

# Лекция 3. Экономические и организационные основы денежно-кредитной политики

1. Понятие денежно-кредитной политики
2. Цели и задачи денежно-кредитной политики
3. Прозрачность денежно-кредитной политики
4. Типы денежно-кредитной политики. Проциклическая и антициклическая денежно-кредитная политика
5. Эволюция целей денежно-кредитной политики в Российской Федерации (самостоятельно)
6. Порядок разработки и основные направления денежно-кредитной политики Центрального банка Российской Федерации

# 1. Понятие денежно-кредитной политики

Денежно-кредитная политика — это проводимая государством генеральная линия действий, система мероприятий в области управления денежно-кредитными процессами (по регулированию денежного рынка и рынка капиталов). Является составной частью общей экономической политики государства.

*Денежно-кредитная политика* — это совокупность мероприятий, разрабатываемых Центральным банком РФ совместно с Правительством в денежно-кредитной сфере в целях обеспечения устойчивости курса и покупательной способности рубля и достижения устойчивого экономического роста в стране.

Проводником денежно-кредитной политики страны является центральный банк, который наделен монопольным правом денежной эмиссии, регулирования денежного обращения, кредита и валютного курса, выступает агентом правительства при обслуживании государственного бюджета и надзорным органом банковской системы.

Его главная задача – создать объективные предпосылки для направления ресурсов банковской системы и последующей их трансформации в инвестиции.

*При проведении денежно-кредитной политики приводится в действие так называемый трансмиссионный механизм:* процесс последовательной передачи регулирующего импульса Центрального банка через систему кредитных организаций – финансовые рынки в реальный сектор экономики.

При проведении денежно-кредитной политики Банк России руководствуется Федеральным законом «о Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», в соответствии с которым он должен обеспечивать устойчивость национальной валюты, что связано с проблемой сдерживания инфляции на заданном уровне. При проведении денежно-кредитной политики перед Банком России стоит задача не только обеспечить снижение инфляции, но и создать условия для устойчивого экономического роста.

## 2. Цели и задачи денежно-кредитной политики

конечные цели – глобальные макроэкономические цели, которые являются постоянными для экономики всех стран с рыночной экономикой. К ним относятся обеспечение стабильности цен (низкая инфляция), полной занятости, рост реального объема производства, равновесие платежного баланса.

промежуточные цели (ориентиры) – более конкурентные и доступные цели, которые ставятся при проведении текущей денежно-кредитной политики. Их постановка является средством достижения конечных целей. В практике центральных банков применяются такие промежуточные цели, как денежная масса, ставка процентов, валютный курс.

Необходимость постановки промежуточных целей объясняется следующими обстоятельствами:

- конечные цели (например, платёжный баланс или совокупный национальный продукт) измеряются периодически, с большим отставанием от момента применения того или иного инструмента ДКП;

- на передачу импульсов денежно-кредитной политики к её конечным целям требуется время, что затрудняет оценку эффективности ДКП по её конечным результатам (целям).

Критериями выбора промежуточной цели являются:

- устойчивая связь с одной или более конечными целями;
- контролируемость цели, т.е. на неё должны воздействовать инструменты ДКП, доступные центральному банку и действующие в более короткие сроки, чем те, которые требуются для достижения конечных целей;

- возможность измерения стоимости достижения цели сразу же или с небольшим отставанием.

Операционные цели денежно-кредитной политики – это тактические цели, на которые центральный банк может оказывать влияние в краткосрочном периоде посредством использования инструментов денежно-кредитной политики.

*Главной целью денежно-кредитной политики Банка России, как и других центральных банков, является последовательное снижение инфляции и поддержание ее на низком уровне, что создает базовые макроэкономические условия для высоких темпов экономического роста.*

### 3. Прозрачность денежно-кредитной политики

*Прозрачность денежно-кредитной политики* трактуется как среда, в которой цели политики, ее правовые, институциональные и экономические рамки, решения в сфере политики и их обоснование, данные и информация, связанные с денежно-кредитной политикой, а также условия подотчетности агентств предоставляются общественности на основе принципов понятности, доступности и своевременности.

Международный валютный Фонд, разработал «кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной и финансовой политике».



