно начать рассмотрение механизма эмиссии именно с нее.

В двухуровневой банковской системе механизм безналичной эмиссии действует на основе банковского мультипликатора. Банковский мультипликатор представляет собой число, характеризующее процесс увеличения количества денег на депозитных счетах в коммерческих банках в процессе их движения от одного коммерческого банка к другому.

Механизм банковского мультипликатора действует только при существовании двух или более уровней банковской системы. Первый уровень этой системы – Центральный банк – управляет механизмом мультипликации, а второй – коммерческие банки – заставляет его действовать, причем действовать автоматически.

Механизм действия банковского мультипликатора связан с понятиями нормы обязательных банковских резервов и свободного резерва[[13]](#footnote-13).

Политика, основанная на требовании центральных банков о создании обязательных резервов банка и других финансово-кредитных институтов – один из важнейших инструментов современного денежно-кредитного регулирования. Впервые эта политика была применена в США при создании Федеральной резервной системы в 1913 году.

Создание обязательных резервов имеет целью обеспечение постоянного уровня ликвидности банков и, что более важно в контексте рассматриваемой проблемы, регулирование Центральным банком денежной массы.

Резервы представляют собой часть средств, которые банки должны хранить в наличной форме, в виде вкладов в Центральный банк или в ценных бумагах в качестве обеспечения своих обязательств по привлеченным депозитам и полученным кредитам. Под нормой резервов понимается установленное в законодательном порядке процентное отношение обязательных резервов к привлеченным средствам банка. Норма банковских резервов дифференцируется в зависимости от срока и видов вкладов в национальной и иностранной валюте.

Во многих странах резервы хранится на корреспондентских счетах в Центральном банке без начисления процентов. Иногда для стимулирования банков в соблюдении нормы обязательных резервов Центральный банк выплачивает им процент по избыточным резервам (так было в Швеции в начале 90-х годов)[[14]](#footnote-14).

В России политика создания обязательных резервов стала использоваться в 1989 году, когда в банковской системе страны появились коммерческие банки.

Свободный резерв – это совокупность ресурсов коммерческих банков, которые в данный момент времени могут быть использованы для активных банковских операций.

Очевидно, что коммерческие банки могут осуществлять свои активные операции (выдача ссуд, покупка ценных бумаг и т.д.) только в пределах имеющихся у них ресурсов, т.е. свободного резерва. Свободный резерв системы коммерческих банков складывается из резервов отдельных коммерческих банков. Поэтому от увеличения или уменьшения резервов отдельных банков свободный резерв всей системы коммерческих банков не изменится. Величина свободного резерва одного банка вычисляется по следующей формуле[[15]](#footnote-15):

Ср = К + ПР + ЦК + МБК – ОЦР – А (6)

где Ср – свободный резерв коммерческого банка;

К – капитал коммерческого банка;

ПР – привлеченные ресурсы коммерческого банка (средства на депозитных счетах);

ЦК – централизованный кредит, предоставляемый Центральным банком;

МБК – межбанковский кредит;

ОЦР – отчисления в централизованный резерв, находящийся в распоряжении Центрального банка (обязательные банковские резервы);

А – ресурсы, которые на данный момент уже вложены в активные операции банка.

Как уже упоминалось, монополия на эмиссию наличных денег принадлежит Центральному банку. Он прогнозирует величину эмиссии и распределяет ее по отдельным регионам страны.

Эмиссия наличных денег осуществляется децентрализовано. Это связано с тем, что потребность коммерческих банков в деньгах, требующая их дополнительного выпуска в оборот постоянно меняется, т.к. зависит от потребности в деньгах их клиентов (юридических и физических лиц). Очевидно, что своевременная доставка денег из центра в такой ситуации вряд ли возможна. Это особенно актуально для России: в связи с огромными расстояниями доставка денег заняла бы довольно много времени, и к моменту их поступления в пункт назначения потребность в деньгах там уже изменилась бы. Следовательно, в данном регионе образуется либо излишек, либо недостаток наличных денег, вследствие чего возникнут различные проблемы в экономике.

