Оглавление

[ВВЕДЕНИЕ 3](#_Toc284874600)

[1. Организационные и теоретические аспекты кредитной политики ЦБ РФ 5](#_Toc284874601)

[1.1. Правовые основы деятельности ЦБ РФ 5](#_Toc284874602)

[1.2. Сущность и принципы функционирования ЦБ РФ 8](#_Toc284874603)

[1.3. Инструменты ЦБ в области кредитной политики 12](#_Toc284874604)

[2. Современная денежно-кредитная политика ЦБ РФ 21](#_Toc284874605)

[2.1. Реализация денежно-кредитной политики в январе—сентябре 2010 года 21](#_Toc284874606)

[3. Перспективы развития денежно-кредитной политики на 2011 год и плановый период 2012 – 2013 годов 27](#_Toc284874607)

[3.1 Количественные ориентиры денежно-кредитной политики и денежная программа 27](#_Toc284874608)

[3.2 Инструменты денежно-кредитной политики и их использование 36](#_Toc284874609)

[ЗАКЛЮЧЕНИЕ 39](#_Toc284874610)

[СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 41](#_Toc284874611)

# ВВЕДЕНИЕ

Перспективные задачи развития экономики страны предъявляют особые требования к устойчивости и масштабам функционирования банковской системы. В значительной мере обеспечение устойчивости и равновесия банковского сектора обусловливается полнотой выполнения своей роли кредитора последней инстанции Центральным банком Российской Федерации (ЦБ РФ). В этой связи важное значение приобретает система рефинансирования Банком России кредитных организаций и проведение соответствующей кредитной политики.

Цель данной работы состоит в изучении системы рефинансирования Центральным банком кредитных организаций.

В соответствии с указанной целью в данной курсовой работе были поставлены и решались следующие задачи:

1. Раскрыть содержание системы рефинансирования кредитных организаций Банком России;

2. Рассмотреть особенности реализации кредитно-денежной политики ЦБ РФ в 2010 году;

3. Провести анализ кредитно-денежной политики Банка России в 2009–2010 г.г. и ее основных направлений на период 2011–2013 г.г.;

Объектом исследования в данной курсовой работе является денежно-кредитная сфера экономики России, предметом исследования – инструменты, используемые Банком России при проведении соответствующей денежно-кредитной политики.

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

Таким образом, данная тема является актуальной и интересной для исследования, с учетом нестабильного положения всей экономической системы нашей страны и других зарубежных государств в условиях мирового финансового кризиса.

# 1. Организационные и теоретические аспекты кредитной политики ЦБ РФ

## 1.1. Правовые основы деятельности ЦБ РФ

Конституционно-правовой статус Центрального банка Российской Федерации установлен ст. 75 Конституции РФ, где определено его исключительное право на осуществление денежной эмиссии и в качестве основной функции – защита и обеспечение устойчивости рубля. Статус, цели деятельности, функции и полномочия Банка России определяются также Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и другими федеральными законами.

ЦБ РФ не является органом государственной власти, вместе с тем его полномочия по своей правовой природе относятся к функциям государственной власти, поскольку их реализация предполагает применение мер государственного принуждения[[1]](#footnote-1). Функции и полномочия, предусмотренные Конституцией РФ и Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», Банк России осуществляет независимо от федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления.

Получение прибыли не является целью деятельности Банка России. При этом Банк России перечисляет в федеральный бюджет 50 процентов фактически полученной балансовой прибыли по итогам года после утверждения годового отчета Центробанка Советом директоров. Оставшаяся прибыль Банка России направляется Советом директоров в резервы и фонды различного назначения.[[2]](#footnote-2)

Нормотворческие полномочия Центрального банка предполагают его исключительные права по изданию нормативных актов, обязательных для федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления, всех юридических и физических лиц, по вопросам, отнесенным к его компетенции Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и иными федеральными законами. Банк России в соответствии с Конституцией Российской Федерации не обладает правом законодательной инициативы, однако его участие в законодательном процессе, помимо издания собственных правовых актов, обеспечивается также и тем, что проекты федеральных законов, а также нормативных правовых актов федеральных органов исполнительной власти, касающиеся выполнения Банком России своих функций, должны направляться за заключением в Центробанк[[3]](#footnote-3).

ЦБ РФ является юридическим лицом. Уставный капитал и иное имущество Банка России являются федеральной собственностью, при этом Банк России наделен имущественной и финансовой самостоятельностью. Полномочия по владению, пользованию и распоряжению имуществом ЦБ РФ, включая его золотовалютные резервы, осуществляются самим Банком России в соответствии с целями и в порядке, которые установлены Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». Финансовая независимость Банка России выражается в том, что он осуществляет свои расходы за счет собственных доходов. Банк России вправе защищать интересы в судебном порядке, в том числе в международных судах, судах иностранных государств и третейских судах.

Государство не отвечает по обязательствам Банка России, так же, как и Банк России – по обязательствам государства, если они не приняли на себя такие обязательства или если иное не предусмотрено федеральными законами. Банк России не отвечает по обязательствам кредитных организаций, а кредитные организации не отвечают по обязательствам Банка России, за исключением случаев, когда Центральный банк или кредитные организации принимают на себя такие обязательства[[4]](#footnote-4).

ЦБ РФ не подчиняется Правительству РФ и не является органом исполнительной власти, но он подотчетен Государственной Думе Федерального собрания РФ. Эта подотчетность означает:

* назначение на должность и освобождение от должности Государственной Думой Председателя ЦБ РФ по представлению Президента России;
* назначение на должность и освобождение от должности Государственной Думой членов Совета Директоров ЦБ РФ (по представлению Председателя Банка России, согласованному с Президентом РФ);
* определение Государственной Думой аудиторской фирмы для проведения аудиторской проверки ЦБ РФ;
* предоставление ЦБ РФ Государственной Думе на рассмотрение годового отчета, а также аудиторского заключения;
* проведение парламентских слушаний о деятельности ЦБ РФ с участием его представителей;
* доклады Председателя ЦБ РФ Государственной Думе о деятельности Банка России (2 раза в год – при представлении годового отчета и основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики).

Банк России ежегодно не позднее 15 мая представляет Государственной Думе годовой отчет, утвержденный Советом директоров. Годовой отчет Банка России включает:

1) отчет о деятельности Банка России, анализ состояния экономики РФ, в том числе анализ денежного обращения и кредита, банковской системы, валютного положения и платежного баланса РФ, а также перечень мероприятий по единой государственной денежно-кредитной политике, проводимых Банком России;

2) годовой баланс, счет прибылей и убытков, распределение прибыли;

3) порядок формирования и направления использования резервов и фондов Банка России;

4) аудиторское заключение по годовому отчету Банка России.

Кроме того, Банк России ежегодно не позднее 1-го октября представляет в Государственную Думу (а также Президенту и Правительству РФ) проект «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики» на предстоящий год и не позднее 1-го декабря – окончательный вариант этого документа. «Основные направления…» должны включать себя: анализ состояния и прогноз развития экономики РФ, основные ориентиры, параметры и инструменты намечаемой денежно-кредитной политики.

Таким образом, Центральный Банк РФ имеет сложную правовую природу. Во-первых, он является юридическим лицом публичного права. Как юридическое лицо, он обладает обособленным имуществом, может от своего имени приобретать права и нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде. Во-вторых, он представляет особое организационное образование, сущность которого нельзя сводить к исполнительной или административной власти. Обобщенно можно констатировать, что Банк России – это орган государственного управления специальной компетенции. И, в-третьих, Банк России является особым целевым образованием для выполнения определенных функций, необходимых всему обществу.

## 1.2. Сущность и принципы функционирования ЦБ РФ

Принцип независимости – ключевой элемент статуса Центрального Банка Российской Федерации. Банк России обладает экономической и политической независимостью от исполнительных органов государственной власти. Его экономическая независимость проявляется в организационном, финансовом и политическом аспектах[[5]](#footnote-5).

Организационная независимость Банка России определяется тем, что он является самостоятельным юридическим лицом и осуществляет полномочия по владению, пользованию и распоряжению своим имуществом. Изъятие и обременение обязательствами имущества Банка России без его согласия не допускается.

