КУРСОВАЯ РАБОТА

по дисциплине «Финансы»

Тема:

**«Денежно-кредитная политика»**

**Содержание**

Введение

1. Сущность денежно-кредитной политики

1.1 Цели и методы денежно-кредитной политики

1.2 Роль центральных банков в осуществлении денежно-кредитной политики

2. Денежно-кредитная политика ЦБ РФ

2.1 Цели и принципы денежно-кредитной политики ЦБ РФ

2.2 Денежно-кредитная политика ЦБ РФ в 2006 году

Заключение

Список использованных источников

**Введение**

Одним из необходимых условий эффективного развития экономики является формирование четкого механизма денежно-кредитного регулирования, позволяющего центральному банку воздействовать на деловую активность, контролировать деятельность коммерческих банков, добиваться стабилизации денежного обращения.

Отцом кредитно-денежной политики признан Милтон Фридман, лауреат Нобелевской премии, видный экономист современности. Его теориями пользуются многие правительства, в том числе правительство Англии, на его теории была построена «рэйганомика». Многие ставят его в один ряд с Адамом Смитом, Маршаллом, Кейнсом, Леонтьевым. Денежно-кредитной политике посвящены работы многих экономистов, однако, несмотря на это, тема данной работы является актуальной.

Цель работы – проанализировать денежно-кредитную политику и ее составляющие. На основании цели работы поставлены задачи дать определение денежно-кредитной политики, проанализировать ее цели и средства, описать роль центрального банка в ее проведении, а также изучить современную денежно-кредитную политику Банка России.

**1. Сущность денежно-кредитной политики**

**1.1 Цели и методы денежно-кредитной политики**

Денежно-кредитная политика являются частью финансовой политики государства.

Одни экономисты определяют финансовую политику как «совокупность мероприятий государства, проявляемых в системе форм и методов мобилизации финансовых ресурсов, их распределения и использование для осуществления своих функций и задач»[[1]](#footnote-1).

Другие же считают, что «финансовая политика – это совокупность методологических принципов, практических форм организации и методов использования финансов»[[2]](#footnote-2).

Третьи под финансовой политикой понимают самостоятельную сферу деятельности государства в области финансовых отношений, направленную «…на обеспечение соответствующими финансовыми ресурсами реализации той или иной государственной программы экономического и социального развития»[[3]](#footnote-3).

Последнее определение увязывает финансовую политику с реализацией государственных программ, т.е. только затрагивается финансовый механизм, посредством которого государство влияет на социально-экономические процессы в обществе.

Анализ многих рассмотренных определений «финансовой политики» показывает, что их авторы не увязывают непосредственно финансовую политику с финансовым механизмом ее реализации.

По существу, все определения финансовой политики в той или иной мере указывают на ее цель, а именно: на полную мобилизацию финансовых ресурсов, необходимых для удовлетворения потребностей общества, увеличение их объема и эффективности использования.

Выделяют следующие основные **составляющие финансовой политики государства:**

* денежно-кредитная политика;
* налоговая политика;
* бюджетная политика;
* политика в области международных финансов.

Конечная задача денежно-кредитной политики состоит в обеспечении стабильности цен, полной занятости и росте реального объема производства Денежно-кредитная политика состоит в изменении денежного предложения с целью стабилизации совокупного объема производства (стабильный рост), занятости и уровня цен. Денежно-кредитная политика осуществляется центральным банком.

Методы, используемые в денежно-кредитной политике, можно условно разделить на две группы: общие методы и выборочные методы. Общие методы влияют на операции всех коммерческих банков, на рынок ссудных капиталов в целом. Выборочные (селективные) методы направлены на регулирование отдельных форм кредита (например, потребительского) или кредитования различных отраслей (жилищного строительства, экспортной торговли) и применяться могут как ко всем коммерческим банкам, так и индивидуально.

К общим (основным) методам используемым в денежно-кредитной политике относят:

* Изменение ставки учетного процента;
* Изменение норм обязательных резервов банков;
* Операции на открытом рынке;
* Регламентация экономических нормативов для банков.

Рассмотрим эти методы поподробнее.

1. Изменение ставки учетного процента.

Центральный банк осуществляет кредитование коммерческих банков, взимая с них за пользование кредитом так называемую базовую процентную ставку. Коммерческие банки при выдаче кредита наращивают процентную ставку центробанка на некоторую величину. Чем ниже учетная ставка центробанка, тем более дешевые кредиты выдаются коммерческими банками. И наоборот, повышение учетной ставки влечет за собой удорожание кредитов для населения и предприятий.

Так как доступность кредитов определяет величину инвестиций в производство и, соответственно, уровень экономической активности в государстве, учетная ставка является одним из мощнейших рычагов управления экономикой.

2. Изменение норм обязательных резервов банков.

Одним из наиболее мощных средств воздействия на предложение денег является изменение центральным банком нормы резервных требований. Величина резервов, то есть часть банковских активов, которую любой коммерческий банк обязан хранить на счетах центрального банка, во многом определяет его кредитные возможности, ведь банк может выдавать ссуды и расширять тем самым денежное предложение только тогда, когда у него есть свободные резервы, превышающие установленную законом минимальную норму. Увеличивая или уменьшая официальные резервные требования, центральный банк может регулировать кредитную активность банков и, тем самым, контролировать предложение денег.

