

**Дисциплина  
«Денежно-кредитные  
методы регулирования  
экономики»  
(модуль)**

Лектор:

профессор кафедры денег и  
кредита,  
д.э.н., Копченко Юлия Евгеньевна

# План изучения дисциплины

Вид учебной работы	Всего часов
Аудиторные занятия, в том числе	24
Лекции	2
Практические занятия	22
Семинары	-
Лабораторные работы	-
Самостоятельная работа (всего), в том числе	84
Вид итоговой промежуточной аттестации	экзамен
Общая трудоемкость	108

# Учебная литература по дисциплине

## Базовая:

1. Организация деятельности центрального банка: учебник / Под ред. Г.Г. Фетисова. - 3-е изд., стер. - М.: КНОРУС, 2008.
2. Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика, учебное пособие. - М.: МФПА, 2011.

## Основная:

1. Деньги, кредит, банки: учебник / Под. ред. О.И.Лаврушина - М.: Кнорус, 2012.
2. Деньги, кредит, банки: учебник / Под ред. Г.Н. Белоглазовой. - М.: Юрайт, 2006.
3. Мишкин Ф.С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков / The Economics of Money, Banking and Financial Markets: пер. с англ. - М.: ИД "Вильямс", 2013.
4. Долан Э.Д. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика - Л.: Драйден Пресс, 1991.

## Нормативно-правовые документы:

1. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2016 год и период 2017 и 2018 годов.

**Тема. Денежно-кредитная  
политика как основа денежно-  
кредитного регулирования**

## ПОДХОДЫ К ОПРЕДЕЛЕНИЮ СОДЕРЖАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ:

- Совокупность решений центрального банка относительно предложения денег
- Государственная политика, воздействующая на количество денег находящихся в обращении
- Инструмент макроэкономического регулирования, предполагающий, что центральный банк через коммерческие банки и другие кредитные учреждения воздействует на массу денег в обращении

## ОТЛИЧИТЕЛЬНЫЕ ЧЕРТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ:

- Денежно кредитная политика - это совокупность мероприятий в области денежного обращения и кредита
- Денежно-кредитная политика во всех странах мира осуществляется центральным банком совместно с министерством финансов, а также с другими государственными органами
- Каналы реализации денежно-кредитной политики - коммерческие банки
- Денежно-кредитная политика как механизм воздействия на денежную массу преследует определенные цели:
  - достижение экономического роста,
  - сдерживание инфляции,
  - обеспечение занятости,
  - выравнивание платежного баланса

**Денежно-кредитная политика (монетарная политика)** - это совокупность мероприятий в области денежного обращения и кредита, направленных на регулирование экономического роста, сдерживание инфляции, обеспечение занятости и выравнивание платежного баланса

**Преимущества денежно-кредитной политики:**

- менее значительный административный лаг по сравнению с бюджетно-финансовой политикой,
- более тонкий, сложный, но гибкий механизм реализации,
- меньшая зависимость от политики и от групп давления

**Объект денежно-кредитной политики** - соотношение спроса и предложения на денежном рынке

## **Основные цели денежно-кредитной политики**

**КОНЕЧНЫЕ** – совпадают с целями экономической политики и образуют «магический четырехугольник»:

- устойчивые темпы роста национального производства
- стабильность покупательной способности денежной единицы (обменный курс, цены внутри страны)
- высокий уровень занятости
- сбалансированный платежный баланс и бюджет государства

**ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ** – количественные значения показателей на определенном временном горизонте:

- обменный курс
- денежная масса
- инфляция

**ОПЕРАЦИОННЫЕ** – инструменты воздействия на реальную экономику



**ТАРГЕТИРОВАНИЕ** - действия по достижению промежуточных целей денежно-кредитной политики. Характер действий по достижению целей определяет монетарный режим.

**МОНЕТАРН  
ЫЙ РЕЖИМ:**

- Режим таргетирования обменного курса
- Режим таргетирования денежных агрегатов
- Режим таргетирования инфляции

# РЕЖИМ ТАРГЕТИРОВАНИЯ ОБМЕННОГО КУРСА

## Сфера:

- Страны, поддерживающие золотой и долларовый стандарт
- Страны с переходной экономикой

## Достоинства:

- Показатель обменного курса - информация об инфляции для всех субъектов рынка
- Инфляция приближается к инфляции страны привязки национальной валюты
- Повышается степень насыщенности экономики деньгами (коэффициент монетизации)