Финансовая независимость ЦБ РФ выражается в том, что он не отвечает по обязательствам государства, а государство не отвечает по его обязательствам, за исключением случаев, когда одна из сторон добровольно принимает на себя такие обязательства или если иное не предусмотрено федеральными законами. Банку России запрещено кредитовать федеральный бюджет (кроме тех случаев, когда такая возможность прямо предусмотрена законом о федеральном бюджете) и бюджеты субъектов РФ[[6]](#footnote-6).

Выражением политической независимости Центробанка может служить отсутствие формальных связей между ним и Правительством РФ, а также его независимость в кадровом вопросе. Политическая независимость Банка России проявляется и в том, что федеральные органы государственной власти, органы государственной власти субъектов РФ и органы местного самоуправления не имеют права вмешиваться в деятельность Банка России по реализации его законодательно закрепленных функций и полномочий, а также принимать решения, противоречащие Федеральному закону «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)».

Центральный банк РФ – главный банк России, наделенный широкими властными полномочиями в сфере регулирования финансово-кредитных отношений. Он имеет монопольное право эмиссии банкнот и осуществляет кредитно-денежную политику в интересах национальной экономики. Уставный капитал и иное имущество ЦБ РФ является федеральной собственностью.

В соответствии со ст. 3 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» целями деятельности Банка России являются: защита и обеспечение устойчивости рубля, развитие и укрепление банковской системы Российской Федерации и обеспечение эффективного и бесперебойного функционирования платежной системы. Функции и полномочия, предоставленные Банку России для достижения этих целей, превращают его в орган монетарной власти, орган банковского регулирования и надзора и расчетный центр банковской системы.

В качестве органа монетарной власти ЦБ РФ выполняет следующие законодательно закрепленные за ним функции:

* разрабатывает и проводит (во взаимодействии с Правительством РФ) единую государственную денежно-кредитную политику, направленную на защиту обеспечения устойчивости рубля;
* осуществляет валютное регулирование, включая операции по покупке-продаже иностранной валюты, а также организует валютный контроль;
* принимает участие в разработке прогноза платежного баланса РФ, организует составление платежного баланса РФ;
* проводит анализ и прогнозирование состояния экономики РФ в целом и по регионам, прежде всего валютно-финансовых и ценовых отношений, публикует соответствующие материалы и статистические данные.

Как орган банковского регулирования и надзора Центральный банк выполняет следующие функции:

* осуществляет государственную регистрацию кредитных организаций;
* осуществляет надзор за деятельностью кредитных организаций;
* регистрирует эмиссию ценных бумаг кредитных организаций;
* является кредитором последней инстанции кредитной организации, организует систему рефинансирования;
* устанавливает правила проведения банковских операций, бухгалтерского учета и отчетности для банковской системы

Банк России как расчетный центр банковской системы играет ключевую роль в организации и функционировании платежной системы страны. Для обеспечения эффективного и бесперебойного функционирования системы расчетов он выполняет следующие функции:

* монопольно осуществляет эмиссию наличных денег и организует их обращение;
* устанавливает правила осуществления расчетов в РФ.

Наделение Центрального банка указанными полномочиями позволяет обеспечить эффективное функционирование двухуровневой банковской системы

Для реализации возложенных на него функций Центральный Банк РФ участвует в разработке экономической политики Правительства Российской Федерации. Банк России и Правительство Российской Федерации информируют друг друга о предполагаемых действиях, имеющих общегосударственное значение, координируют свою политику, проводят регулярные консультации. Центробанк консультирует Министерство финансов РФ по вопросам графика выпуска государственных ценных бумаг и погашения государственного долга с учетом их воздействия на состояние банковской системы и приоритетов единой государственной денежно-кредитной политики.

Итак, Центральный банк РФ – крупнейший финансовый центр, который через систему экономических рычагов воздействует на деятельность банков, взаимодействующих с промышленностью, сельским хозяйством, торговлей, структурами всех форм собственности. Центральный банк не ведет операции с деловыми фирмами или населением. Его клиентура – коммерческие банки и другие кредитные учреждения, а также правительственные организации, которым он предоставляет разнообразные услуги. Основной функцией ЦБ является проведение общенациональной денежно-кредитной политики (распределение денежных ресурсов и формирование влияния на денежный рынок)[[7]](#footnote-7).

## 1.3. Инструменты ЦБ в области кредитной политики

Денежно-кредитная политика – это проводимый государством курс и осуществляемые меры в области денежного обращения и кредита, направленные на обеспечение устойчивого, эффективного функционирования экономики, поддержание в надлежащем состоянии денежной системы[[8]](#footnote-8).

Денежно-кредитная политика государства осуществляется через Центральный Банк РФ, как правило, по двум направлениям[[9]](#footnote-9):

1. проведение экспансионистской или расширительной политики, направленной на стимулирование масштабов кредитования и увеличение количества денег. Если в экономике наблюдается спад производства, растет безработица, то Банк России проводит политику дешевых денег, которая делает кредиты дешевыми и доступными для коммерческих банков, а соответственно, и для заемщиков. Параллельно происходит увеличение предложения денег, что ведет к снижению процентной ставки и, соответственно, должно стимулировать рост инвестиций и деловой активности. Происходит увеличение спроса на товарном рынке, и создаются предпосылки для экономического роста. Эта политика проводится в период застоя.

2. проведение рестриктивной (ограничительной) политики, направленной на увеличение процентной ставки. При росте инфляции Центральный Банк проводит политику дорогих денег, что ведет к подорожанию кредита и делает его труднодоступным. В этом случае происходит увеличение продажи государственных ценных бумаг на открытом рынке, рост резервной нормы и увеличение учетной ставки. Высокие процентные ставки ограничивают число желающих брать деньги в ссуду. Данное направление регулирования используется при наличии инфляции и высоких темпов экономического роста.

Денежно-кредитная политика состоит в изменении денежного предложения с целью стабилизации совокупного объема производства, занятости и уровня цен. Осуществляя кредитное регулирование, Центробанк преследует следующие цели: воздействуя на кредитную деятельность коммерческих банков и направляя регулирование на расширение или сокращение кредитования экономики, оно, таким образом, достигает стабильного развития внутренней экономики, укрепления денежного обращения, поддержки национальных экспортеров на внешнем рынке. Таким образом, воздействие на кредит позволяет достичь более глубоких стратегических задач развития всего хозяйства в целом. С другой стороны, избыточная денежная масса имеет свои недостатки: обесценение денег, и, как следствие, снижение жизненного уровня населения, ухудшение валютного положения в стране. Соответственно в первом случае денежно-кредитная политика должна быть направлена на расширение кредитной деятельности банков, а во втором случае – на ее сокращение, переходу к политике «дорогих денег».

Приоритет целей денежно-кредитной политики определяется состоянием государственных финансов, стабильностью экономики государства или ее отсутствием, наличием сбалансированности доходов и расходов государственного бюджета или его дисбалансом.

В ст. 35 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» приводятся основные инструменты и методы денежно-кредитной политики Банка России:

1) процентные ставки по операциям Банка России;

2) нормативы обязательных резервов, депонируемых в Банке России;

3) операции на открытом рынке;

4) рефинансирование банков;

5) валютное регулирование;

6) установление ориентиров роста денежной массы;

7) прямые количественные ограничения.

8) эмиссия облигаций от своего имени.

Главными же инструментами проведения денежно-кредитной политики Банком России являются:

* изменение ставки рефинансирования (дисконтная политика);
* регулирование банковских резервов (изменение норм обязательных резервов);
* операции на открытом рынке с ценными бумагами и иностранной валютой, а также некоторые иные меры, носящие жесткий административный характер.

Ставка рефинансирования – это процент, под который Центральный банк предоставляет кредиты коммерческим банкам, выступая как кредитор в последней инстанции[[10]](#footnote-10). Учетная ставка – процент (дисконт), по которому центральный банк учитывает векселя коммерческих банков, что является разновидностью их кредитования под залог ценных бумаг[[11]](#footnote-11).

