Министерство образования Республики Беларусь

Министерство образования и науки Российской Федерации

Федеральное агентство по образованию

Государственное учреждение высшего профессионального образования

«Белорусско-Российский Университет»

Кафедра Экономики

Курсовая работа

по дисциплине Макроэкономика

на тему: Денежно-кредитная политика

Могилёв 2009

**Введение**

Одним из ключевых секторов экономической системы является денежно-кредитная система (ДКС), которая структурно включает в себя два элемента – органы денежно-кредитного регулирования, банки и небанковские финансовые учреждения. Важнейшая функция органов денежно-кредитного регулирования (Центрального банка) – осуществление денежно-кредитной политики. Денежно-кредитная политика (ДКП) – это политика государства, воздействующая на количество денег в обращении с целью обеспечения стабильности цен, полной занятости и роста реального объема производства. Денежно-кредитная политика является важнейшей частью общей экономической политики государства. Принципиальные цели деятельности Центральных банков определяются национальным законодательством – Конституцией, Законом о Центральном банке, Банковским кодексом. Отмечая традиционную задачу поддержания стабильного функционирования платежной системы, законы указывают на особую ответственность Центральных банков в обеспечении стабильности денег. При этом имеется в виду как внутренняя стабильность денег, которая понимается как стабильность цен, так и внешняя стабильность денег, понимаемая как стабильность обменного курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам. Содействие Центрального банка общеэкономическому развитию не должно вступать в противоречие с выполнением его основной миссии.

Основными целями денежно-кредитной политики, представляющей часть экономической политики Республики Беларусь и направленной, соответственно, на обеспечение экономического и социального развития страны, являются защита и обеспечение устойчивости белорусского рубля, в том числе его покупательной способности и обменного курса по отношению к иностранным валютам, развитие и укрепление банковской системы, обеспечение эффективного, надежного и безопасного функционирования платежной системы страны.

Целью данной курсовой работы является изучение денежно-кредитной политики как одного из направлений экономической политики государства.

В соответствии с поставленной целью будут решены следующие задачи:

- определение понятия рынка денег;

- определение понятия денежно-кредитной политики;

- рассмотрение основных инструментов денежно-кредитной политики;

- обозначение возможных видов политики;

- обзор денежно-кредитной политики в Республике Беларусь и других странах.

1. **Денежно-кредитная политика и ее место в экономической политике государства**
	1. **Рынок денег**

Рынок денег – это сфера бизнеса, где продается и покупается особый товар – деньги. Он включает в себя те финансовые институты и учреждения, которые двигают и регулируют денежные потоки, поддерживают рациональное соотношение между предложением денег и спросом на них, устанавливает количественную потребность денег.

Деньги – самый ликвидный товар. В нем нуждаются все: домохозяйства, государство, предприятия, фермеры, финансовые учреждения. Монополией на денежном рынке обладает государство, передавая и предписывая главному финансовому органу – Центральному банку – ряд специфических, одновременно исключительных функций. Именно Центральный банк осуществляет эмиссию денег и регулирует их количественное соотношение в сфере обращения и на денежном рынке в целом.

Главными элементами механизмами функционирования денежного рынка выступают: предложение денег, спрос на деньги и цена денег (процентная ставка).

Функцию средства обращения могут выполнять не только деньги в их буквальном смысле слова. Эту роль могут выполнять обязательства государства, коммерческих банков и других финансовых учреждений, используемых в качестве денег. В узком смысле предложение денег состоит из двух элементов: наличность, т.е. металлические и бумажные деньги, находящиеся в обращении; чековые вклады, т.е. вклады в коммерческих банках, различных сберегательных учреждениях, на которые могут быть выписаны чеки.

Металлические и бумажные деньги являются обязательствами государства и государственных агентов. Текущие же счета представляют обязательства коммерческих банков и сберегательных учреждений.

Металлические деньги в цивилизованных странах составляют малую часть денежного предложения. В США, например, их доля составляет около 2-3 % от всего денежного предложения. Металлические деньги – это по существу «удобные деньги» в том смысле, что они позволяют совершать любые виды мелких покупок. К тому же они являются символическими деньгами. Символическое их свойство состоит в том, что действительная стоимость, т.е. стоимость металлического слитка, содержащегося в самой монете, очень незначительная. Это делается специально для того, чтобы предотвратить переплавку символических денег с целью их прибыльной продажи в качестве золотых или серебряных слитков. В этом состоит один из потенциальных недостатков металлических денег. Если их ценность как металла превысит их ценность как денег, то они прекратят функционировать в качестве средства обращения.

Бумажные деньги гораздо более значимые в количественном отношении. В тех же США они составляют примерно 25 % денежного предложения.

Второй составляющей предложения денег в узком смысле выступают чековые вклады. Чековые расчеты очень удобны и безопасны.

Более широкое предложение денег включает в себя наличные деньги, чековые вклады, бесчековые сберегательные счета и мелкие (не превышающие 100 тыс. долл.) срочные вклады. Два последних слагаемых образуют понятие «почти деньги». «Почти деньги» - это определенные высоколиквидные финансовые активы, такие, как бесчековые сберегательные срочные счета, срочные вклады и краткосрочные государственные ценные бумаги, которые хотя и не функционируют непосредственно как средство обращения, но могут легко и без риска финансовых потерь переводиться в наличность или чековые счета. Таким образом, в рыночной экономике предложение денег увеличивается за счет дополнительной суммы расчетных средств, образующих понятие «почти деньги».

Однако есть и еще более широкое предложение денег. Ко всем вышеперечисленным составляющим денежного предложения добавляются крупные (100 тыс. долл. и более) срочные вклады. Крупные срочные вклады, которыми обычно владеют предприятия в форме депозитных сертификатов, также легко обращаются в чековые вклады. Действующий рынок таких сертификатов на самом деле существует, поэтому их можно в любое время продать, хотя и с возможным риском потерь.

Существуют две основные причины спроса на деньги. Они связаны с функциями денег как средства обращения и средства сбережения. Первая причина связана с тем, что люди нуждаются в деньгах как средстве приобретения товаров и услуг или заключения торгово-производственных сделок. Так, домашнему хозяйству нужны деньги, чтобы производить закупки товаров, оплачивать коммунальные услуги, а предприятиям нужны деньги для оплаты труда, материалов, энергии и т.д.

Количество таких денег определяется номинальной величиной валового национального продукта (ВНП). Спрос на деньги изменяется пропорционально номинальному валовому национальному продукту и находится в обратной пропорциональной зависимости по отношению к скорости оборота одноименной денежной единицы. Если каждая денежная единица в среднем за год оборачивается 3 раза, естественно, что суммарная величина денежной массы должна быть в три раза меньше номинальной величины ВНП. Это можно записать формулой (1)

Кд = ВНП/О (1)

где Кд – количество денег, ВНП - валовой национальный продукт, О – скорость оборота денежной единицы.

Вторая причина, по которой держат деньги, вытекает из их функции как средства сбережения. Люди могут держать свои финансовые активы в различных формах: в виде акций корпораций, частных или государственных облигаций или же в наличности. Следовательно, существует спрос на деньги со стороны активов. Каждая из разнообразных форм, в которых могут находиться активы, имеет свои недостатки и преимущества. Возьмем для примера облигации и деньги. Преимуществом владения деньгами является их ликвидность, т.е. то, что деньги можно незамедлительно использовать для приобретения покупок. Как форма владения активами деньги особенно привлекательны, когда ожидается падение цен на товары, услуги, а также на другие финансовые активы. Когда падают цены на облигации, их владелец терпит убытки в том случае, если облигации должны быть проданы по истечении определенного срока.

Недостаток владения деньгами как активом по сравнению с облигациями заключается в том, что они не приносят дохода в виде процента или, по крайней мере, не дают такого процента, как облигации или бессрочные вклады. Спрос на деньги со стороны активов должен меняться в зависимости от какого-то фактора, и этим фактором выступает ставка процента. Когда процентная ставка низка, люди предпочитают владеть большим количеством денег, и наоборот, когда процент высок, обладать наличностью невыгодно, лучше их поместить в банк или приобрести акции или облигации.

Таким образом, спрос на деньги зависит от номинальной величины валового национального продукта, скорости оборота одноименной денежной единицы и ставки процента по активам.

Равновесие на денежном рынке устанавливается посредством равновесной цены, складывающейся под воздействием спроса на деньги и их предложения. Графическое выражение данного процесса представлено на Рисунке 1.

а)

i

…………………………………..

 ………………

i1

iE

i2

Sm1

Sm

Sm2

 E1

A

 B

 E

 E2

Dm

 Количество денег

 …………………………

б)

i

iE

Dm

 Количество денег

Dm1

i1

 ………………

 …………………..

E

E1

Sm

 ………………..

Рис. 1 . Равновесие денежного рынка: изменения предложения денег (а) и спроса на деньги (б).

б

Графически оно достигается при пересечении кривых спроса на деньги(Dm)и предложения денег(SM) в точке Е. Эта точка определяет равновесную ставку процента iE , т.е. цену денег. Равновесие денежного рынка может нарушаться вследствие изменения как предложения, так и спроса на них. Процентная ставка, реагируя на эти изменения, восстанавливает равновесие денежного рынка. Рассмотрим как это происходит.

Предположим, что предложение денег уменьшилось, тогда кривая Sm сдвинется в положение Sm1 . При ставке процента iE спрос на деньги будет больше предложения. Чтобы получить необходимое количество денег, банки, население начнут продавать облигации. Рост предложения облигаций приведет к снижению их рыночной цены. Однако чем ниже цена облигаций, тем выше процентная ставка. Докажем эту зависимость. Пусть цена облигации 100 долл. Она приносит годовой доход равный 10 долл. Тогда ставка процента будет равна 10 % (10 долл./100 долл.\*100%). Рост предложения облигаций снизит их рыночную цену до 80 долл. Так как доход на облигации фиксирован, процентная ставка будет равна 12,5 %(10долл./80 долл.\*100%). Следовательно, продажа облигаций приведет к снижению их рыночной цены и росту процентной ставки. По мере ее увеличения будет расти спрос на ценные бумаги и уменьшаться спрос на деньги, что соответствует движению вверх и влево по кривой спроса Dm. Когда ставка процента станет равной i1, денежный рынок достигнет нового положения равновесия в точке Е1.

Увеличение предложения денег сдвигает кривую Sm вправо в положение Sm2. При существующей ставке процента iE предложение денег будет больше спроса. Пытаясь наиболее эффективно задействовать имеющиеся «лишние» деньги, банки, население начнут покупать облигации. Спрос на них возрастет, что приведет к повышению рыночной цены облигаций и соответственно к уменьшению ссудного процента. По мере его снижения будет сокращаться спрос на облигации и увеличиваться спрос на наличные деньги до тех пор, пока денежный рынок не достигнет нового положения равновесия в точке Е2 при ставке процента i2.

