# Введение

**денежный кредитный рефинансирование банк**

Кредитно-денежная политика очень важна для любого государства особенно на сегодняшний день, когда основной функцией государства является обеспечение рыночного хозяйства достаточным количеством денежной наличности. Также необходимо отметить, что общее состояние экономики в большой мере зависит от состояния денежно-кредитной сферы. Достаточно заметить, что от 75 до 90% денежной массы в большинстве стран составляют банковские депозиты и лишь 25-10%- банкноты центрального банка.

Главной целью курсовой работы является выявление основного направления денежно-кредитной политики государства и ключевых инструментов денежно-кредитного регулирования. Основными задачами являются:

1.Определение понятия денежно-кредитной политики;

2.Рассмотрение основных целей;

3.Ознакомление с инструментами денежно-кредитной политики;

4.Рассмотрение моделей денежно-кредитной политики;

5.Рассмотрение современной денежно-кредитной политики в Российской Федерации;

6.Рассмотрение проблем в регулировании денежно-кредитной политики в России и нахождение путей их решения.

Нельзя не отметить, что взгляды на вопросы регулирования денежно-кредитной сферы в течение длительного времени неоднократно менялись. Увеличивалось количество и качество мероприятий государства, регулирующих денежное обращение. Таким образом, в данной работе необходимо выявить наиболее актуальные и наиболее действенные инструменты регулирования денежно-кредитной сферы, которые необходимо использовать для достижения главной цели денежно-кредитной политики.

**1.Сущность денежно-кредитной политики**

**1.1Определение денежно-кредитной политики**

Денежно-кредитная политика- это важнейшее направление экономической политики государства. Денежно-кредитная политика, являясь частью общегосударственной экономической политики, должна быть «вписана» в общую цель развития национальной экономики и способствовать достижению макроэкономического равновесия.

Денежно-кредитная политика в экономической литературе чаще всего определяется, как политика центрального банка, воздействующая на количество денег в обращении. Согласно комментариям к федеральному закону «О Центральном банке Российской Федерации (Банка России)», денежно-кредитная политика определяется, как составная часть единой государственной экономической политики, проявляющаяся в воздействии на количество денег в обращении с целью достижения стабильности цен, обеспечения максимально возможной занятости населения, а также роста реального объема производства.

Более точную трактовку данной категории проводит Симановский А.Ю.. Данная политика определятся им, как «управление денежным предложением или создании условий для доступа экономических субъектов к кредитам и (или) под процентную ставку, соответствующую определенным экономическим целям». В отличие от первого определения, второе подчеркивает возможность влияния денежно-кредитной политики не только на сферу обращения, но и на сферу производства.

Садков В.Г. и Овчинникова О.П. придерживаются мнению, что денежно-кредитная политика-это совокупность мероприятий государства в лице Банка России, направленных на разработку и реализацию стратегии по обеспечению целенаправленного, эффективного и устойчивого развития и функционирования социальной, экономической и экологической сфер страны на основе эффективного формирования и использования денежных и кредитных ресурсов.

В зарубежной литературе денежно-кредитная политика подразделяется на «узкую», обеспечивающую стабильность национальной валюты посредством проведения валютных интервенции, изменения уровня учетной ставки. А также других инструментов, оказывающих влияние на состояние национальной денежной единицы. И «широкую», непосредственно воздействующую на объем денежной массы в обращении. Эти меры должны быть взаимосвязаны и взаимообусловлены.

Объекты и субъекты денежно-кредитной политики.

Объектами денежно-кредитной политики являются спрос и предложение на денежном рынке.

Субъектами денежно-кредитной политики выступают прежде всего центральный банк в соответствии с присущими ему функциями проводника денежно-кредитной политики государства и коммерческие банки.

**1.2 Основные цели денежно-кредитной политики**

В общем виде цель государственного регулирования экономики- достижение макроэкономического равновесия при оптимальных для данной страны темпах экономического роста. Иногда говорят, что целью государственного регулирования экономики является одновременное достижение всех поставленных целей в «магическом четырехугольнике» (рис. 1).