Ставку рефинансирования (учетную ставку) устанавливает центральный банк. Уменьшение ее делает для коммерческих банков займы дешевыми. При получении кредита коммерческими банками увеличиваются резервы коммерческих банков, вызывая мультипликационное увеличение количества денег в обращении. И наоборот, увеличение ставки рефинансирования делает займы невыгодными. Более того, некоторые коммерческие банки, имеющие заемные резервы, пытаются возвратить их, т.к. они становятся очень дорогими. Сокращение банковских резервов приводит к мультипликационному сокращению денежного предложения.

В настоящее время система рефинансирования кредитных организаций Банком России обеспечивается тремя положениями Банка России: 236-П, 312-П, 273-П, в соответствии с которыми Банк России предоставляет кредиты.

Виды кредитов, предоставляемых Банком России следующие:

* под обеспечение рыночных активов – под залог ценных бумаг, входящих в Ломбардный список Банка России (Положение 236-П);
* под обеспечение нерыночных активов (векселя, кредитные договоры рейтинговых организаций и поручительства кредитных организаций (Положения 273-П и 312-П).

При этом наиболее востребованными являются кредиты, предусмотренные Положением 236-П, а именно:

* внутридневные кредиты, которые предоставляются при поступлении расчетного документа на корреспондентский счет кредитной организации сверх остатка средств на нем в пределах лимита кредитования, установленных ежедневно по каждому счету; процентов за пользование данным инструментом кредитования организация не платит;
* кредиты «овернайт», которые возникают при оставшемся непогашенном внутридневном кредите на конец операционного дня; кредит «овернайт» автоматически зачисляется на корреспондентский счет в конце операционного дня, ставка по нему равна ставке рефинансирования, гашение кредита происходит в начале следующего операционного дня;
* ломбардные кредиты, которые предоставляются по заявлению кредитной организации по фиксированной процентной ставке (аукциону) в пределах суммы залога; процентная ставка устанавливается по итогам аукциона, фиксированная процентная ставка устанавливается по итогам последнего аукциона.

Другим методом воздействия на кредитоспособность коммерческих банков является изменение нормы обязательного резервирования (установление минимальных резервных требований). В настоящее время минимальные резервы – это наиболее ликвидные активы, которые обязаны иметь все кредитные учреждения, как правило, либо в форме наличных денег в кассе банков, либо в виде депозитов в Центральном банке или в иных высоколиквидных формах, определяемых Банком России. Норматив резервных требований представляет собой установленное в законодательном порядке процентное отношение суммы минимальных резервов к абсолютным или относительным показателям пассивных (депозитов) либо активных (кредитных вложений) операций. Использование нормативов может иметь как тотальный (установление ко всей сумме обязательств или ссуд), так и селективный (к их определенной части) характер воздействия.

Минимальные резервы выполняют две основные функции. Во-первых, они как ликвидные резервы служат обеспечением обязательств коммерческих банков по депозитам их клиентов. Периодическим изменением нормы обязательных резервов Центральный банк поддерживает степень ликвидности коммерческих банков на минимально допустимом уровне в зависимости от экономической ситуации. Во-вторых, минимальные резервы являются инструментом, используемым Банком России для регулирования объема денежной массы в стране.

Посредством изменения норматива резервных средств Центральный банк регулирует масштабы активных операций коммерческих банков, а следовательно, и возможности осуществления ими депозитной эмиссии. Кредитные институты могут расширять ссудные операции, если их обязательные резервы в Центральном банке превышают установленный норматив. Когда масса денег в обороте (наличных и безналичных) превосходит необходимую потребность, Центральный банк проводит политику кредитной рестрикции путем увеличения нормативов отчисления, то есть процента резервирования средств в Центробанке. Тем самым он вынуждает банки сократить объем активных операций.

Обязанность выполнения нормативов обязательных резервов возложена на кредитные организации ст. 25 Федерального закона «О банках и банковской деятельности» и возникает с момента получения лицензии Банка России на право совершения соответствующих операций. На обязательные резервы, депонируемые кредитными организациями в Банке России, проценты не начисляются. Согласно ст. 38 Федерального закона «О Центральном банке Российской федерации (Банке России)» нормативы обязательных ресурсов не могут превышать 20% обязательств кредитной организации, быть изменены более чем на пять пунктов, при этом они могут дифференцироваться для различных кредитных организаций.

Размер обязательных резервов в процентном отношении к обязательствам кредитной организации, а также порядок их депонирования устанавливаются Советом директоров Банка России и периодически пересматриваются исходя из целей проводимой денежно-кредитной политики.

Резервируемые обязательства кредитных организаций сгруппированы в следующие категории[[12]](#footnote-12):

* «обязательства кредитной организации перед юридическими лицами-нерезидентами» – включает обязательства перед юридическими лицами-нерезидентами (в том числе обязательства перед банками-нерезидентами), а также обязательства перед индивидуальными предпринимателями-нерезидентами, в валюте Российской Федерации и (или) в иностранной валюте, возникающие в соответствии с договорами банковского (корреспондентского) счета, договорами на привлечение денежных средств (кредитными, депозитными и иными договорами);
* «обязательства кредитной организации перед физическими лицами» – включает обязательства перед физическими лицами (резидентами и нерезидентами) в валюте Российской Федерации и (или) в иностранной валюте, возникающие в соответствии с договорами банковского вклада (в том числе удостоверенные сберегательными сертификатами), банковского счета;
* «иные обязательства» кредитной организации в валюте Российской Федерации и (или) в иностранной валюте.

Изменение нормы обязательных резервов влияет на рентабельность кредитных учреждений. Так, в случае увеличения обязательных резервов происходит как бы недополучение прибыли. Поэтому данный метод служит наиболее эффективным антиинфляционным средством. Недостаток этого метода заключается в том, что некоторые учреждения, в основном специализированные банки, имеющие незначительные депозиты, оказываются в преимущественном положение по сравнению с коммерческими банками, располагающими большими ресурсами.

Норма обязательного резервирования как инструмент денежно-кредитной политики регулирует не только объем денежной массы, но и ее структуру, операции центрального банка на открытом рынке оказывают прямое воздействие на объем свободных ресурсов, имеющихся у коммерческих банков, что стимулирует либо сокращение, либо расширение кредитных вложений в экономику, одновременно влияя на ликвидность банков, соответственно уменьшая или увеличивая ее.

Наиболее «рыночным» инструментом денежно-кредитной политики является политика открытого рынка, которая сводятся к купле-продаже Центральным банком ценных бумаг у коммерческих банков и соответственно к увеличению или уменьшению их банковских резервов.

Схема проведения этих операций на открытом рынке такова: предположим, что на денежном рынке наблюдается излишек денежной массы в обращении, и ЦБ РФ ставит задачу по ограничению или ликвидации этого излишка. В этом случае Центробанк начинает активно предлагать государственные ценные бумаги на открытом рынке банкам или населению. Поскольку предложение государственных ценных бумаг увеличивается, их рыночная цена падает, а процентные ставки по ним растут, и, соответственно, возрастает их «привлекательность» для покупателей. Коммерческие банки и население начинают активно скупать правительственные ценные бумаги, что приводит в конечном счете к сокращению банковских резервов. Что, в свою очередь, уменьшает предложение денег в пропорции, равной банковскому мультипликатору.

Если же на денежном рынке существует недостаток денежных средств в обращении, то в этом случае Банк России проводит политику, направленную на расширение денежного предложения, а именно: Центральный банк начинает скупать правительственные ценные бумаги у банков и населения по выгодному для них курсу. Тем самым он увеличивает спрос на государственные ценные бумаги. В результате их рыночная цена возрастает, а процентная ставка по ним падает, что делает казначейские ценные бумаги «непривлекательными» для их владельцев. Население и банки начинают активно продавать государственные ценные бумаги, что приводит, в конечном счете, к увеличению банковских резервов и (с учетом мультипликационного эффекта) – к увеличению денежного предложения.

В настоящее время Банк России для операций на открытом рынке использует исключительно государственные ценные бумаги – ГКО и ОФЗ. Операции на открытом рынке подразделяются на операции купли-продажи и сделки РЕПО.