Охватываемая кодексом практика обеспечения прозрачности раскрывает:

- 1) ясность функций, обязанностей и задач центральных банков;
- 2) процедуры принятия и доведения до сведения общественности решений центральных банков о проводимой денежно-кредитной политике;
- 3) доступность для общественности информации о денежно-кредитной политике;
- 4) подотчетность и гарантии добросовестности центральных банков.

***В соответствии с кодексом следует четко определить организационно-правовую взаимосвязь между операциями в денежно-кредитной и финансовой сфере, так общественность должна быть информирована:***

- об условиях, при которых допускаются кредиты, авансы или овердрафты правительству со стороны центрального банка;
- о суммах и условиях кредитов, авансов или овердрафтов правительству со стороны центрального банка и о депозитах правительства в центральном банке;
- о порядке прямого участия центрального банка в операциях на первичных рынках государственных ценных бумаг, где это допускается, а также на вторичных рынках;
- об участии центрального банка в остальных секторах экономики (например, за счет участия в акционерном капитале, членства в правлениях компаний, закупок или предоставления платных услуг);
- о порядке распределения прибылей центрального банка и пополнении его капитала.

***Прозрачность предполагает также открытость процесса выработки и принятия решений по вопросам денежно-кредитной политики и предоставление информации об этих решениях.***

Во-первых, общественности следует раскрывать и объяснять основы, инструменты и любые целевые ориентиры, используемые для достижения целей денежно-кредитной политики, а именно:

- порядок и практику, на основании которых применяются инструменты денежно-кредитной политики и проводятся денежно-кредитные операции;
- правила и процедуры, регулирующие отношения центрального банка и осуществляемые им сделки с контрагентами в ходе проведения денежно-кредитных операций и работы на рынках.

Во-вторых, общественности должна раскрываться информация о составе, структуре и функциях постоянного органа, отвечающего за разработку денежно-кредитной политики, если такой существует. Он проводит совещания по оценке базовых изменений в экономике, мониторингу процесса достижения поставленной им цели (целей) денежно-кредитной политики и выработке политики на предстоящий период.

В-третьих, общественности следует своевременно сообщать об изменениях в параметрах инструментов денежно-кредитной политики (за исключением мер «тонкой настройки») и разъяснять их.

В-четвертых, центральному банку следует делать периодические публичные заявления о ходе достижения цели (целей) денежно-кредитной политики, а также о перспективах достижения этой цели (целей). Механизм оглашения таких заявлений может варьироваться в зависимости от основ денежно-кредитной политики, в том числе режима валютного курса.

#### 4. Типы денежно-кредитной политики.

Проциклическая и антициклическая денежно-кредитная политика

Жесткая — направлена на поддержание определенного размера денежной массы.

Гибкая — направлена на регулирование процентной ставки.

Различают виды монетарной политики:

Стимулирующая — проводится в период спада и имеет целью «взбадривание» экономики, стимулирование роста деловой активности в целях борьбы с безработицей.

Сдерживающая — проводится в период бума и направлена на снижение деловой активности в целях борьбы с инфляцией.

Стимулирующая монетарная политика заключается в проведении центральным банком мер по увеличению предложения денег. Ее инструментами являются:

- снижение нормы [резервных требований](#)
- снижение учетной ставки процента
- покупка центральным банком государственных ценных бумаг.

Сдерживающая (ограничительная) монетарная политика состоит в использовании центральным банком мер по уменьшению предложения денег. К ним относятся:

- повышение нормы [резервных требований](#)
- повышение учетной ставки процента
- продажа центральным банком государственных ценных бумаг.

В соответствии с основными и промежуточными целями денежно-кредитной политики Центральный банк в целях стабилизации экономики должен проводить антициклическую политику.

Проциклическая денежно-кредитная политика усиливает тенденции в экономике (например, способствует повышению цены в условиях тенденции к их росту и снижению – в условиях тенденции к их снижению). Такая политика будет ошибочной и не отражает активной роли денежно-кредитной политики в экономике.

Антициклическая денежно-кредитная политика должна сглаживать отрицательные проявления в ходе той или иной фазы экономического цикла (уменьшать денежную массу при росте цен и увеличивать ее при падении). Так, в формировании главной цели денежно-кредитной политики Банк России исходит из того, что достижение низкого уровня инфляции является наилучшим вкладом денежно-кредитной политики в развитие экономики, т.е. проводит достаточно активную антициклическую политику.