На изменение предложения денег, при изменении нормы резервов, огромное влияние оказывает банковский мультипликатор. Его сущность рассмотрим на примере, который приводится в учебнике под редакцией Дробозиной[[4]](#footnote-4).

Допустим, у нас есть группа банков, в которых размер обязательных запасов находится на уровне 20%. Теперь представим себе следующую ситуацию: клиент A пришел в банк №1 и положил туда на счет 100 000$. Банк №1 предоставил заемщику B ссуду в размере 80 тысяч долларов, а 20 000$ в соответствии с законом оставил в резерве. Заемщик заплатил за что-то 80 000$ клиенту C, который положил эти деньги в банк №2. Банк №2 выделил ссуду заемщику D в размере 64 000$, оставив 18 000$ в запасе. Заемщик D отдал деньги клиенту E и все повторилось. Согласно этой модели, в обращении реально появится около 500 000$, хотя реально сумма денег составляет 100 000$.

Таким образом, при повышении норм резервирования, количество циркулирующих денег увеличивается с учетом мультипликационного эффекта.

3. Операции на открытом рынке.

При продаже и покупке ценных бумаг (векселя, государственные облигации и др.) центральный банк пытается воздействовать на объем ликвидных средств коммерческих банков и тем самым осуществлять управление их кредитной эмиссией. Покупая ценные бумаги на открытом рынке, он увеличивает резервы коммерческих банков и способствует росту денежного предложения. Продажа ценных бумаг центральным банком приводит к обратным последствиям.

4. Регламентация экономических нормативов для банков.

Центральный банк устанавливает соотношения между кассовыми резервами и депозитами, собственным капиталом и заемным, акционерным капиталом и заемным, собственным капиталом и активами, суммой кредита одному заемщику и капиталом или активами и др.

К выборочным методам относят:

* Прямое ограничение размеров банковских кредитов;
* Регламентация условий выдачи конкретных видов кредитов.

1. Прямое ограничение размеров банковских кредитов

Центральный банк может ограничить выдачу определенных кредитов в определенных банках, путем установлении нормы кредитования. Нередко разным банкам устанавливаются неодинаковые темпы роста выдачи кредитов. Также государственные органы оказывают влияние не только на объем кредитов в целом, но и на их структуру. Так, к примеру, в случае перегрева рынка недвижимости, центральный банк может ограничить коммерческие банки в выдаче ипотечных кредитов, тем самым уменьшая риск обвала и последующей депрессии на этом рынке.

2. Регламентация условий выдачи конкретных видов кредитов.

Путем установления определенных условий кредитования, центральный банк стремится избежать перекосов и возникновения кризисов в конкретных областях экономики государства. Возвращаясь к примеру с перегревом рынка недвижимости, можно отметить случаи принудительного повышения центробанком уровня первичных средств заемщика, при наличии которых коммерческие банки могут выдать кредит.

Все инструменты регулирования можно охарактеризовать также с помощью следующих критериев:

* традиционные или нетрадиционные;
* административные или рыночные;
* общего действия или селективной направленности;
* прямого или косвенного воздействия;
* краткосрочные или долгосрочные.

С помощью денежно-кредитного регулирования государство стремится смягчить экономические кризисы, сдержать рост инфляции, в целях поддержания конъюнктуры государство использует кредит для стимулирования капиталовложений в различные отрасли экономики страны.

Выбор той или иной стратегии центрального банка зависит от ориентации экономики страны. При этом наблюдается следующая тенденция. Центральные банки развитых стран с мощным внутренним рынком ориентируются на регулирование темпов роста денежной массы в пределах расчетного индекса. Такой стратегии придерживаются, например, Немецкий федеральный банк, Банк Англии, ФРС США. В соответствии с выбранной стратегией центральные банки осуществляют в качестве приоритетной либо денежную, либо валютную политику и используют соответствующие инструменты.

**1.2 Роль центральных банков в осуществлении денежно-кредитной политики**

Основная функция центрального банка состоит в эмиссии кредитных денег – банкнот и регулировании денежного обращения. Центральный банк сосредотачивает на своих текущих (корреспондентских) счетах денежные резервы коммерческих банков, осуществляет операции по пополнению денежной наличности коммерческих банков, предоставляет кредиты этим банкам.

Центральный банк является банкиром государства. Он выполняет важную роль по эмиссионно-кассовому исполнению государственного бюджета, а также обслуживает государственный кредит – размещая облигации государственных займов, государственные краткосрочные облигации, казначейские обязательства на денежном рынке.

Проанализируем деятельность Центрального Банка РФ (далее – Банк России). Особое положение Банка России определяет особенности его активных и пассивных операций.

Особенность пассивных операций Банка России состоит в том, что источником образования его ресурсов служат преимущественно не собственные капиталы и привлеченные вклады, а эмиссия банкнот.

Кроме того, Банк России аккумулирует депозиты коммерческих банков и государства. Часть средств коммерческие банки обязаны хранить в виде кассовой наличности (кассовых резервов), для того чтобы бесперебойно удовлетворять все требования вкладчиков о выдаче наличных денег. Корреспондентский счет коммерческого банка в Банке России, а на практике в его территориальном подразделении равнозначен по своей ликвидности денежной наличности. При посредстве корреспондентского счета в территориальном подразделении Банка России коммерческие банки осуществляют между собой расчеты. Как правило, коммерческие банки имеют определенный остаток на своем корреспондентском счете в Банке России, который становится сосредоточением денежных резервов коммерческих банков.