Сделка РЕПО – это операция с обратным выкупом. Она состоит из двух частей: в первой ее части одна сторона продает другой стороне ценные бумаги и одновременно берет на себя обязательства выкупить их в определенный срок (либо по требованию второй стороны), во второй части происходит обратная покупка ценных бумаг по цене, отличной от цены первоначальной продажи.

Разница между ценами и представляет тот доход, который получает покупатель ценных бумаг по первой части РЕПО (продавец денежных средств). Юридически договор между участниками сделки РЕПО является особым видом договора купли-продажи, в котором стороны поочередно являются продавцами и покупателями.

Преимущества РЕПО по сравнению с другими инструментами денежно-кредитной политики заключаются в том, что они, во-первых, обеспечивают финансовую систему ликвидностью на некоторый срок, по истечении которого нет необходимости вновь выходить на рынок, чтобы изъять из обращения избыточную денежную массу; во-вторых, ценные бумаги, выступающие в качестве объекта сделки, не выходят из оборота, а продолжают в нем участвовать. Мировой опыт показывает, что операции РЕПО являются наиболее действенным инструментом достижения оперативных целей денежно-кредитной политики[[13]](#footnote-13).

Рассмотренные инструменты кредитно-денежной политики используются центральным банком обычно в комплексе в соответствии с целью денежно-кредитной политики. При этом оптимальная комбинация инструментов денежно-кредитной политики зависит от стадии развития и структуры финансовых рынков, роль Центробанка в экономике страны. Например, политика учетных ставок (ставок рефинансирования), занимая второе по значению место после политики Центрального банка на открытом рынке, проводится обычно в сочетании с операциями Банка России на открытом рынке.

Таким образом, Банк России представляет собой неотъемлемую часть экономики страны. Инструменты регулирования кредитно-финансовой сферы, используемые Центральным банком, позволяют характеризовать его как целостный и эффективно действующий механизм для принятия наиболее важных экономических решений и регулирования денежной политики на уровне всего государства.

# 2. Современная денежно-кредитная политика ЦБ РФ

## 2.1. Реализация денежно-кредитной политики в январе—сентябре 2010 года[[14]](#footnote-14)

При принятии решений по денежно-кредитной политике Банк России основывается на анализе складывающихся внутренних и внешних макроэкономических тенденций, формирующихся в обществе ожиданий относительно будущей динамики инфляции и валютного курса рубля, а также принимает во внимание динамику денежных и кредитных агрегатов.

В то же время основной целью денежно-кредитной политики по-прежнему является снижение инфляции и поддержание ее на уровне, обеспечивающем условия для долгосрочного устойчивого экономического роста и развития экономики страны.

В январе - сентябре 2010 года продолжалось восстановление российской экономики после глубокого спада, вызванного мировым финансово-экономическим кризисом. И если в 2008 – первом квартале 2009 г.г. с целью ограничения инфляционного давления Банк России принимал решения о повышении процентных ставок по своим операциям, оставляя при этом неизменной ставку рефинансирования, то в условиях низких темпов роста потребительских цен и умеренных инфляционных ожиданий Банк России в первой половине 2010 года продолжил начатое в апреле 2009 года снижение процентных ставок по своим операциям, направленное на уменьшение стоимости заимствований в экономике, стимулирование кредитной активности и экономического роста, а также ограничение притока краткосрочного спекулятивного капитала. К началу июня 2010 года Совет директоров Банка России 4 раза принимал решение о снижении ставки рефинансирования и ставок по отдельным операциям[[15]](#footnote-15). Ставка рефинансирования была снижена с 8,75 до 7,75% годовых[[16]](#footnote-16).

На фоне стимулирующей денежно-кредитной политики Банка России и значительных объемов свободной ликвидности происходило снижение кредитных ставок. Средневзвешенная процентная ставка по банковским кредитам нефинансовым организациям на срок до 1 года снизилась с 13,8% в январе до 9,7% годовых в сентябре 2010 г., средневзвешенная ставка по рублевым кредитам населению на срок до 1 года — с 33,6 до 26,6% годовых соответственно.

В целом за девять месяцев 2010 года объем рублевой денежной массы увеличился на 14,1% (за январь—сентябрь 2009 г. — на 1,2%). Темп прироста денежной массы в национальном определении на 1.10.2010 по сравнению с 1.10.2009 составил 31,2%, в то время как на 1.10.2009 по сравнению с 1.10.2008 он был отрицательным (–5,0%). В реальном выражении, то есть с учетом инфляции на потребительском рынке, денежная масса М2 за январь—сентябрь 2010 г. выросла на 7,4% (за аналогичный период 2009 г. она сократилась в реальном выражении на 6,5%).

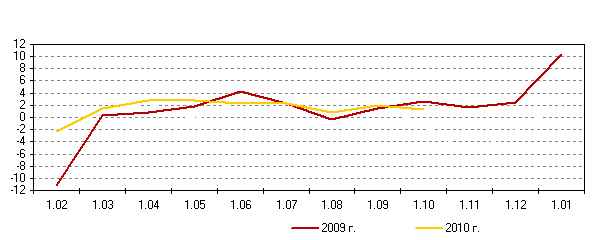


Рисунок 1. Темпы прироста денежного агрегата М2 в 2009 - 2010 г.г. (месяц к предыдущему месяцу, %)

Денежный агрегат М0[[17]](#footnote-17) за 9 месяцев 2010 г. возрос на 12,0% (за аналогичный период 2009 г. он сократился на 8,1%). При этом в январе—марте отмечалось сезонное снижение наличных денег в обращении (на 1,3% за квартал), в апреле—июне они росли сравнительно высокими, а в августе—сентябре — умеренными темпами (9,6 и 3,6% за соответствующие кварталы). В годовом выражении темп прироста денежного агрегата М0 на 1.10.2010 составил 29,8%, в то время как на 1.10.2009 он был отрицательным (–10,7%).

Определенное влияние на динамику наличных денег оказывал спрос населения на иностранную валюту. По итогам 9 месяцев 2010 г. объемы продажи наличной иностранной валюты уполномоченными банками физическим лицам превысили объемы ее покупки немногим более чем на 1 млрд. долл. США (в аналогичный период 2009 г. нетто-продажи составили почти 15 млрд. долл. США). При этом в первом полугодии наблюдались нетто-покупки в объеме 2,4 млрд. долл. США, тогда как в III квартале нетто-продажи составили почти 3,5 млрд. долл. США.

Безналичная составляющая денежного агрегата М2[[18]](#footnote-18) за 9 месяцев 2010 г. увеличилась на 14,8% (за аналогичный период 2009 г. — на 4,8%). При этом за I квартал безналичные рублевые средства выросли на 3,0%, за II квартал — на 6,8%, за III квартал — на 4,4%. Их скользящие годовые темпы прироста на 1.10.2010 составили 31,7%, тогда как на 1.10.2009 они были отрицательными (–2,9%).

Если средства юридических лиц на рублевых счетах за январь—сентябрь 2010 г. увеличились незначительно — на 3,1%, то средства физических лиц выросли на 27,4% (за 9 месяцев 2009 г. — рост на 1,1% и 9,3% соответственно). В рассматриваемый период депозиты "до востребования" организаций возросли на 15,5% при снижении их срочных депозитов на 10,8%. В то же время у населения опережающими темпами росли срочные депозиты (30,8%) по сравнению с депозитами "до востребования" (14,0%). При этом увеличение депозитов населения было обусловлено как ростом доходов домашних хозяйств, так и ростом их склонности к сбережению.

Широкая денежная масса (включающая депозиты в иностранной валюте) за 9 месяцев 2010 г. возросла на 10,3% (за аналогичный период 2009 г. ее рост составил 4,5%). Скользящие годовые темпы ее прироста на 1.10.2010 составили 22,9%, тогда как на 1.10.2009 они были равны 9,1%. За январь—сентябрь 2010 г. прирост широкой денежной массы составил 2017,8 млрд. руб., при этом чистые иностранные активы банковской системы увеличились на 1118,8 млрд. руб., а внутренние требования — на 1837,4 млрд. рублей. За 9 месяцев 2009 г. широкая денежная масса возросла на 748,7 млрд. руб. при увеличении чистых иностранных активов на 1040,7 млрд. руб., внутренних требований — на 1071,7 млрд. рублей. Рост внутренних требований в значительной степени был обусловлен увеличением требований к организациям и населению.

