

Режимы денежно- кредитной ПОЛИТИКИ



План лекции

1. Типы ДКП

2. Конечные и промежуточные цели ДКП

3. Трансмиссионный механизм ДКП

4. Программный документ ДКП

Основная и дополнительная литература:

1. ГОЛИКОВА Ю.С., ХОХЛЕНКОВА М.А. ОРГАНИЗАЦИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА: УЧЕБНИК. – М: ИНФРА-М, 2012. – 798 С.
2. «ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ЕДИНОЙ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ НА 2016 ГОД И ПЕРИОД 2017 И 2018 ГОДОВ» (УТВ. ЦБ РФ)
3. «ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ БЮДЖЕТНОЙ ПОЛИТИКИ НА 2016 ГОД И ПЕРИОД 2017 И 2018 ГОДОВ» (УТВ. МИНИСТЕРСТВОМ ФИНАНСОВ РФ)
4. ВОЕВОДСКАЯ Е.О. РАЗВИТИЕ БАНКОМ РОССИИ ИНСТРУМЕНТАРИЯ ДКР В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ. АВТОРЕФЕРАТ, С.-П., 2012.
5. ЛАРЦЕВ М.И. СОВРЕМЕННЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ РЕФОРМИРОВАНИЯ ДКП. АВТОРЕФЕРАТ, М., 2010.

Ключевые слова:

- ТИПЫ ДКП;
- ЦЕЛИ ДКП;
- ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДКП;
- ПРОГРАММНЫЙ ДОКУМЕНТ ДКП.

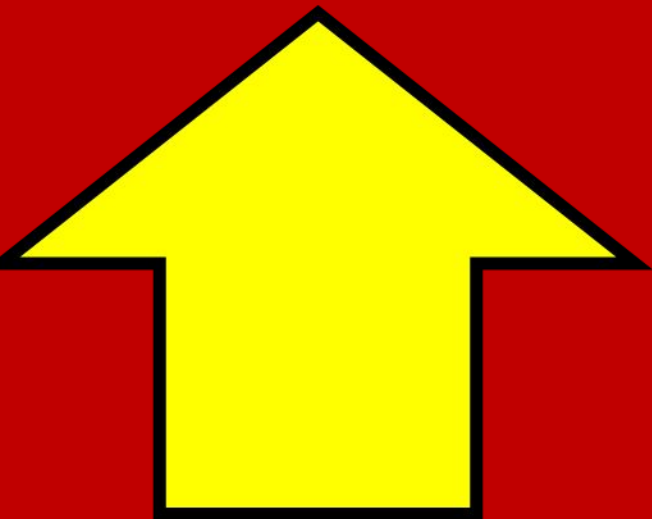
1. Типы ДКП

Тип – форма, вид чего-н., обладающими определенными признаками, а также образец, которому соответствует известная группа явлений

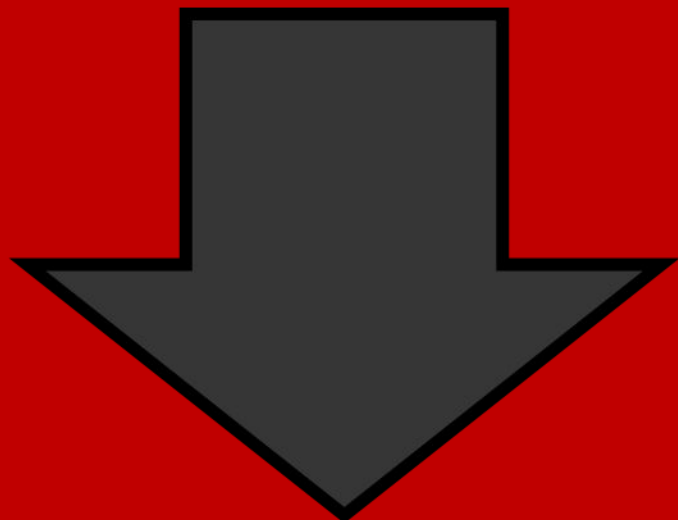
(С.И. Ожегов Словарь русского языка. С. 733)

Тип ДКП – форма воздействия ЦБ на экономические процессы, обладающая определенным набором экономических и административных инструментов ДКП, влияющих на конечные цели ДКП.

Типы ДКП



Экспансионистская
ДКП



Рестрикционная
ДКП

Экспансионистская ДКП

Цель – стимулирование деловой активности и экономического роста, сокращение безработицы.