В соответствии со сложившейся практикой Банк России не уплачивает коммерческим банкам процентов по их депозитам, однако бесплатно осуществляет для коммерческих банков расчетные операции на всей территории страны.

Наряду с банковскими вкладами большую роль в пассивах эмиссионных банков занимают вклады государства.

Однако в тех случаях, когда Банк России выдает кредиты коммерческим банкам, они являются, как правило, высоко обеспеченными и по ним коммерческие банки уплачивают значительные проценты. Эта процентная ставка называется учетной ставкой Центрального Банка.

В России в ряде случаев территориальные подразделения Банка России предоставляют коммерческим банкам необеспеченные кредиты для кредитования их текущих потребностей по выполнению обязательств перед клиентами.

В области активных операций Банк России отличается от коммерческих банков по характеру заемщиков и формам кредитования.

Главными заемщиками Банка России выступают коммерческие банки и государство, а заемщиками коммерческих банков – различные экономические агенты, непосредственно ведущие хозяйственную деятельность.

Специфической областью деятельности Банка России является кредитование коммерческих банков. Такие ссуды принимают следующие формы: переучет и перезалог векселей; перезалог ценных бумаг; целевые ссуды центрального банка на инвестиционные цели, т.е. целевые инвестиционные кредиты, предоставляемые Банком России определенным предприятиям через коммерческие банки.

Помимо коммерческих банков заемщиком у Банка России является государство. При этом необходимо различать взаимоотношения государства и Банка России при устойчивом и неустойчивом состоянии государственных финансов.

При устойчивом состоянии государственных финансов кредитование Банком России ограничивается кредитованием краткосрочных потребностей государства для финансирования кассового дефицита государственного бюджета, при котором он вскоре покрывается из обычных доходов государства. Кассовый дефицит – это временный дефицит на протяжении нескольких месяцев, когда государственные доходы не покрывают текущие государственные расходы. Кредитование такого дефицита не представляет угрозы для денежного обращения, поскольку ссуда, выданная в данном квартале, как правило, погашается в следующем же квартале.

В тех случаях, когда дефицит государственного бюджета приобретает систематический характер, и правительство постоянно пользуется кредитами Банка России для покрытия дефицита государственного бюджета, ссуды государству становятся фактором инфляции.

Важная составляющая часть американской банковской системы – это двенадцать федеральных резервных банков, которые являются: центральными банками, квазиобщественными банками и банками банкиров. То есть в США – двенадцать центральных банков. Это отражает географические масштабы, экономическое разнообразие и наличие большого числа коммерческих банков в этой стране. Через центральные банки осуществляются основные политические директивы Совета управляющих. Самый важный из них – Федеральный резервный банк города Нью-Йорка. Двенадцать федеральных резервных банков являются квазиобщественными. Они отражают симбиоз частной собственности и общественного контроля. Их собственник – коммерческие банки соответствующего округа. Для вступления в Федеральную резервную систему коммерческие банки обязаны приобрести долю участия в акционерном капитале федерального резервного банка своего района. Но принципы политики, проводимой федеральными резервными банками, устанавливаются государственным органом – Советом управляющих. Центральные банки американской капиталистической экономики находятся в частной собственности, но управляются государством. Они руководствуются не стремлением к прибыли, а следуют политике, которая с точки зрения Совета управляющих улучшает состояние экономики в целом.

Федеральные резервные банки делают для депозитных учреждении тоже самое, что депозитные учреждения делают для людей. Они принимают вклады банков и сберегательных учреждений и предоставляют им ссуды. Федеральные резервные банки являются банками для банков. Кроме того, у федеральных резервных банков есть функция, которую не выполняют коммерческие банки и сберегательные учреждения: выпуск наличных денег. Конгресс уполномочил их пускать в обращение банкноты федерального резервного банка, которые образуют предложение бумажных денег в экономике.

Осуществляя денежно-кредитную политику, центральный банк, воздействуя на кредитную деятельность коммерческих банков и направляя регулирование на расширение или сокращение кредитования экономики, достигает стабильного развития внутренней экономики, укрепления денежного обращения, сбалансированности внутренних экономических процессов.

**2. Денежно-кредитная политика ЦБ РФ**

**2.1 Цели и принципы денежно-кредитной политики ЦБ РФ**

Банк России проводит денежно-кредитную политику исходя из необходимости создания благоприятных условий для долгосрочного экономического развития страны. Низкий уровень инфляции является основой для принятия эффективных решений в области осуществления сбережений, инвестиций и потребительских расходов – базовых для устойчивого экономического роста. Поэтому главной целью единой государственной денежно-кредитной политики, проводимой Банком России совместно с Правительством Российской Федерации, является устойчивое снижение инфляции и поддержание ее на низком уровне.

На 2006 год предполагается снизить темпы инфляции до 5,5-7,5%.