## Недостатки:

- Зависимость от внешнего сектора экономики
- Требуется использование золотовалютных резервов
- Рост обменного курса ухудшает позиции экспорта
- Либерализация внутреннего валютного рынка усиливает уязвимость национальной валюты

# РЕЖИМ ТАРГЕТИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ АГРЕГАТОВ

## Денежные агрегаты:

- Денежный агрегат **M0** – наличные деньги в обращении вне банковской системы
- Денежный агрегат **M1** - денежный агрегат M0 + остатки средств в национальной валюте на расчетных, текущих и иных счетах до востребования населения, нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций, являющихся резидентами РФ
- Денежный агрегат **M2** - денежный агрегат M1 + остатки средств в национальной валюте на счетах срочных депозитов и иных привлеченных на срок средств населения, нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций, являющихся резидентами РФ

## РЕЖИМ ТАРГЕТИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ АГРЕГАТОВ

Денежная масса в национальном определении, млрд. руб.

Дата	Денежный агрегат M0	Денежный агрегат M1	Денежная масса в национальном определении (денежный агрегат M2)
1 января 2017 года	7 714,8	17 642,4	38 417,9
1 января 2016 года	7 239,1	16 575,2	35 785,5
1 января 2015 года	7 171,5	15 341,4	31 615,7

# РЕЖИМ ТАРГЕТИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ АГРЕГАТОВ

## Сфера:

- Страны со стабильной экономикой, сформированным рынком, устойчивым спросом на деньги

## Достоинства:

- Дает широкие возможности для удовлетворения потребностей внутренней экономики
- Эффективный способ борьбы с инфляцией
- Повышается степень насыщенности экономики деньгами (коэффициент монетизации)

## Недостатки:

- Ослаблен контроль за приростом денежной массы
- Приводит к росту процентных ставок и сокращению объемов производства

# РЕЖИМ ТАРГЕТИРОВАНИЯ ИНФЛЯЦИИ

## Условия использования:

- наличие у ЦБ возможности управлять ценовым показателем, избранным в качестве промежуточной цели
- обеспечение ценовой стабильности - единственная цель денежно-кредитной политики;
- юридическая и фактическая независимость ЦБ;
- сбалансированность доходов и расходов бюджета;
- устойчивое функционирование финансовой системы, развитый финансовый рынок.

## Достоинства:

- гибкость денежно-кредитной политики и ее прозрачность;
- возможность сосредоточиться на внутренних проблемах экономики;
- показатель инфляции понятен и подконтролен для широкой общественности

## Недостатки:

- не дает эффекта в странах с высокой долей немонетарных факторов инфляции
- не уделяется внимание другим показателям

**ОСНОВНОЙ ИНСТИТУТ**, реализующий денежно-кредитную политику - центральный банк страны

### **ФУНКЦИИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА:**

- эмиссия денег в наличной и безналичной формах
- кредитование (рефинансирование) коммерческих банков
- регулирование деятельности коммерческих банков и других субъектов финансового рынка
- аккумулирование и хранение кассовых резервов банков
- кредитно-расчетное обслуживание государства
- хранение золотовалютных резервов страны
- валютное регулирование и валютный контроль

# Направления денежно-кредитной политики

## **С позиций макроэкономического эффекта:**

- Стабилизационная политика
- Стимулирующая политика
- Сдерживающая политика

## **С позиций воздействия на денежное предложение**

- Денежно-кредитная рестрикция - политика «дорогих» денег
- Денежно-кредитная экспансия - политика «дешевых» денег
- Антиинфляционная политика
- Валютная политика



# МОНЕТАРНЫЙ МЕХАНИЗМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

*Монетарный механизм – это экономический механизм воздействия центрального банка на совокупный спрос и валовой продукт путём изменения денежной массы (предложения денег)*

**ЦБ** → **H** ↑ → **M** ↑ → **r** ↓ → **I** ↑ → **AD** ↑ → **GDP** ↑

**H** - Центральный банк увеличивает (или уменьшает) денежную базу с помощью инструментов денежно-кредитной политики

**M** - предложение денег увеличивается (уменьшается)

**r** - ставка процента снижается (увеличивается)

**I, AD** - инвестиции и совокупный спрос увеличиваются (снижаются)

**GDP** - ВВП, национальный доход, занятость растут (сокращаются)

## **СТИМУЛИРУЮЩАЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА –**

*политика, проводимая правительством в период экономического спада и высокой безработицы, направленная на стимулирование совокупного спроса, ВВП и увеличение занятости с помощью денежно-кредитных инструментов*