Поэтому в России наличная эмиссия проводится Центральным банком через систему расчетно-кассовых центров (РКЦ). Они расположены в различных регионах страны и обслуживают находящиеся там коммерческие банки. Эмиссия наличных денег в РКЦ осуществляется через резервные фонды и оборотные кассы.

Резервный фонд РКЦ – это место хранения денежных знаков, которые могут быть выпущены в обращение при возникающей потребности в них. Эти денежные знаки не считаются деньгами, находящимися в обращении, т.к. они являются резервом, следовательно, не совершают движения.

Через оборотную кассу РКЦ наличные деньги непосредственно вводятся в оборот. Но при этом коммерческие банки также сдают полученные ими деньги в оборотную кассу. Если количество выданных денег равно количеству полученных от коммерческих банков, эмиссии не происходит. При превышении поступления денег над выдачей их из оборотной кассы происходит изъятие денег из обращения. В этом случае избыточную сумму денег переводят из оборотной кассы РКЦ в резервный фонд.

Резервными фондами РКЦ распоряжаются региональные управления Центрального банка. РКЦ обязаны выделять коммерческим банкам наличные деньги в пределах их свободных резервов. Если в процессе действия банковского мультипликатора у большинства коммерческих банков возрастут свободные резервы и соответственно увеличится их потребность в наличных деньгах, а поступление денег в их операционные кассы не возрастет, РКЦ вынужден будет увеличить выпуск наличных денег в обращение. Для этого на основе разрешения регионального управления Центрального банка РКЦ переводит наличные деньги из резервного фонда в оборотную кассу РКЦ, т.е. производит эмиссионную операцию[[16]](#footnote-16).

Однако, при осуществлении эмиссии одним РКЦ другой может в то же время изъять аналогичную сумму наличных денег, и общая масса их в обращении не изменится. В Правлении Центрального банка составляется ежедневный эмиссионный баланс, который отражает, произошла ли на данный день эмиссия наличных денег в стране.

Наличные деньги поступают из РКЦ в операционные кассы коммерческих банков, откуда выдаются потом клиентам этих банков и списываются при этом с их счетов[[17]](#footnote-17).

Следовательно, наличные деньги трансформируются из безналичных, которые находятся на счетах в коммерческих банках. При эмиссии безналичных денег в результате действия банковского мультипликатора происходит и эмиссия наличных денег.

Глава 2. Денежно-кредитная политика государства

2.1 Денежно - кредитная политика и регулирование эмиссионных процессов в России

Банковская система должна обеспечивать национальное хозяйство денежными средствами в объеме, который нужен для его нормального функционирования. Увеличение потребности экономики в деньгах в связи с ростом национального продукта, повышением уровня цен или в силу других причин приводит к необходимости в соответствующем увеличении денежного предложения со стороны «банков, то есть в осуществлении ими денежной эмиссии.

Эмиссия денег – это дополнительный выпуск денег в оборот, приводящий к росту обращающейся денежной массы.

Выпуск денег в оборот осуществляется ежедневно в процессе проведения банковских операций. Выпуск наличных денег в оборот происходит при проведении кассовых операций, когда банки выдают наличность из своих касс клиентам (выплата заработной платы, ссуды населению в наличной форме и т.д.), а также при замене центральным банком ветхих купюр новыми. Выпуск безналичных денег в оборот осуществляется при проведении ссудных операций, когда банки предоставляют кредиты своим клиентам в безналичной форме.

Однако не каждый выпуск денег в оборот приводит к увеличению денежного предложения, то есть является эмиссией. При проведении кассовых и ссудных банковских операций происходит не только выпуск денег, но одновременно и возврат их в банки. Так, наряду с выдачей наличности банки в то же время осуществляют прием наличных денег (инкассацию выручки торговых предприятий, прием наличных денег во вклады и т.п.), а наряду с выдачей кредитов происходит возврат ранее выданных ссуд. Эмиссия произойдет только в случае, когда выпуск денег в оборот превысит их возврат в банки.

Таким образом, в отличие от эмиссии, выпуск денег в оборот далеко не всегда приводит к росту денежной массы.