Такая траектория инфляции представляется вполне реальной в рамках реализации Правительством Российской Федерации намеченной на этот период бюджетно-налоговой политики, и Банк России ставит целью обеспечить указанную динамику инфляции с помощью инструментов денежно-кредитной политики. Исторический опыт многих стран, в том числе и современный российский, показывает, что переход к политике таргетирования инфляции, применяемой многими центральными банками, требует отказа от политики управляемого плавающего валютного курса, которую Банк России проводил в последние годы. Кроме того, в формировании индекса потребительских цен все еще высока роль регулируемых цен, динамика которых лежит вне сферы воздействия Банка России, но которые могут исказить выстроенную в соответствии с монетарными зависимостями прогнозную траекторию инфляции. На современном этапе Банк России не считает возможным отказаться от политики управляемого плавания валютного курса по следующим причинам. Во-первых, в отсутствие законодательно оформленного и эффективно функционирующего стабилизационного фонда Правительства Российской Федерации, достаточно полно аккумулирующего дополнительные доходы от высоких цен на нефть, переход на использование режима плавающего обменного курса приведет к установлению тесной корреляции между его реальным уровнем и ценами на российский экспорт, в первую очередь на нефть и газ. Это чревато развитием «голландской болезни» и может оказать негативное влияние на состояние отечественной промышленности. Во-вторых, слишком быстрый переход в условиях относительно высоких цен на нефть от режима управляемого плавания к режиму плавающего обменного курса может привести к резкому изменению относительной привлекательности активов, номинированных в российской и иностранной валюте. Предоставление возможности домашним хозяйствам и предприятиям адаптироваться к изменяющимся показателям стоимости рубля в такой ситуации, по мнению Банка России, необходимо.

По мере создания эффективно функционирующего стабилизационного фонда Банк России считает необходимым последовательно сокращать свое участие на валютном рынке, способствуя постепенному внедрению рыночных механизмов определения стоимости рубля. Сокращение необходимости в проведении интервенций Банка России на валютном рынке позволит более эффективно контролировать динамику денежного предложения и инфляции. Кроме того, сокращение интервенций на валютном рынке повысит роль процентной политики Банка России. Такая политика будет способствовать стимулированию инвестиций и увеличению темпов экономического роста в перерабатывающих отраслях промышленности.

При проведении политики управляемого плавания валютного курса роль процентной политики Банка России в управлении инфляционными процессами существенно ограничена, однако использование процентных ставок может быть эффективным для предотвращения чрезмерного притока краткосрочного портфельного капитала и стерилизации избыточной ликвидности с помощью операций на открытом рынке. Ограничение притока «горячих денег» с помощью регулирования краткосрочных процентных ставок, особенно в ситуации положительного сальдо текущего баланса, является дополнительным фактором сдерживания инфляции.

Таким образом, воздействие на уровень инфляции в 2006 году будет осуществляться Банком России посредством комбинированного использования трех основных инструментов денежно-кредитной политики: выбором курсовой политики, ограничением с помощью операций на открытом рынке денежного предложения в соответствии с параметрами денежной программы, установлением краткосрочных процентных ставок по операциям Банка России.

Решения в области денежно-кредитного регулирования принимаются Банком России на основе тщательного анализа всех факторов, способных оказывать инфляционное давление. Несмотря на снижение эффективности использования показателя денежной массы в качестве промежуточной цели для достижения запланированного уровня общей инфляции, динамика и структура денежной массы остаются ключевыми ориентирами для оценки текущих монетарных условий, инфляционных ожиданий и определения среднесрочного тренда инфляции.

В 2005 году Банк России продолжил целенаправленное формирование системы инструментов денежно-кредитной политики, которые используются в условиях значительного уровня банковской ликвидности. Для обеспечения возможности более гибко и эффективно воздействовать на изменение состояния денежно-кредитной сферы, в том числе на уровень процентных ставок межбанковского рынка, проводилась политика активного использования рыночных инструментов на основе сочетания операций по краткосрочному предоставлению ликвидности банкам с применением механизмов средне- и долгосрочной стерилизации временно свободных денежных средств. При этом высокий уровень свободной ликвидности обусловил приоритет стерилизационных операций.

С января 2003 года Банк России на еженедельной основе проводит депозитные аукционы и аукционы биржевого модифицированного РЕПО (БМР) по продаже ОФЗ с обязательством обратного выкупа. С учетом указанных операций суммарный среднемесячный объем депозитов кредитных организаций, размещенных в Банке России, и обязательств Банка России по обратному выкупу ценных бумаг в первом полугодии 2005 года возрос до 1б8,4 млрд. рублей, или 160% от среднего уровня остатков средств на корреспондентских счетах кредитных организаций в Банке России, против 58,9 млрд. рублей, или 78% в соответствующий период 2004 года. Первоначально срок операций по продаже ОФЗ с обязательством обратного выкупа составлял 28 дней, срок привлечения средств на депозитных аукционах – две недели. Начиная с апреля 2005 года а в целях увеличения сроков абсорбирования ликвидности Банк России приступил к проведению аукционов по привлечению депозитов кредитных организаций на срок 3 месяца и аукционов БМР на более длительные сроки. При этом Банк России стремился к постепенному обеспечению равных условий доступа к инструментам денежно-кредитного регулирования для всех кредитных организаций-участников рынка, включая региональные. Так, депозитные аукционы с 20 апреля 2005 года проводятся по всей территории Российской Федерации при осуществлении Банком России сбора заявок как через систему «Рейтерс-Дилинг», так и через свои территориальные учреждения.