**ЦБ** → **H** ↑ → **M** ↑ → **r** ↓ → **I** ↑ → **AD** ↑ → **GDP** ↑

**H** - денежная база (рост / сокращение)

**M** - предложение денег (рост / сокращение)

**r** - ставки процента (рост / сокращение)

**I, AD** - инвестиции и совокупный спрос (рост / сокращение)

**GDP** - ВВП, национальный доход, занятость (рост / сокращение)

## **СДЕРЖИВАЮЩАЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА –**

*политика, проводимая правительством в период экономического подъёма и высокой инфляции, направленная на сдерживание роста совокупного спроса и снижение инфляции с помощью денежно-кредитных инструментов.*

**ЦБ** → **Н** ↓ → **М** ↓ → **r** ↑ → **I** ↓ → **AD** ↓ → **GDP** ↓

**Н** - денежная база (рост / сокращение)

**М** - предложение денег (рост / сокращение)

**r** - ставки процента (рост / сокращение)

**I, AD** - инвестиции и совокупный спрос (рост / сокращение)

**GDP** - ВВП, национальный доход, занятость (рост / сокращение)

# ВИДЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ:

## ПОЛИТИКА ДШЕВЫХ И ДОРОГИХ ДЕНЕГ



# МЕТОДЫ (ИНСТРУМЕНТЫ) ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

**Общая характеристика административной денежно-кредитной политики:**

- правовые
- Экономические
- Прямые
- Косвенные
- Общие
- Селективные

**Инструменты:**

- Изменение нормы обязательных резервов
- Изменение учётной ставки процента (ключевой ставки)
- Операции на открытом рынке
- Лимиты кредитования (прямые количественные ограничения)
- Контроль по отдельным видам кредитов
- Льготы по кредитам с государственной поддержкой
- Законодательство, регулирующее деятельность банков и финансовых институтов (пруденциальное регулирование)
- Валютное регулирование

# ОСНОВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ РЕАЛИЗАЦИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

## **Регулирование норм обязательных резервных требований**

Является средством воздействия на предложение денег. Величина резервов (часть банковских активов, которые любой коммерческий банк обязан хранить на счетах центрального банка) определяет его кредитные возможности.

Кредитование возможно если у банка достаточно средств сверх резерва. Таким образом увеличивая или уменьшая резервные требования ЦБ может регулировать кредитную активность банков и соответственно влиять на предложение денег

## **Операции на открытых рынках**

Является основным инструментом регулирования предложения денег. Предполагает покупка и продажа государственных ценных бумаг и иных финансовых активов. При продаже и покупке ценных бумаг ЦБ пытается воздействовать на объем ликвидных средств коммерческих банков предлагая выгодные проценты. Покупая ценные бумаги на открытом рынке, он увеличивает резервы коммерческих банков, тем самым способствуя увеличению кредитования и соответственно росту денежного предложения.

Продажа ценных бумаг ЦБ приводит к обратным последствиям

## **Изменение учетной ставки (учетная политика)**

Традиционно ЦБ предоставляет ссуды коммерческим банкам. Ставка процента, по которой выдаются эти ссуды, называется учетной ставкой процента.

Изменяя учетную ставку процента центральный банк воздействует на резервы

# ИНСТРУМЕНТЫ ВОЗДЕЙСТВИЯ НА КРЕДИТНУЮ АКТИВНОСТЬ БАНКОВ

- **Лимиты кредитования**  
Устанавливаются в отношении масштабов кредитов рефинансирования
- **Контроль по отдельным видам кредитов**  
Осуществляются в отношении социально-значимых кредитов, предоставляемых банками: потребительскими, ипотечными
- **Льготы по кредитам с государственной поддержкой**  
Вводятся в отношении ипотечных кредитов, автокредитов, кредитов, предоставляемых предприятиям АПК. Цель – обеспечить развитие определенных отраслей экономики

## ВАЛЮТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

Валютное регулирование следует рассматривать с двух сторон. С одной стороны, **центральный банк должен следить за законностью проведения валютных операций**, с другой — **за изменением валютного курса национальной денежной единицы** по отношению к другим валютам, не допуская существенных колебаний.

Один из методов воздействия на валютный курс — **проведение центральными банками валютных интервенций** или девизной политики.

Валютная интервенция — это продажа или покупка центральным банком страны иностранной валюты на валютном рынке с целью воздействия на валютный курс и на суммарный спрос и предложение денег. К ним, очевидно, следует отнести и сделки по купле-продаже драгоценных металлов на внутреннем рынке.

Основные задачи политики валютного курса в России — это укрепление доверия к национальной валюте и пополнение золотовалютных резервов. В настоящее время денежная база полностью обеспечена золотовалютными резервами.



## ПРУДЕНЦИАЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

Центральный банк является органом банковского регулирования и надзору, который:

- Устанавливает «входные» требования к субъектам финансового рынка
- Разрабатывает требования по адекватности капитала, управлению рисками, функционированию системы внутреннего контроля, транспарентности деятельности
- Осуществляет надзор за деятельностью субъектов финансового рынка
- Осуществляет инспекционные проверки на местах.

Пруденциальное регулирование ориентировано на ограничение чрезмерных рисков и обеспечение стабильности финансовых институтов, как основных каналов реализации денежно-кредитной политики

## **ПРОБЛЕМЫ РЕАЛИЗАЦИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ**

- Проблема ликвидной ловушки
- Эффект процентного дохода
- Проблема циклической асимметрии
- Изменение скорости оборота денежной массы
- Инвестиционный эффект
- Проблема инфляции

**Ликвидная ловушка** – ситуация в экономике, когда денег становится слишком много. В результате возрастающее предложение денег уже не в состоянии вызвать дальнейшее снижение ставок процента и наоборот - дальнейшее снижение ставок не стимулирует спрос

**Эффект процентного дохода** – величина доходов домохозяйств и их расходы прямо пропорциональны ставке процента, что в определённой степени уменьшает изменение инвестиционного спроса, снижает эффективность монетарной политики

**Циклическая асимметрия** – более высокая эффективность сдерживающей денежно-кредитной политики в период высокой экономической активности и инфляции и меньшая эффективность стимулирующей денежно-кредитной политики в период низкой экономической активности и высокой безработицы

**Скорость оборота денежной массы** изменяется в противоположном направлении при изменении предложения денег, уменьшая эффект от проводимой денежно-кредитной политики.

**Инвестиционный эффект** – экономическая ситуация, когда при реализации денежно-кредитной политики изменение ставки процента и соответствующее изменение инвестиций нейтрализуется другими факторами инвестиционного спроса.



**Банк России**  
Центральный банк Российской Федерации



## **ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ**

единой государственной  
денежно-кредитной  
политики на 2016 год  
и период 2017 и 2018 годов

## Основные цели денежно-кредитной политики

**КОНЕЧНЫЕ** – совпадают с целями экономической политики и образуют «магический четырехугольник»:

- устойчивые темпы роста национального производства
- **стабильность покупательной способности денежной единицы (обменный курс, цены внутри страны)**
- высокий уровень занятости
- сбалансированный платежный баланс и бюджет государства

**ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ** – количественные значения показателей на определенном временном горизонте:

- обменный курс
- денежная масса
- **Инфляция – в 2017 году и далее на уровне 4%.  
Февраль 2017 года – 4,6%**

**ОПЕРАЦИОННЫЕ** – инструменты воздействия на реальную экономику

- **Цена денег в экономике - ключевая ставка. С сентября 2016 года – 10%. С 27.03.2017 г. – 9,75%**

## **Трансмиссионный механизм ДКП**

- процесс распространения сигнала Банка России о сохранении или изменении ключевой ставки и будущей ее траектории от сегментов финансового рынка на реальный сектор экономики и в итоге на инфляцию:

**Ключевая ставка → ставки финансового рынка → реальный сектор экономики → инфляция**

Изменение ключевой ставки влияет на другие финансовые показатели: валютный курс, цены финансовых активов (цены акций), цены на недвижимость.

Повышение ключевой ставки способствует росту привлекательности вложений в национальной валюте и ее укреплению, НО ведет к увеличению стоимости заемных ресурсов и сдерживает активность на финансовом рынке и рынке недвижимости.

**КАНАЛЫ ВОЗДЕЙСТВИЯ** – способ транслирования ключевой ставки в экономику

- процентный
- кредитный
- валютный
- канал цен активов

**Задание** Доказать тезис:  
**е:**

Изменение ключевой ставки влияет на другие финансовые показатели: валютный курс, цены финансовых активов (цены акций), цены на недвижимость.

Повышение ключевой ставки способствует росту привлекательности вложений в национальной валюте и ее укреплению, НО ведет к увеличению стоимости заемных ресурсов и сдерживает активность на финансовом рынке и рынке недвижимости.

## ПРОЦЕНТНЫЙ КАНАЛ ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА

Канал замещения - основан на постулате о предпочтениях экономических субъектов сберегать либо расходовать свои средства в текущий момент времени в зависимости от динамики краткосрочных рыночных ставок.