Высокий уровень цен

Стабильный уровень цен

Равновесие внешнеторгового обмена

Экономический рост

Рис.1. Достижение поставленных целей в «магическом четырехугольнике»

Индекс цен Показатели уровень безработицы

Уровень безработицы Отдельные задачи безработицы на уровне естественной

Внешнеторговый баланс Показатели рост реального ВНП

Положительный Отдельные задачи оптимальные темпы внешнеторговый баланс экономического роста

Если цель развития национальной экономики заключается в обеспечении достаточного экономического роста, то такова и стратегическая цель денежно-кредитной политики. Следовательно, высшая цель денежно-кредитной политики государства заключается в обеспечении стабильности цен, снижении инфляции, эффективной занятости населения и росте реального объема валового национального продукта. Эта цель достигается с помощью мероприятий в рамках денежно-кредитной политики, которые осуществляются довольно медленно, рассчитаны на многие годы и не являются быстрой реакцией на изменение рыночной конъюнктуры. Поэтому представляется необходимым ранжировать цели денежно-кредитной политики. Промежуточной, или тактической, целью денежно-кредитной политики может быть и таргетирование инфляции, и стабилизация валютного курса, в связи с чем текущая денежно-кредитная политика ориентирована на более конкретные и легкодоступные цели, чем указанные выше глобальные задачи, например, на фиксацию количества денег, находящихся в обращении, определение уровня обязательных резервов, ставки рефинансирования коммерческих банков.

Выбор промежуточных целей определяется степенью либерализации экономики и независимости центрального банка, стоящими перед мим задачами, его функциями в экономике. Промежуточные цели денежно-кредитной политики тесно взаимосвязаны. Например, если в условиях свободно конвертируемой валюты центральный банк стремится к фиксации процентной ставки на определенном уровне, то в разработке мероприятий денежно-кредитной политики он должен будет принять устанавливаемый рынком курс национальной валюты. И наоборот, при выборе целей денежно-кредитной политики, связанной с ограничениями по валютному курсу, центральному банку необходимо учитывать складывающийся уровень процентной ставки. Если же центральный банк ставит цель поддержания реальной процентной ставки на положительном уровне для стимулирования инвестиций, то он должен одновременно проводить политику таргетирования инфляции и т.п.

**1.3 Инструменты денежно-кредитной политики**

В мировой экономической практике центральные банки используют следующие основные инструменты денежно-кредитной политики:

-изменение норматива обязательных резервов или так называемых резерв- ных требований;

-процентную политику центрального банка, т.е. изменение механизма заимствования средств коммерческими банками у центрального банка или депонирования средств коммерческих банков в центральном банке;

-операции с государственными ценными бумагами на открытом рынке.

ОБЯЗАТЕЛЬНЫЕ РЕЗЕРВЫ

Обязательные резервы представляют собой процентную долю от обязательств коммерческого банка. Эти резервы коммерческие банки обязаны хранить в центральном банке. Исторически обязательные резервы рассматривались центральными банками как экономический инструмент, обеспечивающий коммерческим банкам достаточную ликвидность в случае массового.изъятия.депозитов,позволяющийпредотвратитьнеплатежеспособность коммерческого банка и тем самым защитить интересы его клиентов, вкладчиков и корреспондентов. Однако в настоящее время изменение нормы обязательных резервов коммерческих банков, или резервных требований, используется как наиболее простой инструмент, применяемый в целях наиболее быстрой настройки денежно-кредитной сферы. Механизм действия данного инструмента денежно-кредитной политики заключается в следующем:

-если центральный банк увеличивает норму обязательных резервов, то это приводит к сокращению избыточных резервов коммерческих банков, которые они могут использовать для проведения ссудных операций. Соответственно это вызывает мультипликационное уменьшение денежного предложения, поскольку при изменении норматива обязательных резервов меняется величина депозитного мультипликатора;

-при уменьшении нормы обязательных резервов происходит мультипликационное расширение объема предложения денег.

Этот инструмент монетарной политики является, по мнению специалистов, наиболее мощным, но достаточно грубым, поскольку воздействует на основы всей банковской системы. Даже незначительное изменение нормы обязательных резервов способно вызвать существенные изменения в объеме банковских резервов и привести к модификации кредитной политики коммерческих банков.

Увеличение денежной базы приводит частично к росту количества денег на руках населения, частично к увеличению вкладов в коммерческих банках. Это в свою очередь влечет за собой усиление процесса мультипликации и расширение объема денежной массы на величину большую, чем денежная база.