Денежная база в широком определении[[19]](#footnote-19)за январь—сентябрь 2010 г. выросла на 10,2%. В структуре денежной базы в широком определении доля наличных денег уменьшилась с 71,5% на 1.01.2010 до 70,5% на 1.10.2010, средств кредитных организаций на корреспондентских счетах — с 13,9 до 8,3%, на депозитных счетах — с 7,9 до 7,3% соответственно. Удельный вес средств кредитных организаций на счетах обязательных резервов увеличился с 2,3 до 2,5%, в облигациях Банка России — с 4,4 до 11,4%.

В III квартале 2010 г. продолжился рост задолженности по всем категориям кредитов, за исключением валютных кредитов физическим лицам. Прирост задолженности нефинансовых организаций составил 4,4% по рублевым кредитам и 5,1% по валютным, а задолженности по рублевым кредитам физических лиц — 6,6%. Задолженность физических лиц по валютным кредитам сократилась на 4,5%. В результате годовые темпы прироста общей задолженности по кредитам на 1.10.2010 составили 7,1%.

Одним из основных обстоятельств, обусловливающих восстановление кредитной активности, являются низкие процентные ставки и высокий уровень ликвидности, сформировавшиеся на денежном рынке, в том числе и за счет действий Банка России. Кроме того, продолжающийся рост депозитной базы банков, увеличивающий пассивную часть их баланса, влечет за собой соответствующий рост банковских активов. В то же время по мере восстановления совокупного спроса происходит и постепенное оживление кредитной активности.

Общий объем депозитных операцийБанка России с кредитными организациями за 9 месяцев 2010 г. составил 26,1 трлн. руб., увеличившись по сравнению с соответствующим периодом 2009 г. в 1,9 раза. Объем операций в III квартале составил 10,4 трлн. рублей. Величина задолженности по привлеченным Банком России депозитам несколько увеличилась — с 509,0 млрд. руб. на 1.01.2010 до 519,4 млрд. руб. на 1.10.2010.

В настоящее время Банк России считает, что инфляционные риски, обусловленные монетарными факторами, находятся на приемлемом уровне. Повышение гибкости курсообразования и уменьшение дефицита федерального бюджета способствовали снижению инфляционных рисков, связанных с формированием денежного предложения.

С марта 2010 года на увеличение совокупного денежного предложения стало оказывать влияние банковское кредитование реального сектора экономики. Смягчение денежно-кредитной политики приводило к постепенному уменьшению стоимости заемных средств для нефинансового сектора экономики. Так, средневзвешенная процентная ставка по рублевым кредитам нефинансовым организациям на срок до 1 года снизилась с 14,7% годовых в сентябре 2009 года до 9,7% годовых в сентябре 2010 года, на срок свыше 1 года - с 15,3 до 11,0% годовых соответственно.

Помимо снижения стоимости кредитов расширению кредитной деятельности способствовали некоторое оживление спроса на кредитные ресурсы со стороны нефинансовых заемщиков в условиях начавшегося восстановления экономической активности, рост депозитной базы кредитных организаций, реализация механизма государственных гарантий по банковским кредитам нефинансовым организациям, поддержка ипотечного кредитования и программа субсидирования процентных ставок по автокредитам. Продолжается рост просроченной задолженности по банковским кредитам нефинансовым организациям и физическим лицам, однако в 2010 году он был менее интенсивным, чем в 2009 году. Объем просроченной задолженности нефинансовых организаций за январь - сентябрь 2010 года возрос на 7,3%, физических лиц - на 18,8%. Сохраняющаяся повышенная неопределенность и кредитные риски удерживают на относительно высоком уровне премии за риск, входящие в рыночную стоимость заимствований.

Изменение динамики денежной базы по сравнению с предыдущим годом было обусловлено главным образом ускорением роста международных резервов органов денежно-кредитного регулирования.

В этих условиях происходило постепенное снижение краткосрочных ставок денежного рынка до уровня, близкого к нижней границе коридора процентных ставок Банка России, определяемого фиксированными ставками по однодневным депозитным операциям. В июне 2010 г. процентные ставки денежного рынка вышли на уровень, обеспечивающий приемлемый баланс между основными макроэкономическими рисками. Это позволило Совету директоров Банка России в июне—сентябре принять решения о сохранении на неизменном уровне ставки рефинансирования и процентных ставок по операциям Банка России. Однако основную цель денежно-кредитной политики - снижение инфляции – достичь не удалось: инфляция в 2010 году составила 8,8%, что равно уровню 2009 года[[20]](#footnote-20).

# 3. Перспективы развития денежно-кредитной политики на 2011 год и плановый период 2012 – 2013 годов

## 3.1 Количественные ориентиры денежно-кредитной политики и денежная программа

В ближайшие годы российской экономике необходимо преодолеть последствия мирового финансово-экономического кризиса и выйти на траекторию устойчивого роста. В этой связи главной целью денежно-кредитной политики в предстоящий трехлетний период является удержание инфляции в границах 5 - 7% в годовом выражении. Обеспечение контроля над инфляцией и поддержание ее на стабильном уровне будет способствовать формированию низких инфляционных ожиданий, оживлению деловой активности.

В целях повышения эффективности денежно-кредитной политики Банк России продолжит движение в сторону свободного курсообразования, не препятствуя динамике обменного курса рубля, формирующейся на основе фундаментальных макроэкономических факторов. При этом Банк России сохранит свое присутствие на внутреннем валютном рынке с целью сглаживания чрезмерных колебаний рублевой стоимости бивалютной корзины[[21]](#footnote-21).

Сокращение интервенций на внутреннем валютном рынке, повышение гибкости обменного курса рубля и постепенное сворачивание антикризисных мер будут способствовать усилению роли процентной политики Банка России в снижении инфляции и инфляционных ожиданий экономических агентов.

Процентная политика предполагает постепенное сужение коридора процентных ставок по операциям Банка России для снижения волатильности ставок денежного рынка. На уровень ликвидности и процентные ставки этого рынка также будут оказывать существенное влияние дефицит государственного бюджета, действия Правительства Российской Федерации по сокращению этого дефицита, ориентация на внутренние заимствования для его финансирования. Поэтому эффективность действий Банка России в области денежно-кредитной политики в значительной степени будет зависеть от состояния государственных финансов, успешности проведения умеренно-жесткой бюджетной политики, предусмотренной параметрами проекта Федерального закона "О федеральном бюджете на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годов".

С целью повышения эффективности своих действий Банк России при проведении денежно-кредитной политики будет учитывать ситуацию на финансовых рынках, риски, обусловленные ростом денежных агрегатов, кредитов и цен на активы. Банк России будет уделять особое внимание более широкому анализу тенденций в динамике денежных и кредитных показателей, чтобы своевременные действия в области денежно-кредитной политики и банковского регулирования и надзора могли способствовать предотвращению возникновения дисбалансов в финансовом секторе экономики и, таким образом, содействовать не только выполнению задачи по снижению инфляции, но и поддержанию финансовой стабильности и общего макроэкономического равновесия.

В целях обеспечения доверия к проводимой денежно-кредитной политике Банк России будет расширять практику разъяснения широкой общественности причин и ожидаемых последствий принимаемых решений. В рамках подготовки к введению режима таргетирования[[22]](#footnote-22) инфляции будет также продолжена работа по совершенствованию методов экономического моделирования и прогнозирования и механизмов принятия решений относительно изменений параметров проводимой Банком России политики.

В 2010 году улучшились внешние условия для российской экономики. Международные финансовые институты и экономические организации прогнозируют продолжение в 2011-2013 годах роста мировой экономики темпами, близкими к ожидаемым в 2010 году показателям (не менее 4%). Восстановление внешнего спроса будет поддерживать положительную динамику отечественного производства и экспорта товаров. Однако не исключаются более пессимистичные сценарии выхода мировой экономики из рецессии и развития международной торговли.