**ЦБ** → **ключевая ставка**↓ → **денежная масса**↑ → **сбережения**↓  
→ **потребление**↑ → **кредиты**↑ → **инвестиции**↑ → **ВВП**↑

Канал доходов - рост денежных потоков у фирм и снижением риска кредитования при росте денежной массы и снижении процентных ставок, повышение ликвидности фирм, что гарантирует возврат выданных им ресурсов

**ЦБ** → **ключевая ставка**↓ → **денежная масса**↑ → **денежные потоки**↑ → **риск потерь**↓ → **кредиты**↑ → **потребление**↑ →  
**инвестиции**↑ → **ВВП**↑



# КРЕДИТНЫЙ КАНАЛ ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА

Канал банковского кредита - расширение денежного предложения центральным банком, за счет увеличения объема избыточных резервов коммерческих банков, рост объема ликвидных средств банков расширение предложения кредитных ресурсов

**ЦБ → денежная масса↑ → резервы банков↑ → кредиты↑ →  
инвестиции↑ → ВВП↑**

Балансовый канал - с увеличением денежного предложения имеет место рост стоимости акций компаний, банки расширяют предложение кредитных ресурсов, так как высокая цена акций фирм-заемщиков служит определенной гарантией возврата средств

**ЦБ → денежная масса↑ → капитализация (цена акций)↑ →  
риск потерь банка ↓ → кредиты↑ → инвестиции↑ → ВВП↑**

## КАНАЛ ВАЛЮТНОГО КУРСА

Валютный канал - при снижении внутренних процентных ставок спрос на национальную валюту уменьшается, что приводит к понижению номинального и реального курсов национальной валюты, а, следовательно, к росту чистого экспорта и совокупного спроса

**ЦБ** → **ключевая ставка ↓** **денежная масса ↑** →  
**обменный курс национальной валюты ↓** → **чистый экспорт ↑**  
→ **ВВП ↑**

## КАНАЛ ЦЕН АКТИВОВ (МОНЕТАРИСТСКИЙ КАНАЛ)

Канал цен активов - изменение ключевой ставки (снижение) влечет изменение денежной массы и ведет к корректировке цен на активы, что в конечном счете отражается на реальном секторе экономики

**ЦБ** → денежная масса↑ → резервы↑ → цены финансовых активов↑ → кредиты↑ → совокупный спрос↑ → выпуск↑

## **ИНСТРУМЕНТЫ РЕАЛИЗАЦИИ ДКП, ПРЕДУСМОТРЕННЫЕ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ БАНКОМ РОССИИ В СООТВЕТСТВИИ СО СТ. 35 ФЗ «О ЦБР»:**

- 1) процентные ставки по операциям Банка России
- 2) обязательные 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

## **ИНСТРУМЕНТЫ РЕАЛИЗАЦИИ ДКП, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ БАНКОМ РОССИИ В 2016-2018 ГГ.:**

- Обязательные резервные требования
- Операции на открытом рынке
- Операции постоянного действия

# НОРМАТИВЫ ОБЯЗАТЕЛЬНЫХ РЕЗЕРВОВ

Норматив позволяет центральному банку регулировать **ликвидность банковского сектора**. Устанавливаются исходя из потребностей банковского сектора в ликвидности.

**Потребность в ликвидности** ↑ → **Нормы резервирования** ↓

**Потребность в ликвидности** ↓ → **Нормы резервирования** ↑

Резервы служат текущему регулированию ликвидности на денежном рынке, с одной стороны, и ограничителем эмиссии кредитных денег — с другой.

## Ставки резервных требований Банка России

Требования	Норма в валюте РФ	Норма в ин. валюте
По обязательствам кредитных организаций перед юридическими лицами-нерезидентами	5,0%	7,0%
По обязательствам перед физическими лицами	5,0%	6,0%
По иным обязательствам кредитных организаций	5,0%	7,0%

## ОПЕРАЦИИ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ

Используются в целях **управления ликвидностью банковского сектора**.

**В соответствии со ст. 39 ФЗ «О ЦБР» под операциями Банка России на открытом рынке понимаются:**

- 1) купля-продажа казначейских векселей, государственных облигаций, прочих государственных ценных бумаг, облигаций Банка России, а также заключение сделок РЕПО с указанными ценными бумагами;
- 2) купля-продажа иных ценных бумаг, определенных решением Совета директоров, при условии их допуска к обращению на организованных торгах, а также заключение договоров репо с указанными ценными бумагами.