В статье Медведева Н.Н. говорится, что при создании системы обязательного резервирования центральному банку любой страны необходимо учитывать синергетическое взаимодействие ряда факторов. В России длительный период времени при обсуждении проблем обязательных резервов на первое место ставился вопрос о размерах нормативов резервирования. Особенно часто требования о снижении нормативов звучали со стороны банковского сообщества в 2002-2003 гг. После существенного уменьшения нормативов резервирования в 2004г. Интенсивность дискуссии ослабла. В большинстве выступлений снижение нормативов рассматривается как оперативная и адекватная реакция Банка России на события лета 2004г. Пока нет оценок долгосрочных последствий столь радикального (более чем в 2 раза) и столь быстрого снижения нормативов. Практически без должного внимания остался и не менее важный вопрос- существенная модернизация механизма обязательного резервирования.

Исторически сложились 3 основные формы хранения средств, выделенных в качестве резерва. Первая, в виде неснижаемого остатка денежной наличности в кассе кредитной организации. Вторая- неснижаемого уровня средних хронологических остатков на корреспондентском счете организации. Третья, размещение резервов на специально открытых для этих целей счетх в центральном банке. В современных условиях часто используется сочетание всех трех форм. В отдельных странах используются другие формы хранения средств обязательных резервов, например, в виде вложений в государственные ценные бумаги.

Впервые обязательные резервы были введены в США. Первоначально они рассматривались как своеобразная гарантия по обязательствам банков. Затем все более значимой стала их функция как инструмента регулирования денежного предложения в стране. Масштабы использования и величина нормативов обязательного резервирования в различных странах в разные годы существенно отличается. Наиболее высокий их уровень был установлен в Италии(20%), Испании (17%). Напротив, в Японии норматив оставался 2.2%, в Великобритании 0.45%. В последние годы наблюдается общая тенденция к отходу от активного использования резервных требований центральными банками в качестве регулирующего инструмента и снижения их величины. Особенно ярко это проявилось в связи с созданием Европейского валютного союза. Европейский центральный банк установил диапозон возможных колебаний отчислений в резервы от 0 до10%. В настоящее время ставка резервных отчислений по всем видам депозитов и эмитированных ценных бумаг со сроком действия до 2-х лет установлена в 2%, а по ряду других обязательств равна 0. Отдельные страны, например, Канада, Дания, Мексика не используют обязательные резервы для целей денежно-кредитного регулирования.

ПРОЦЕНТНАЯ ПОЛИТИКА ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА

Процентная политика центрального банка проводится по двум направлениям: регулирование займов коммерческих банков у центрального банка и депозитная политика центрального банка, которая еще может быть названа политикой учетной ставки или ставки рефинансирования.

Ставка рефинансирования — это процент, под который центральный банк предоставляет кредиты финансово устойчивым коммерческим банкам, выступая как кредитор в последней инстанции.

Учетная ставка — процент (дисконт), по которому центральный банк учитывает векселя коммерческих банков, что является разновидностью их кредитования под залог ценных бумаг.

Учетную ставку (ставку рефинансирования) устанавливает центральный банк. Уменьшение ее делает для коммерческих банков займы дешевыми. При получении кредита коммерческими банками увеличиваются их резервы, вызывая мультипликационное увеличение количества денег в обращении. И наоборот, увеличение учетной ставки (ставки рефинансирования) делает займы невыгодными. Более того, некоторые коммерческие банки, имеющие заемные средства, пытаются возвратить их, так как эти средства становятся очень дорогими. Сокращение банковских резервов приводит к мультипликационному сокращению денежного предложения.

Определение размера учетной ставки — один из наиболее важных аспектов кредитно-денежной политики, а изменение учетной ставки выступает показателем изменений в области кредитно-денежного регулирования. Размер учетной ставки обычно зависит от уровня ожидаемой инфляции и в то же время оказывает на инфляцию большое влияние. Когда центральный банк намерен смягчить или ужесточить кредитно-денежную политику, он снижает или повышает учетную (процентную) ставку. Банк может устанавливать одну или несколько процентных ставок по различным видам операций или проводить процентную политику без фиксации процентной ставки. Процентные ставки центрального банка необязательны для коммерческих банков в их взаимоотношениях с клиентами и с другими банками. Однако уровень официальной учетной ставки является для коммерческих банков ориентиром при проведении кредитных операций.