Рестрикционная денежно-кредитная политика (политика «дорогих денег») направлена на ограничение денежно-кредитной эмиссии, ужесточение условий и ограничение объема кредитов рефинансирования и повышения уровня процентных ставок.

Ее проведение обычно сопровождается бюджетно-налоговыми мероприятиями по увеличению налогов, сокращению государственных расходов (рисунок 1).

Целями рестрикционной денежно-кредитной политики являются:

- сдерживание инфляции;
- оздоровление платежного баланса;
- сбалансирование государственного бюджета;
- сглаживание циклических колебаний деловой активности в периоды экономических подъемов, сопровождаемых «перегревом» конъюнктуры рынка.

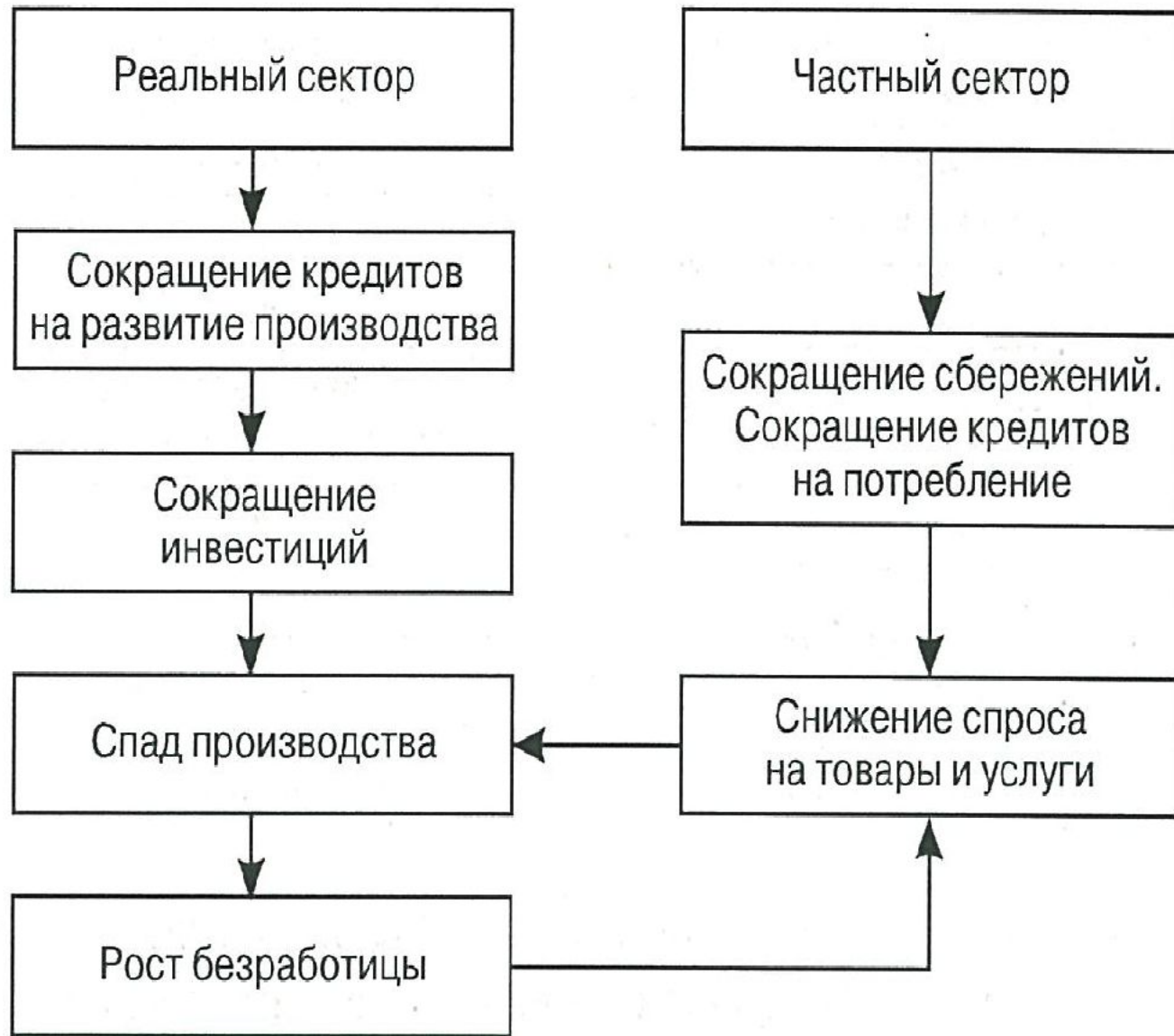


Рисунок 1. Рестрикционная денежно-кредитная политика



Экспансионистская денежно-кредитная политика (политика «дешевых» денег) означает расширение масштабов кредитования и кредитной эмиссии, ослабление контроля над приростом количества денег в обращении, понижение уровня процентных ставок (см. рис. 2).

Она сопровождается сокращением налоговых ставок, ростом расходов государственного бюджета и т.д.

В качестве целей осуществления экспансионистской денежно-кредитной политики выступает стимулирование деловой активности и экономического роста, сокращение безработицы.