Теперь выясним, как будут влиять на равновесие денежного рынка изменения спроса на деньги. Допустим, увеличение ВВП привело к росту спроса на деньги с Dm до Dm1 (рис. 1, б). При ставке процента i1 спрос на деньги будет больше предложения. Попытка приобрести необходимое количество денег приведет к продаже облигаций. Рыночная цена ценных бумаг снизится, что обусловит повышение процентной ставки. По мере ее роста будет сокращаться спрос на деньги. Этот процесс закончится, когда ставка процента станет равной iE.Новое положение равновесия наступит в точке Е1.

Уменьшение спроса на деньги приведет к сдвигу кривой Dm1 в положение Dm (рис. 1, б). В этом случае при ставке процента i1 предложение денег будет превышать спрос. Банки, население попытаются избавиться от «лишних» денег, покупая ценные бумаги. Эти действия вызовут рост цен на облигации и снижение процентной ставки, но не смогут изменить количество денег, находящихся в обращении. Равновесие будет достигнуто в точке Е, когда ставка процента станет равна iE .

Таким образом, нарушения равновесия на денежном рынке приводят к колебаниям процентной ставки. Изменяясь, она влияет на спрос банков, населения на деньги и восстанавливает равновесие на рынке денег. [2, с 423-426]

Денежный рынок обязательно включает в себя анализ следующих проблем: стоимость денег, деньги и цены, конвертируемость денег, валютный курс и валютный паритет.

Остановимся на стоимости денег. Каждый из нас соприкасается с рынком и знает, что деньги становятся каждый раз приемлемыми потому, что в любой момент могут быть обменены на реальные блага. Подобная уверенность отчасти основана на законе: государство объявило наличные деньги законным платежным средством. В практике сложилось так, что функционирующие бумажные деньги, по существу, являются декретивными деньгами, они – деньги, потому что так сказало государство, а не потому, что они выкупаются каким-либо драгоценным металлом. Общая приемлемость наличных денег поддерживается также готовностью государства принимать их при уплате налогов и других обязательств по отношению к нему.

Но чтобы не переоценить возможности государства, необходимо отметить, что факт широкого признания бумажной наличности в обмене гораздо важнее для придания этим кускам бумаги функций денег, чем государственный декрет о законном платежном средстве. Государство ведь не объявило чеки законным платежным средством, но они успешно обслуживают значительный объем обмена товарами и услугами, что, несомненно, воздействует на желание людей и предприятий использовать чековые вклады в качестве средства обращения. Этот момент оказывает воздействие на полезность и стоимость денег. Вместе с тем деньги – относительная редкость, и в силу этого являются феноменом спроса и предложения. То есть стоимость денег определяется их редкостью по отношению к их полезности. Полезность денег состоит, разумеется, в их уникальной способности обмениваться на товары и услуги как сейчас, так и в будущем. Спрос на деньги в экономике зависит, таким образом, от общего долларового объема сделок плюс количества денег, которые индивидуумы и предприятия хотят иметь для возможных сделок в будущем. При данном более или менее постоянном спросе на деньги их стоимость, или «покупательная способность», будет определяться предложением денег.

Реальная стоимость, или покупательная способность денег, - это количество товаров и услуг, которые можно купить за денежную наличность. Далее очевидно, что количество товаров и услуг, приобретаемых за деньги, изменяется обратно пропорционально уровню цен; иначе говоря, существует обратно пропорциональная зависимость между общим уровнем цен и стоимостью денежной единицы. Когда индекс потребительских цен, или индекс «стоимости жизни», растет, покупательная способность денег падает, и наоборот. Чем выше цены, тем ниже стоимость денег, поскольку их потребуется больше для продажи данного количества товаров и услуг. И наоборот, понижение цен увеличивает покупательную способность денег настолько, насколько потребуется меньше денег для приобретения данного количества товаров и услуг. Поэтому экономика в состоянии эффективно использовать деньги только в случае относительной стабильности их покупательной способности. Резкое уменьшение мерила стоимости лишает покупателей и продавцов возможности установления четких правил торговли.

В итоге получаем, что стоимость денег в настоящее время уже не основывается на строго определенном количестве драгоценных металлов(как было раньше), а она определяется скорее количеством товаров и услуг, которые можно приобрести за деньги на рынке.

Связь внутреннего рынка с внешним, в основе чего лежит международное разделение труда, предполагает наличие связи между национальными валютами и международными денежными знаками, возможность их обмена друг на друга. Способность национальных денежных знаков в определенной пропорции обмениваться друг на друга означает конвертируемость денег. Пропорция в данном случае зависит от покупательной способности денежной единицы. Цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны, представляет собою валютный курс. Терминологически это отношение иногда выражается с помощью понятия «валютный паритет», что равнозначно валютному курсу.

* 1. **Понятие денежно-кредитной политики и ее виды**

Денежно-кредитная политика есть совокупность мероприятий, регламентирующих функционирование национальной денежно-кредитной системы с целью регулирования хозяйственной конъюнктуры и достижения стратегических целей экономического развития страны.

Основными носителями современной денежно-кредитной политики выступают:

а) Центральный банк страны и министерство финансов;

б) крупнейшие коммерческие банки, выполняющие в национальной банковской сфере системообразующую роль;

в) ассоциация коммерческих банков;

г) аналитические и научные центры национальной банковской системы.

В денежно-кредитной политике есть смысл выделять два основных направления:

1. поддержание должного состояния самой денежно-кредитной сферы;
2. использование денежно-кредитной сферы в качестве эффективного инструмента воздействия на состояние национальной экономики и отдельных ее отраслей.

Стратегической целью денежно-кредитной политики государства выступает обеспечение стабильности национальных денег на внутреннем (подавление инфляции), а также на внешнем рынке (стабильность обменного курса национальных денег).

В качестве стратегических задач денежно-кредитной политики современная «Макроэкономика» выделяет:

а) поддержание долговременного и устойчивого экономического роста цивилизованными средствами;

б) достижение и сохранение на должном уровне склонности населения к сбережениям в национальной банковской системе;

в) сохранение доверия населения к национальной банковской системе;

г) поддержание на высоком уровне надежности национальной банковской системы;

д) обеспечение устойчивого платежного баланса страны накопление должных валютных резервов.

Тактические задачи денежно-кредитной политики обычно связываются с состоянием самой денежно-кредитной сферы, с использованием конкретных денежно-кредитных рычагов воздействия на экономические процессы.

Объектами денежно-кредитной политики в самом общем виде выступают спрос и предложение денег.

Помимо стратегической цели необходимо выделять промежуточные цели, обеспечение которых более или менее гарантирует достижение в дальнейшем стратегических целей и решение в должном объеме стратегических задач экономического развития. К ним можно отнести:

а) денежную массу;

б) ставку процента;

в) обменный курс.

Промежуточные цели непосредственно относят к деятельности Центрального Банка и осуществляются в рыночной экономике с помощью в основном косвенных инструментов (рис. 2).

 *Конечные цели ДКП*

* *инфляция*
* *уровень занятости*
* *объем производства*
* *платежный баланс*

 *Промежуточные целевые показатели ДКП*

* *денежная масса*
* *процентная ставка*
* *валютный курс*

 *Инструменты ДКП*

* *ставки по операциям Центрального банка*
* *операции на открытом рынке*
* *минимальные резервы*

Рис.2 Взаимосвязь конечных целей и инструментов денежно-кредитной политики.

В свою очередь для достижения промежуточных целей подбирается другой набор переменных. Это так называемые операционные цели, которые более чутко реагируют на проводимую денежно-кредитную политику (взвешенные денежные агрегаты и т. д.).

Таким образом, достижение стратегической цели денежно-кредитной политики предполагает комплексное решение промежуточных задач. Оперативный анализ степени достижения промежуточных и операционных целей позволяет обнаружить степень эффективности проводимой денежно-кредитной политики. [17, с. 93]

В реализации денежно-кредитной политики выделяются следующие этапы:

1) критическая оценка ситуации, конкретизация задач социально-экономического развития на предстоящий период;

2) подбор конкретных инструментов денежно-кредитной политики с учетом доминирующих теоретических конструкций;

3) приведение в движение избранных монетарных факторов воздействия, контроль за ситуацией в денежно-кредитной сфере;

4) передача воздействия мобилизованных средств воздействия или монетарных факторов на экономические процессы.

В нынешних условиях нет сомнений в том, что рычаги денежно-кредитной политики оказывают прямое воздействие на состояние национального производства.

С помощью названных инструментов Центральный Банк реализует цели денежно-кредитной политики: поддержание на определенном уровне денежной массы (жесткая монетарная политика) или ставки процента (гибкая монетарная политика). Варианты денежной политики по-разному интерпретируются на графике денежного рынка. Жесткая политика поддержания денежной массы соответствует вертикальной кривой предложения денег на уровне целевого показателя денежной массы. Гибкая монетарная политика может быть представлена горизонтальной кривой предложения денег на уровне целевого значения процентной ставки. Промежуточный вариант соответствует наклонной кривой предложения денег.

Выбор вариантов денежно-кредитной политики зависит во многом от причин изменения спроса на деньги. Например, если рост спроса на деньги связан с инфляционными процессами, уместной будет жесткая политика поддержания денежной массы, что соответствует вертикальной или крутой кривой предложения денег. Если необходимо изолировать динамику реальных переменных от неожиданных изменений скорости обращения денег, то, вероятно, предпочтительной окажется политика поддержания ставки процента, связанной непосредственно с инвестиционной активностью (горизонтальная или пологая кривая предложения денег LS). В зависимости от угла наклона кривой LS изменение спроса на деньги будет в большей степени сказываться либо на денежной массе (рис. 3.2), либо на ставке процента (рис.3.1).

Очевидно, что Центральный Банк не в состоянии одновременно фиксировать денежную массу и ставку процента. Например, для поддержания относительно устойчивой ставки при увеличении спроса на деньги Банк вынужден будет расширить предложение денег, чтобы сбить давление вверх на ставку процента со стороны возросшего спроса на деньги (это отразится сдвигом вправо кривой LD и перемещением точки равновесия вправо вдоль кривой LS).[1, с. 166-167]

В конечном итоге на практике вырисовывается два основных и во многом противоположных варианта проведения денежно-кредитной политики:

1. политика дешевых денег («кредитная экспансия»);
2. политика дорогих денег («политика кредитной рестрикции»).

В первом варианте снижение процентной ставки и норматива отчислений в ФОР автоматически приводит к тому, что у банковской системы расширяются возможности для кредитования. Наличие «дешевых денег способствует заметному снижению издержек производства. Особенно это важно для тех предприятий, которые традиционно в широких объемах используют банковский кредит (торговля, сезонное производство и т. п.).