В процессе осуществления своей денежно-кредитной (монетарной) политики государство контролирует предложение денежных и кредитных ресурсов, т.е. увеличивает или уменьшает количество платежных средств в обороте. Цель этой политики заключается в обеспечении стабильности цен, эффективной занятости и росте реального объема ВНП. Эта цель реализуется через такие задачи, как фиксация количества денег в обращении, определение оптимального уровня обязательных банковских резервов, изменение ставки рефинансирования коммерческих банков и др.

Проводником денежно-кредитной политики государства выступает Центральный банк, а ее объектами являются спрос и предложение на денежном рынке.

Рассмотрим механизм регулирования денежной массы в обращении, т.е. предложения денег. Существуют следующие инструменты регулирования денежного обращения[[18]](#footnote-18):

* операции на открытом рынке с государственными ценными бумагами;
* политика учетной ставки (дисконтная политика);
* изменение норматива обязательных банковских резервов.

Операции на открытом рынке в настоящее время являются основным инструментом регулирования денежного обращения в развитых странах. Продавая или покупая государственные ценные бумаги, Центральный банк соответственно уменьшает или увеличивает количество денег в обороте. Обычно Центральный банк проводит эти операции совместно с группой крупных банков.

Если наблюдается избыток денежной массы в обращении, Центральный банк, имея целью ограничить или ликвидировать этот излишек, начинает активно предлагать государственные ценные бумаги на открытом рынке банкам и иным хозяйственным субъектам. Вследствие увеличения предложения государственных ценных бумаг их цена падает, что делает их привлекательными для покупателей. Население и банки активно скупают правительственные ценные бумаги, т.е. переводят в них свои деньги, что приводит к сокращению денежной массы в обороте.

Если же в обращении наблюдается недостаток денежных средств, Центральный банк обычно проводит политику, направленную на расширение денежного предложения. Он начинает скупать государственные ценные бумаги у банков и населения. В результате повышения спроса их рыночная стоимость возрастает, и владельцы начинают активно их продавать, получая деньги за них от Центрального банка. Это приводит к увеличению денежной массы в обращении.

Политика учетной ставки (ставки рефинансирования). Ставка рефинансирования – это процент, под который Центральный банк предоставляет кредиты коммерческим банкам. Учетная ставка – процент, по которому Центральный банк покупает банковские векселя, что равнозначно кредитованию коммерческих банков. Уменьшение ставки рефинансирования делает для коммерческих банков займы дешевыми, и они стремятся получить кредит, который запускает механизм банковского мультипликатора[[19]](#footnote-19). Становятся более дешевыми и кредиты коммерческих банков предприятиям и населению, что вызывает более активный спрос на них. Это приводит к увеличению количества денег в обращении. Повышение же учетной ставки делает кредиты невыгодными. Некоторые коммерческие банки возвращают займы Центральному банку, т.к. они становятся слишком дорогими. Это приводит к мультипликативному снижению количества денег в обращении.

Иногда, политика учетной ставки применяется при проведении операций на открытом рынке, для стимулирования покупки иди продажи государственных ценных бумаг.

Изменение нормы обязательных резервов направлено на изменение величины банковского мультипликатора. Т.к. его значение обратно пропорционально норме обязательных резервов, то при ее увеличении величина банковского мультипликатора уменьшается. Это приводит к снижению темпов роста количества денег в обороте, т.к. первоначально эмитированные деньги увеличиваются в меньшее количество раз. И, наоборот, при уменьшении нормы обязательных резервов предложение денег увеличивается.

Этот инструмент денежно-кредитной политики является наиболее мощным. Но при этом он затрагивает основы всей банковской системы, поэтому применять его надо с большой осторожностью.

В России основным инструментом денежно-кредитного регулирования является изменение учетной ставки (ставки рефинансирования). В последние годы Центральный банк пытается проводить политику ее снижения, что должно стимулировать проведение кредитных операций и ускорять экономический рост (ставка рефинансирования постепенно снизилась с 210% в 1994 году до 25% в настоящее время)[[20]](#footnote-20).

