

Тема 3.
Денежно-кредитная политика
Банка России

План

- 1. Понятие и сущность ДКП
- 2. Эмиссионная политика Банка России
- 3. Процентная политика Банка России
- 4. Политика обязательных резервов Банка России
- 5. Анализ ДКП Банка России

1. Понятие и сущность ДКП

Составляющие экономической политики государства, направленной на регулирование денежного обращения



Конъюнктурная политика делится на:

фискальная политика

- совокупность мероприятий в сфере налогообложения и государственных затрат

денежно- кредитная политика

- совокупность мероприятий по регулированию денежного оборота путём изменения предложения массы денег и их процента на денежном рынке

- **Денежно-кредитная политика** (monetary policy, монетарная политика) - государственная политика регулирования национальной денежно-кредитной системы.
- Наряду с **налогово-бюджетной политикой** (fiscal policy, фискальная политика) она является одним из двух составляющих макроэкономической политики.

Сущность ДКП

- **Денежно-кредитная политика (монетарная политика)** представляет собой совокупность правительственных мер по регулированию денежного рынка и денежно-кредитной системы с целью обеспечения стабилизации экономики.

Трансмиссионный механизм ДКП

- процесс, посредством которого решения, принимаемые в области денежно-кредитной политики, воздействуют на экономику в целом и особенно на уровень цен.

Денежно-кредитная политика делится на:

1

• **монетарная**
направлена на регулирование денежной массы и ликвидности в экономике

2

• **кредитная**
направлена на регулирование кредитных ресурсов в экономике

1. Стимулирующая ДКП

Кредитная экспансия

ЦБ покупает гос. ценные бумаги, увеличивает резервирование, ставку рефинансирования

денежная масса (M) расширяется

избыточные резервы коммерческих банков увеличиваются

предложение денег растёт

процентная ставка снижается

совокупный спрос растёт

Темпы роста ВВП возрастают, безработица снижается



Инфляция

2. Сдерживающая ДКП

Кредитная рестрикция

ЦБ продает гос. ценные бумаги, повышает ставку резервирования и ставку рефинансирования

денежная масса (M) уменьшается

избыточные резервы коммерческих банков сокращаются

предложение денег уменьшается

процентная ставка растет

совокупный спрос снижается

темпы роста ВВП уменьшаются, безработица вырастает



Инфляция

Инструменты денежно-кредитной политики ЦБ РФ

- 1) процентные ставки по операциям Банка России;
 - 2) нормативы обязательных резервов, депонируемых в Банке России (резервные требования);
 - 3) операции на открытом рынке;
 - 4) рефинансирование кредитных организаций;
 - 5) валютные интервенции;
 - 6) установление ориентиров роста денежной массы;
 - 7) прямые количественные ограничения;
 - 8) эмиссия облигаций от своего имени.
- (ФЗ о Банке России)*

Система инструментов ДКП

(1)

Тип инструмента	Цель	Форма проведения	Срок	Частота проведения	Принятие решения о проведении и объеме операций
Краткосрочные операции: операции, непосредственно направленные на управление ставками денежного рынка					
Основные аукционные операции	Управление уровнем ставок денежного рынка	Аукционы РЕПО/депозитные аукционы	1 неделя	еженедельно	Банк России
Операции постоянного действия на срок 1 день	Ограничение диапазона колебаний ставок денежного рынка границами процентного коридора	Кредиты «овернайт»; сделки валютный своп; ломбардные кредиты; РЕПО; кредиты, обеспеченные нерыночными активами или поручительствами; кредиты, обеспеченные золотом; депозитные операции	1 день	ежедневно	кредитные организации
Операции «тонкой настройки»	Предотвращение чрезмерных колебаний ставок денежного рынка внутри процентного коридора	Аукционы РЕПО и валютный своп/ депозитные аукционы	от 1 до 6 дней ¹	в отдельные дни	Банк России

¹Аукционы валютный своп «тонкой настройки» проводятся на срок от 1 до 2 дней одновременно с аукционами РЕПО «тонкой настройки» на аналогичный срок.