Политика «дешевых денег» в финансовой сфере всегда дополняется проведением курса «мягких бюджетных ограничений». Это означает, что кредитная эмиссия ЦБ страны достаточно вольготно используется для покрытия дефицита бюджета. Неизбежным спутником политики «дешевых денег» и мягких бюджетных ограничений выступают инфляция спроса и снижение обменного курса национальной денежной единицы.

Во втором варианте — при реализации политики «дорогих денег» — мы имеем нечто противоположное. Такие мероприятия как повышение нормы отчислений в обязательные резервы и ставки рефинансирования, ограничение объема денежной эмиссии темпами прироста реального ВВП, заметно сдерживают объем денежного предложения. В итоге эффективно подавляются инфляционные тенденции, порожденные ранее монетарными факторами.

Повышение ставки рефинансирования заставляет коммерческие банки вносить коррективы в проводимую процентную политику. Кредиты становятся более дорогими и, следовательно, менее доступными для клиентов. Одновременно повышение нормы ссудного процента стимулирует у населения склонность к сбережениям. Можно ожидать, что в страну начнет все более активно перетекать спекулятивный иностранный капитал. Повышаются требования при отборе инвестиционных проектов.

Таким образом, денежно-кредитная политика ЦБ страны всегда имеет большие последствия, оказывает прямое воздействие на макроэкономические показатели развития.

Монетарная политика имеет довольно сложный передаточный механизм. От качества работы всех его звеньев зависит эффективность политики в целом.

Можно выделить 4 звена передаточного механизма денежно-кредитной политики:

1) изменение величины реального предложения денег в результате проведения Центральным Банком соответствующей политики;

2) изменение ставки процента на денежном рынке;

3) реакция совокупных расходов (в особенности инвестиционных расходов) на динамику ставки процента;

4) изменение объема выпуска в ответ на изменение совокупного спроса (совокупных расходов).

Между изменением предложения денег и реакцией совокупного предложения расположены еще две промежуточные ступени, прохождение через которые существенно влияет на конечный результат (рис. 4).

Изменение рыночной ставки процента (2) происходит путем изменения структуры портфеля активов экономических агентов после того, как в результате, скажем, расширительной денежной политики Центрального Банка на руках у них оказалось больше денег, чем им необходимо. Следствием, как известно, станет покупка других видов активов, удешевление кредита, то есть в итоге — снижение ставки процента (рис. 5.1).

Однако реакция денежного рынка зависит от характера спроса на деньги, т.е. от крутизны кривой LD. Если спрос на деньги достаточно чувствителен к изменению ставки процента, то результатом увеличения денежной массы станет незначительное изменение ставки процента. И наоборот: если спрос на деньги слабо реагирует на ставку процента (крутая кривая LD), то увеличение предложения денег приведет к существенному падению процентной ставки (рис. 5.2, 5.3).

Рис 5.3

Рис 5.2

Рис 5.1

Следующим шагом является корректировка совокупного спроса (совокупных расходов) в связи с изменением ставки процента. Обычно считается, что больше других на динамику ставки процента реагируют инвестиционные расходы (хотя можно говорить и о реакции потребления, расходах местных органов государственного управления, но они менее значительны). Если предположить, что на денежном рынке произошло существенное изменение ставки процента, то далее встанет вопрос о чувствительности инвестиционного спроса (или совокупного спроса в целом) к динамике ставки процента. От этого, при прочих равных условиях, будет зависеть величина мультипликативного расширения совокупного дохода.

Отметим также необходимость учитывать и степень реакции совокупного предложения на изменения совокупного спроса, что связано с наклоном кривой AS.

Очевидно, что нарушения в любом звене передаточного механизма могут привести к снижению или даже отсутствию каких-либо результатов денежной политики. Например, незначительные изменения ставки процента на денежном рынке или отсутствие реакции составляющих совокупного спроса на динамику ставки процента разрывают связь между колебаниями денежной массы и объемом выпуска. Эти нарушения в работе передаточного механизма денежной политики особенно сильно проявляются в странах с переходной экономикой, когда, например, инвестиционная активность экономических агентов связана не столько со ставкой процента на денежном рынке, сколько с общей экономической ситуацией и ожиданиями инвесторов.

Помимо качества работы передаточного механизма существуют и другие сложности в осуществлении денежной политики. Поддержание Центральным Банком одного из целевых параметров, скажем ставки процента, требует изменения другого в случае колебаний на денежном рынке, что не всегда благоприятно сказывается на экономике в целом. Так, Центральный Банк может удерживать ставку процента на определенном уровне для стабилизации инвестиций, а следовательно, их воздействия через мультипликатор на объем выпуска в целом. Но если по каким-то причинам в экономике начинается подъем и ВВП растет, то это увеличивает трансакционный спрос на деньги. При неизменном предложении денег ставка процента будет расти, а значит, чтобы удержать ее на прежнем уровне, Центральный Банк должен увеличить предложение денег. Это, в свою очередь, создаст дополнительные стимулы роста ВВП и к тому же может спровоцировать инфляцию.

В случае спада и сокращения спроса на деньги Центральный Банк для предотвращения снижения ставки процента должен уменьшить предложение денег. Но это приведет к падению совокупного спроса и только усугубит спад в экономике.

Денежно-кредитная политика имеет значительный внешний лаг (время от принятия решения до его результата), так как влияние ее на размер ВВП в значительной степени связано через колебания ставки процента с изменением инвестиционной активности в экономике, что является достаточно длительным процессом. Это также осложняет ее проведение, так как запаздывание результата может даже ухудшить ситуацию. Скажем, антициклическое расширение денежной массы (и снижение процентной ставки) для предотвращения спада может дать результат, когда экономика будет уже на подъеме, и вызовет нежелательные инфляционные процессы.

Эффективность денежно-кредитной политики в современных условиях в значительной мере определяется степенью доверия к политике Центрального Банка, а также степенью независимости Банка от исполнительной власти. Последний фактор с трудом поддается точной оценке и определяется, как на основе некоторых формальных критериев (частоты сменяемости руководства Центрального Банка, границ участия банка в кредитовании государственного сектора, решении проблем бюджетного дефицита и других официальных характеристик банка, зафиксированных в уставе), так и неформальных моментов, свидетельствующих о фактической независимости Центрального Банка.

В развивающихся странах, а также странах с переходной экономикой часто просматривается следующая закономерность: чем больше независимость (как формальная, так и неформальная) Центрального Банка, тем ниже темпы инфляции и дефицит бюджета.

Большинство экономистов выделяет систему целей денежно-кредитной политики, отвечающую следующим параметрам: соответствие числа поставленных целей количеству методов реализации денежно-кредитного регулирования и наличие строгой иерархии целей. Согласно данным представлениям все эти цели можно классифицировать в зависимости от: границ действия: внешние (равновесие платежного баланса, стабильность валютного курса) и внутренние (стабильность национальной денежной единицы, стимулирование экономического роста и т. д.);

Наибольшее распространение получила система целей денежно-кредитной политики в зависимости от времени действия. Под конечными целями системы денежно-кредитного регулирования понимают общие макроэкономические цели государства. В качестве основных выделяют следующие:

* экономический рост;
* обеспечение занятости населения;
* формирование равновесия платежного баланса страны;
* стабильность цен как внутренних, так и внешних;
* стабильность ставки процента;
* стабильность на финансовых рынках;
* стабильность валютного рынка.

При этом состав, приоритетность и количественные параметры экономических целей, которые подразделяют на стратегические и тактические, зависят от национальных приоритетов страны, этапа ее развития, а также от тенденции в мировой экономике и странах-партнерах.

Центральный банк должен воздействовать на параметры конечных целей через промежуточные звенья. Промежуточными целями монетарной политики является регулирование:

* предложения денег;
* цены денег на внутреннем рынке;
* обменного курса национальной валюты.

Необходимость использования промежуточных целей в реализации денежно-кредитной политики обусловлена следующими основными причинами: во-первых, сложностью количественно и качественно отобразить взаимосвязи экономических и монетарных переменных; во-вторых, наличием временного лага между принимаемыми мерами в монетарном секторе и реакцией экономики; в-третьих, отсутствием точной и достоверной информации у органов денежно-кредитного регулирования о состоянии экономики.

Кроме промежуточных целей, Центральные банки выделяют операционные цели денежно-кредитной политики. К ним относятся уровень резервов или ставки процента. Через постановку и достижение тактических целей органы денежно-кредитного регулирования обеспечивают выполнение целей высшего порядка. В настоящее время к тактическим целям предъявляются следующие требования со стороны Центральных банков:

* способность их быстро и положительно изменяться в ответ на действия Центрального банка;
* стабильное влияние операционных целей на промежуточные;
* возможность максимально воздействовать на эти цели со стороны Центрального банка.

Проведение денежно-кредитной политики Республики Беларусь основано на соблюдении следующих основных принципов:

* обеспечение прозрачности денежно-кредитной политики, что предполагает ясность функций, обязанностей и задач Национального банка, процедуры принятия и доведения до сведения общественности решений Национального банка о денежно-кредитной политике, доступность для общественности информации о результатах денежно-кредитной политики;
* четкая иерархия целевых ориентиров денежно-кредитной политики;

• оперативное определение Национальным банком перечня и порядка применения инструментов денежно-кредитной политики, направленных на достижение ее целей.

В экономической литературе выделяют четыре фазы развития импульса изменений:

* Центральным банком оказывается воздействие на рыночные процентные ставки и валютный курс;
* происходит коррекция стоимости финансовых активов, отражающаяся на расходах субъектов хозяйствования и домашних хозяйств;
* происходит уточнение равновесной цены на финансовые активы;
* макроэкономическая адаптация: изменение темпов роста ВВП, уровня безработицы, платежного баланса и т, д.

Эффективность реализации денежно-кредитной политики в целом и функционирования трансмиссионного механизма в частности зависит от правильности выбора целей, инструментов и методов их реализации. Причем в основе выбора инструментов монетарной политики лежит правило компенсационного регулирования, заключающегося в увеличении или снижении доступа к ресурсам в зависимости от складывающейся экономической ситуации, что обеспечивает поддержание Центральным банком необходимого объема денежной массы и уровня ликвидности банковской системы.

Денежно-кредитная политика тесно связана с бюджетно-налоговой и внешнеэкономической политикой. Если Центральный Банк ставит целью поддержание фиксированного обменного курса, то самостоятельная внутренняя денежная политика оказывается практически невозможной, так как увеличение или сокращение валютных резервов (покупка или продажа Центральным Банком иностранной валюты на валютном рынке) в целях поддержания обменного курса автоматически ведет к изменению денежной массы в экономике (например, при покупке валюты предложение денег в экономике увеличивается, так как Центральный Банк расплачивается за нее своими обязательствами). Исключение составляет лишь ситуация, когда Центральный Банк проводит стерилизацию притока или оттока валютных резервов, нейтрализуя колебания денежной массы, происшедшие вследствие валютных операций, изменением объема внутреннего кредита с помощью известных инструментов денежной.