**В 2016-2018 гг. используются:**

- Аукционы РЕПО – покупка/продажа ценных бумаг с обязательством последующей продажи/выкупа
- Кредитные аукционы на срок 1 неделя

## ИНСТРУМЕНТЫ ПОСТОЯННОГО ДЕЙСТВИЯ

- По предоставлению ликвидности – инструменты рефинансирования

**В соответствии со ст. 40 ФЗ «О ЦБР»** под рефинансированием понимается **кредитование Банком России коммерческих банков**. Формы, порядок и условия рефинансирования устанавливаются Банком России. Рефинансирование банков осуществляется **посредством предоставления внутрисуточных кредитов, кредитов овернайт и проведением ломбардных кредитных аукционов** и др.

- По изъятию ликвидности – депозитные операции

**Несоответствие заявленных целей результатам деятельности Банка России делает эту деятельность предметом жесткой критики и ставит под сомнение принципы организации этой деятельности:**

*«ЦБ РФ последователен в подрыве устойчивости российской экономики и дестабилизации финансовой системы, проявляя исключительную пунктуальность в следовании методичкам и инструкциям МВФ...»*

*«Масштаб деструктивных действий ЦБ РФ на экономику и банковскую систему России невероятен, а негативный эффект всеобъемлющий.»*

*«...А есть ли у нас вообще такой государственный орган – ЦБ? Некий коммерческий банк "ЦБ" у нас, конечно, есть и он даже может печатать рубли, но вот его функции несколько отличаются от тех, что обычно приписываются центральным банкам независимых государств»*



## Оценка состояния российской банковской системы

- 19 фев, 2015 at 6:56 AM



Масштаб деструктивных действий ЦБ РФ на экономику и банковскую систему России невероятен, а негативный эффект всеобъемлющий.

- Это неуправляемый крах рубля в 2014 и вызванная этим рекордная с 1998 года инфляция.
- Это подрыв доверия к нац. валюте со стороны всех институциональных единиц (население в первую очередь, компании и банки). Слишком много времени понадобилось, чтобы население и компании начали сокращать инвалютные вклады, но столь чудовищный обвал рубля вновь ставит вопросы относительно того, насколько безопасен рубль. Это в долгосрочной перспективе приведет, как минимум в поддержке высокой доли инвалютных сбережений, а следовательно к ограничениям развития национальной финансовой системы.
- Это череда запоздалых, неполноценных, а зачастую просто глупых решений в денежно-кредитной политике, что привело к не только к подрыву доверия к ЦБ, но и к крайне высокой неопределенности среди всех участников российской экономики. Это приводило к избыточному накоплению валютных резервов у компаний (долларизация кэша) и торможению инвестиционной активности.
- Но самый треш, конечно, пришелся на банковскую систему. ЦБ грохнули российскую банковскую систему весьма знатно, а все самое худшее началось после целой череды диверсионных актов, начиная с ноября 2004 по конец декабря.



## КОМУ ПРИНАДЛЕЖИТ ЦБ?

Автор Максон

17.12.2006 г.



Центральный Банк России

После публикации **материалов**, доказывающие частную природу Федеральной Резервной Системы США довольно часто возникает аналогичный вопрос о Центральном Банке России. Кому же принадлежит печатный станок РФ? Реально? При изучении **закона о Центральном банке**, в котором данный вопрос хотя и имеет тривиальный ответ, какого-то ясного понимания ситуации не возникает. Возникают другие вопросы. Главным из которых становится – а есть ли у нас вообще такой государственный орган – ЦБ? Некий коммерческий банк "ЦБ" у нас, конечно, есть и он даже может печатать рубли, но вот его функции несколько отличаются от тех, что обычно приписываются центральным банкам независимых государств.

Но сначала вернёмся к основному вопросу. Да, уставной капитал и имущество банка являются федеральной собственностью:

**Статья 2.** Уставный капитал и иное имущество Банка России являются федеральной собственностью. В соответствии с целями и в порядке, которые установлены настоящим Федеральным законом, Банк России осуществляет полномочия по владению, пользованию и распоряжению имуществом Банка России, включая золотовалютные резервы Банка России. Изъятие и обременение обязательствами указанного имущества без согласия Банка России не допускаются, если иное не предусмотрено федеральным законом. Государство не отвечает по обязательствам Банка России, а Банк России - по обязательствам государства, если они не приняты на себя такие обязательства или если иное не предусмотрено федеральными законами. Банк России осуществляет свои расходы за счет собственных доходов.

