

*Зотович Ирина Георгиевна, студентка 1 курса магистратуры, факультета  
государственного управления и финансового контроля,  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,  
г.Москва  
e - mail: [irunchikz13071996@mail.ru](mailto:irunchikz13071996@mail.ru)*

## **МЕТОДЫ И ИНСТРУМЕНТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ**

**Аннотация:** В статье рассмотрены основные теоретические подходы к трактовке понятия единой государственной денежно-кредитной политики. Представлены основные методы и инструменты денежно-кредитной политики Центрального банка России и результаты их использования в современных условиях.

**Ключевые слова:** Денежно-кредитная политика, ключевая ставка, финансовая система, денежная масса, Центральный Банк.

**Abstract:** The article describes the main theoretical approaches to the interpretation of the concept of a single state monetary policy. The main methods and tools of monetary policy of the Central Bank of Russia and the results of their use in modern conditions are presented.

**Key words:** Monetary policy, key rate, financial system, money supply, Central Bank.

Центральные банки и иные регуляторы денежно-кредитной политики в 21 веке должны решать большое количество различных вопросов, касающихся различных аспектов монетарной политики страны. При этом, реализуемая политика должна как бы балансировать между конкурентоспособностью и развитием экономики и ее стабильностью.

В связи с этим, регуляторы денежно-кредитной политики должны обладать целым спектром инструментов и методов, которые позволяли бы им

оперативно влиять на складывающуюся макроэкономическую политику. При этом, важно выделить, что инструменты должны быть предельно гибкими, то есть иметь разную степень влияния на экономику, а также различаться по механизму воздействия. То есть, регуляторы должны обладать как прямыми, так и косвенными инструментами влияния на экономику.

Необходимость в таких инструментах обусловлена экономическими циклами, а также скоростью их смены. Так, в условиях развивающейся экономики, регулятор имеет возможность реализовывать, например, сдерживающую денежно-кредитную политику с целью сглаживания экономических циклов, а уже в периоды экономической стагнации и рецессии проводит стимулирующую монетарную политику, которая позволит реальному сектору вновь перейти к росту.

В связи с этим, интерес представляют регуляторы денежно-кредитной политики, которые сталкивались в своей деятельности с резкими сменами экономических циклов. Необходимо определить, какими инструментами они пользовались и какие цели преследовались при использовании того или иного инструмента и метода денежно-кредитной политики.

Стоит начать с того, что весь доступный Центральному банку РФ инструментарий четко определен в рамках статьи 35 ФЗ №86-ФЗ «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)» от 10.07.2002 [2]. В рамках данной статьи определены 8 инструментов денежно-кредитной политики, доступные Центральному банку РФ в рамках реализации монетарной политики.

Данные инструменты выглядят следующим образом:

- 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 денежно-кредитной политики;
- 7) Прямые количественные ограничения;
- 8) Эмиссия облигаций от своего имени.

Следует отметить, что помимо указанных инструментов, в статье 35 существует пункт 9, в котором фигурирует, что ЦБ имеет право использовать другие инструменты, определенные Банком России. По сути, под данным пунктом понимаются специализированные инструменты, направленные на достижение каких-либо целей на микроуровне. К таким инструментам, к примеру, относятся специализированные инструменты рефинансирования кредитных организаций или механизмы предоставления иностранной валюты кредитным организациям [2].

Как говорилось выше, каждый инструмент преследует определенную цель. В связи с этим необходимо разобрать каждый инструмент более подробно, а также определить степень его используемости в рамках российской денежно-кредитной политики на современном этапе экономического цикла в России.

Начнем с процентных ставок по операциям Банка России. Под данным инструментом понимается установление различных процентных ставок по заемным средствам, получаемым от ЦБ РФ. К таким инструментам относятся:

Таблица 1. Процентные ставки по операциям Банка России

| Наименование инструмента  | Срок                     | Размер % ставки  | Текущая ставка |
|---|--------------------------|--|----------------|
| Кредиты, обеспеченные нерыночными активами  | От 2 до 549 дней         | ключевая ставка Банка России, увеличенная на 1,75 процентного пункта | 9,25%          |
| Кредиты «овернайт»; сделки «валютный своп» (рублевая часть); ломбардные кредиты; РЕПО | 1 день                   | ключевая ставка Банка России, увеличенная на 1,00 процентного пункта | 8,5%           |
| Кредиты, обеспеченные нерыночными активами  |                          |  |                |
| Аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами                | 3 месяца                 | ключевая ставка Банка России, увеличенная на 0,25 процентного пункта | 7,75%          |
| Аукционы РЕПО   | 1 неделя, от 1 до 6 дней | ключевая ставка Банка России   | 7%             |
| Депозитные аукционы   |                          |  |                |
| Депозитные операции   | 1 день                   | ключевая ставка Банка России, уменьшенная на 1,00 процентного пункта | 6%             |

Как видно, основным индикатором, от которого отталкивается данные инструмент является ключевая ставка. Важно отметить, что ключевая ставка – лишь инструмент косвенного влияния на денежно-кредитную политику, так как он не влияет напрямую на банковскую деятельность. Однако, ключевая ставка – это сигнал для рынка, как будет развиваться ситуация в будущем. Именно под воздействием ключевой ставки кредитные организации меняют ставки по своим кредитным и депозитным операциям, исходя из того, при каких ставках они смогут заработать.