Важным инструментом абсорбирования свободных денежных средств в 2005 году стали прямые продажи Банком России государственных облигаций из своего портфеля без обязательства обратного выкупа, которые могут проводиться как в форме аукционов, так и путем доразмещения облигаций на вторичных торгах. Возможность проведения указанных операций появилась у Банка России после реструктуризации задолженности Минфина России в феврале 2005 года. Банк России размещал государственные облигации из собственного портфеля по рыночной доходности, то есть операции прямой продажи ОФЗ не оказывали значительного влияния на условия заимствования средств Минфином России.

Несмотря на особое внимание к инструментам абсорбирования ликвидности. Банк России в необходимых случаях с учетом формирования спроса со стороны ряда кредитных организаций на дополнительные денежные средства осуществлял операции по предоставлению краткосрочной ликвидности банкам путем проведения на ежедневной основе аукционов однодневного прямого РЕПО и предоставления банкам внутридневных и расчетных кредитов ювернайт», а также в отдельные дни на основе заключения с банками сделок «валютный своп» сроком на один день.

Операции прямого РЕПО, проводимые Банком России, позволили в определенной степени сгладить волатильность ставок межбанковского кредитного рынка и тем самым обеспечить снижение риска неисполнения обязательств в случае недостатка ликвидности в краткосрочном сегменте денежного рынка. В 2005 году операции прямого РЕПО в сочетании с другими инструментами предоставления ликвидности внесли существенный вклад в стабилизацию конъюнктуры денежного рынка: цикличность динамики ставки «овернайт» на внутримесячном интервале, характерная для всего периода после кризиса 1998 года, с начала текущего года не наблюдалась. Установление Банком России в феврале 2005 года минимальной ставки по операциям прямого РЕПО на уровне 7% годовых (с июня – 6% годовых) позволило ему более эффективно воздействовать на ситуацию на денежном рынке.

По мере снижения уровня доходности операций на межбанковском кредитном рынке под влиянием расширения денежного предложения и понижения ключевых процентных ставок центральными банками развитых стран Банк России постепенно снижал уровень ставок по собственным операциям. Указанная политика способствовала развитию средне- и долгосрочного кредитования, а также повышению роли процентных ставок межбанковского рынка в процессе формирования стоимости заемных ресурсов для предприятий реального сектора экономики. В текущем году сформировалась система определения процентных ставок по используемым для абсорбирования ликвидности рыночным инструментам, при которой роль основной ставки, регулируемой Банком России, играет ставка по двухнедельным депозитным аукционам. Ставка по 28-дневным аукционам БМР устанавливается в привязке к основной, а по более долгосрочным инструментам (депозитным аукционам и аукционам БМР на сроки три месяца и более, а также операциям по прямой продаже ОФЗ из портфеля Банка России) применяются процентные ставки, соответствующие сложившимся на рынке. Кроме того, при проведении интервенций на внутреннем валютном рынке, а также депозитных операций сроком на один день по фиксированным процентным ставкам Банк России сконцентрировал внимание на операциях со сроками расчетов (Т+1), что позволяет при сохранении регулирующего влияния на процентные ставки своевременно предвидеть влияние указанных операций на уровень банковской ликвидности, а также стимулировать кредитные организации к улучшению планирования краткосрочной ликвидности.

В 2005 году с 5 до 16 возросло число регионов России, банки которых получили возможность пользоваться расчетными кредитами «овернайт» и внугридневными кредитами. При этом в январе-мае текущего года объемы их предоставления банкам возросли, соответственно, в 1,7 раза и более чем в 5 раз по сравнению с аналогичным периодом 2004 года.

В 2005 году Банк России дважды принимал решение 6 снижении ставки рефинансирования. В первом полугодии 2005 года Банк России не прибегал к изменению нормативов обязательных резервов и не осуществлял внеочередных регулирований размера обязательных резервов.

**2.2 Денежно-кредитная политика ЦБ РФ в 2006 году**

Банк России исходя из предварительных расчетов состояния платежного баланса страны и проекта бюджета на 2006 год считает возможным принять в качестве цели денежно-кредитной политики на 2006 год ограничение прироста потребительских цен в пределах 8-10% в расчете декабрь 2006 года к декабрю 2005 года.

Поставленной цели по общему уровню инфляции на потребительском рынке соответствует уровень базовой инфляции 5,7-6,7%. На формирование общего уровня инфляции также будет оказывать влияние динамика тарифов на услуги населению, включая услуги жилищно-коммунального хозяйства, транспорта и связи, параметры регулирования по которым устанавливаются на федеральном и региональном уровнях.

В рамках базовых сценариев социально-экономического развития страны достижение таких показателей инфляции представляется реальным при сохранении политики управляемого плавания курса рубля по отношению к доллару США. Максимально возможное в рамках сценариев накопление валовых международных резервов денежных властей оценивается в 10 млрд. долларов. Рост денежного предложения, вызванный такими интервенциями Банка России по покупке валюты на внутреннем валютном рынке, будет примерно соответствовать предполагаемому росту спроса на деньги.

Для контроля за соответствием проводимой денежно-кредитной политики поставленной цели по уровню инфляции Банк России разрабатывает денежную программу.

В рамках денежной программы проводится согласование на макроэкономическом уровне параметров денежно-кредитной сферы на предстоящий год с прогнозируемыми тенденциями развития бюджетной сферы, внешнеэкономического и реального секторов экономики с целью достижения запланированных темпов инфляции.