Определенные трудности связаны с вопросом согласованности, координации бюджетно-налоговой и денежной политики. Если правительство стимулирует экономику значительным расширением государственных расходов, результат будет во многом связан с характером денежной политики (поведением Центрального Банка). Финансирование дополнительных расходов долговым способом, то есть через выпуск облигаций, окажет давление на финансовый рынок, свяжет часть денежной массы и вызовет рост процентной ставки, что может привести к сокращению частных инвестиций ("эффект вытеснения") и подрыву исходных стимулов к расширению экономической активности. Если же Центральный Банк одновременно проводит политику поддержания процентной ставки, он вынужден будет расширить предложение денег, провоцируя инфляцию.

Аналогичная проблема встает при решении вопроса о финансировании дефицита госбюджета. Как известно, дефицит может покрываться денежной эмиссией (монетизация дефицита) или путем продажи государственных облигаций частному сектору (долговое финансирование). Последний способ считается неинфляционным, не связанным с дополнительным предложением денег, если облигации покупаются населением, фирмами, частными банками. В этом случае происходит лишь изменение формы сбережений частного сектора — они переводятся в ценные бумаги. Если же к покупке облигаций подключается Центральный Банк, то, как уже было показано, увеличивается сумма резервов банковской системы, а соответственно, денежная база, и начинается мультипликативный процесс расширения предложения денег в экономике, что фактически равносильно монетизации.

Таким образом, Центральный Банк монетизирует дефицит всякий раз, когда покупает на рынке государственные облигации, выпущенные для покрытия бюджетного дефицита. Однако, решая вопрос о целесообразности монетизации дефицита, Центральный Банк сталкивается с дилеммой.

Если он не станет финансировать дефицит, то фискальная бюджетная экспансия, не сопровождающаяся компенсирующей денежной политикой, вызовет рост процентных ставок и приведет к вытеснению частных расходов (инвестиций).

С другой стороны, Центральный Банк может предотвратить эффект вытеснения за счет покупки государственных ценных бумаг, что увеличит предложение денег и обеспечит рост дохода без увеличения процентных ставок. Но такая политика монетизации чревата опасностью. Если экономика близка к полной занятости, монетизация может привести к усилению инфляции. Однако в период глубокого спада обычно нет причин опасаться инфляционных последствий компенсации бюджетной экспансии за счет роста денежной массы. В переходных экономиках опасность инфляции при монетизации дефицита возникает, прежде всего, в случае отсутствия необходимых условий для экономического роста, а также из-за неспособности государственных органов управления осуществлять необходимый контроль над движением денежных средств.

Эффективная стабильная денежная политика (под которой подразумевается обычно низкий устойчивый темп роста денежной массы) в большинстве случаев не может сосуществовать с фискальной политикой, допускающей значительный дефицит госбюджета. Это связано с тем, что в условиях длительного, а тем более растущего дефицита и ограниченных возможностей долгового финансирования правительству бывает сложно удержаться от давления на Центральный Банк с целью добиться увеличения денежной массы для финансирования дефицита.[1, с. 167-173]

1. **Денежно-кредитная политика и ее инструменты**

Инструменты проведения денежно-кредитной политики можно разделить на две основные группы: прямые и общие.

К денежно-кредитной политике, проводимой на основе прямых инструментов, относятся:

• операции на открытом рынке;

• учетная политика Национального банка.

• денежно-кредитная политика на основе создания и хранения обязательных резервов в Национальном банке, который устанавливает эту норму.

Из трех видов денежного контроля государства наиболее важным механизмом являются операций на открытом рынке, так как они обладают преимуществом перед всеми остальными: государственные бумаги можно продавать или покупать в любых количествах.[18, с. 431]

Общими инструментами денежно-кредитной политики являются:

1) формы регулирования, касающиеся фондов биржи.

Так, устанавливаемая законом маржа (мера против излишней спекуляции на фондовой бирже и краха компаний) заключается в праве Национального банка устанавливать предписываемую законом маржу или минимальный процент первоначального взноса для покупателя акций;

2) покупки в рассрочку. Потребительский кредит, имея ограничения на получения займов потребителями, используется для сдерживания инфляции;

3) использование руководящими денежно-кредитными учреждениями метода убеждения с целью недопущения излишнего расширения или сокращения банковского кредита, что может иметь серьезные последствия для банковской системы и экономики в целом.

В период инфляции Национальный банк проводит преимущественно политику дорогих денег, направленную на сохранение общего предложения денег. [10, с. 194-195]

* 1. **Изменение процентных ставок**

Регулирование учетной (дисконтной) ставки процента получило название дисконтной политики. Учетная (дисконтная) ставка — это процент, по которому Центральный банк выдает кредиты коммерческим банкам под учет их векселей. Центральный банк может влиять на объем рефинансирования, воздействуя на стоимость кредитов (величину учетной ставки). Если учетная ставка повышается, то объем заимствований у Центрального банка сокращается, а, следовательно, уменьшаются и операции коммерческих банков по предоставлению ссуд субъектам хозяйствования. К тому же банки, получая более дорогой кредит, повышают и свои ставки по ссудам. Предложение денег в экономике снижается. Снижение учетной ставки действует в обратном направлении. В отличие от межбанковского кредита ссуды Центрального банка, попадая на резервные счета коммерческих банков, увеличивают суммарные резервы банковской системы, расширяют денежную базу и образуют основу мультипликативного изменения предложения денег.

Политика предоставления банкам кредитов по учетной ставке носит название политики дисконтного окна. Центральный банк может воздействовать на объем рефинансирования, воздействуя на количество предоставляемых! кредитов через управление дисконтным окном. Кредиты по учетной ставке для банков бывают трех типов: корректирующий (к нему прибегают банки для решения краткосрочных проблем с ликвидностью в результате временного уменьшения объема депозитов); сезонный (предоставляется в определенное время года ограниченному числу банков, работающих в сельскохозяйственной отрасли); расширенный (выдается банкам, испытывающим серьезные проблемы с ликвидностью). Поскольку учетная ставка процента бывает ниже рыночной, у банков возникает стимул брать дешевые кредиты по учетной ставке и далее использовать эти средства с более высоким уровнем доходности. Банки не должны получать прибыль от рефинансирования и Центральный банк устанавливает правила, которые исключают возможность частого заимствования по учетной ставке.

Помимо влияния на денежную базу и предложение денег, дисконтная политика очень важна для предотвращения банковской и финансовой паники, т.е. она является наиболее эффективным способом предоставления банковской системе резервов во время банковского кризиса, поскольку дополнительные резервы немедленно поступают в банки, которые более всего нуждаются в них. В этом смысле Центральный банк выполняет функцию кредитора в последней инстанции, и это очень важное преимущество дисконтной политики. Однако выполнение Центральным банком данной функции создает проблему недобросовестного поведения банков и небанковских финансовых учреждений: они берут на себя больший риск и связанные с ним возможные убытки, зная, что при возникновении проблемной ситуации всегда смогут получить кредит у Центрального банка. Следовательно, Центральный банк должен принимать меры, чтобы не становиться кредитором в последней инстанции слишком часто.

Дисконтная политика имеет ряд недостатков, которые не дают основания рекомендовать ее в качестве эффективного инструмента контроля над денежным предложением. Во-первых, фиксация учетной ставки при изменениях рыночной ставки процента может привести к резким колебаниям разницы между рыночной ставкой процента и учетной ставкой, что ведет к незапланированным изменениям объемов рефинансирования и, соответственно, предложения денег. И, во-вторых, дисконтная политика более слабо влияет на денежное предложение, чем операции на открытом рынке, поскольку объемы рефинансирования не полностью находятся под контролем, как объемы купли-продажи государственных ценных бумаг. Центральный банк может изменить учетную ставку, но не может заставить банки обращаться за кредитами.

Изменение учетной ставки рассматривается как индикатор денежно-кредитной политики Центрального банка. Во многих развитых странах существует четкая связь между учетным процентом Центрального банка и ставками коммерческих банков. Например, повышение учетной ставки сигнализирует о начале ограничительной (жесткой) денежно-кредитной политики. Вслед за этим растут ставки на рынке межбанковского кредита, а затем и ставки по ссудам коммерческих банков, предоставляемым ими небанковскому сектору. Все эти изменения происходят по цепочке достаточно быстро. Таким образом дисконтная политика имеет эффект сигнала для субъектов хозяйствования о намерениях Центрального банка.

**2.2 Использование резервов**

Обязательные резервы — это часть суммы депозитов, которую коммерческие банки должны хранить в виде беспроцентных вкладов в Центральном банке. Нормы обязательных резервов устанавливаются в процентах от объема депозитов. В современных условиях обязательные резервы выполняют не столько функцию страхования депозитов, сколько служат для осуществления контрольных и регулирующих функций Центрального банка, а также для межбанковских расчетов. Чем выше установленная Центральным банком норма обязательных резервов, тем меньшая доля средств может быть использована коммерческими банками для активных операций. Увеличение нормы обязательных резервов уменьшает денежный мультипликатор и ведет к сокращению денежной массы. На практике данный инструмент используется достаточно редко, поскольку сама процедура носит громоздкий характер, а сила воздействия его через мультипликатор довольно значительна и сложно измерима.

Основное преимущество механизма обязательного резервирования при осуществлении контроля над денежной массой состоит в том, что он в равной степени воздействует на все банки и оказывает мощное воздействие на предложение денег. Однако сила этого инструмента, возможно, является скорее отрицательной, чем положительной характеристикой, т.к. небольших изменений объема предложения денег трудно достичь изменениями нормы обязательного резервирования. Еще одним недостатком использования нормы обязательных резервов для контроля над денежным предложением является то, что ее увеличение может непосредственно привести к возникновению проблем с ликвидностью у банков, которые располагают небольшими объемами избыточных резервов.

Изменяя норму обязательных резервов, Национальный банк может косвенно воздействовать на денежное предложение в экономике следующим образом (рис. 6):

Рис. 6 Воздействие нормы обязательных резервов на денежное предложение

* 1. **Операции на открытом рынке**

Операции на открытом рынке ценных бумаг широко используются в странах с развитым рынком ценных бумаг и затруднены в странах, где фондовый рынок находится на стадии формирования. Этот инструмент предполагает куплю-продажу Центральным банком государственных ценных бумаг (обычно на вторичных рынках, т.к. деятельность Центрального банка на первичных рынках во многих странах запрещена или ограничена законом). Чаще всего это бывают краткосрочные государственные облигации либо казначейские векселя.