Вместе с тем именно использование этого инструмента показывает, что результаты денежно-кредитной политики слабо предсказуемы. Например, снижение ставки рефинансирования рассматривается как мера, приводящая к расширению денежного предложения. Однако снижение ставки рефинансирования влияет на рыночную ставку процента, которая снижается, следовательно, увеличивается спрос на наличные деньги и другие активы, спрос на которые находится в обратной зависимости от уровня процентной ставки. В свою очередь спрос на депозиты снижается — мультипликатор уменьшается, но как и в каком периоде снижение ставки рефинансирования повлияет на банковский мультипликатор, сказать трудно. Поэтому в денежно-кредитной политике следует различать краткосрочные и долгосрочные периоды. В краткосрочном периоде снижение ставки рефинансирования является «расширительной» мерой, в долгосрочном — сдерживающей.

В статье Моисеева С.Р. говорится, что процентная политика ведущих центральных банков значительно разнится между собой, по результатам наблюдений за ФРС США, Банком Англии, банком Японии, немецким Бундесбанком и Резервным банком Австралии можно вывести несколько закономерностей в корректировке ставки. В частности, факты свидетельствуют о том, что денежные власти осуществляют не полную одномоментную, а частичную постепенную корректировку процентной ставки:

-центральные банки корректируют процентную ставку относительно нечасто;

-изменение ставки одноразово осуществляется на незначительную величину;

-денежные власти придерживаются адаптивной политики;

Автор статьи утверждает, что происходит очень медленное изменение процентной ставки центрального банка с точки зрения приведения ее в соответствие с равновесным значением или целевым уровнем. Как правило, денежные власти предполагают достичь фундаментального равновесия ставки в течение нескольких кварталов. Такая постепенная корректировка ставки в зарубежной экономической литературе получила название сглаживание процентной ставки (interest rate smoothing), или инерция денежно-кредитной политики (monetary policy inertia).

По мнению Захарова В.С., связи со слабым развитием рефинансирования банков ограничено использование такого метода, как процентная политика. Неслучайно ставка рефинансирования не меняется уже больше года. Видимо, ЦБ РФ понимает, что она все равно ни на что не влияет.

Если посмотреть за рубеж, там изменение учетной ставки на половину и даже четверть процента оказывает существенное влияние на состояние экономики. Значит, имеется очень тонкий механизм настройки, который нам пока недоступен. Но главное, что мы к этому, похоже, и не стремимся.

На сегодня наиболее действенным методом денежно-кредитной политики являются отчисления в фонд обязательного резервирования.

Сейчас эти отчисления составляют 7 или 10% от привлеченных средств. Если учесть, что по ним банки не получают процентов, понятно их влияние на повышение ставок по кредитам. Но главное -они ограничивают кредитную активность банков, что совершенно необоснованно.

Всем известны страны, в которых существуют нулевые или минимальные отчисления в ФОР. В некоторых странах эти отчисления повышаются, когда бывает нужно «остудить перегрев» экономики. Но нам ведь до этого далеко. В последние месяцы 2001 г. наблюдалась даже стагнация производства.

Для развития экономика остро нуждается в банковских кредитах, но политика ЦБ РФ препятствует этому из-за отсутствия действенной системы рефинансирования банков и высоких отчислений в ФОР. Думается, немалую роль играет и отсутствие в разрабатываемой ЦБ РФ денежно-кредитной политике цели подъема экономики, стимулирование ее кредитования.

Часто говорят о недокапитализации банков. Это действительно так, но не мешает поддерживать в целом по банковской системе уровень достаточности капитала свыше 20%. Как известно, минимально должно быть 10%. Таким образом, банки и при нынешних капиталах могут удвоить кредитные вложения, но не имеют для этого ресурсов.

Расширение кредитования экономики за счет рефинансирования операций коммерческих банков, снижения отчислений в ФОР позволит им получить дополнительную прибыль и ускорить процесс собственной капитализации.