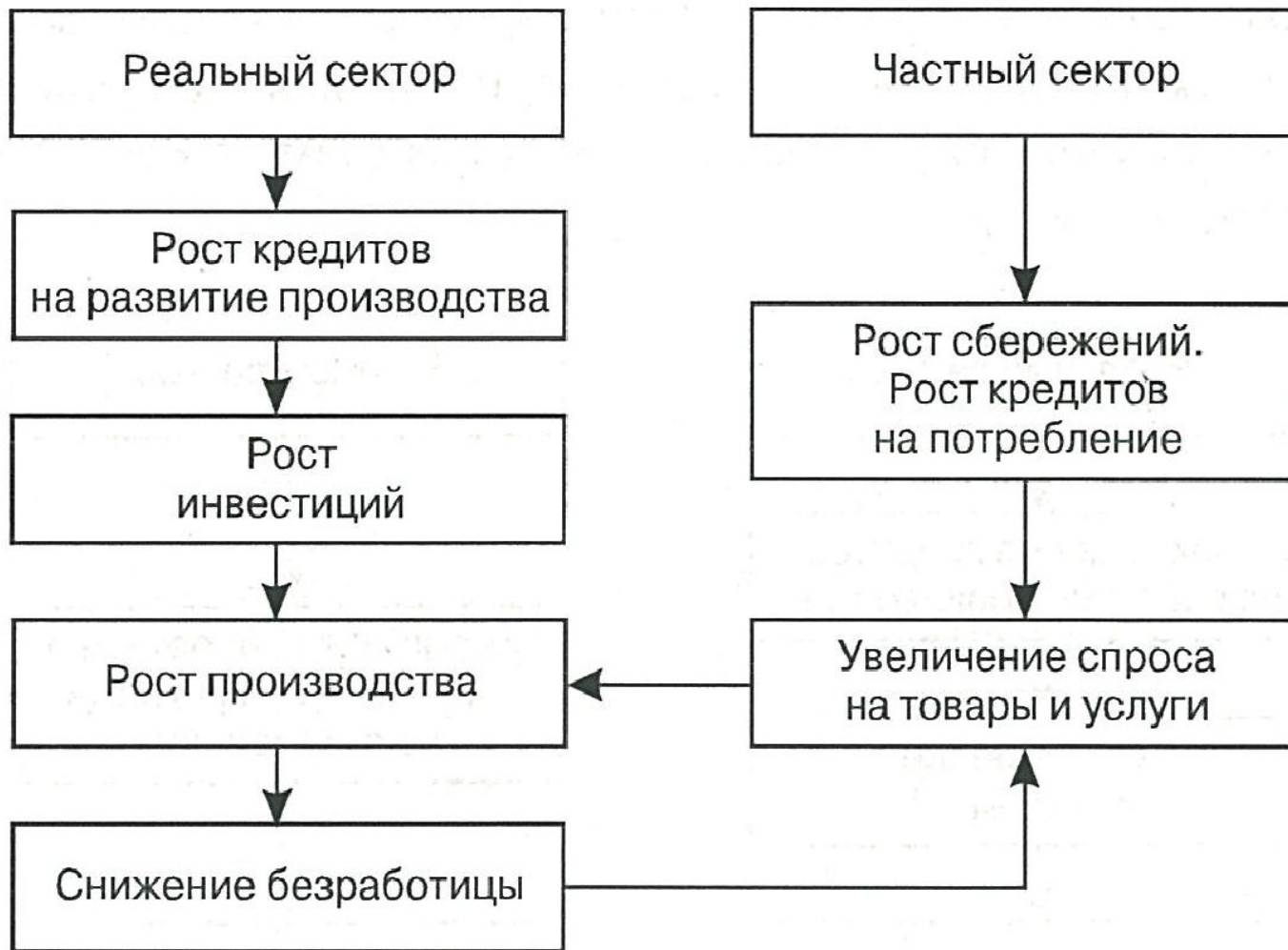


Рисунок 2. Экспансионистская денежно-кредитная политика

## 6. Порядок разработки и основные направления денежно-кредитной политики Центрального банка Российской Федерации

Практические аспекты формирования ДКП предполагают разработку целого ряда вопросов:

- выбор конкретной тактической цели ДКП;
- выбор приоритетного объекта ДКП;
- насколько независим ЦБ в разработке и проведении ДКП;
- будет ли ЦБ жёстко следовать выработанным установкам ДКП;
- будет ли политика проциклической или антициклической;
- как учитываются временные лаги ДКП;
- как проведение ДКП влияет на инфляционные тенденции.

Разработка денежно-кредитной политики Банком России проводится в соответствии со ст. 45 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

Механизм разработки ДКП:

- 1) Не позднее 26 августа Банк России представляет в Государственную Думу проект основных направлений ДКП
- 2) Не позднее 1 декабря – основные направления единой государственной ДКП на предстоящий год
- 3) Государственная Дума рассматривает основные направления единой государственной ДКП

Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на предстоящий год включают следующие положения:

- концептуальные принципы, лежащие в основе денежно-кредитной политики, проводимой Банком России;
- краткую характеристику состояния экономики Российской Федерации;
- прогноз ожидаемого выполнения основных параметров денежно-кредитной политики в текущем году;
- количественный анализ причин отклонения от целей денежно-кредитной политики, заявленных Банком России на текущий год, оценку перспектив достижения указанных целей и обоснование их возможной корректировки;
- сценарный (состоящий не менее чем из двух вариантов) прогноз развития экономики Российской Федерации на предстоящий год с указанием цен на нефть и другие товары российского экспорта, предусматриваемых каждым сценарием;