Когда Центральный банк покупает ценные бумаги у коммерческого банка, он увеличивает сумму на резервном счете этого банка, соответственно, в банковскую систему поступают дополнительные деньги и начинается процесс мультипликативного расширения денежной массы. Масштабы расширения будут зависеть от того, в какой пропорции прирост денежной массы распределяется на наличность и депозиты: чем больше средств уходит в наличность, тем меньше масштаб денежной экспансии. Если Центральный банк продает ценные бумаги, процесс протекает в обратном направлении.

Операции на открытом рынке можно разделить на два типа: динамические, направленные на изменение объема резервов и денежной базы, и защитные операции, цель которых - ослабление влияния, оказываемого на денежную базу другими факторами, например, изменением объема средств правительства на счетах в Центральном банке и некоторыми другими. Иногда операции на открытом рынке сводятся непосредственно к покупке или продаже ценных бумаг. Но, как правило, осуществляются два типа сделок другого характера: соглашения об обратном выкупе (репо), когда Центральный банк покупает ценные бумаги и при этом оговаривает, что продавцы выкупят обратно через некоторое время, обычно не более чем через неделю. Репо является временной операцией покупки и считается наиболее эффективным способом проведения тех защитных операций, которые предполагается в скором времени обратить. Если Центральный банк стремится осуществить временную продажу на открытом рынке, то он прибегает к компенсирующим операциям купли-продажи (обратные репо), в рамках которых Центральный банк продает ценные бумаги, оговаривая свое право их выкупа в ближайшем будущем.

Операции на открытом рынке имеют ряд следующих преимуществ перед другими инструментами денежно-кредитной политики.

• Центральный банк может полностью контролировать объем купли-продажи государственных ценных бумаг. Такой контроль невозможен, например, при кредитовании банков по учетной ставке процента, когда Центральный банк лишь повышает, либо снижает привлекательность рефинансирования для банков.

• Операции на открытом рынке гибки и довольно точны, их можно совершать в любых объемах.

• Операции на открытом рынке легко обратимы: ошибку, допущенную при проведении операции, Центральный банк может немедленно исправить, проведя обратную сделку.

• Операции на открытом рынке осуществляются быстро. Для этого достаточно дать лишь указания дилерам рынка ценных бумаг, и торговая операция будет осуществлена.

**3. Особенности денежно-кредитной политики в Республике Беларусь**

Количественные и качественные параметры развития банковского сектора и основные денежно-кредитные показатели экономики Республики Беларусь в значительной мере зависят от достижения целей, реализации приоритетов и решения задач, предусмотренных Программой социально-экономического развития Республики Беларусь на 2006 – 2010 годы, утвержденной Указом Президента Республики Беларусь от 12 июня 2006 г. № 384. Проведение эффективной денежно-кредитной политики, повышение устойчивости и эффективности функционирования банковского сектора должны содействовать развитию всех отраслей экономики.

В текущем пятилетии главная цель социально-экономического развития страны – дальнейшее повышение уровня и качества жизни людей на основе повышения конкурентоспособности экономики, создания государства, удобного для них. Предусматривается обеспечить прирост реальных денежных доходов как основы повышения уровня жизни населения на 49 – 56 процентов (8 – 9 процентов в год), снизить уровень малообеспеченности в 2 раза. Основным источником роста денежных доходов домашних хозяйств является увеличение реального ВВП, объем которого за 2006 – 2010 годы прогнозируется нарастить на 46 – 55 процентов.

Одним из важнейших направлений достижения и реализации приоритетов социально-экономического развития является улучшение макроэкономических условий и формирование эффективных рыночных институтов. В частности, для обеспечения устойчивого роста экономики намечается дальнейшее совершенствование бюджетно-налоговой, денежно-кредитной и ценовой политики, развитие рыночной инфраструктуры, малого и среднего предпринимательства.[14, с. 18]

Для повышения эффективности проводимой денежно-кредитной политики, активизации инвестиционных процессов в стране, в том числе путем наращивания объемов инвестиционных кредитов, привлечения иностранных инвестиций, а также в целях создания условий для эффективного перераспределения денежных средств, концентрации их на ключевых направлениях социально-экономического развития и снижения рисков в банковском секторе должны получить дальнейшее развитие все сегменты финансового рынка.

Параметры развития рынка государственных ценных бумаг определяются потребностями бюджета в заемных средствах для своевременного и полного финансирования его расходов. Государственные ценные бумаги сохраняют свою роль как основной и наиболее надежный инструмент финансового рынка.

Продолжается поэтапная трансформация кредитной задолженности Правительства перед Национальным банком в государственные ценные бумаги, что приведет к улучшению структуры государственного долга. Это позволит Национальному банку для проведения операций по регулированию ликвидности банковской системы использовать имеющиеся в его портфеле государственные ценные бумаги, наряду с ценными бумагами собственной эмиссии.

В данный момент денежно-кредитная политика проводиться в условиях замедления инфляционных процессов, обеспечивающего выход к 2010 году на темпы прироста цен, сопоставимые с существующими в странах с переходными экономиками, достигшими наибольшего прогресса в ограничении инфляции.

Указанные условия и задачи требуют совершенствования принципов и механизмов осуществления денежно-кредитной политики, и прежде всего, выбора режима проведения монетарной политики, адекватного экономическим условиям, взаимодействия Национального банка и Правительства, развития и использования инструментов монетарного регулирования.

Денежно-кредитная политика в Республике Беларусь направлена на выполнение прогнозируемых социально-экономических показателей, и в первую очередь, на обеспечение устойчивого долгосрочного экономического роста. Главный вклад денежно-кредитной политики в решение этой задачи состоит в достижении и поддержании низких темпов инфляции и относительной стабильности обменного курса национальной валюты. Низкая инфляция является ключевым условием для обеспечения надежного функционирования и развития всей финансовой системы, выполнения национальной денежной единицей своих базовых функций (средство расчета, средство сбережения, мера стоимости), эффективного перераспределения финансовых и материальных ресурсов, формирования базы для активизации сбережений с их последующей трансформацией в инвестиции. В совокупности это создает предпосылки для устойчивого экономического роста и повышения благосостояния населения.

В связи с этим конечной целью денежно-кредитной политики до 2010 года наряду с мерами экономической политики, станет обеспечение с помощью монетарных инструментов снижения темпов инфляции и поддержания ее на низком уровне. При этом уровень инфляции, измеряемый приростом индекса потребительских цен, в 2010 году должен составить не более 5 процентов.

Учитывая многофакторность процесса инфляции, в том числе ее зависимость от изменений объемов производства товаров и услуг, уровня налогообложения и структуры налогов, финансового состояния субъектов хозяйствования, затрат на производство и реализацию продукции (работ, услуг) и степени насыщения внутреннего рынка, наличия конкурентной среды, состояния платежного баланса, динамики денежных доходов населения, инфляционных ожиданий, цен экспорта и импорта, уровня административного регулирования цен и тарифов на товары и услуги, структуры расчетов и других факторов, успешное достижение ориентира по уровню инфляции в значительной мере зависит от координации соответствующих мер и инструментов Правительства и Национального банка.

Конкретные параметры инфляции на каждый год пятилетки, обеспечивающие ее постепенное снижение до прогнозного уровня на 2010 год, определяются при подготовке проектов прогноза социально-экономического развития, бюджета и основных направлений денежно-кредитной политики.

В первой половине пятилетия сохранится преемственность режима денежно-кредитной политики. Для достижения ее конечной цели по снижению уровня инфляции Национальный банк будет применять промежуточные монетарные ориентиры, важная роль среди которых по-прежнему сохранится за обменным курсом белорусского рубля. Существенное внимание как промежуточному ориентиру будет также уделяться показателю динамики денежного предложения. Вместе с тем продолжится эволюция режима монетарной политики в направлении обеспечения комплексного воздействия на инфляционные процессы на основе движения к режиму прямого инфляционного таргетирования, который предусматривает следование непосредственно целевым показателям инфляции.

Несмотря на планируемое сохранение ограничений колебаний обменного курса национальной валюты, его роль в качестве промежуточного целевого ориентира денежно-кредитной политики будет постепенно уменьшаться. Необходимость перехода к прямому таргетированию инфляции обусловлена тем, что в условиях роста цен, измеряемого однозначной цифрой, происходят существенные изменения во взаимосвязях между инструментами и целями денежно-кредитной политики.

В целях эффективного перехода к новому режиму денежно-кредитной политики Национальный банк поэтапно реализует ряд предварительных условий. Процентная ставка приобретет статус основного инструмента денежно-кредитной политики. Ужесточение либо смягчение денежно-кредитной политики принципиально станет реализовываться, в первую очередь, посредством изменения ее уровня, приводящего к изменению стоимости ресурсов на денежном рынке. Роль других инструментов, прежде всего норматива отчислений в фонд обязательного резервирования, будет снижаться.

Национальный банк и Правительство предусматривают совершенствование механизма регулирования процентных ставок банков по их активным и пассивным операциям. Это позволит избежать искажений в учете банками рыночных рисков, повысит информативность процентных ставок на кредитном и депозитном рынках как индикаторов стоимости финансовых ресурсов в экономике, а также влияние процентной политики на ставки денежного рынка.

Изменение официальной ставки будет оказывать воздействие на рыночные процентные ставки, такие, например, как ставки межбанковского рынка, по кредитам и депозитам банков, изменения которых, в свою очередь, повлияют на ожидания экономических субъектов относительно будущего развития экономики и через них на обменный курс и цены на активы, а также на решения, принимаемые предприятиями и населением относительно совокупных расходов на потребление, сбережения и инвестиции.

По мере усиления влияния инструмента процентной ставки на развитие инфляционных процессов Национальный банк станет, при необходимости, поступательно увеличивать диапазон колебаний номинального обменного курса. Такое решение даст возможность более эффективно управлять реальными курсами белорусского рубля, сглаживая их колебания, величина которых может оказывать негативное влияние на инфляцию (стимулировать ”импорт инфляции“) и внешнюю торговлю.

Это также повлияет на процесс дедолларизации экономики. Постепенный переход к увеличению гибкости номинального курса означает, что прямое участие Национального банка в формировании его уровня посредством осуществления прямых интервенций на валютном рынке будет сокращаться.

Важным условием роста эффективности денежно-кредитной политики в 2006 – 2010 годах станет повышение ее прозрачности, доведение до всех участников рынка информации о ситуации в экономике, прогнозе инфляции, наличии и источниках рисков для ценовой стабильности в будущем, действиях Национального банка, направленных на достижение конечной цели по инфляции.