Политика «дешевых» денег означает:

- расширение масштабов кредитования,
- ослабление контроля за приростом количества денег в обращении,
- понижение уровня процентных ставок.

Она сопровождается:

- сокращением налоговых ставок,
- ростом непроизводительным расходов государственного бюджета.

Экспансия

**Рост кредитов на
развитие
производства, на
потребление**

**Рост
производства**

**Увеличение инвестиций,
увеличение спроса на
товары и услуги**

**Увеличение
количества
рабочих мест**

Рестрикционная ДКП

Цель – сдерживание инфляции, сглаживание циклических колебаний деловой активности, сопровождаемое «перегревом» рынка.

Политика «дорогих» денег сопровождается:

- ограничением денежно-кредитной эмиссии,
- ужесточением контроля за приростом количества денег в обращении,
- повышением уровня процентных ставок.

Она подкрепляется:

- увеличением налогов,
- сокращением государственных расходов и др.

Рестрикция

Сокращение
кредитов на развитие
производства, на
потребление

Спад
производства

Сокращение
инвестиций,
сокращение спроса на
товары и услуги

Рост
безработицы

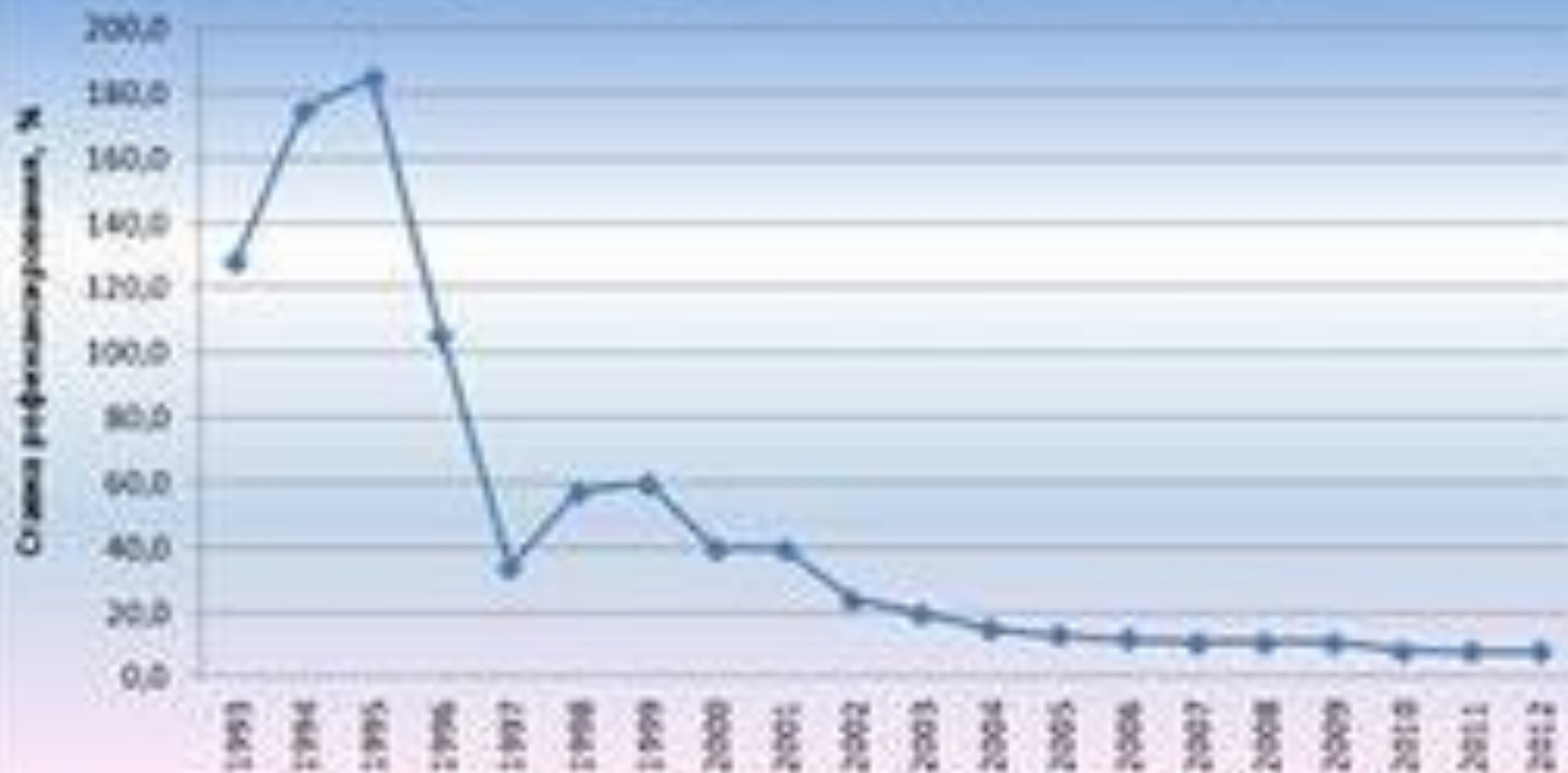
При проведении ДКП неизбежно возникает **проблема маневрирования** между задачами стимулирования экономического роста (кредитная экспансия) и борьбы с инфляцией (кредитная рестрикция).