- прогноз основных показателей платежного баланса Российской Федерации на предстоящий год;
- целевые ориентиры, характеризующие основные цели денежно-кредитной политики, заявляемые Банком России на предстоящий год, включая интервальные показатели инфляции, денежной базы, денежной массы, процентных ставок, изменения золотовалютных резервов;
- основные показатели денежной программы на предстоящий год;
- варианты применения инструментов и методов денежно-кредитной политики, обеспечивающих достижение целевых ориентиров при различных сценариях экономической конъюнктуры;

денежную программу – агрегированный статистический документ денежно-кредитной политики, позволяющий на макроэкономическом уровне увязать динамику возможного развития денежно-кредитной сферы на определенный период с прогнозируемыми тенденциями развития бюджетной сферы, внешнеэкономического и реального секторов экономики с целью достижения запланированных темпов инфляции.

Денежная программа, во-первых, представляет собой план развития денежной сферы страны, во-вторых, способствует мобилизации совместных усилий банка России и Правительства РФ для выполнения задач по дальнейшему развитию экономики.

В рамках совершенствования денежно-кредитной политики перед Банком России и Правительством РФ поставлены следующие задачи:

- повышение действенности системы инструментов денежно-кредитной политики для оперативного и эффективного реагирования на изменение ситуации в денежно-кредитной сфере, а также более активное использование инструментов процентной политики;

- дальнейшее развитие системы рефинансирования банков. Включая операции прямого РЕПО, ломбардные кредиты, предоставляемые на аукционной основе и фиксированных условиях, операции «валютный своп», внутридневные кредиты и др.