Эффективное внедрение элементов режима прямого инфляционного таргетирования потребует выполнения также ряда других условий. Правительство и Национальный банк примут меры по усилению взаимодействия в сферах, способных оказывать существенное влияние на эффективность проведения денежно-кредитной политики. Так, предполагается усиление взаимосвязи налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики. Прежде всего это коснется обмена информацией с Министерством финансов о прогнозе расходов и доходов государственного бюджета и связанных с этим изменениях объема депозитов Правительства в банках и Национальном банке, а также о прогнозировании Национальным банком операций на финансовом рынке, что позволит повысить качество управления ликвидностью и эффективность применения инструментов денежно-кредитной политики.

В соответствии с Программой социально-экономического развития Республики Беларусь на 2006 – 2010 годы, утвержденной Указом Президента Республики Беларусь от 12 июня 2006 г. № 384, Правительство предпримет шаги по сужению сферы прямого административного регулирования цен и тарифов на товары и услуги. При этом Правительство и Национальный банк систематически будут обмениваться информацией о планируемых действиях и прогнозе изменения административно устанавливаемых цен и тарифов, а также об иных факторах, которые могут ограничить влияние Национального банка на динамику общего уровня цен и воспрепятствовать достижению конечной цели по инфляции.

Важнейшей задачей Правительства и Национального банка станет принятие конкретных мер, направленных на развитие сегментов и инструментов финансового рынка. Это повысит восприимчивость экономики к изменению монетарных условий, прежде всего определяемых уровнем процентных ставок, а следовательно, действенность сигналов по ужесточению либо смягчению денежно-кредитной политики. В условиях планируемого увеличения гибкости обменных курсов предполагается уделить особое внимание развитию рынка срочных финансовых инструментов (фьючерс, форвард и опцион). Данные инструменты предназначены для хеджирования рисков изменения обменных курсов и процентных ставок и позволят повысить стабильность финансового рынка при усилении значимости процентной ставки как инструмента Национального банка и поступательного движения к режиму ”управляемого плавания“ обменного курса.

Значимость процентной ставки и эффективность ее влияния на экономические процессы могут быть повышены на основе постепенной либерализации финансового счета платежного баланса. Последовательные шаги по переходу к использованию режима монетарной политики, основанного на усилении роли процентной ставки, применении более гибкого режима курсообразования с последующим переходом к инфляционному таргетированию, найдут отражение в ежегодно разрабатываемых Национальным банком основных направлениях денежно-кредитной политики.

Для Республики Беларусь на протяжении многих лет Российская Федерация является основным торгово-экономическим партнером. Очевидно, что социально-экономическое развитие Беларуси тесно взаимосвязано с российской экономикой. Поэтому необходимо понимать, что дальнейшее углубление отношений между двумя странами возможно только в случае качественных изменений — унификации нормативной базы, применении единых подходов государственных органов власти при работе с российскими и белорусскими предприятиями, а также проведении единой денежно-кредитной политики.

Анализ финансовых секторов обоих государств показывает, что денежно-кредитная политика как России, так и Беларуси направлена на достижение примерно одинаковых целей и задач. Основной целью денежно-кредитной политики на 2008 год в Республике Беларусь была определена защита и обеспечение устойчивости белорусского рубля, в том числе его покупательной способности и курса по отношению к иностранным валютам. Денежно-кредитная политика в 2008 году в Беларуси была направлена на ограничение темпов инфляции, измеряемой приростом индекса потребительских цен. Базовая инфляция (за исключением влияния изменения цен и тарифов на товары и услуги, напрямую регулируемых государством, а также цен, подверженных сезонным колебаниям) составила 11,8 процента (в 2007 году – 10,2 процента). Конечной целью денежно-кредитной политики наряду с мерами общей экономической политики в 2009 году является снижение инфляции до уровня 9 – 11 %.

В сложных макроэкономических условиях, во многом связанных с нарастанием кризисных явлений на мировых финансовых рынках, оказавших негативное влияние на белорусскую экономику, приоритетная задача денежно-кредитной политики, в особенности во втором полугодии 2008 года, заключалась в реализации ряда мер, направленных на минимизацию последствий глобального финансово-экономического кризиса для финансово-кредитной системы Республики Беларусь, в целях обеспечения устойчивости национальной валюты и финансовой стабильности в целом.

Скоординированные действия Правительства и Национального банка позволили сохранить в республике высокую динамику экономического развития, обеспечить прогнозный уровень курса белорусского рубля к доллару США, устойчивость банковского сектора, эффективное и безопасное функционирование платежной системы.

Важнейшая роль в достижении защиты и обеспечения устойчивости белорусского рубля, в том числе его покупательной способности и курса по отношению к иностранным валютам, принадлежала курсовой политике.

Курсовая политика была направлена прежде всего на обеспечение устойчивости национальной валюты и проводилась с учетом тенденций на мировых валютных рынках, состояния платежного баланса.

Национальный банк до августа 2008 г. осуществлял постепенное укрепление курса белорусского рубля по отношению к доллару США в пределах утвержденных Основными направлениями параметров, что было обусловлено необходимостью реагирования на снижение курса доллара США на мировом рынке и увеличение инфляции, а также в целях недопущения значительного снижения курса белорусского рубля к валютам стран – основных торговых партнеров.

Во втором полугодии 2008 г. под воздействием финансово-экономического кризиса на мировых рынках усилилась взаимная неустойчивость курсов иностранных валют.

В сложившейся ситуации для сохранения доверия к курсовой политике Национальный банк осуществлял постепенное снижение курса белорусского рубля до уровня нижней границы установленного в Основных направлениях коридора 2200 рублей за 1 доллар США.

Основными направлениями денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2009 год, утвержденными Указом Президента Республики Беларусь от 29.08.2008 № 460, было предусмотрено создание условий для поддержания высоких темпов экономического роста, выполнение показателей социально-экономического развития страны и повышение благосостояния населения прежде всего путем обеспечения устойчивости белорусского рубля, в том числе его покупательной способности и курса по отношению к иностранным валютам; развития и укрепления банковской системы; повышения надежности и безопасности функционирования платежной системы (Приложение 1).

На 1 января 2009 г. банковский сектор Республики Беларусь включал 31 банк. Его филиальная сеть за 2008 год сократилась с 365 до 323 филиалов, что обусловлено оптимизацией банками их региональных структур, ликвидацией убыточных филиалов, переходом на современные технологии управления. На территории Республики Беларусь находились 8 представительств иностранных банков, в том числе Российской Федерации, Литвы, Латвии, Германии, а также представительство Межгосударственного банка.[11, c.9]

В 2009 году монетарная политика направлена на обеспечение темпов экономического роста посредством проведения соответствующих курсовой, процентной и эмиссионной политики.

Курсовая политика сохраняет роль важнейшего инструмента достижения внешней и внутренней устойчивости белорусского рубля. Предусмотрена привязка курса белорусского рубля к корзине иностранных валют (евро, доллар США и российский рубль). При этом колебания обменного курса белорусского рубля к доллару США оцениваются в пределах плюс/минус 5 процентов. Изменение официального обменного курса белорусского рубля по отношению к корзине валют за период январь-сентябрь составило минус 5 процентов.

Процентная политика. К концу 2009 года при прогнозируемом уровне инфляции и изменении курса белорусского рубля ставка рефинансирования составит 10 – 12 процентов годовых. По состоянию на 01.09.2009 составила 14 % (Приложение 2).

Для регулирования денежного предложения и текущей ликвидности банков используются постоянно доступные инструменты (кредит и депозит ”овернайт“, сделки СВОП), двусторонние операции и операции на открытом рынке, а также механизм обязательного резервирования. Национальный банк операциями на денежном рынке обеспечивает движение процентной ставки межбанковских кредитов на уровне, близком к ставке рефинансирования. Процентная политика ориентирована на доступность кредитов субъектам экономики и стимулирование привлечения в банковские депозиты средств юридических и физических лиц. Прогнозировалось, что на конец 2009 года процентные ставки по новым кредитам нефинансовому сектору составят 13 – 15 процентов годовых, по новым срочным депозитам в банках – 10 – 12 процентов годовых.[11, c.3-4]

Показатели деятельности Национального банка и банков Республики Беларусь в 2009 году и Основные макроэкономические показатели Республики Беларусь за 2009 год отражены в Приложениях 2 и 3 соответственно.

В целях улучшения ситуации в наличном денежном обращении задачей Главных управлений Национального банка по областям совместно с областными, городскими, районными исполнительными комитетами и банками должно стать принятие мер, направленных на выполнение параметров, предусмотренных мероприятиями по достижению сбалансированности платежеспособного спроса населения с предложением товаров и услуг, за счет опережающих темпов роста продаж товаров и оказания услуг населению по сравнению с темпами роста доходов граждан.

Отметим, что те положительные процессы, которые обеспечены в последние годы в экономике и денежной системе Беларуси, выводят требования к эффективности денежно-кредитной политики на качественно более высокий уровень. Необходимо понимать, что подход к прогнозированию объемов кредитования экономики, заключающийся в приспособлении объемов кредитных ресурсов банков под задаваемую им структуру активов, сформированную исходя из декларируемых потребностей предприятий в кредитах, в условиях рыночной экономики может быть не эффективным. Ресурсы, необходимые коммерческим банкам для выдачи запрашиваемых предприятиями кредитов, не могут быть в полной мере предоставлены им государственными органами управления и государственными предприятиями, что предполагает самостоятельное привлечение банками средств клиентов рыночными методами.

Однако на рынке денежных средств не всегда могут быть привлечены запланированные объемы кредитных ресурсов, поскольку конъюнктурные параметры их привлечения могут оказаться неприемлемыми для банков. Кроме того, на рынке могут отсутствовать временно свободные денежные средства в требуемых банкам объемах. Это предполагает, что при планировании объема кредитования подход “от потребности предприятий” должен дополняться подходом “от возможностей коммерческих банков” (с учетом реальной возможности их поддержки ресурсами со стороны государства) и подходом “от возможностей денежного рынка”.

В рыночной экономике коммерческие банки могут не пытаться ликвидировать избыточный спрос экономики на кредиты путем повышения процентных ставок, исходя из действующих законов или собственных соображений. Однако при этом происходит рационирование кредита, то есть распределение фактически имеющихся у банков кредитных ресурсов по наиболее приоритетным заемщикам с соблюдением установленных нормативов безопасного ведения банковской деятельности. Таким образом, при рационировании кредита в рыночной экономике соблюдаются экономически обоснованные на микроуровне границы кредита.