Однако 25% - слишком высокая ставка рефинансирования для России, т.к. кредит коммерческих банков предприятиям получается слишком дорогим. Следует также учитывать, что Центральным банком установлены довольно высокие нормы обязательного резервирования – 10% по счетам в иностранной валюте, 10 и 7% по счетам в рублях для юридических и физических лиц соответственно( для сравнения, в странах зоны евро норматив обязательных резервов установлен в размере 2%).

Все это указывает на то, что хотя Центральный банк России пытается смягчить свою монетарную политику, она по-прежнему остается очень жесткой, направленной на сохранение низких темпов прироста денежной массы.

Операции на открытом рынке в России еще не нашли широкого применения. Отчасти это связано с кризисом рынка государственных ценных бумаг в августе 1998 года[[21]](#footnote-21). Сейчас введены в обращении новые государственные ценные бумаги - облигации Банка России (О.Б.Р) и Центральный банк начал проводить операции с ними.

2. 2. Влияние монетарной политики государства на экономику России

Денежно-кредитная политика государства оказывает очень большое влияние на экономику страны. Однако было бы ошибочным считать эту политику единственной причиной всех процессов, протекающих в сфере денежного обращения. Рассмотрим в качестве примера ситуацию, сложившуюся в России в середине 90-х годов.

В 1995-1998 гг. в российской экономике наблюдалась массовая демонетизация, т.е. замещение в хозяйственном обороте денег бартером, неплатежами и различными денежными суррогатами. После кризиса августа 1998 года показатели демонетизации экономики стали довольно быстро снижаться.

Наиболее очевидным объяснением демонетизации экономики выглядит несоответствие количества денег в обороте реальной потребности в них. Сторонники этой точки зрения видят причину возникновения массовых неплатежей и бартера в чрезвычайно жесткой денежно-кредитной политике государства. Они полагают, что с целью снижения инфляции государство проводило политику ограничения темпов роста денежной массы. Это привело к недостатку денег в обращении и замене недостающих денег бартером, неплатежами и денежными суррогатами.

Эта теория частично объясняет сложившуюся в середине 90-х гг экономическую ситуацию. Государство действительно проводило жесткую монетарную политику, в результате которой инфляция значительно снизилось. Если предположить, что денежная масса в обращении оказалась недостаточной, то становится понятной причина массовых расчетов без использования денег. В 1998 году в результате кризиса произошел всплеск инфляции, что привело к увеличению денежной массы и возвращению денег в хозяйственный оборот.

Однако денежная масса в 90-х годах в России явно не была недостаточной. Это ставит под сомнение всю логику данной теории. Кроме того, неясно, почему подобные явления не происходили при ужесточении денежной политики в развитых странах. Также эта теория не объясняет, почему различия в долях бартера в продажах разно отраслевых предприятий настолько существенны.

Частично ситуацию проясняет анализ микроэкономических факторов. Он показывает, что предприятия часто сознательно выбирают не денежные средства платежа. Потоки не денежных средств с трудом поддаются контролю со стороны, поэтому с помощью использования в расчетах бартера, неплатежей и денежных суррогатов предприятия успешно скрывают от кредиторов, в том числе и от бюджета, часть своих доходов. Сложившаяся же ситуация с относительной нехваткой денег в обращении сыграла им на руку и дала возможность более широко использовать не денежные средства платежа.

Другой микроэкономический фактор, влияющий на долю денежных расчетов в операциях предприятия – степень доступа к монетизированным рынкам (например, рынку потребительских товаров или международному рынку). Очевидно, что чем больше этот доступ, тем меньше предприятие использует в своих расчетах не денежные платежные средства. Этот фактор позволяет объяснить сжатие бартера после кризиса в 1998 году: оно связано с облегчением доступа на экспортные и потребительские рынки, а также с перетоком средств в реальный фактор экономики в результате снижения процентных ставок[[22]](#footnote-22).

Определенная роль в создании рассматриваемой ситуации принадлежит государству. В данном случае оно выступает не как проводник денежно-кредитной политики, а как субъект хозяйственных отношений. Статистика показывает, что именно неплатежи государству вызывают неплатежи предприятий друг другу, а не наоборот. Таким образом, не имея возможности в срок собирать налоги и платить по своим обязательствам, государство провоцирует возникновение массовых неплатежей. В ближайшее время эту ситуацию изменить невозможно.