Данный инструмент активно применяется Центральным банком. На графике 1 отражено изменение ключевой ставки, а, значит, и ставок по операциям ЦБ.



График 1. Динамика ключевой ставки ЦБ РФ с 2013 года [4]

Как видно на графике, ставка активно менялась, являясь ответом на различные внешние шоки и изменение макроэкономической ситуации. Так, повышение ставки до 17% было обусловлено резким обвалом курса рубля, в связи с чем ЦБ РФ пошел на жесткое ужесточение денежно-кредитной политики.

Далее рассмотрим такой инструмент как обязательные резервные требования.

Данный инструмент является одним из наиболее жестких в рамках денежно-кредитной политики, так как напрямую изымает деньги из экономики. Суть данного инструмента заключается в том, что определенная часть депозитируемых на счетах кредитных организаций средств должна быть зарезервирована в Центральном Банке РФ [1] по ставкам установленных резервных требований.

При этом стоит отметить, что текущая практика ЦБ РФ предполагает установление разных ставок обязательных резервных требований по депозитным операциям в зависимости от валюты вклада или депозита.

| Лицензия/срок | Физические лица |         | Юр. Лица |     |
|---------------|-----------------|---------|----------|-----|
|               | Универсальная   | Базовая | К/С      | Д/С |
| В валюте РФ   | 5%              | 1%      | 5%       | 5%  |
| В ин. Валюте  | 7%              | 7%      | 8%       | 8%  |

Как видно в таблице, ставки для юридических и физических лиц также различаются. Также существует разница между видами лицензии, которой обладают банки – базовой или универсальной.

Также стоит выделить существование коэффициента усреднения, который позволяет уменьшить требуемый объем зарезервированных средств, однако, в обмен на это, банки обязуются не опускать уровень ликвидных средств на своих счетах ниже определенного уровня, устанавливаемого для каждого банка, использующего коэффициент усреднения, индивидуально.

В целом, если говорить об используемости данного инструмента в современных условиях, то он практически не используется (речь идет об изменениях ставок для достижения тех или иных целей), все, что было изменено – был повышен на 1% норматив резервных требований по обязательствам перед вкладчиками. Хотя, если говорить об уровне 2013 года, то ставка обязательных резервных требований составляла 4,25% для всех и по

всем валютам, что также говорит о степени важности данного инструмента в рамках монетарной политики Центрального банка РФ, так как таким образом было достигнуто сокращение объема кредитования на рынке с целью снижения темпов инфляции.

Далее рассмотрим операции на открытом рынке. Под данным инструментом понимается операции Центрального банка РФ по покупке и продаже ценных бумаг на открытом рынке, то есть на бирже.

Данный инструмент является основным в рамках денежно-кредитного регулирования в таких странах как США, Япония, ЕС и других развитых странах.

Данный инструмент направлен на управление ликвидностью в экономике. Когда регулятор понимает, что на рынке слишком много ликвидности, он начинает продавать ценные бумаги, находящиеся у него в портфеле, тем самым изымая часть денежной массы из обращения. И, наоборот, когда рынку, и в частности банкам, нужна дополнительная ликвидность, Центральный банк начинает продавать ценные бумаги, находящиеся в его портфеле, тем самым увеличивая денежную массу, а, следовательно, ликвидность.

При этом на сегодняшний день ставки по облигациям ЦБ (продажа активов) составляет 8,5%, а по сделкам прямого РЕПО (покупка активов) – 8%. Однако, следует отметить, что ставка по продаже активов меняется значительно реже, чем ставка на покупку активов, которая во многом складывается под воздействием рыночных механизмов спроса и предложения на финансовых рынках.

Перейдем к следующему инструменту – рефинансированию кредитных организаций. Под данным инструментом понимается кредитование ЦБ РФ кредитных организаций, в том числе и учет и переучет векселей.

На данный момент существует два механизма рефинансирования. Первый – это кредитование под залог ценных бумаг из ломбардного списка ЦБ РФ. Ломбардный список – это перечень финансовых активов, которые ЦБ РФ

считает ликвидными и надежными, в связи с чем считает целесообразным кредитование кредитных организаций под залог таких бумаг.