На макроуровне негативными последствиями кредитования в чрезмерно высоких объемах являются:

— увеличение платежеспособного спроса на соответствующие комплектующие, сырье и материалы (при кредитовании производителей продукции) или на готовую продукцию (при кредитовании потребителей продукции), что создает предпосылки для повышения цен на указанные товары;

— увеличение объема импорта товаров (и, возможно, спроса на иностранную валюту) в случае неспособности отечественных производителей удовлетворить возросший за счет выданного кредита платежеспособный спрос;

— инфляционное давление в виде роста цен и (или) переоценки залога, недвижимости, появления “мыльных пузырей”;

— возникновение товарного дефицита на рынке соответствующей готовой продукции или промежуточной продукции, сырья и материалов в случае значительного

Кроме того, для расширения источников финансирования инвестиционного процесса важно развивать альтернативные механизмы привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор отечественной экономики. Финансовый сектор — это не только банки, но и небанковские финансовые посредники. С точки зрения создания предпосылок для наращивания долгосрочного инвестиционного финансирования предприятий особое значение имеют негосударственные пенсионные фонды и страховые компании, а также развитие фондового рынка в целом. Достигнутые результаты в деле стабилизации инфляции и валютного курса формируют хорошие предпосылки для этого. Дальнейшее развитие белорусской экономики объективно требует формирования современной, достаточно разнообразной в институциональном отношении финансовой системы. [4, с. 7-8].

Еще один проблемный момент в экономике и денежной сфере республики: несмотря на определенные положительные сдвиги, финансовый потенциал нашей банковской системы пока не вполне адекватен промышленному. Белорусские банки, по международным меркам, пока можно отнести в лучшем случае к средним, а многие промышленные предприятия являются весьма крупными. Для нормального развития им нужны соответствующие кредиты. Но небольшой банк не может предоставить крупный кредит, это противоречит принципам безопасного ведения банковских операций. К перспективным направлениям решения этой проблемы, наряду с продолжением политики, направленной на углубление финансовой стабилизации и повышение реального финансового потенциала банков, относятся: развитие консорционального кредитования, некапиталоемких отраслей и секторов экономики (включая малый бизнес, легкую и пищевую промышленность), привлечение кредитных ресурсов из-за рубежа, в том числе и от российских банков. Возможности для формирования указанного направления расширяются по мере развития валютной интеграции Беларуси и России. Следует отметить, что данный процесс осуществляется в контексте существующих современных тенденций в области валютного регулирования, связанных с глобализацией. Речь идет не только о формировании, например, зоны евро, но и о том, что валютные режимы, действующие во многих небольших странах, становятся более интернациональными. Так, многие страны проводят политику «валютного комитета», которая заключается в жесткой фиксации обменного курса национальной валюты к иностранной (как правило, к более твердой валюте страны или группы стран, обладающих мощным экономическим потенциалом). К ним относятся, например, Латвия, Эстония, Болгария и др. Некоторые страны пошли на политику «долларизации» (Эквадор, Панама), другие разрешили безналичные расчеты внутри страны в любых иностранных валютах (Новая Зеландия, Литва). Все это отражает тенденцию к интернационализации экономики. Вместе с тем, как свидетельствует тот же опыт формирования зоны евро формированию валютного союза или переходу к жесткой привязке национальной валюты к иностранной должна предшествовать серьезная работа, предусматривающая создание необходимых предпосылок как монетарного, так и общеэкономического характера.

Таким образом, денежно-кредитная политика Республики Беларусь осуществляется в общем контексте социально-экономической политики республики и направлена на формирование благоприятных условий для реформирования народного хозяйства при недопущении (или минимизации) разного рода шоковых явлений.[16, с. 7]

В условиях относительно благоприятных результатов социально-экономического развития на макроуровне финансовое состояние многих предприятий и организаций остается напряженным. В целом по экономике улучшение финансового состояния предприятий произошло в основном за счет нефтеперерабатывающей и химической промышленности, развитие которых в значительной степени обусловлено внешнеэкономической конъюнктурой.

**Заключение**

Учитывая современные отечественные и зарубежные представления о системе целей денежно-кредитной политики и методах их достижения, следует отметить, что:

-кредитная политика, являясь составной частью единой экономической политики государства, направлена на реализацию общеэкономических целей и согласованного использования доступных инструментов регулирования монетарного сектора в рамках комплексной программы;

-четко сформулированные цели и правила монетарной политики, систематический анализ трансмиссионного механизма, отражающего качественные и количественные связи монетарного сектора с другими секторами экономики, позволяют увеличить ее эффективность, а также определить место и роль банковского сектора в ее реализации;

-в условиях переходной экономики Республики Беларусь одним из приоритетных каналов трансмиссионного механизма является кредитный, яркий представитель которого — банковская система и коммерческий банк как ее элемент. При этом развитие монетарного канала, канала процентной ставки и валютного курса происходит в тесной взаимосвязи с кредитным каналом с относительным уровнем соподчиненности.

Эффективность реализации денежно-кредитной политики в целом и функционирования трансмиссионного механизма в частности зависит от правильности выбора целей, инструментов и методов их реализации.

В последние годы в Республике Беларусь удалось достичь существенного прогресса в денежной сфере: белорусский рубль стабилен, показатели инфляции, процентных ставок последовательно приближаются к нормальному по международным стандартам уровню, осуществляется необходимая работа, направленная на развитие технологического потенциала банковской и платежной системы.

В период сложных макроэкономических условий, сложившихся в 2008-2009 годах, связанных с глобальным экономическим кризисом, необходимы скоординированные действия Правительства и Национального банка, направленные на сохранение в республике динамики экономического развития, обеспечивающие прогнозный уровень курса белорусского рубля к доллару США, устойчивость банковского сектора, эффективное и безопасное функционирование платежной системы.

Денежно-кредитная политика Республики Беларусь осуществляется в общем контексте социально-экономической политики республики и направлена на формирование благоприятных условий для реформирования народного хозяйства при минимизации разного рода шоковых явлений.

С переходом к новым формам и механизмам хозяйствования денежный рынок оказывает все более существенное влияние на состояние реального сектора экономики. Монетарный сектор является посредником, через который перераспределяются потоки денежных средств, поэтому любая теоретическая оценка перспектив и направлений развития экономики, определение целей экономической политики и практических мероприятий по их реализации будут ошибочными без учета изменений в денежно-кредитной сфере. Денежное обращение является важнейшим элементом рыночной экономики, а его устойчивость имеет определяющее значение для ее нормального функционирования.

Денежно-кредитная политика Республики Беларусь в 2008 году, как и в предыдущие годы, была направлена на создание условий для выполнения прогнозных показателей социально-экономического развития, предпосылок для устойчивого экономического роста и, соответственно, повышения благосостояния населения. На достижение этих результатов нацелены проводимая Национальным банком курсовая, процентная, кредитная политика, работа платежной и банковской системы в целом.

Стабилизация курса белорусского рубля, проводимая процентная политика, рост спроса экономики на деньги, влияние факторов организационно-экономического характера содействовали сдерживанию инфляции.

Кредитная политика, осуществляемая банковской системой Беларуси, была направлена на то, чтобы в максимально допустимой степени удовлетворить потребности юридических и физических лиц в кредитных ресурсах и тем самым содействовать выполнению прогнозных показателей социально-экономического развития страны.

Продолжалось совершенствование методологии и практики банковского надзора. В рамках развития системы раннего предупреждения проблемных ситуаций в банках осуществлен переход к ежедневному контролю за соблюдением банками основных экономических нормативов.

Повышены требования к прозрачности капитала банков, претендующих на получение лицензии на работу с физическими лицами, а также требования к ограничению рисков при размещении банками средств за пределами Республики Беларусь.

Таким образом, в результате проделанной работы можно сделать следующие выводы:

* развитие денежно-кредитной сферы проходит стабильными темпами и по разработанной государством программе;
* решаются основные проблемы денежно-кредитного направления, связанные со снижением уровня инфляционных процессов в экономике, стабилизацией курса национальной валюты, расширением возможностей кредитования реального сектора экономики и населения;
* денежно-кредитная политика Республики Беларусь осуществляется в общем контексте социально-экономической политики республики и направлена на формирование благоприятных условий для реформирования народного хозяйства

**Список использованных источников**

1. Агапова Т.А., Серегина С.Ф. Макроэкономика: Учебник / Под общ. ред. д.э.н., проф. А.В.Сидоровича; МГУ им. М.В.Ломоносова. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2001. – 448 с.
2. Базылев Н.И., Базылева М.Н.

Экономическая теория: Учебник для студентов экономических специальностей высших учебных заведений / Н.И. Базылев, М.Н. Базылева. – Мн.: Книжный Дом, 2004.-608с.