1. ДКР должно сочетаться с гибкой налоговой и бюджетной политикой.
2. В рамках 2-ух основных типов ДКП центральный банк может использовать различные инструменты и методы ДКР. Так, при проведении рестрикции используются в отдельности или в комбинации такие инструменты, как повышение ставки рефинансирования, увеличение норм обязательного резервирования, сокращение операций на открытом рынке и др.
3. ДКП как экспансионистского, так и рестрикционного типа может иметь тотальный или селективный характер.

Изменение ставки рефинансирования является одним из показателей смягчения или ужесточения ДКП

Ставка рефинансирования ЦБ РФ 1992 - 2012



Эффективность применения
различных типов ДКП определяется
тем, насколько дестабилизация
денежного оборота вызвана
исключительно денежными, а не
общеэкономическими и
политическими факторами.

Вывод по вопросу 1

Таким образом, ДКП бывает 2-ух типов – политика экспансии и политика рестрикции, выбор которого определяется состоянием экономической системы.

2. Конечные и промежуточные цели ДКП

При разработке и реализации ДКП ЦБ используют следующие стратегические подходы для установления целей ДКП:

Установление одного или нескольких промежуточных целевых ориентиров, имеющих предсказуемую связь с конечными целями ДКП.

Прямое таргетирование инфляции.

1-ый подход: устанавливаются

**Конечные цели
ДКП**

- это глобальные макроэкономические цели ДКП: уровень инфляции, полная занятость, рост реального объема производства и пр.

**Промежуточные
цели ДКП**

- это целевые ориентиры ДКП – более конкретные и доступные цели при проведении текущей ДКП: денежная масса, ставка %, валютный курс.

**Операционные
цели ДКП**

- это тактические цели, которые предусматривают конкретные действия ЦБ по использованию инструментов ДКП.

Итак, перечисленные показатели образуют своего рода **иерархическую структуру**, в которой для достижения конечной цели необходимо последовательно поставить и решить операционные и промежуточные задачи с помощью тех или иных инструментов ДКР.

Необходимость:

- «рубежный контроль» эффективности ДКП (последовательная, предсказуемая, транспарентная);
- конечные цели измеряются периодически, с большим отставанием от момента применения того или иного инструмента ДКР (временной лаг)

Немного истории (1-ый подход):

ЦЕЛЕВЫЕ ОРИЕНТИРЫ НА ПРИРОСТ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ СТАЛИ ШИРОКО ПРИМЕНЯТЬСЯ В МИРЕ В 1970-Х ГГ. В СВЯЗИ С УСИЛЕНИЕМ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ И ВВЕДЕНИЕМ РЕЖИМА ПЛАВАЮЩИХ ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ. ПОРЯДОК РЕГУЛИРОВАНИЯ ДМ С ПОМОЩЬЮ ЦЕЛЕВЫХ ОРИЕНТИРОВ В РАЗНЫХ СТРАНАХ РАЗЛИЧАЕТСЯ. ТАК, ВО ФРАНЦИИ ОНИ УСТАНОВЛИВАЮТСЯ В ВИДЕ КОНТРОЛЬНЫХ ЦИФР, В США И РОССИИ – В ВИДЕ ДИАПАЗОНА («ВИЛКИ»), В ЯПОНИИ – В ВИДЕ ПРОГНОЗА. ВПЕРВЫЕ ПУБЛИКАЦИЮ ЦЕЛЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЕНЕЖНЫХ АГРЕГАТОВ НАЧАЛА В 1974 Г. ФРГ (В 1975 Г. – США, В 1976 Г. – ФРАНЦИЯ, В 1977 Г. – ВЕЛИКОБРИТАНИЯ И ЯПОНИЯ, В 1992 Г. - РОССИЯ). В ПОСЛЕДНИЕ ГОДЫ ОРИЕНТИРЫ ПРИРОСТА ДМ ПЕРЕСТАЛИ СЛУЖИТЬ ПРОМЕЖУТОЧНОЙ ЦЕЛЬЮ ДКП И ИГРАЮТ ЛИШЬ РОЛЬ ИНДИКАТОРА