Во взаимосвязанную систему проектируемых индикаторов, представленных в денежной программе, входят показатели денежной базы, оцененной в соответствии с прогнозируемой динамикой спроса на деньги, и основные источники ее формирования:

чистые международные резервы органов денежно-кредитного регулирования;

чистые внутренние активы органов денежно-кредитного регулирования, включая чистый кредит расширенному правительству и чистый кредит банкам.

Показатели проекта денежной программы на 2006 год представлены в двух вариантах, составленных исходя из сценариев социально-экономического развития Российской Федерации. Параметры денежной программы неразрывно связаны с оценкой состояния платежного баланса и ключевыми бюджетными показателями. Вариантный прогноз платежного баланса разработан с учетом прогнозируемой динамики цен на мировых товарных рынках, объемов иностранных инвестиций, потоков частного капитала и динамики обменного курса российского рубля по отношению к доллару. Параметры бюджетной политики приняты в соответствии с проектом федерального бюджета на 2004 год, подготовленного Минфином России.

Как показывают расчеты, основными факторами, влияющими на формирование базовой инфляции в российской экономике, в современных условиях являются динамика денежно-кредитных показателей и валютного курса. При этом реальное укрепление валютного курса рубля оказывает сдерживающее влияние на уровень потребительских цен, позволяя отчасти нивелировать влияние роста денежного предложения.

Несмотря на ожидаемое дальнейшее укрепление рубля в реальном выражении для достижения целей по инфляции потребуется определенное ужесточение денежно-кредитной политики. Предварительные расчеты показывают, что для достижения цели по инфляции на 2006 год на уровне 8-10% (декабрь к декабрю) годовые темпы прироста денежной базы в узком определении должны составить 17-24% в зависимости от сценарных вариантов.

В 2006 году необходимость использования режима управляемого плавания в области политики валютного курса сохранится, что объективно обусловлено, прежде всего, специфическими условиями функционирования российской экономики, характеризующимися высокой степенью ее зависимости от внешних экономических факторов конъюнктурного характера. Кроме того, гибкое курсообразование рубля сохраняет роль одного из важнейших механизмов, позволяющих отечественной экономике адаптироваться к изменяющимся внешним условиям в период ее активной структурной перестройки.

При прогнозировании условий реализации курсовой политики в 2006 году Банк России исходит из сценарных предположений о сохранении положительного сальдо счета текущих операций.

С учетом прогнозируемого превышения темпов инфляции в России над темпами прироста номинального курса доллара США к рублю предполагается, что в случае реализации любого из вариантов процесс укрепления рубля в реальном выражении в 2006 году продолжится. При этом рост производительности труда в российской экономике более высокими темпами по сравнению со странами – основными торговыми партнерами России позволит нейтрализовать отрицательный эффект укрепления рубля на финансовое состояние российских предприятий.

Учитывая сложившиеся зависимости между динамикой реального эффективного курса рубля и сальдо счета текущих операций, а также тенденции в структуре платежного баланса, в случае реализации указанных сценарных вариантов рост реального эффективного курса рубля может составить от 5 до 15%. Такая динамика реального эффективного курса позволит сохранить условия для роста реального сектора экономики. Если цена на нефть будет значительно выше, чем в рассматриваемых сценариях, то Банк России будет стремиться не допустить укрепления реального эффективного курса рубля больше чем на 7%. Такое его укрепление не приведет к значимому снижению конкурентоспособности отечественных товаропроизводителей.

В последние годы увеличение потребительской компоненты импорта в большей степени определялось повышением располагаемых доходов населения, а не ростом реального эффективного курса рубля. Рост потребительского импорта за счет повышения реального эффективного курса рубля на величину до 7% не будет существенным. При этом реальное укрепление рубля окажет положительное влияние на возможности предприятий по ввозу продукции инвестиционного назначения.

В 2006 году Банк России намерен использовать два способа воздействия на уровень процентных ставок:

формирование коридора процентных ставок путем объявления ценовых условий операций по привлечению и предоставлению средств. Ставки по операциям рефинансирования задают верхнюю границу коридора, в то время как ставки по стерилизационным операциям формируют его нижнюю границу;

воздействие на уровень ставок путем проведения операций на рыночных условиях.

Первый способ формирует средний уровень стоимости кредитных ресурсов, граничные значения ставок устанавливаются Банком России исходя из долгосрочных тенденций в экономике.

Второй способ будет использоваться Банком России для более активного сглаживания конъюнктурных колебаний на денежном рынке, не имеющих в своей основе фундаментальных экономических предпосылок.

Соответственно, при установлении процентных ставок по своим инструментам Банк России будет руководствоваться следующими принципами.

При определении ценовых условий для тех операций Баню России, которые задают средний уровень доходности в экономике, ориентиром являются процентные ставки по резервной иностранной валюте, скорректированные на величину премии за риск колебаний обменного курса национальной валюты. В зависимости от соотношения между ставками по операциям Банка России на внутреннем рынке и ставками российских обязательств на внешнем рынке процентная политика Банка России может привести к притоку либо оттоку капитала, что будет оказывать дополнительное воздействие на валютный рынок. В условиях, когда благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура неизбежно приводит к необходимости валютных интервенций Банка России, оптимальным направлением процентной политики представляется сглаживание дисбаланса между процентными ставками по активам, номинированным в национальной и иностранной валютах. Это позволит, с одной стороны, избежать дополнительного притока капитала в ситуации существенного положительного сальдо по текущим операциям и, с другой стороны, удержать стоимость заемных ресурсов на доступном для реального сектора уровне.