Система инструментов ДКП

(2)

Тип инструмента	Цель	Форма проведения	Срок	Частота проведения	Принятие решения о проведении и объеме операций
Дополнительные операции на длительные сроки					
Регулярные аукционные операции	Компенсация среднесрочной потребности в ликвидности и улучшение условий проведения основных операций	Аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами	3 месяца	ежемесячно	Банк России
Нерегулярные аукционные операции	Улучшение условий проведения основных операций, ограничение влияния структурного дефицита ликвидности на срочность пассивов кредитных организаций	Аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами	от 1 до 3 недель	нерегулярно	Банк России
			18 месяцев	нерегулярно	Банк России
		Ломбардные кредитные аукционы	36 месяцев	нерегулярно	Банк России
Операции постоянного действия		Кредиты, обеспеченные нерыночными активами или поручительствами; кредиты, обеспеченные золотом (операции постоянного действия)	от 2 до 549 дней	ежедневно	кредитные организации

Элементы ДКП

- Эмиссионная политика
- Процентная политика Банка России
- Политика обязательных резервов
- Политика валютного курса
- Политика управления золотовалютными резервами

2. Эмиссионная политика Банка России

Основные количественные показатели денежного оборота

Денежная масса - это совокупный объем наличных денег и денег безналичного оборота

Для анализа количественных изменений денежной массы на определенную дату и за определенный период в финансовой статистике развитых стран используют различные показатели (денежные агрегаты): M_0 , M_1 , M_2 , M_3

Денежный агрегат – показатель объема и структуры денежной массы, соответствующей группировке ликвидных активов

Разные страны используют различное количество агрегатов: США – 4, Япония и Германия – 3, Англия и Франция – 2

ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ – ИЗМЕРИТЕЛИ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ

M_0

ВКЛЮЧАЕТ В СЕБЯ МАССУ НАЛИЧНОСТИ, КОТОРАЯ НАХОДИТСЯ ВНЕ БАНКОВ, Т.Е. НА РУКАХ ЮР. И ФИЗ. ЛИЦ

M_1

$M_1 = M_0 +$ СРЕДСТВА НА СЧЕТАХ ДО ВОСТРЕБОВАНИЯ И ТЕКУЩИХ СЧЕТАХ

M_2

$M_2 = M_1 +$ СРЕДСТВА НА СРОЧНЫХ СЧЕТАХ

M_3

$M_3 = M_2 +$ ЦЕННЫЕ БУМАГИ И ВКЛАДЫ ПО ТРАСТОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ

Эмиссия и выпуск денег

Выпуск денег - постоянный приток денег в оборот.

Эмиссия - такой выпуск денег в оборот, который приводит к общему увеличению денежной массы, находящейся в обороте.

В условиях рыночной экономики эмиссионная функция разделена:

- **эмиссию безналичных денег** производит система коммерческих банков;
- **эмиссию наличных денег** - государственный центральный банк.

Эмиссия безналичных денег является **первичной**, так как прежде чем наличные деньги появятся в обороте, они должны отражаться в виде записей на депозитных счетах коммерческих банков.

Целью эмиссии безналичных денег - удовлетворить **дополнительную** потребность предприятий в оборотных средствах, эта цель достигается путем предоставления¹⁹ предприятиям со стороны коммерческих банков кредитов

Эмиссия наличных денег

Эмиссия наличных денег – такой их выпуск в обращение, при котором увеличивается масса наличных денег, находящаяся в обращении.

Характеристика эмиссии наличных денег:

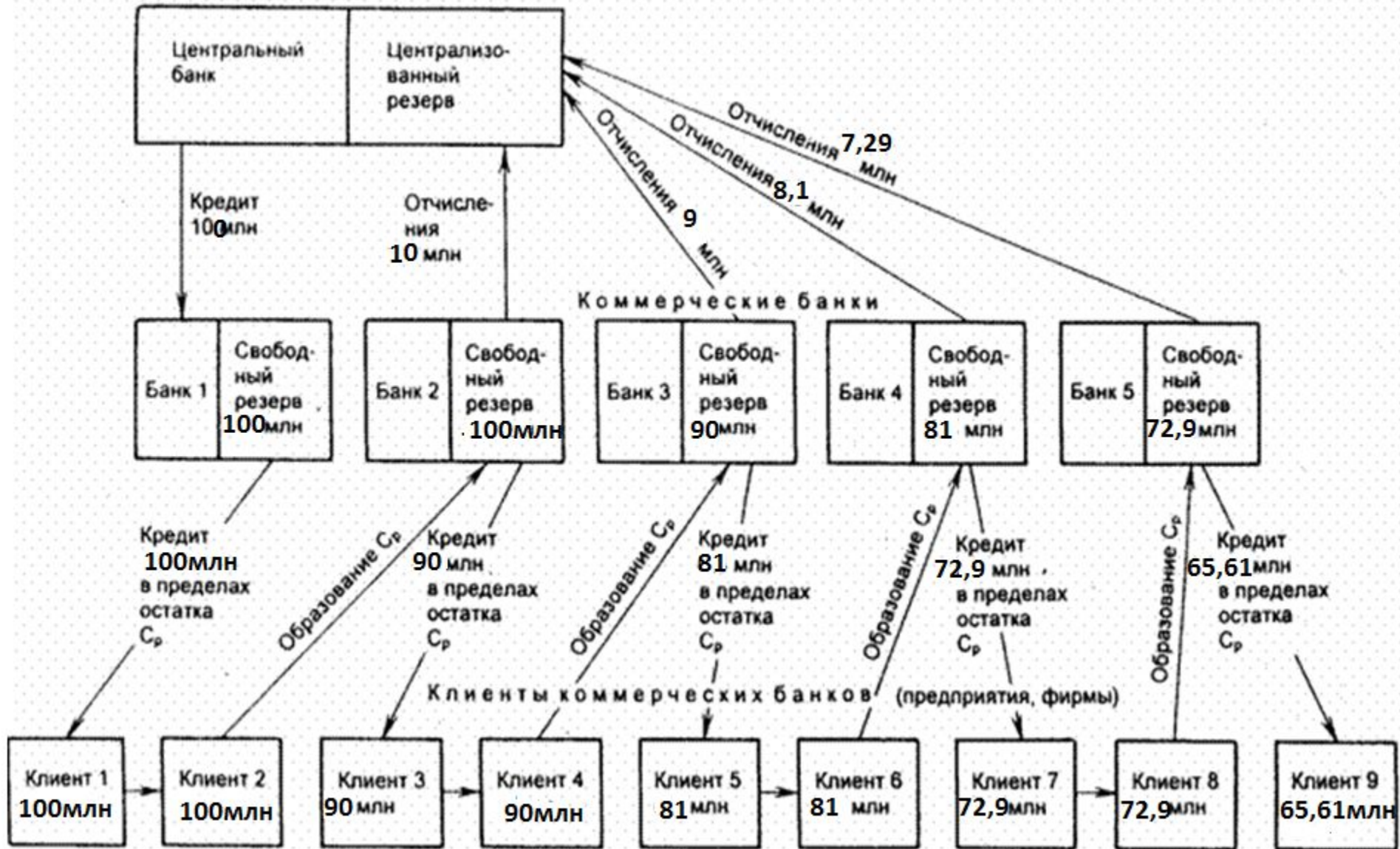
1. **Монополия на эмиссию** наличных денег принадлежит государственному центральному банку.
2. Эмиссия наличных денег осуществляется **децентрализованно**.
3. Эмиссию наличных денег производят ЦБ и его **расчетно-кассовые центры (РКЦ)**. Они открываются в различных регионах страны и выполняют расчетно-кассовое обслуживание расположенных в этих регионах коммерческих банков.
4. **РКЦ обязаны выдавать** коммерческим **банкам бесплатно** наличные деньги в пределах их свободных резервов (Ср)
5. Для эмиссии наличных денег в РКЦ открываются²⁰

БАНКОВСКИЙ (ДЕПОЗИТНЫЙ МУЛЬТИПЛИКАТОР) – процесс создания безналичных денег при кредитовании банками клиентов на основе дополнительных резервов, которые поступили в банк.

$$m = 1/r \text{ или } m = 100/R$$

r – норма обязательного банковского резерва.