2-ый подход:

в этом случае при осуществлении ДКП определяется конечный целевой ориентир по показателю инфляции (в виде диапазона, а не фиксированных точек) без установления каких-либо промежуточных целевых ориентиров. Целевые ориентиры в области инфляции сопоставляются с прогнозными показателями. Если ожидается, что инфляция отклонится от целевого ориентира, ЦБ должен принять соответствующие решения по ужесточению ДКП (если прогнозируется превышение целевого ориентира) или по ее смягчению (при уровне инфляции ниже прогнозируемого).

Условия осуществления 2-го подхода:

Главная долгосрочная цель ДКП ЦБ – достижение ценовой стабильности.

ДМ как индикатор инфляционного давления, наряду с широким перечнем показателей: объем производства, объем кредитов, инфляционные ожидания, валютный курс, расходы на з/плату и т.д.

Режим плавающего валютного курса.

Немного истории (2-ой подход):

ПЕРВОЙ ИЗ РАЗВИТЫХ СТРАН, ОФИЦИАЛЬНО ВНЕДРИВШЕЙ В ПРАКТИКУ ФОРМИРОВАНИЯ ДКП ПРЯМОЕ ИНФЛЯЦИОННОЕ ТАРГЕТИРОВАНИЕ, СТАЛА В 1990 Г. НОВАЯ ЗЕЛАНДИЯ. ЗАТЕМ ПОДОБНЫЙ РЕЖИМ ПРИНЯЛИ КАНАДА, ВЕЛИКОБРИТАНИЯ, ШВЕЦИЯ, ФИНЛЯНДИЯ И АВСТРАЛИЯ. ВСЕГО ЖЕ В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ НАСЧИТЫВАЕТСЯ ОКОЛО 30 СТРАН, ПРИМЕНЯЮЩИХ ДАННЫЙ ПОДХОД УСТАНОВЛЕНИЯ ЦЕЛЕЙ ДКП.

В ПОСЛЕДНЕЕ ВРЕМЯ БАНК РОССИИ, КАК И РЯД ДРУГИХ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ, СТОЛКНУЛСЯ С ТЕМ, ЧТО ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ПРОМЕЖУТОЧНОГО ЦЕЛЕВОГО ОРИЕНТИРА ПО ТЕМПАМ ПРИРОСТА ДМ СНИЖАЕТСЯ (ОСЛАБЛЕНИЕ ТЕСНОТЫ СВЯЗИ МЕЖДУ РОСТОМ ДЕНЕЖНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ И ИНФЛЯЦИЕЙ), ЧТО ПОБУДИЛО РАССМОТРЕТЬ ВОЗМОЖНОСТЬ И

Вывод по вопросу 2

Таким образом, в настоящее время режим ДКП ЦБР представляет собой упрощенную схему инфляционного таргетирования, поскольку используются отдельные элементы такого режима: устанавливается конечная цель по инфляции (особенность: стремление одновременно достигнуть несколько целей ДКП + рост ВВП, + финансовая стабильность) в условиях развивающейся экономики.

3. Трансмиссионный механизм ДКП

Трансмиссия – совокупность механизмов для передачи движения от двигателя к рабочим частям машин.

(С.И. Ожегов Словарь русского языка. С. 741)

Проводя ДКП, ЦБ не оказывает прямого воздействия на состояние реального сектора экономики. ЦБ посредник между государством и экономикой через банки.

Государство



ЦБ

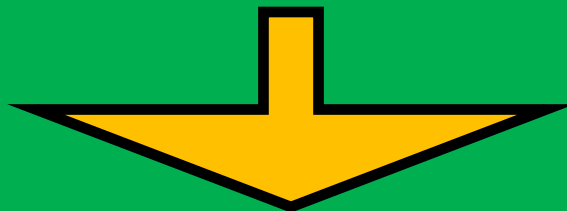


**Банковский
сектор**



Экономика

Таким образом, природа центральных банков предусматривает их воздействие в 1-ую очередь на банковскую систему, а затем эти импульсы передаются экономике.



Трансмиссионный механизм – это механизм передачи сигналов прямой и обратной связи между решениями в области ДКП и состоянием экономики.