Как уже отмечалось выше, возможны два сценария развития событий. В соответствии с первым сценарием ожидается рост ставок на мировом рынке и умеренный приток валюты по текущим операциям. В этом случае приоритетом процентной политики будет поддержание ставок на достаточно высоком уровне, обеспечивающем предотвращение оттока капитала за рубеж. В то же время повышение ставок должно осуществляться в пределах, которые обеспечивают доступность заемных ресурсов для реального сектора.

По второму сценарию ожидается сохранение низкого уровня процентных ставок на международных рынках, существенный приток валюты по текущим операциям. В этой ситуации процентная политика будет направлена, с одной стороны, на предотвращение чрезмерных притоков краткосрочного портфельного капитала (что потребует сохранения низкого уровня внутренних процентных ставок). С другой стороны, процентная политика не должна будет препятствовать Банку России осуществлять стерилизацию избыточной ликвидности, эмитируемой в результате валютных интервенций.

В рамках второго сценария достаточно масштабное участие Банка России на внутреннем валютном рынке предопределяет проведение процентной политики, подобной той, что проводилась в 2005 году. Основными по объему будут операции по привлечению ликвидности банковской системы на депозиты в Банке России и операции обратного РЕПО (БМР) с государственными ценными бумагами.

Вторым принципом, влияющим на процентную политику Банка России, является необходимость обеспечивать бесперебойное функционирование кредитных организаций при изменяющейся конъюнктуре денежного рынка. Существенные колебания краткосрочных процентных ставок, не имеющие в своей основе фундаментальных макроэкономических причин, создают нестабильность на межбанковском рынке, повышая риск ликвидности, плата за который, в конечном счете, оказывается заложенной в общий уровень ставок. Кроме того, неопределенность в отношении будущей стоимости кредитных ресурсов, риск невозможности привлечения по приемлемым ставкам средств на покрытие кассовых разрывов снижают общий уровень кредитной активности банковской системы, сокращая тем самым ее инвестиционный потенциал. Соответственно, важным элементом процентной политики Банка России при любом развитии макроэкономической ситуации будет являться проведение рыночных операций, направленных на сглаживание волатильности ставок межбанковского рынка.

Для достижения конечной цели денежно-кредитной политики в 2006 году Банк России должен располагать системой инструментов, позволяющих обеспечить сбалансированное и относительно устойчивое состояние денежно-кредитной сферы при различных сценариях экономического развития. Набор инструментов денежно-кредитной политики и система их применения должны обеспечивать Банку России возможность не только регулировать уровень свободных денежных средств банковской системы (сглаживать краткосрочные конъюнктурные колебания ликвидности), но и формировать совокупное предложение денег на долгосрочную перспективу так, чтобы его динамика в наибольшей степени зависела от действий Банка России, предпринимаемых для устранения ожидаемых диспропорций между спросом и предложением денег. Поэтому Банк России должен располагать инструментами как для абсорбирования избыточной ликвидности, так и для рефинансирования банковской системы.

Принципы формирования системы инструментов денежно-кредитной политики и ее основы заложены еще в 2002-2003 годах. Опыт данного периода показывает, что необходимо продолжить реализацию политики активного применения рыночных инструментов денежно-кредитного регулирования в сочетании с инструментами постоянного действия. При этом будет продолжена работа, направленная на создание равных условий доступа к инструментам денежно-кредитного регулирования для всех кредитных организаций-участников рынка.

В 2006 году в целях связывания ликвидности Банк России намерен регулярно проводить аукционы по продаже ОФЗ с обязательством обратного выкупа на срок от 28 дней до шести месяцев, а также депозитные аукционы по привлечению средств кредитных организаций на срок от двух недель до трех месяцев. В целях относительно долгосрочного «связывания» свободных денежных средств и расширения спектра финансовых инструментов планируется выпуск облигаций Банка России на срок до одного года. Решению этой задачи будут служить и операции по прямой продаже государственных облигаций Банком России из собственного портфеля.

В дополнение к рыночным инструментам стерилизации планируется сохранить окна постоянного доступа для размещения свободных средств кредитных организаций в депозиты в Банке России – на основе проведения депозитных операций с использованием системы «Рейтерс-Дилинг» на установленных стандартных условиях по фиксированной процентной ставке.

В целях сглаживания конъюнктурных колебаний уровня ликвидности Банк России намерен активно развивать различные виды операций рефинансирования.

В частности, в 2006 году планируется продолжить практику предоставления денежных средств кредитным организациям путем проведения аукционов прямого РЕПО. При этом срок, на который будут проводиться указанные операции, при необходимости может составлять от 1 до 7 дней. В случае существенных колебаний уровня ликвидности Банк России может также использовать операции РЕПО, проводимые в ходе вторичных торгов по гособлигациям. Кроме того, Банк России намерен продолжить предоставление банкам расчетных кредитов «овернайт» и внутридневных кредитов, обеспеченных государственными ценными бумагами и облигациями Банка России (ОБР). Также будут сохранены возможности пополнения ликвидности кредитных организаций на основе заключения с Банком России сделок «валютный своп».