Одним из основных факторов, влияющих на развитие российской экономики, является цена на нефть. В этой связи Банк России рассмотрел три варианта условий проведения денежно-кредитной политики в 2011‑2013 годах, один из которых соответствует прогнозу Правительства Российской Федерации.

В рамках первого вариантаБанк России предполагает снижение в 2011 году среднегодовой цены на российскую нефть на мировом рынке до 60 долларов США за баррель.

В этом случае в 2011 году темп прироста реальных располагаемых денежных доходов населения может замедлиться до 2,5%, инвестиции в основной капитал могут возрасти на 2,9%. Прирост ВВП ожидается на уровне 3,6%.[[23]](#footnote-23)

В качестве второго вариантарассматривается прогноз Правительства Российской Федерации, положенный в основу проекта федерального бюджета. Предполагается, что в 2011 году цена на российскую нефть может составить 75 долларов США за баррель (стоимость барреля нефти марки Urals в январе 2011 года составила 93,83 доллара США за барелль). Предполагается также, что меры по стимулированию экономического роста и модернизации, рост банковского кредитования будут способствовать восстановительным процессам в экономике. Согласно этому варианту в 2011 году прогнозируется увеличение реальных располагаемых денежных доходов населения на 3,6%. Прирост инвестиций в основной капитал ожидается на уровне 10,0%. В этих условиях объем ВВП может возрасти на 4,2%.

В рамках третьего вариантаБанк России предусматривает повышение в 2011 году цены на нефть сорта «Юралс» до 90 долларов США за баррель.

В условиях увеличения доходов от экспорта российских товаров ожидается повышение инвестиционной активности. В 2011 году прирост инвестиций в основной капитал может составить 11,0%, прирост реальных располагаемых денежных доходов населения – 4,8%. Объем ВВП в этом случае может увеличиться на 4,8%.

В 2012-2013 годах увеличение ВВП в зависимости от варианта прогноза ожидается в диапазоне 3,7-5,0%.

В первом варианте прогноза в 2011 году ожидается Дефицит баланса доходов и текущих трансфертов в разных вариантах прогнозируется в диапазоне 45,0-53,7 млрд. долларов США.

Сальдо счета операций с капиталом и финансовыми инструментами в 2011 году в условиях первого варианта предполагается отрицательным в сумме 13,0 млрд. долларов США. В рамках второго и третьего вариантов опережающий рост внешних обязательств российской экономики по сравнению с соответствующими активами обусловит его положительное сальдо в размере 12,0 и 22,0 млрд. долларов США соответственно. Во всех вариантах прогноза предполагаются государственные внешние заимствования, при которых положительное сальдо операций сектора государственного управления и органов денежно-кредитного регулирования составит 2,0 млрд. долларов США. Результирующая движения частного капитала по вариантам различается: в первом варианте чистый отток капитала оценивается в 15,0 млрд. долларов США, во втором и третьем вариантах нетто-приток может составить 10,0-20,0 млрд. долларов США.

В первом варианте профицит текущего счета будет недостаточным для компенсации дефицита финансового счета, что обусловит сокращение резервных активов на 8,3 млрд. долларов США. Во втором и третьем вариантах положительное сальдо по текущим операциям будет дополнено притоком ресурсов по финансовому счету, что обеспечит рост валютных резервов (на 47,7 и 89,3 млрд. долларов США соответственно).

Прогноз платежного баланса на 2012-2013 годы также охватывает широкий спектр среднегодовых цен на нефть сорта «Юралс» – в пределах 60-95 долларов США за баррель.

В первом варианте ухудшение условий торговли приведет к резкому уменьшению профицита баланса товаров и услуг – до 19,7 млрд. долларов США в 2012 году – и его дефициту в сумме 5,7 млрд. долларов США в 2013 году. Дополнительное воздействие отрицательного баланса доходов и текущих трансфертов обусловит формирование дефицита счета текущих операций (26,0 млрд. долларов США в 2012 году и 53,0 млрд. долларов США в 2013 году). В условиях второго варианта положительное сальдо счета текущих операций в 2012 году уменьшится до 17,7 млрд. долларов США, а в 2013 году сложится отрицательным (21,3 млрд. долларов США). Третий вариант прогноза предполагает сохранение профицита счета текущих операций в т2012 году на уровне 46,8 млрд. долларов США, и почти равновесное его состояние в 2013 году (0,8 млрд. долларов США).

Сальдо счета операций с капиталом и финансовыми инструментами в результате более активного привлечения иностранного капитала корпорациями и банками в 2012-2013 годах сложится положительным по всем вариантам. Его значение будет изменяться от минимального (2,0-7,0 млрд. долларов США) в первом варианте до максимального (27,0-32,0 млрд. долларов США) в третьем.

В рамках первого варианта чистый приток инвестиций по финансовому счету не компенсирует отрицательное сальдо баланса по текущим операциям, что обусловит снижение резервных активов на 24,1 млрд. долларов США в 2012 году и на 46,0 млрд. долларов США в 2013 году. Во втором и третьем вариантах в 2012 году активное сальдо счета текущих операций и ввоз капитала обеспечат условия для увеличения резервных активов на 34,6 и 73,8 млрд. долларов США соответственно. В 2013 году в третьем варианте сохранятся условия для роста резервных активов (на 32,8 млрд. долларов США), во втором варианте предполагается их стабилизация.

В рамках первого варианта чистый приток инвестиций по финансовому счету не компенсирует отрицательное сальдо баланса по текущим операциям, что обусловит снижение резервных активов на 24,1 млрд. долларов США в 2012 году и на 46,0 млрд. долларов США в 2013 году. Во втором и третьем вариантах в 2012 году активное сальдо счета текущих операций и ввоз капитала обеспечат условия для увеличения резервных активов на 34,6 и 73,8 млрд. долларов США соответственно. В 2013 году в третьем варианте сохранятся условия для роста резервных активов (на 32,8 млрд. долларов США), во втором варианте предполагается их стабилизация.

Ожидается, что денежное предложение все в большей степени будет формироваться за счет увеличения чистых внутренних активов (ЧВА) органов денежно-кредитного регулирования при уменьшении роли чистых международных резервов (ЧМР). При этом большое значение для реализации денежно-кредитной политики будет иметь предполагаемое изменение чистого кредита банкам, которое, согласно прогнозу, в 2011 году будет происходить за счет увеличения объема свободной ликвидности банковского сектора, а в 2012-2013 годах – за счет ее сокращения. При этом по первому варианту программы предполагается также значительный рост валового кредита банкам к концу прогнозного периода.

Планируемое в 2011‑2013 годах сокращение дефицита федерального бюджета, в том числе монетарных источников его финансирования, будет способствовать ограничению воздействия бюджетного канала на рост денежного предложения, формируемого органами денежно-кредитного регулирования. Однако, как показывают расчеты по денежной программе в соответствии с первым сценарием социально-экономического развития, в прогнозный период вероятно сохранение существенной роли бюджета в формировании денежного предложения.

В рамках первого вариантаденежной программы, рассчитанного исходя из значительного снижения цен на нефть – до 60 долларов США за баррель, снижение ЧМР может составить 0,2 трлн. рублей в 2011 году, 0,7 трлн. рублей в 2012 году и 1,4 трлн. рублей в 2013 году.

Для обеспечения роста денежной базы на уровне, соответствующем параметрам данного варианта программы, увеличение ЧВА должно составить в 2011 году 0,7 трлн. рублей, в 2012 и 2013 годах – 1,4 и 2,1 трлн. рублей соответственно.