Каналы трансмиссионного механизма:

- кредитный канал (или количество денег в обращении): рассматривается влияние величины ДМ на инфляцию и объем производства;
- канал процентных ставок: рассматривается динамика реальных ставок в экономике;
- канал валютного курса: отражает чувствительность внутренних цен к изменениям валютного курса;
- канал стоимости активов: оказывает воздействие на экономику посредством изменения состояния РЦБ.

Необходимо учитывать временной лаг между проведением того или иного мероприятия ДКР и проявлением эффекта от его реализации в экономике.

Немного истории трансмиссионного механизма ДКП ЦБР:

ДЕЙСТВИЕ КАНАЛОВ ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА В РОССИИ НЕЛЬЗЯ СЧИТАТЬ ОТЛАЖЕННЫМ, ПОСКОЛЬКУ РЫНОЧНЫЕ МЕХАНИЗМЫ В СТРАНЕ НАХОДЯТСЯ В СТАДИИ ФОРМИРОВАНИЯ.

В 1997 г. в России начали действовать кредитный канал и канал валютного курса. Однако уже в начале 1998 г. в результате дестабилизации финансового и валютного рынков (в т.ч. под влиянием мирового финансового кризиса) действие этих каналов ослабло. К концу года девальвация рубля, повышение кредитных рисков, изменение условий внешнеэкономической деятельности и др. факторы полностью заблокировали трансмиссионный механизм. В 1999 г. появились признаки постепенного восстановления кредитного канала, причинами которого были: повышение ликвидности БС при ужесточении мер валютного регулирования, снижении стоимости кредитных ресурсов и рост объема кредитования, увеличение доли предприятий, ориентированных на внутренний рынок.

В 2000-е гг. положительные тенденции были закреплены, что было связано с макроэкономической стабилизацией.

В 2008 г. СУЩЕСТВЕННОЕ ВЛИЯНИЕ НА РЕАЛИЗАЦИЮ ДКП ОКАЗАЛО ВОЗДЕЙСТВИЕ ГЛОБАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА, КОТОРОЕ РАСПРОСТРАНИЛОСЬ ПРАКТИЧЕСКИ ПО ВСЕМ КАНАЛАМ ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА: КАНАЛУ СТОИМОСТИ АКТИВОВ (ПАДЕНИЕ ИНДЕКСОВ ФОНДОВОГО РЫНКА), КАНАЛУ ВАЛЮТНОГО КУРСА (ДЕВАЛЬВАЦИЯ РУБЛЯ), КРЕДИТНОМУ КАНАЛУ (ПРЕКРАЩЕНИЯ НАРАЩИВАНИЯ ЗАИМСТВОВАНИЙ ЗА РУБЕЖОМ БАНКАМИ И КОРПОРАЦИЯМИ).

В ПОСТКРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД ПРОИСХОДИТ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СТИХИЙНО СЛОЖИВШИХСЯ КАНАЛОВ ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА: ДЕНЕЖНОГО И ВАЛЮТНОГО. ПЕРВЫЙ ДЕЙСТВУЕТ ПРИ ПОКУПКЕ ЦЕНТРАЛЬНЫМ БАНКОМ ВАЛЮТНОЙ ВЫРУЧКИ ЭКСПОРТЕРОВ, ПРЕЖДЕ ВСЕГО КОМПАНИЙ – ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ ЭНЕРГОРЕСУРСОВ, И, СООТВЕТСТВЕННО, ИГРАЕТ ОСНОВНУЮ РОЛЬ В ФОРМИРОВАНИИ ДЕНЕЖНОЙ БАЗЫ. ВТОРОЙ КАНАЛ ПРЕДСТАВЛЯЕТ СОБОЙ, ПО СУТИ ДЕЛА, СЛЕДСТВИЕ ПЕРВОГО И СОСТОИТ ВО ВЛИЯНИИ ИНТЕРВЕНЦИЙ БАНКА РОССИИ НА ВАЛЮТНЫЙ КУРС.

ВАЖНОЙ ЗАДАЧЕЙ БАНКА РОССИИ СЕГОДНЯ ЯВЛЯЕТСЯ АКТИВИЗАЦИЯ КАНАЛА ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК, УСИЛЕНИЕ ЕГО ВЛИЯНИЯ НА ФИНАНСОВЫЙ И РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОРЫ ЭКОНОМИКИ. НОРМАЛЬНОЕ ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ ПРОЦЕНТНОГО КАНАЛА

Спасибо за внимание.