В зависимости от степени дисбаланса между спросом и предложением денег Банк России может выбирать из числа упомянутых инструменты, использование которых приведет либо к фундаментальной, либо к «мягкой» корректировке денежной базы. Кроме того, при различных сценариях развития макроэкономической ситуации в 2006 году перечисленный выше набор инструментов денежно-кредитной политики может быть расширен в соответствии с потребностями банковской системы. В целях предоставления банкам дополнительного механизма управления ликвидностью Банк России планирует пересмотреть принципы формирования обязательных резервов и порядок их депонирования.

В ситуации умеренных цен на нефть и некоторого ослабления платежного баланса Российской Федерации (первый вариант) возможно сокращение темпов роста денежного предложения со стороны Банка России за счет операций на внутреннем валютном рынке, что может привести к возникновению потребности у кредитных организаций в дополнительной ликвидности.

В этом случае при расширении спроса банков на кредитные ресурсы Банк России возобновит проведение ломбардных кредитных аукционов на сроки до трех месяцев, устанавливаемые Банком России в зависимости от складывающейся конъюнктуры на финансовом рынке.

В условиях значительного дефицита ликвидности Банк России может проводить операции по прямой покупке государственных облигаций на вторичных торгах.

В случае, если дефицит ликвидности примет долгосрочный (структурный) характер, Банком России может быть рассмотрена возможность снижения нормативов обязательных резервов.

При более благоприятном сочетании внутренних и внешних условий, соответствующих второму сценарию экономического развития Российской Федерации, в частности, более высоких цен на нефть, в банковской системе может сохраниться ситуация, характеризуемая высоким уровнем свободных денежных средств. В этом случае действия Банка России в первую очередь будут направлены на абсорбирование свободной ликвидности банковской системы путем использования таких инструментов денежно-кредитной политики, как депозитные операции Банка России, операции биржевого модифицированного РЕПО, операции с ОБР, а также прямая продажа государственных облигаций из портфеля Банка России.

**Заключение**

Денежно-кредитная политика – очень действенный инструмент воздействия на экономику страны, не нарушающий суверенитета большинства субъектов системы бизнеса. Хотя при этом и происходит ограничение рамок их экономической свободы (без этого вообще невозможно какое-либо регулирование хозяйственной деятельности), но на ключевые решения, принимаемые этими субъектами, государство влияет лишь косвенным образом.

В идеале денежно-кредитная политика призвана обеспечить стабильность цен, полную занятость и экономический рост – таковы ее высшие и конечные цели. Однако на практике с ее помощью приходится решать и более узкие, отвечающие насущным потребностям экономики страны задачи.

В качестве проводника денежно-кредитной политики выступает Центральный эмиссионный банк государства. Без верной денежно-кредитной политики, проводимой центральным банком, экономика не может эффективно функционировать.

Нельзя забывать и о том, что денежно-кредитная политика – чрезвычайно мощный, а потому необыкновенно опасный инструмент. С ее помощью можно выйти из кризиса, но и не исключена и печальная альтернатива – усугубление сложившихся в экономике негативных тенденций. Лишь очень взвешенные решения, принимаемые на высшем уровне после серьезного анализа ситуации, рассмотрения альтернативных путей воздействия денежно-кредитной политики на экономику государства, дадут положительные результаты.

**Список использованных источников**

1. Астахов В.П. Кредитные операции.– Ростов-на-Дону: Феникс, 2002.
2. Бабич А.М., Павлова Л.Н. Финансы. М.: ИД ФБК-Пресс, 2000.
3. Банки и банковские операции. Под редакцией Жукова Е.Ф. М.: Банки и биржи, 1997.
4. Банковское дело. Под редакцией Колесникова В.И., Кроливецкой Л.П. М.: Финансы и статистика, 2001.
5. Банковское дело. Под редакцией Лаврушина В.И. М.: Финансы и статистика, 2001.
6. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2006 год.// www.cbrf.ru/
7. Романова Т.Ф. Финансовая политика государства, ее роль в формировании и регулировании финансового механизма.// Финансовые исследования. 2001. №4.
8. Российский статистический ежегодник. Стат. сб. М.: Госкомстат России, 2005.
9. Самсонов Н.Ф., Баранникова Н.П., Строкова Н.И. Финансы на макроуровне. М.: Высшая школа, 1998.
10. Финансы. Учебник / Под ред. М.В. Романовского. М.: Изд-во «Перспектива», изд-во «Юрайт», 2000.
11. Финансы. Учебник / Под ред. Л.А. Дробозиной. М.: ЮНИТИ, Финансы, Москва, 1999.
12. Финансы в России. Стат. сб. М.: Госкомстат России, 2005.

1. Самсонов Н.Ф., Баранникова Н.П., Строкова Н.И. Финансы на макроуровне. М.: Высшая школа, 1998. С. 20. [↑](#footnote-ref-1)
2. Финансы. Учебник / Под ред. М.В. Романовского. М.: Изд-во «Перспектива», изд-во «Юрайт», 2000. С. 86. [↑](#footnote-ref-2)
3. Финансы. Учебник / Под ред. Л.А. Дробозиной. М.: ЮНИТИ, Финансы, Москва, 1999. С.31. [↑](#footnote-ref-3)
4. Финансы. Учебник / Под ред. Л.А. Дробозиной. М.: ЮНИТИ, Финансы, Москва, 1999. С. 99-101. [↑](#footnote-ref-4)