

Особенности применения мер денежно-кредитной политики Банком России.  
Артемьева Елена Анатольевна  
студент

Уральский государственный университет им. А.М.Горького, экономический  
факультет, Екатеринбург, Россия  
E-mail: [Elena.Artemyeva@gmail.com](mailto:Elena.Artemyeva@gmail.com)

Задачи, стоящие перед российской экономикой в настоящее время в общих чертах можно обозначить следующим образом – это закрепление наметившихся позитивных тенденций к стабильности и росту, чему помимо всего прочего в немалой степени должно способствовать построение системных предпосылок, некоего институционального базиса, который бы создал основу для устойчивого развития всей системы экономических отношений и позволил реализовать потенциал российской экономики. Одним из важнейших институтов современной рыночной экономики является институт денежно-кредитной политики.

Цель исследования - выявление специфических черт денежно-кредитного регулирования в России на современном этапе и выработка на этой основе приоритетных направлений денежно-кредитной политики, ориентированных на формирование устойчивой тенденции экономического роста.

Накопленный опыт рыночного денежно-кредитного регулирования в России можно разделить на два периода:

- Период стабилизационной политики (1992-1998 гг.): применение мер антиинфляционного характера.
- Период экономического подъема в России (конец 1998 г. – настоящее время): характерная особенность – вспомогательный характер денежно-кредитной политики в системе мер государственного экономического регулирования.

В начальный период рыночных реформ режим денежно-кредитной политики в России был ориентирован на таргетирование инфляции. Достижению этой цели в разные годы служили: ограничение темпов роста денежной массы (1993-1998), поддержание динамики номинального курса рубля к доллару США.

Основными инструментами денежно-кредитной политики ЦБ РФ в тот период (1992-1998 гг.) являлись: операции на открытом рынке и стерилизующие интервенции на валютном рынке, изменение нормы обязательного резервирования.

Анализ монетарной динамики в России с 1999 г. до настоящего момента показал, что в 1999-2002 гг. промежуточной целью денежно-кредитной политики было установление диапазона прироста денежной массы по агрегату М2, с 2003 года Банк России рассматривает темпы роста денежной массы как расчетный ориентир денежно-кредитной политики. С 1999 года Банк России придерживается политики *таргетирования обменного курса рубля*.

Характерной особенностью пост-кризисного периода в России стало сильное влияние на денежную сферу ситуации на валютном рынке. Как следствие, фактически основным каналом денежного предложения являются интервенции ЦБ РФ на валютном рынке, а практически единственным каналом денежной трансмиссии в России на данный момент является валютный рынок (см. рис.1).

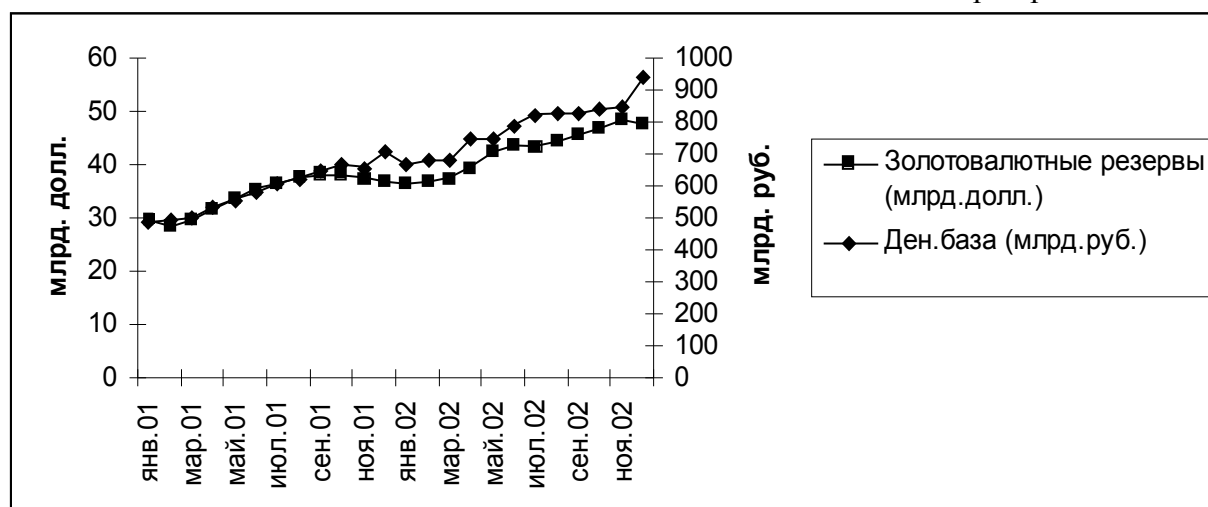
Основные инструменты денежно-кредитной политики Банка России с 1999 г. до настоящего момента: интервенции на валютном рынке, стерилизационные меры (накопление средств на бюджетных счетах органов государственного управления, выполнение четкого графика отдачи внешних долгов РФ, создание и пополнение Стабилизационного фонда, привлечение средств комбанков на депозит в Банке России).

В результате проведенного исследования были получены следующие выводы.

Ключевой проблемой денежно-кредитной политики Банка России остается ее существенная зависимость от влияния внешних факторов. В связи с этим перед национальными денежными властями встает задача ограничения притока иностранного краткосрочного капитала, который не увеличивает объем инвестиций внутри страны, а

направляется преимущественно на финансовые рынки, а также стерилизации поступлений экспортной выручки.

Рис. 1. Взаимосвязь динамики денежной базы и золотовалютных резервов.



В то же время, доступный набор и потенциал инструментов стерилизации ЦБ РФ крайне ограничен, что требует разработки и предложения нестандартных механизмов регулирования денежной и валютной сфер.

В ходе исследования был проведен сравнительный анализ денежно-кредитного регулирования, осуществляемого ФРС США и Банком России.

Проведенный анализ позволяет сделать вывод о том, что хотя де-юре Банк России имеет в своем распоряжении весь набор инструментов, применяемых в монетарном регулировании ФРС США, де-факто он сталкивается с некоторыми ограничениями на пути их использования. К примеру, в отличие от США в российской практике наблюдается достаточно неравноправное участие депозитных учреждений в механизме рефинансирования. Изменение нормы обязательного резервирования, являющееся по значимости второстепенным инструментом ФРС, активно применяется Банком России в силу отсутствия инструментов, обладающих схожей силой воздействия на денежную массу. Также ЦБ РФ лишен возможности активно воздействовать на объем денежной массы путем проведения операций на открытом рынке в силу отсутствия емкого рынка ценных бумаг.

С учетом рассмотренного зарубежного и отечественного опыта монетарного регулирования делаются выводы о возможных перспективных направлениях денежно-кредитной политики в России на современном этапе. Основными среди них являются: развитие операций с государственными обязательствами, что является необходимым условием для использования денежными властями наиболее оперативного и гибкого инструмента воздействия на денежную массу – операций на открытом рынке. Другим существенным моментом становится приведение системы рефинансирования в соответствие с ключевыми принципами, заложенными в основу данного механизма в развитых странах, когда центральный банк берет на себя функцию кредитора последней инстанции, способствуя тем самым повышению стабильности на финансовых рынках.

В целом генеральную линию проводимой российскими денежными властями денежно-кредитной политики можно охарактеризовать как адекватную складывающимся условиям, и дальнейшее следование заложенным в целях монетарной политики принципам создает весьма реальные возможности по достижению целей более высокого порядка, приоритетной среди которых по-прежнему остается закрепление наметившихся позитивных тенденций к росту и стабильности.