Схема банковского мультипликатора



Внутренний механизм ДКП - банковский мультипликатор (Бм)

- $B_m = 1 : r$, где r – норма обязательных резервов
- $M = D \times B_m = D \times 1 : r$, где D – первоначальный депозит

3. Процентная политика Банка России

Процентные ставки Банка России

Назначение	Вид инструмента	Инструмент	Срок	с 03.08.2015
Предоставление ликвидности	Операции постоянного действия (по фиксированным процентным ставкам)	Кредиты «овернайт»; сделки «валютный своп» (рублевая часть); ломбардные кредиты; РЕПО	1 день	12,00
		Кредиты, обеспеченные золотом ¹	1 день	12,00
			от 2 до 549 дней ²	12,50
	Кредиты, обеспеченные нерыночными активами или поручительствами ¹	1 день	12,00	
		от 2 до 549 дней ²	12,75	
	Операции на открытом рынке (минимальные процентные ставки)	Аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами ³	от 1 до 3 недель ⁴ , 3 месяца, 18 месяцев ^{4, 5}	11,25
		Ломбардные кредитные аукционы ^{3, 4}	36 месяцев	11,25
Аукционы РЕПО и валютный своп		от 1 до 6 дней ⁶ , 1 неделя	11,00 (ключевая ставка)	
Абсорбирование ликвидности	Операции на открытом рынке (максимальные процентные ставки)	Депозитные аукционы	от 1 до 6 дней ^{6, 7} , 1 неделя	
	Операции постоянного действия (по фиксированным процентным ставкам)	Депозитные операции	1 день, до востребования	10,00

Процентные ставки по специализированным инструментам БР (1)

Инструмент ¹	Срок предоставления средств	с 03.02.2014	с 25.04.2014	с 29.05.2014	с 28.07.2014	с 05.11.2014	с 09.12.2014	с 16.12.2014	с 30.01.2015	с 27.03.2015	с 11.12.2015
Кредиты, обеспеченные залогом прав требования по кредитным договорам, заключенным АО «МСП Банк» с кредитными организациям и или микрофинансовыми организациям и ²	до 3 лет	4,00	4,00	4,00	4,00	5,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50
Кредиты, обеспеченные залогом прав требования по кредитным договорам, обеспеченным договорами страхования АО «ЭКСПАР»	до 3 лет	6,50	6,50	6,50	7,00	8,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
Кредиты, обеспеченные залогом прав требования по кредитам на финансирование инвестиционных проектов ³	до 3 лет		6,50	6,50	7,00	8,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00

¹ Кредиты предоставляются по фиксированной процентной ставке, если не указано иное.

² Права требования по кредитам, предоставленным АО «МСП Банк» микрофинансовым организациям, принимаются в качестве обеспечения с 19 мая 2015 года.

³ С марта 2015 года процентная ставка устанавливается равной минимальной из двух величин: 9,00% годовых или **ключевая ставка** Банка России минус 1 процентный пункт.

⁴ В период до 30 января 2015 года процентная ставка на срок от 1 до 90 календарных дней была фиксированной, на срок от 91 до 1095 календарных дней – плавающей.

⁵ 29 июня 2015 года АО «Небанковская депозитно-кредитная организация «Агентство кредитных гарантий» переименовано в АО «Федеральная корпорация по развитию малого и среднего

Ставки межбанковского рынка

Международные:

LIBOR

LIBID

EURIBOR

Национальные:

MIBOR

MIBID

MIACR

RUONIA

ROISfix

MosPrime

4. Политика обязательных резервов

Обязательные резервные требования

- Резервируемые обязательства кредитных организаций сгруппированы в следующие категории:
- «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)**;- **4,25%**
- «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** - **4,25%**
- «**иные обязательства**» кредитной организации в валюте Российской Федерации и (или) в иностранной валюте - **4,25%**

5. Анализ ДКП Банка России

Источники анализа

- Основные направления ЕГДКП на 2016 год и плановый период 2017 и 2018 годов
- Доклады о ДКП

Итоги ДКП 2015 года

- Отток капитала в 2015 г. – 57 млрд. долларов США
- Прирост M2 в 20145году – 11,4%
- ВВП в 2015 году – минус 3,7 %
- Инфляция в 2015 году – 12,9%
- Официальный режим – таргетирование инфляции; фактический режим – таргетирование инфляции, валютного курса и экономического роста
- Совершенствование монетарного антикризисного инструментария: развитие сделок СВОП и РЕПО, применение валютного РЕПО, рефинансирование под инвестиционные проекты, применение инструментов «тонкой настройки»

Основные задачи ДКП-2016

- Сохранение режима таргетирования инфляции и режима свободного плавания рубля
- Повышение действенности трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики
- Повышение доверия к БР как органу, отвечающему за ценовую стабильность
- Обеспечение финансовой стабильности как условия эффективной ДКП
- Нарращивание золотовалютных резервов
- Содействие развитию рынка производных финансовых инструментов
- Совершенствование национальной