Как предусмотрено «Основными направлениями бюджетной и налоговой политики на 2011 год и плановый период 2012‑2013 годов», в случае снижения цен на нефть ниже 75 долларов США за баррель для финансирования бюджетного дефицита возможно использование средств Фонда национального благосостояния в объемах, превышающих показатели, предусмотренные проектом федерального бюджета. Данный сценарий может быть реализован в рамках первого варианта программы. При этом объем чистого кредита расширенному правительству может увеличиться на 0,9 трлн. рублей как в 2011 году, так и в 2012 году и на 1,2 трлн. рублей – в 2013 году. Согласно расчетам по программе, в 2011 году такое увеличение чистого кредита расширенному правительству с учетом динамики ЧМР может вызвать необходимость уменьшения чистого кредита банкам на 0,2 трлн. рублей и осуществления Банком России операций по дополнительной стерилизации свободной банковской ликвидности. Однако в 2012 и 2013 годах в рамках первого варианта будет необходима активизация других источников роста денежного предложения: прогнозируется увеличение чистого кредита банкам на 0,7 и 1,4 трлн. рублей соответственно за счет сокращения объемов свободных денежных средств в банковском секторе, а в 2013 году – также за счет увеличения валового кредита банкам на 1,0 трлн. рублей.

Во **втором варианте** денежной программы, предполагающем умеренный рост цен на нефть в рамках прогнозного периода, соответствующий показателям прогноза платежного баланса прирост ЧМР составит в 2011 году 1,4 трлн. рублей, в 2012 году – 1,0 трлн. рублей, а в 2013 году он будет близок к нулевому.

В 2011 и 2012 годах указанный прирост ЧМР будет частично компенсирован сокращением ЧВА, которое с учетом динамики денежной базы, определенной в соответствии с ориентирами по инфляции, в указанный период оценивается в объеме 0,5 и 0,1 трлн. рублей соответственно. Вместе с тем в 2013 году прогнозируется, что для обеспечения роста денежной базы на уровне, соответствующем параметрам данного варианта программы, потребуется увеличение ЧВА на 0,9 трлн. рублей.

В условиях предполагаемого по данному варианту сокращения дефицита федерального бюджета и изменения источников его финансирования ожидается, что динамика чистого кредита расширенному правительству не окажет существенного влияния на ЧВА: в 2011 году объем чистого кредита расширенному правительству возрастет на 0,2 трлн. рублей, а в 2012 и 2013 годах он будет снижаться примерно на 0,1 трлн. рублей в год.

При прогнозируемой динамике кредита расширенному правительству в 2011 году сокращение ЧВА будет обеспечено за счет изменения чистого кредита банкам, объем которого снизится на 0,8 трлн. рублей. В 2012 и 2013 годах требуемый для увеличения денежного предложения прирост ЧВА будет обеспечен за счет повышения чистого кредита банкам на 0,1 и 1,3 трлн. рублей соответственно.

В соответствии с **третьим вариантом** денежной программы, основанным на предположении о существенном росте цен на нефть, в 2011 году прогнозируется увеличение ЧМР на 2,7 трлн. рублей, а в 2012 и 2013 годах – на 2,2 и 1,0 трлн. рублей соответственно. При этом с учетом оцениваемой динамики денежной базы ожидается, что сокращение ЧВА по данному варианту должно составить в 2011 году 1,5 трлн. рублей, в 2012 году – 1,1 трлн. рублей. В 2013 году прирост ЧВА может составить 0,1 трлн. рублей.

С учетом предполагаемой благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры и более значительного роста ВВП по данному варианту можно ожидать более существенного, чем по второму варианту, увеличения остатков средств на бюджетных счетах в Банке России, что соответствует снижению чистого кредита расширенному правительству на 0,5 трлн. рублей в 2011 году, на 0,9 трлн. рублей в 2012 году и на 0,8 трлн. рублей в 2013 году. При этом согласно прогнозу в 2011 году уменьшение чистого кредита банкам может составить около 1,0 трлн. рублей, а в 2012 году ожидается его незначительный прирост (на 0,1 трлн. рублей). В 2013 году требуемый для увеличения денежного предложения прирост ЧВА будет обеспечен путем повышения чистого кредита банкам на 1,3 трлн. рублей за счет уменьшения объема свободной ликвидности банковского сектора.

Параметры денежной программы не являются жестко заданными и могут быть уточнены при изменении экономической конъюнктуры и отклонении фактических значений от исходных условий формирования вариантов развития экономики. В целях адекватного реагирования на изменение состояния денежно-кредитной сферы и учета возможных рисков при реализации денежно-кредитной политики Банк России будет использовать весь спектр инструментов, имеющихся в его распоряжении.

С учетом уроков кризиса и опыта его преодоления Банк России намерен содействовать укреплению финансовой стабильности, в частности повышая требования к финансовой устойчивости и к управлению рисками кредитных организаций, способствуя дальнейшей консолидации и капитализации в банковском секторе. Усиление конкуренции потребует изменения модели развития кредитных организаций в направлении большей диверсификации банковской деятельности, снижения концентрации рисков. Одновременно это будет способствовать развитию российской экономики и повышению ее конкурентоспособности на международной арене.

Таким образом, цель кредитно-денежной политики ЦБ РФ состоит в том, чтобы создать на денежном рынке условия для того, чтобы в экономике постоянно существовала такая масса денег и кредитов, которая необходима для развития экономики страны.

## 3.2 Инструменты денежно-кредитной политики и их использование

В среднесрочной перспективе одной из важнейших задач Банка России является создание необходимых условий для реализации эффективной процентной политики, что предполагает совершенствование системы инструментов денежно-кредитной политики и переход к более гибкому курсообразованию.

Действие автономных факторов формирования ликвидности со стороны бюджетных потоков (с учетом предполагаемого дефицита бюджета), а также операций на внутреннем валютном рынке при относительно благоприятной внешней конъюнктуре допускает вероятность сохранения избытка банковской ликвидности. В этих условиях будут востребованы инструменты абсорбирования ликвидности.

В качестве инструментов стерилизации Банк России продолжит использование операций по размещению ОБР и депозитных операции. Дополнительным инструментом регулирования ликвидности могут также являться операции Банка России на открытом рынке с государственными облигациями и другими ценными бумагами в соответствии с законодательством.

Банк России продолжит совершенствование порядка и условий проведения депозитных операций, в частности путем внедрения механизма исполнения обязательств кредитными организациями по депозитным сделкам путем предъявления инкассовых поручений Банка России (по согласованию с кредитными организациями) на списание денежных средств в депозит с банковских счетов кредитных организаций, участвующих в депозитных операциях. Планируется продолжить использование как рыночных инструментов изъятия свободной ликвидности – депозитных аукционов, так и инструментов постоянного действия – депозитных операций по фиксированным процентным ставкам. Применение последних будет направлено на абсорбирование краткосрочной ликвидности кредитных организаций.

С учетом нормализации ситуации на денежном рынке Банк России продолжит осуществлять меры по сокращению использования антикризисных инструментов и возвращению к традиционным механизмам регулирования ликвидности. Вместе с тем в случае возникновения объективной необходимости Банк России будет иметь возможность возобновить использование кредитов без обеспечения и других приостановленных к настоящему моменту инструментов рефинансирования.

При сохранении стабильной ситуации на денежном рынке и отсутствии признаков возвращения кризисных тенденций Банк России будет концентрироваться на регулировании краткосрочной банковской ликвидности. При этом банковскому сектору по‑прежнему будут доступны как рыночные инструменты рефинансирования, так и операции постоянного действия, процентные ставки по которым ограничивают колебания краткосрочных процентных ставок межбанковского кредитного рынка.

В целях повышения эффективности инструментов денежно-кредитной политики Банк России продолжит работу, направленную на повышение доступности операций рефинансирования Банка России для кредитных организаций, включая возможность расширения перечня активов, используемых в качестве обеспечения по указанным операциям, в том числе за счет золота.

Банк России продолжит использование обязательных резервных требований в качестве инструмента регулирования ликвидности банковского сектора и сдерживания инфляционных процессов. В зависимости от изменения макроэкономической ситуации, состояния ресурсной базы российских кредитных организаций Банк России может принять решение относительно изменения нормативов обязательных резервов и их дифференциации. Вместе с тем Банк России не исключает возможности дальнейшего повышения коэффициента усреднения обязательных резервов, позволяющего кредитным организациям поддерживать ликвидность при выполнении ими обязательных резервных требований.