Итак, повсеместная демонетизация российской экономики в 1995-1998 гг. имеет целый ряд причин[[23]](#footnote-23). Как ни странно главной из них является не денежно-кредитная политика государства, а совокупность различных микроэкономических институциональных факторов. Монетарная политика является в данной ситуации катализатором экономических процессов. Российская экономика в 90-х гг. была склонна к использованию не денежных платежных инструментов, а введение жесткой монетарной политики воплотило эту предрасположенность в действительность.

Таким образом, применение государством определенной денежно-кредитной политики в каждой конкретной ситуации имеет свои особенности. Точно так же каждый раз при применении этой политики могут возникнуть непредвиденные проблемы.

В настоящее время монетарная политика в России направлена на поддержание оптимального количества денег в обращении. Эта политика не допускает как усиления инфляции, так и распространения не денежных средств платежа. Однако при этом следует помнить, что денежно-кредитная политика по-прежнему является очень жесткой, что может вызвать новый подъем немонетарной экономики.

Эти отношения имеют под собой реальные основания. К началу 2001 года доля продукции, продаваемой предприятиями за деньги, почти перестала расти, а в некоторых отраслях даже снизилась. Это еще не означает возвращение массовых бартерных отношений, но прямо указывает на его возможность.

Выход из этой ситуации очевиден: при опасности демонетизации экономики государство должно смягчить свою денежно-кредитную политику, чтобы увеличить предложение денег. В сегодняшней ситуации это можно сделать, не опасаясь инфляции: вследствие оживления производства спрос на деньги возрос, поэтому можно увеличить их эмиссию. При этом количество денег в обороте не превысит потребности в них и экономическое равновесие не нарушится.

Если рассматривать последние 3 года, то нужно отметить, что объем наличных денег в обращении за 2007 год составил 3,477 трлн. рублей, что на 35% больше, чем годом ранее (2,571 трлн. рублей).

Согласно информации, опубликованной ЦБ РФ, прирост массы наличных денег за год составил 0,906 трлн. рублей.

Весь прирост наличных денег за год обеспечил выпуск в оборот банкнот номиналом 1 тыс. рублей и 5 тыс. рублей (эмиссия самых крупных по номиналу купюр начата в августе 2006 года)[[24]](#footnote-24).

Так, согласно данным ЦБ РФ за 2006 года, удельный вес 5-тысяных купюр в общей сумме банкнот составлял 1%, что соответствует примерно 25,6 млрд. рублей, 1-тысячных - 71% (1 трлн. 814,2 млрд. рублей), остальных, более мелких купюр - 28% (715,5 млрд. рублей)[[25]](#footnote-25).

Спустя год доля 5-тысячных купюр возросла до 16% (553,2 млрд. рублей), 1-тысячных - снизилась до 64% (2 трлн. 212,9 млрд. рублей), более мелких - до 20% (691,5 млрд. рублей).

Таким образом, за год объем наличных денег в тысячных и 5-тысячных купюрах увеличился на 926,3 млрд. рублей (соответственно на 398,7 млрд. рублей тысячные и на 527,6 млрд. рублей 5-тысячные).

В то же время объем купюр более мелкого достоинства уменьшился за год на 24,0 млрд. рублей.

Объем денег в монетах за год увеличился на 3,8 млрд. рублей - до 19,4 млрд. рублей.

[Правительство России](http://www.regnum.ru/look/cff0e0e2e8f2e5ebfcf1f2e2ee20d0eef1f1e8e8/) утвердило объемы выпуска государственных ценных бумаг (ГЦБ) на период 2008-2010 гг. В 2008 г. государство намерено выпустить ценных бумаг на 479 млрд. рублей, в 2009 г. объем выпуска ГЦБ составит 512 млрд. рублей, а в 2010 г. - 698 млрд. рублей

Утвердив такие объемы выпуска ГЦБ, правительство увеличило количество заимствований и объемов государственного внутреннего долга. По итогам 2007 г. этот долг составит 4,1% от валового внутреннего продукта. В последующие три года - до 2010 г. - этот внутренний долг вырастет на 1,77% от ВВП. Это немного, и такими мерами государство позволяет развиваться рынкам.