1. Бриштелев А. Целевые ориентиры монетарной политики в Республике Беларусь // Банковский вестник. – 2005. - №1. – с. 26-31.
2. Каллаур П., Тихонов А. Новые аспекты кредитной политики // Банковский вестник. – 2005. - №16. – с. 5-8.
3. Корчагин О.И. Теоретические и практические аспекты влияния денежных шоков на реальный сектор экономики // Белорусский экономический журнал. - №1. – 2005. – с. 61-67.
4. Криворотов Д.В. Трансмиссионный механизм монетарной политики // Белорусский экономический журнал. - №2. – 2005. – с. 29-40.
5. Лобанов А. Цели и системы денежно-кредитного регулирования // Банковский вестник. – 2001. - №19. – с. 24-27.
6. Макроэкономика: учеб. пособие / А.Л. Ивашутин. – Минск: Амалфея, 2008. – 340с.
7. Макроэкономика: учеб. пособие / И.В. Новикова, А.П. Морова, Акад. Упр. при Президенте Респ. Беларусь, 2006.- 343 с.
8. Макроэкономика: Социально ориентированный подход: Учеб. пособие / Э.А.Лутохина, В.В.Козловский, В.Н.Бусько и др.; Под ред. Э.А.Лутохиной. – Мн.: Тесей, 2003.- 320 с.
9. Алымов Ю. Стабильность рубля – важнейшая задача // НЭГ.- 2006. - № 3 от 10 января. – с. 1, 19.
10. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2009 год, утвержденные Указом Президента Республики Беларусь № 460 от 29 августа 2008 г. (Электронный ресурс), – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/publications/ondkp/> <http://hghltd.yandex.net/yandbtm?qtree=hkfi4o3e86Uurr03ZvJv42j9ricb5%2BDdmnfzLb%2FgG0Er%2FvXVkGhS9enBTVnb2aRSnvw06U5S8k2L7cLMiqQg7%2FaXPW%2FjNlkAX8JoHpls3Xn2VNjHkj0j9InJGo523exeSSTIKozAaJAe%2FFCdc60%2BwonW644gw9nCBAjslEvMPISukVubiVsPYDEv9RgnpjOc2zY%2F7GtMjSKtcDWvo15Bq3fBCqtCHDlseTxBmipOQMPo8vAAM1cNxTqxvxiI67CZ1CXJzyQsu%2BKsvlg5kKQlhgdtFFn1IxpYa02LKkeWWNeR5e6PrfJnPbZ%2Fb22tU68GExr4K4iEgWQ7T970dqNndCTLF1d2R%2FsSl4XRsJ8WVGjs54PblvAALdbvuoW%2FnUugwX%2B5UKRnm%2FegMq%2Fr7kAKnJ%2BHcYT%2FR6uUMTYoxuo2wa0o5flKsmOvy4%2BKaJXBtoM%2FoTdDhd%2FTTWnLiH6FIJjheIFIGIz57Ni7K4f9xM%2Bi1WthSaUXVEU8IwxIqr7kLO6%2F%2Fvj8iq0UPY58LMxDt9u2wDpZLpIlY1WBMvXXkq0QpmuZoXTTjVQE%2FsvIHs4CVKDQYq2wFOohZLHT%2Fx7MPDqwFoq9ffJ%2Bzd%2BnHIzJT8t%2BGtkeQP%2BygWrPlsGVzPjGD6Hep2ybX5Pyur5GJ%2BX4uVpJERcFZ6Gix2d9LUizPXkMV45shfxOAkOwnk0HAKLzfC1KyoW5Kgwu8t%2BKSnCj7F%2BCxi8oShX7g8lUKe9YaKH9yZ%2FUnqaiotGi2mOxLkkjmBwVijOmPC40NA5q%2FlA%2F6T9LIS%2BviDiuVzN9sVPVs71lMh3J9gFkEdY3%2Fs19h8xsNAtGRqEXl8IBG1R6YWfeTgXrapTKj%2FEfswYuowZfVMtMPmcPUMlGnpiGO9CWFeqqOBzedfzVIc7OXuROcRvznTOo4zVRlqeaeO4ep1ijRwbOqeCB34N6pPcq44IyM7Qo3qi3qgHLmxxG6GoZVlr96yHzAIAmli28srksS7BzhcVRd95aP%2BSb3qrlh%2FXfUgcuwnNDuwMdk5PaiFMgQ4WBWKmmUmqyS8kXpaf3ZDK5%2FS9ZC9XinTxu7xsWtK38zKNeLPZZkzKGfaXvYmc0rpvdtmqwX%2BA3LEcf0yJzCUhS6XTcAygJJUAQ6elxZA%3D%3D&text=%E4%E5%ED%E5%E6%ED%EE-%EA%F0%E5%E4%E8%F2%ED%E0%FF%20%EF%EE%EB%E8%F2%E8%EA%E0%20%E1%E5%EB%E0%F0%F3%F1%E8&url=http%3A%2F%2Fwww.nbrb.by%2Fpublications%2Fondkp%2F&cht=1>
11. Отчет Национального банка за 2008 год, утвержденный Указом Президента Республики Беларусь № 257 от 21 мая 2009 г. (Электронный ресурс), зарегистрирован в Национальном реестре правовых актов Республики Беларусь 25 мая 2009 г., №1/10715 – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/publications/ondkp/> <http://hghltd.yandex.net/yandbtm?qtree=hkfi4o3e86Uurr03ZvJv42j9ricb5%2BDdmnfzLb%2FgG0Er%2FvXVkGhS9enBTVnb2aRSnvw06U5S8k2L7cLMiqQg7%2FaXPW%2FjNlkAX8JoHpls3Xn2VNjHkj0j9InJGo523exeSSTIKozAaJAe%2FFCdc60%2BwonW644gw9nCBAjslEvMPISukVubiVsPYDEv9RgnpjOc2zY%2F7GtMjSKtcDWvo15Bq3fBCqtCHDlseTxBmipOQMPo8vAAM1cNxTqxvxiI67CZ1CXJzyQsu%2BKsvlg5kKQlhgdtFFn1IxpYa02LKkeWWNeR5e6PrfJnPbZ%2Fb22tU68GExr4K4iEgWQ7T970dqNndCTLF1d2R%2FsSl4XRsJ8WVGjs54PblvAALdbvuoW%2FnUugwX%2B5UKRnm%2FegMq%2Fr7kAKnJ%2BHcYT%2FR6uUMTYoxuo2wa0o5flKsmOvy4%2BKaJXBtoM%2FoTdDhd%2FTTWnLiH6FIJjheIFIGIz57Ni7K4f9xM%2Bi1WthSaUXVEU8IwxIqr7kLO6%2F%2Fvj8iq0UPY58LMxDt9u2wDpZLpIlY1WBMvXXkq0QpmuZoXTTjVQE%2FsvIHs4CVKDQYq2wFOohZLHT%2Fx7MPDqwFoq9ffJ%2Bzd%2BnHIzJT8t%2BGtkeQP%2BygWrPlsGVzPjGD6Hep2ybX5Pyur5GJ%2BX4uVpJERcFZ6Gix2d9LUizPXkMV45shfxOAkOwnk0HAKLzfC1KyoW5Kgwu8t%2BKSnCj7F%2BCxi8oShX7g8lUKe9YaKH9yZ%2FUnqaiotGi2mOxLkkjmBwVijOmPC40NA5q%2FlA%2F6T9LIS%2BviDiuVzN9sVPVs71lMh3J9gFkEdY3%2Fs19h8xsNAtGRqEXl8IBG1R6YWfeTgXrapTKj%2FEfswYuowZfVMtMPmcPUMlGnpiGO9CWFeqqOBzedfzVIc7OXuROcRvznTOo4zVRlqeaeO4ep1ijRwbOqeCB34N6pPcq44IyM7Qo3qi3qgHLmxxG6GoZVlr96yHzAIAmli28srksS7BzhcVRd95aP%2BSb3qrlh%2FXfUgcuwnNDuwMdk5PaiFMgQ4WBWKmmUmqyS8kXpaf3ZDK5%2FS9ZC9XinTxu7xsWtK38zKNeLPZZkzKGfaXvYmc0rpvdtmqwX%2BA3LEcf0yJzCUhS6XTcAygJJUAQ6elxZA%3D%3D&text=%E4%E5%ED%E5%E6%ED%EE-%EA%F0%E5%E4%E8%F2%ED%E0%FF%20%EF%EE%EB%E8%F2%E8%EA%E0%20%E1%E5%EB%E0%F0%F3%F1%E8&url=http%3A%2F%2Fwww.nbrb.by%2Fpublications%2Fondkp%2F&cht=1>
12. Программа развития банковского сектора экономики Республики Беларусь на 2006-2010 годы утвержденный Указом Президента Республики Беларусь № 27 от 15 января 2007 г. (Электронный ресурс), – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/publications/ondkp/> <http://hghltd.yandex.net/yandbtm?qtree=hkfi4o3e86Uurr03ZvJv42j9ricb5%2BDdmnfzLb%2FgG0Er%2FvXVkGhS9enBTVnb2aRSnvw06U5S8k2L7cLMiqQg7%2FaXPW%2FjNlkAX8JoHpls3Xn2VNjHkj0j9InJGo523exeSSTIKozAaJAe%2FFCdc60%2BwonW644gw9nCBAjslEvMPISukVubiVsPYDEv9RgnpjOc2zY%2F7GtMjSKtcDWvo15Bq3fBCqtCHDlseTxBmipOQMPo8vAAM1cNxTqxvxiI67CZ1CXJzyQsu%2BKsvlg5kKQlhgdtFFn1IxpYa02LKkeWWNeR5e6PrfJnPbZ%2Fb22tU68GExr4K4iEgWQ7T970dqNndCTLF1d2R%2FsSl4XRsJ8WVGjs54PblvAALdbvuoW%2FnUugwX%2B5UKRnm%2FegMq%2Fr7kAKnJ%2BHcYT%2FR6uUMTYoxuo2wa0o5flKsmOvy4%2BKaJXBtoM%2FoTdDhd%2FTTWnLiH6FIJjheIFIGIz57Ni7K4f9xM%2Bi1WthSaUXVEU8IwxIqr7kLO6%2F%2Fvj8iq0UPY58LMxDt9u2wDpZLpIlY1WBMvXXkq0QpmuZoXTTjVQE%2FsvIHs4CVKDQYq2wFOohZLHT%2Fx7MPDqwFoq9ffJ%2Bzd%2BnHIzJT8t%2BGtkeQP%2BygWrPlsGVzPjGD6Hep2ybX5Pyur5GJ%2BX4uVpJERcFZ6Gix2d9LUizPXkMV45shfxOAkOwnk0HAKLzfC1KyoW5Kgwu8t%2BKSnCj7F%2BCxi8oShX7g8lUKe9YaKH9yZ%2FUnqaiotGi2mOxLkkjmBwVijOmPC40NA5q%2FlA%2F6T9LIS%2BviDiuVzN9sVPVs71lMh3J9gFkEdY3%2Fs19h8xsNAtGRqEXl8IBG1R6YWfeTgXrapTKj%2FEfswYuowZfVMtMPmcPUMlGnpiGO9CWFeqqOBzedfzVIc7OXuROcRvznTOo4zVRlqeaeO4ep1ijRwbOqeCB34N6pPcq44IyM7Qo3qi3qgHLmxxG6GoZVlr96yHzAIAmli28srksS7BzhcVRd95aP%2BSb3qrlh%2FXfUgcuwnNDuwMdk5PaiFMgQ4WBWKmmUmqyS8kXpaf3ZDK5%2FS9ZC9XinTxu7xsWtK38zKNeLPZZkzKGfaXvYmc0rpvdtmqwX%2BA3LEcf0yJzCUhS6XTcAygJJUAQ6elxZA%3D%3D&text=%E4%E5%ED%E5%E6%ED%EE-%EA%F0%E5%E4%E8%F2%ED%E0%FF%20%EF%EE%EB%E8%F2%E8%EA%E0%20%E1%E5%EB%E0%F0%F3%F1%E8&url=http%3A%2F%2Fwww.nbrb.by%2Fpublications%2Fondkp%2F&cht=1>
13. Полоник С.С. Методы государственного регулирования денежно-кредитных и финансово-бюджетных отношений // Белорусский экономический журнал. - №1. – 2003. – с. 56-64.
14. Тихонов А.О. Денежно-кредитная политика Республики Беларусь: состояние и перспективы // Белорусская экономика: анализ, прогноз, регулирование. - №8. – 2003.- с. 5-7.
15. Харин Ю.С., Малюгин В.И., Пранович М.В., Мурин Д.Л. Система эконометрических моделей для прогнозирования и оценки вариантов денежно-кредитной политики // Белорусский экономический журнал. - №3. – 2003. – с. 89-100.
16. Экономическая теория: Системный курс: Учеб. пособие / Под ред. Э.И.Лобковича. – Мн.: ООО «новое знание», 2000. – 664 с.