Закон о Центральном Банке РФ, казалось бы, ясно даёт понять всё о принадлежности ЦБ. К тому же, Дума назначает по представительству президента Председателя Банка и членов Совета директоров. И тут в порядке. Что жестораживает? А практически та же независимость от Правительства РФ, которая имеется и у ФРС. Скорее прослеживается обратная зависимость – Правительство РФ зависит в своей деятельности от политики ЦБ РФ. Закон явно списан с аналогичного законодательства США по ФРС, за некоторыми важными исключениями, о которых я скажу позже. Сейчас же обратим внимание на фразу, стоящую сразу после установления принадлежности имущества: государство не отвечает по обязательствам банка, банк – по обязательствам государства... Это как? Имущество принадлежит государству и этим имуществом государство не может ответить по своим обязательствам?

Иными словами – государство может стать банкротом даже при огромном золотовалютном резерве. ЗВР неприкасаем! ЗВР есть, да не про нашу честь. Вот о чём говорит эта статья. Ну а про имущество, здание, мебель – это мелочи. Принадлежат они государству, успокойтесь. Уставной фонд в размере 3 миллиардов рублей – тоже. Когда речь идёт о сотнях миллиардов долларов, то такие суммы в расчёт не берутся. Итак, можно констатировать, что закон о ЦБ противоречив по своей сути. Формально являясь федеральной собственностью Центральный Банк, тем не менее, не несёт каких либо обязательств по отношению к государству. И если вдруг государство предъявит к нему какие-то требования, то:

**Статья 6.** Банк России вправе обращаться с исками в суды в порядке, определенном законодательством Российской Федерации. Банк России вправе обращаться за защитой своих интересов в международные суды, суды иностранных государств и третейские суды.

Можно, конечно, не послушаться решений страсбургских судов и использовать ЗВР в соответствии с первой фразой второй статьи закона. Однако ЗВР-то печит не в ЦБ. Доллары и иную валюту, получаемые за торговлю нефтью и газом в Россию не

## Пути развития денежно-кредитной политики в России

- 19 сент, 2014 at 4:12 PM

<http://spydell.livejournal.com/557025.html>

В условиях фактически объявленной (со стороны США и ЕС) войны (пока экономической) России необходимы существенные трансформации в денежно-кредитном регулировании и экономической политике.

Существенным препятствием для развития страны является отсутствие дешевых и длинных денег. Текущие высокие процентные ставки блокируют развитие низко и средне рентабельного бизнеса и даже ограничивают высокомаржинальные предприятия, т.к. существенная часть прибыли уходит на обслуживание долга, а не развитие бизнеса. Короткие деньги (сроком меньше 3 лет) не позволяют реализовывать масштабные капиталоемкие проекты с длительным сроком окупаемости. А это прямое препятствие для развития высокотехнологического производства.

Банки не имеют никакой возможности снижать процентные ставки по кредитам, т.к. стоимость привлечения денег (через депозиты, размещения облигаций, межбанк и фондирование через ЦБ РФ) крайне высокая (от 8 до 11% на данный момент). Соответственно в условиях сохранения предельно низкой процентной маржи кредиты никак не могут быть ниже 11-14% для низко рискованных и субсидируемых проектов. Для всех остальных ставки заимствования начинаются от 14% и выше. На траектории снижения рентабельности бизнеса такие чудовищно высокие ставки (даже на фоне рублевой инфляции в 7-8%) являются губительными для бизнеса.

# АЛЬТЕРНАТИВЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА

## Первое направление. Дешевые деньги.

Выделение дешевых кредитов на определенные окупаемые долгосрочные проекты системообразующего значения (например, продовольственной или энергетической независимости) или перспективного направления (отрасли высокотехнологического производства – авиация, космос, тяжелое и легкое машиностроение). **Дешевые кредиты - те кредиты, которые не превышают уровень инфляции на 1%. Т.е. при инфляции в 6% предприятие получит кредит максимум под 7%.** Фондирование возможно напрямую через ЦБ по средствам долевого участия, когда в обмен на финансирование ЦБ РФ приобретает долю в предприятии на сумму кредита или эмитированной облигации. Также возможно через посредников (банки, инвестиционные фонды), когда ЦБ фондирует банки по ставкам инфляции минус плавающая ставка для вариативности чистой процентной маржи банков. Например, ЦБ РФ фондирует банки по ставкам инфляция минус 1.5%, а банки выдают кредиты компаниям по договорным ставкам в величину инфляции + 1%.

# АЛЬТЕРНАТИВЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ

## **Второе направление. Инфраструктурное финансирование.**

Эмиссия инфраструктурных облигаций федерального или муниципального правительства с прямым выкупом их со стороны ЦБ РФ. Этот тип фондирования существенно отличается от монетизации долга и финансирования дефицита бюджета, поскольку речь идет только о конкретных проектах инфраструктурного значения (строительство дорог, магистралей, аэропортов, мостов и так далее) от федерального правительства или муниципальных органов. Целевое инфраструктурное финансирование не имеет ничего общего с рисками роста инфляции, т.к. воздействует на предложение, а не на спрос. Если бы был выкуп дефицита бюджета правительства, деньги от которого шли бы на зарплаты бюджетникам или выплаты пенсий, дотаций и пособий – это бы однозначно привело бы к инфляции. Так как возникла бы денежная масса, которая бы спровоцировала бы избыточный спрос, не покрытый произведенными товарами и услугами. Т.е. когда текущий спрос (в условиях избытка денег) выше предложения товаров и услуг – это вызовет инфляцию.

## **АЛЬТЕРНАТИВЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ**

**Третье направление. ЦБ РФ должен расширить своп линии, чтобы российские контрагенты могли свободно рефинансировать свои валютные займы, закрывая избыточный спрос на валюту.**

Своп линии облегчат условия рефинансирования на траектории снижения валютных займов.

При этом приоритетным направлением должны стать заимствования на российском рынке, преимущественно в рублевых облигациях, что позволит развить финансовую систему. Размещение облигаций на Московской Бирже, где ведущими андеррайтерами могут стать Сбербанк или ВТБ Капитал.

В условиях дефицита внутренних источников финансирования спроса на облигации, на первом этапе роль главного инвестора в облигациях может выступить ЦБ до тех пор, пока экономика не разовьется достаточно сильно, чтобы перехватить инициативу у ЦБ.

# АЛЬТЕРНАТИВЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ

## Четвертое направление. Контроль за движением капитала.

На законодательном уровне принудительно запретить любые операции ключевых российских структур (на первом этапе компаний с государственным участием, а потом всех остальных) по уводу прибыли и активов в оффшорные зоны.

Ввести лимиты на степень интеграции в западной финансовой системе. Например, максимум 15% ликвидных собственных средств может быть в долларах и евро, не больше 25% всех долгов (кредиты и облигации) в долларах и евро. Хотя бы в условиях, так называемой, финансовой и экономической мобилизации до тех пор, пока не выстроим прочную линию обороны.

## **АЛЬТЕРНАТИВЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ**

**Пятое направление. В течение 3 лет сократить долю валютных резервов России в долларах, евро, фунтах и иенах максимум до 20% от общего объема ЗВР. В течение 5 лет полностью исключить вложения наших ЗВР во вражескую финансовую систему.**

Деньги ЗВР можно частично направить на выкуп долей в крупнейших российских компаниях (национализация) . При этом операция будет достаточно рентабельная, т.к. дивидендная доходность ведущих российских компаний сейчас выше, чем доходность европейских облигаций.

Частично деньги ЗВР инвестировать в различные инфраструктурные мега проекты в России.

Частично направить на выкуп золота и серебра (на 60-100 млрд долларов в течение 5 лет).

Частично направить в азиатские ценные бумаги, преимущественно китайские.

Но ни одного доллара и евро в ЗВР не должно быть через 5 лет. Ни одного



# АЛЬТЕРНАТИВЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ

**Шестое направление. Развитие альтернативных платежных систем на случай отключения от SWIFT. Также все расчетные и процессинговые центры по дебетовым и кредитным картам должны быть либо в России , либо под прямым контролем ЦБ РФ**

Бездействие и пассивность ЦБ РФ в текущих сложных условиях при массовой атаке на Россию со стороны США и ЕС может свидетельствовать о предательстве национальных интересов. Тем самым ставит вопрос о степени компетентности руководства, либо о наличии агентов западного влияния (кротов) в недрах ЦБ с соответствующими мерами воздействия на национал-предателей.

**СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!**

## ПРИНЦИПЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ, ЛЕЖАЩИЕ В ОСНОВЕ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ

Денежно-кредитное регулирование экономики осуществляется на основе **принципа компенсационного регулирования**, который предполагает следующее:

- политику денежно-кредитных рестрикций, которая предполагает ограничение кредитных операций путем повышения норм резервирования средств для участников кредитной системы в центральном банке; повышения уровня процентных ставок; ограничения темпов роста денежной массы в обращении по сравнению с товарной массой
- политику денежно-кредитной экспансии, которая предполагает стимулирование кредитных операций; снижение норм резервирования для субъектов кредитной системы; падение уровня кредитных ставок; ускорение оборачиваемости денежной единицы