Дальнейшее развитие процентной политики Банка России будет направлено на совершенствование системы инструментов денежно-кредитного регулирования, сужение коридора процентных ставок, внедрение системы рефинансирования под единый пул обеспечения. Принимая решения о выборе инструментов денежно-кредитной политики, Банк России будет исходить как из текущих задач, так и задач, поставленных на среднесрочную перспективу, которыми, в частности, являются создание условий для последовательного снижения темпов инфляции и восстановление устойчивого экономического роста, включая формирование предпосылок для перераспределения активов кредитных организаций в пользу реального сектора экономики.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Денежно-кредитное регулирование – это совокупность мероприятий со стороны государства, регулирующих деятельность денежно-кредитной системы, показатели денежного обращения и кредита, рынка ссудных капиталов в целях воздействия на экономику. Денежно-кредитное регулирование выступает в качестве неотъемлемой части системы государственного управления экономикой и призвано содействовать целям, стоящим перед обществом в тот или иной период.

Сегодня кредитная политика Центрального Банка РФ имеет большое значение для России. Особенность ее заключается в том, что существуют различные инструменты и методы денежно-кредитного регулирования, которые сейчас активно использует Центробанк для достижения укрепления устойчивости банковской системы и кредитной политики.

К основным инструментам денежно-кредитной политики относятся рефинансирование коммерческих банков Банком России, создание коммерческими банками обязательных резервов и операции Центрального банка на открытом рынке ценных бумаг (первичном и вторичном).

Основными задачами проводимой Банком России кредитной политики на протяжении ряда лет остаются: снижение годового уровня инфляции до примерно 5,5%, развитие финансовых рынков, совершенствование инструментов денежно-кредитного регулирования и возрастание роли рыночных механизмов, развитие банковской системы в целом.

Следует заметить, что в настоящее время реформы в банковском секторе продолжаются. Стратегическими целями этих преобразований являются: укрепление устойчивости банковской системы; повышение качества реализации банковским сектором функций по аккумулированию сбережений населения, средств предприятий, их трансформации в кредиты и инвестиции; предотвращение использования кредитных организаций для недобросовестной коммерческой практики.

Совершенствовать деятельность современного Центрального банка России можно только исходя из целей экономических. К таковым относятся стимулирование экономической активности, создание условий для занятости населения, стимулирование роста организованных сбережений, улучшение состояния платежного баланса, восстановление финансового рынка, необходимость взаимосвязанного развития реального и банковского сектора экономики. Только тогда у Банка России имеется возможность оказать содействие реальным российским производителям и обеспечить рост инвестиционной активности в нашей стране.

Такой подход к организации кредитного рынка России позволяет расширить возможности его участников и в целом поддержать функционирование экономической системы государства на мировом уровне.

# СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Банк России сегодня. Правовой статус и функции Банка России [Электронный документ] // http://www.cbr.ru/today/status\_functions/
2. Деньги. Кредит. Банки. / Под ред. Кравцовой Г.И. – Мн.:БГЭУ, 2003
3. Журавлева Г.П. Экономика. - М.: Юристь, 2001
4. Инфляция в РФ в годовом исчислении ускорится в ближайшие месяцы /[Электронный документ] РИАновости **http://www.rian.ru/economy/20110204/330319558.html**
5. Нормативы обязательных резервов (резервные требования) как инструмент денежно-кредитной политики Банка России [Электронный документ] // http://www.cbr.ru/analytics/standart\_system/
6. Организация деятельности Центрального Банка / Под ред. Г.Н. Белоглазовой, Н.А. Савинской. – М.:Высшее образование, 2000
7. Федеральный закон РФ от 10 июля 2002 г. N 86-ФЗ "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)"
8. Шестаков А.В. Экономика и право: Энциклопедический словарь. – М.: Дашков и Ко, 2000

1. Банк России сегодня. Правовой статус и функции Банка России [Электронный документ] // http://www.cbr.ru/today/status\_functions/ [↑](#footnote-ref-1)
2. Федеральный закон РФ от 10 июля 2002 г. N 86-ФЗ "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" [↑](#footnote-ref-2)
3. Банк России сегодня. Правовой статус и функции Банка России [Электронный документ] // http://www.cbr.ru/today/status\_functions/ [↑](#footnote-ref-3)
4. # Федеральный закон от 10 июля 2002 года N 86-ФЗ "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)"

   [↑](#footnote-ref-4)
5. Банк России сегодня. Правовой статус и функции Банка России [Электронный документ] // http://www.cbr.ru/today/status\_functions/ [↑](#footnote-ref-5)
6. Там же [↑](#footnote-ref-6)
7. Журавлева Г.П. Экономика. - М.: Юристь, 2001, С. 430 [↑](#footnote-ref-7)
8. Шестаков А.В. Экономика и право: Энциклопедический словарь. – М.: Дашков и Ко, 2000, С.216 [↑](#footnote-ref-8)
9. # Журавлева Г.П. Экономика. - М.: Юристь, 2001, С. 438

   [↑](#footnote-ref-9)
10. Деньги. Кредит. Банки. / Под ред. Кравцовой Г.И. – Мн.:БГЭУ, 2003, С. 438 [↑](#footnote-ref-10)
11. Деньги. Кредит. Банки. / Под ред. Кравцовой Г.И. – Мн.:БГЭУ, 2003, С. 365 [↑](#footnote-ref-11)
12. Нормативы обязательных резервов (резервные требования) как инструмент денежно-кредитной политики Банка России [Электронный документ] // http://www.cbr.ru/analytics/standart\_system/ [↑](#footnote-ref-12)
13. Организация деятельности Центрального Банка / Под ред. Г.Н. Белоглазовой, Н.А. Савинской. – М.:Высшее образование, 2000, С. 42 [↑](#footnote-ref-13)
14. Центральный Банк Российской Федерации. Состояние денежной сферы и реализация денежно-кредитной политики в январе—сентябре 2010 года [Электронный документ] / http://www.cbr.ru/analytics  [↑](#footnote-ref-14)
15. ## Центральный Банк Российской Федерации. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2011 год период 2012 и 2013 годов [Электронный документ] / http://www.referent.ru/1/167470

    [↑](#footnote-ref-15)
16. Центральный Банк Российской Федерации. Состояние денежной сферы и реализация денежно-кредитной политики в январе—сентябре 2010 года [Электронный документ] / http://www.cbr.ru/analytics  [↑](#footnote-ref-16)
17. Агрегат М0 включает наличные деньги в обращении: банкноты, металлические монеты [↑](#footnote-ref-17)
18. М2 - финансовые активы, которые могут быть немедленно задействованы для осуществления расчетов (наличные деньги и вклады до востребования) и наиболее распространенные виды срочных вкладов [↑](#footnote-ref-18)
19. Широкая денежная масса включает выпущенные в обращение Банком России наличные деньги (за исключением сумм наличности, находящейся в кассах Банка России и кредитных организаций), средства резидентов Российской Федерации (физических лиц и организаций, за исключением кредитных) на открытых в банковской системе расчетных, текущих, депозитных счетах в валюте Российской Федерации, в иностранной валюте, в драгоценных металлах, а также все начисленные проценты по депозитным операциям [↑](#footnote-ref-19)
20. # **Инфляция в РФ в годовом исчислении ускорится в ближайшие месяцы /[Электронный документ] РИАновости http://www.rian.ru/economy/20110204/330319558.html**

    [↑](#footnote-ref-20)
21. ## Центральный Банк Российской Федерации. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2011 год период 2012 и 2013 годов [Электронный документ] / http://www.referent.ru/1/167470

    [↑](#footnote-ref-21)
22. Таргетирование - это курс центрального банка, вводимый на снижение инфляции. Причем, для снижения инфляции применяется весь возможный арсенал денежно-кредитной политики. [↑](#footnote-ref-22)
23. ## Центральный Банк Российской Федерации. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2011 год период 2012 и 2013 годов [Электронный документ] / http://www.referent.ru/1/167470

    [↑](#footnote-ref-23)