Говоря о доходности от реализации ГЦБ, можно отметить, что сейчас эти доходы составляют 65% годовых и спрос на эти ценные бумаги очень высок.

Заключение

В данной работе были рассмотрены теоретические аспекты денежной эмиссии, механизм ее осуществления и способы влияния государства на денежную массу, проиллюстрированные примером из российской экономики.

На основании анализа этих данных в работе уже были сделаны некоторые выводы. Подведем теперь общий итог.

Денежная эмиссия по определению влечет за собой изменение количества денег в обращении. В разумных пределах это изменение не представляет опасности для экономики, но при чрезмерных или недостаточных темпах эмиссии возникает ряд проблем. Среди них – распространение в расчетах между хозяйствующими субъектами бартера и денежных суррогатов, а также накопление неплатежей – вопросы, рассмотренные в данной работе. Государство в этом случае может и должно повлиять на сложившуюся ситуацию, используя различные инструменты денежно-кредитного регулирования, учитывая, однако, при этом возможные побочные эффекты.

Проанализировав рассмотренные проблемы, можно сделать следующие выводы.

Изменение количества денег в обращении находится в компетенции не только государства в лице Центрального банка, но и системы коммерческих банков. Но намечает тенденции в динамике денежной массы только государство. Это позволяет ему контролировать денежный рынок и создавать на нем ту ситуацию, которая требуется в данный момент времени.

В случае инфляции целесообразно применять жесткую денежно-кредитную политику, направленную на снижение количества денег в обращении. Однако при чрезмерном ужесточении монетарной политики может появиться целый комплекс отрицательных результатов (которые, впрочем, не влияют на основную цель этой политики). Особенно склонна к появлению различных проблем в денежной сфере переходная экономика, поэтому проводить монетарную политику в таких условиях надо с особой осторожностью.

Сейчас эта проблема актуальна и для России, что наглядно показано на примере. Монетарная политика государства в данный момент может развиваться в двух направлениях: либо она ужесточится, либо продолжит смягчаться. В первом случае повторится ситуация 1995-1998 гг с уходом денег из значительной части хозяйственного оборота и будет продолжаться торможение роста производства. Очевидно, что второй вариант гораздо более предпочтителен. Хотя в этом случае и возможно легкое усиление инфляции, в целом результат такой политики будет положительным: будет происходить расширение кредитных операций и ускорение темпов экономического роста.

Несомненно, именно такую монетарную политику нужно проводить сейчас в России. При опасениях относительно возникновения инфляции следует начать увеличивать эмиссию денег низкими темпами, наблюдая за происходящими при этом процессами. Таким образом, можно будет определить необходимое сейчас в обращении количество денег эмпирическим путем.