Второй механизм рефинансирования кредитных организаций заключается в принятии под залог кредита векселей, прав требования по кредитным договорам, поручительства кредитных организаций и так далее. То есть обеспечение происходит за счет обеспечения кредита нерыночными активами.

При этом, в России на данный момент времени (с 1 января 2016 года, если быть точнее), ставка рефинансирования равна ключевой ставке Банка России [3].

Если говорить об использовании на современном этапе, то, как и в случае с операциями на открытом рынке, то данный инструмент также используется непрерывно, так как всегда существуют кредитные организации с избыточным или недостаточным объемом ликвидности.

Далее рассмотрим валютные интервенции. Главная цель использования данного инструмента заключается в управлении курсом рубля. Раньше, когда валютное регулирование происходило в рамках валютного коридора, валютные интервенции осуществлялись постоянно.

Механизм валютных интервенций в рамках валютного коридора выглядит следующим образом: когда курс рубля приближается к верхней границе коридора, то есть ослабевает по отношению к валютной корзине, Центральный банк начинает валютные интервенции, продавая иностранную валюту на открытый рынок, тем самым повышая предложение на валютном рынке и сокращая предложение на рублевом рынке, за счет чего под воздействием механизмов спроса и предложения, курс рубля начинает укрепляться по отношению к валютной корзине, продолжая свое движение в границах валютного коридора.

В случае же, когда курс рубля чрезвычайно укреплялся, Центральный Банк РФ вновь начинает валютные интервенции, однако, уже не продает иностранную валюту, а покупает ее, снижая тем самым предложение валюты на рынке и увеличивая рублевое предложение. После подобных интервенций,

вновь под воздействием рыночных механизмов спроса и предложение, курс рубля ослабевает и курс вновь движется в границах установленного валютного коридора.

Однако, в 2014 году ЦБ РФ отказался от политики валютного коридора ввиду невозможности продолжения политики проведения валютных интервенций ввиду требования крайне значительных объемов средств для осуществления валютных интервенций.

На данный момент ЦБ РФ проводит в основном для Министерства Финансов РФ [5], покупая и продавая его валюту. Также валютные интервенции используются на современном этапе для пополнения золотовалютных резервов страны валютой.

Далее рассмотрим такой инструмент как установление ориентиров роста денежной массы. На современном этапе в качестве индикатора для данного показателя ЦБ РФ используем объем агрегатора M2, то есть широкую денежную массу. Этот показатель служит монетарным индикатором, который с определенным краткосрочным временным лагом оказывает влияние на инфляцию. С учетом ослабления статистической зависимости между темпами роста денежной массы и индексом цен, Банк России считает возможным выход за границы расчетных параметров роста денежного агрегата M2.

Последний инструмент, который будет рассмотрен в рамках данной работы – это выпуск облигаций от имени Центрального банка РФ. Облигации ЦБ – это инструмент изъятия с рынка избыточных объемов ликвидности кредитных организаций. То есть, как в случае и с операциями на открытом рынке и рефинансированием кредитных организаций, данный инструмент направлен на управление объемами ликвидности на рынке.

В заключение следует сказать, что комбинация используемых инструментов денежно-кредитной политики варьируется от одного экономического цикла к другому, ввиду того что в разные экономические циклы преследуются разные цели. Если сейчас политика направлена на



таргетирование инфляции, то и применяемые инструменты будут направлены на достижение данной цели.

Если перед Центральным Банком будет стоять другая цель, например, стимулирование экономического развития через механизмы кредитования, то и используемые им инструменты денежно-кредитной политики будут направлены именно на достижение данной цели, например, будет значительно снижена ключевая ставка или будут уменьшены нормы резервных обязательств, то есть будут созданы условия повышения ликвидности в банковском секторе с одновременным удешевлением их стоимости.

Если оценивать деятельность Центрального Банка РФ на современном этапе, то можно сказать, что несмотря на все внешние и внутренние шоки, политика ЦБ позволила сохранить относительную стабильность в банковской системе России, а также достигла поставленной задачи по уровню темпов инфляции в 4%, что говорит о том, что Банк России очень хорошо справляется со своими функциями.

#### **Библиографический список:**

1. Федеральный закон "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" от 10.07.2002 N 86-ФЗ (последняя редакция).
2. Федеральный закон "О банках и банковской деятельности" от 02.12.1990 N 395-1 (последняя редакция).
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ) от 30 ноября 1994 года N 51-ФЗ.
4. Официальный сайт Центрального Банка РФ URL: <https://www.cbr.ru>.
5. Официальный сайт Министерства Финансов РФ URL: <https://www.minfin.ru>.