Список использованной литературы

1. Борисов С.М. «Рубль золотой, червонный, советский, российский». М., 2007. – 388 с.
2. Балабанов И.Т. Валютный рынок и валютные операции. М., Мысль, 2007. – 483 с.
3. Банковская система России. Настольная книга банкира. - Книга II. – М.: ТОО Инжиниринго-консалтинговая компания «ДеКа», 2007. – 768 с.
4. Боди Зви, Мертон Роберт. Финансы. – М., Издательский дом "Вильямс", 2007. – 308 с.
5. Борисов С.М. Азбука обратимости, или что надо знать о конвертируемости валют. - М.: Финансы и кредит, 2007.
6. Бункана М.К. Деньги. Банки. Валюта. – М.: АО “Дис”, 2006. – 174с.
7. Бункина А.Н., Деньги, банки, валюта, М., Прогресс, 2007. – 558 с.
8. Букато Ю.М., Львов В.Г. Банки и банковские операции в России. - М., 2007.
9. Гальчинський А. Теория денег. - М.: Основа, 2006. – 359 с. С. 64.
10. Деньги. Кредит. Банки/Под редакцией профессора Жукова Е.Ф. – М.: Банки и биржи, Издательское объединение «Юнити». – 2007. - 456с.
11. Давыдов А. Ю. Инфляция в экономике: мировой опыт и наши проблемы. М., 2006. – 426 с.
12. Деньги, кредит, банки: справ. пособие/Кравцова Г.И., Войтешенко Б.С., Кравцов Е.И. и др.; Под. общ. ред. Г.И. Кравцовой. М., Меркаванне, 2007. – 381 с.
13. Деньги и кредит/Под ред. М. Савлука. - М.: МГУ, 2005. – 482 с. С. 82.
14. Долан Э. Д., Кэмпбелл К. Д., Кэмпбелл Р. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. СПб.:Санкт-Петербург Оркестр, 2005. – 388 с. С. 168.
15. Евтух А.Т. [Денежное обращение](http://www.fin-izdat.ru/journal/rubriks.php?rub=Денежное%20обращение). М., 2006. – 426 с.
16. Евтух А.Т. Экономика: новый аспект. Закон стоимости и принципы ее использования. Луцк: Вол., 2006. – 418 с.
17. Ершов М.В. Актуальные направления экономической политики. «Вопросы экономики». 2007. №12.
18. Косой А.М. Современные деньги//Деньги и кредит. - 2007. -№6. С.34.
19. Кравцова Г.И. Деньги, кредит, банки. – Минск.: "Меркавание", 2007. – 298с
20. Красавина Л. Проблемы денег в экономической науке//Деньги и кредит. 2007. № 10.
21. Макконнелл К. Л., Брю С. Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика. 5-е изд. М.: Демос, 2003. С.128.
22. Малый экономический словарь /Под ред. А.Н. Азрилияна. – М., 2006. – 297 с.
23. Маркс К. Капитал. Т. 1. Гл. III//Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. 2000. Т. 23.
24. Маршалл А. Принципы экономической науки: в 3 т./Пер. с англ. 4-е изд. М.: Прогресс: Универс., 2006 г. (экономическая мысль Запада). Т. 1.С. 28.
25. Миллер Р.Л., Ван-Хауз Д.Д. Современные деньги и банковское дело. - М.: Инфра-М., 2007. – 346 с.С. 86.
26. Меньшиков С. М. Инфляция и кризис регулирования экономики. М., 2007. – 307 с.
27. Никитин С.М. Теории инфляции и их эволюция//Деньги и кредит. 2007. № 1. С. 3-10.
28. Раушенбах Б. Постскриптум. М.: Агроф, 2007. – 290 с.С. 238.
29. Самуэльсон П. Экономика. – М., 2006. – т. 1. – с. 40, с. 47.
30. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. Гл. IV, V//Антология экономической классики/В. Петти, А. Смит, Д. Рикардо. 3-е изд. М., 2007.
31. Стэнлейк Дж. Ф. Экономикс для начинающих. 2-е изд. М., 2006. Гл. 14.
32. Усов В.В. Деньги, денежное обращение и инфляции. - М., 2006. – 281 с.
33. Франкл В. Воля к смыслу/Пер. с англ. М.: Апрель-Пресс, изд-во "Эксмо-Пресс", 2007. – 331 с. С. 299.
34. Хайек А.Ф. Частные деньги. - М.: Институт национальной модели экономики, 2006. – 469 с.С. 194.
35. Харрис Л. Теория денег//Деньги: состав. А. Чухно. М.: Вид. 2007. С. 28.
36. ХаррисЛ. Денежная теория. Пер. с англ. 2-е изд. М., 2006. – 376 с.
37. Хейне П. Экономический образ мышления. 3-е изд. М., 2006. Гл.17.
38. Энгельс Ф. Происхождение семьи, частной собственности и государства//Маркс К., Энгельс Ф. Соб. сочинений. Т. 21. М.: Инфра-М, 2001. С. 16.

1. Гальчинський А. Теория денег. - М.: Основа, 2006. С. 64. [↑](#footnote-ref-1)
2. Макконнелл К. Л., Брю С. Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика. 5-е изд. М.: Демос, 2003. С.128. [↑](#footnote-ref-2)
3. Деньги и кредит/Под ред. М. Савлука. - М.: МГУ, 2005. С. 82. [↑](#footnote-ref-3)
4. Красавина Л. Проблемы денег в экономической науке//Деньги и кредит. 2007. № 10. [↑](#footnote-ref-4)
5. Деньги и кредит/Под ред. М. Савлука. - М.: МГУ, 2005. С. 94. [↑](#footnote-ref-5)
6. Деньги и кредит/Под ред. М. Савлука. - М.: МГУ, 2005. С. 94. [↑](#footnote-ref-6)
7. Косой А.М. Современные деньги//Деньги и кредит. - 2007. -№6. С.34. [↑](#footnote-ref-7)
8. Миллер Р.Л., Ван-Хауз Д.Д. Современные деньги и банковское дело. - М.: Инфра-М., 2007. С. 86. [↑](#footnote-ref-8)
9. Гальчинський А. Теория денег. - М.: Основа, 2006. С. 95. [↑](#footnote-ref-9)
10. Красавина Л. Проблемы денег в экономической науке//Деньги и кредит. 2007. № 10. С. 37. [↑](#footnote-ref-10)
11. Деньги, кредит, банки: справ. пособие/Кравцова Г.И., Войтешенко Б.С., Кравцов Е.И. и др.; Под. общ. ред. Г.И. Кравцовой. М., Меркаванне, 2007. – 381 с. С. 167. [↑](#footnote-ref-11)
12. Никитин С.М. Теории инфляции и их эволюция//Деньги и кредит. 2007. № 1. С. 5. [↑](#footnote-ref-12)
13. Борисов С.М. Азбука обратимости, или что надо знать о конвертируемости валют. - М.: Финансы и кредит, 2007. С.103. [↑](#footnote-ref-13)
14. Банковская система России. Настольная книга банкира. - Книга II. – М.: ТОО Инжиниринго-консалтинговая компания «ДеКа», 2007. – 768 с. С.344. [↑](#footnote-ref-14)
15. Борисов С.М. «Рубль золотой, червонный, советский, российский». М., 2007. – 388 с. С. 62. [↑](#footnote-ref-15)
16. Давыдов А. Ю. Инфляция в экономике: мировой опыт и наши проблемы. М., 2006. – 426 с. 86. [↑](#footnote-ref-16)
17. Давыдов А. Ю. Инфляция в экономике: мировой опыт и наши проблемы. М., 2006. – 426 с. 86. [↑](#footnote-ref-17)
18. Деньги, кредит, банки: справ. пособие/Кравцова Г.И., Войтешенко Б.С., Кравцов Е.И. и др.; Под. общ. ред. Г.И. Кравцовой. М., Меркаванне, 2007. – 381 с. С. 249. [↑](#footnote-ref-18)
19. Деньги, кредит, банки: справ. пособие/Кравцова Г.И., Войтешенко Б.С., Кравцов Е.И. и др.; Под. общ. ред. Г.И. Кравцовой. М., Меркаванне, 2007. – 381 с. С. 251. [↑](#footnote-ref-19)
20. Деньги, кредит, банки: справ. пособие/Кравцова Г.И., Войтешенко Б.С., Кравцов Е.И. и др.; Под. общ. ред. Г.И. Кравцовой. М., Меркаванне, 2007. – 381 с. 259. [↑](#footnote-ref-20)
21. Борисов С.М. «Рубль золотой, червонный, советский, российский». М., 2007. – 388 с. С. 115. [↑](#footnote-ref-21)
22. Давыдов А. Ю. Инфляция в экономике: мировой опыт и наши проблемы. М., 2006. – 426 с. 124. [↑](#footnote-ref-22)
23. Евтух А.Т. Экономика: новый аспект. Закон стоимости и принципы ее использования. Луцк: Вол., 2006. – 418 с. С. 165. [↑](#footnote-ref-23)
24. Ершов М.В. Актуальные направления экономической политики//Вопросы экономики. 2007. №12. С. 31. [↑](#footnote-ref-24)
25. Меньшиков С. М. Инфляция и кризис регулирования экономики. М., 2007. – 307 с. С. 149. [↑](#footnote-ref-25)