По мнению Шенцис Б.Л., рефинансирование является первоочередным инструментом среди других инструментов денежно-кредитной политики во всем мире, который не работает. Установление ставок по кредитам и ставки рефинансирования на уровне, недопустимом для инвесторов (коммерческих банков) в соответствии с их ожиданиями и готовностью принятия рисков, не позволяет использовать данный механизм кредитования коммерческих банков как источник увеличения денежной массы. Указание Банка России на неразвитость финансовых рынков и ограниченность роли кредита в финансировании экономики как на главную причину неиспользования инструмента рефинансирования не верно, поскольку развитие финансового рынка напрямую зависит от финансирования коммерческих банков Центральным Банком. Вовлечение процентной ставки в механизмы денежно-кредитного регулирования посредством ее снижения до уровня, соответствующего целевому уровню развития экономики, приведет к активизации роли процентных ставок, а также к увеличению роли банков в процессах кредитования предприятий.

ОПЕРАЦИИ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ

Операции центрального банка на открытом рынке в настоящее время являются в мировой экономической практике основным инструментом денежно-кредитной политики. Центральный банк продает или покупает по заранее установленному курсу ценные бумаги, в том числе государственные, формирующие внутренний долг страны. Этот инструмент считается наиболее гибким инструментом регулирования кредитных вложений и ликвидности коммерческих банков.

Операции центрального банка на открытом рынке оказывают прямое влияние на объем свободных ресурсов, имеющихся у коммерческих банков, что стимулирует либо сокращение, либо расширение объема кредитных вложений в экономику, одновременно влияя на ликвидность банков, соответственно уменьшая или увеличивая ее. Такое воздействие осуществляется посредством изменения центральным банком цены покупки коммерческих банков или продажи им ценных бумаг. При жесткой рестрикционной политике, результатом которой должен стать отток кредитных ресурсов с ссудного рынка, центральный банк уменьшает цену продажи или увеличивает цену покупки, тем самым увеличивая или уменьшая ее отклонение от рыночного курса.

Если центральный банк покупает ценные бумаги у коммерческих банков,, он переводит деньги на их корреспондентские счета; таким образом увеличиваются кредитные возможности банков. Они начинают выдавать ссуды, которые в форме безналичных реальных денег входят в сферу денежного обращения, а при необходимости трансформируются в наличные деньги. Если центральный банк продает ценные бумаги, то коммерческие банки со своих корреспондентских счетов оплачивают такую покупку, тем самым уменьшая свои кредитные возможности, связанные с эмиссией денег.

Операции на открытом рынке проводятся центральным банком обычно совместно с группой крупных банков и других финансово-кредитных учреждений. Схема осуществления этих операций следующая.

1. Предположим, что на денежном рынке наблюдается излишек денежной массы в обращении и центральный банк ставит задачу ограничить или ликвидировать этот излишек. В данном случае центральный банк начинает активно предлагать государственные ценные бумаги на открытом рынке банкам или населению, которые покупают правительственные ценные бумаги через специальных дилеров. Поскольку предложение государственных ценных бумаг увеличивается, их рыночная цена падает, а процентные ставки по ним растут, соответственно возрастает их привлекательность для покупателей. Население (через дилеров) и банки начинают активно скупать правительственные ценные бумаги, что приводит в конечном счете к сокращению банковских резервов. Сокращение объема банковских резервов в свою очередь приводит к уменьшению предложения денег в пропорции, равной банковскому мультипликатору. При этом процентная ставка растет.

2. Предположим теперь, что на денежном рынке существует недостаток денежных средств в обращении. В этом случае центральный банк проводит политику, направленную на расширение денежного предложения, а именно центральный банк начинает скупать правительственные ценные бумаги у банков и населения по выгодному для них курсу. Тем самым центральный банк увеличивает спрос на государственные ценные бумаги. В результате их рыночная цена возрастает, а процентная ставка по ним падает, что делает казначейские ценные бумаги непривлекательными для их владельцев. Население и банки начинают активно продавать государственные ценные бумаги, что приводит в конечном счете к увеличению банковских резервов и (с учетом мультипликационного эффекта) денежного предложения. При этом процентная ставка падает.

И снова можно отметить непредсказуемость результатов денежно-кредитной политики в связи с тем, что открытый рынок — это финансовый рынок. Рост продаж на открытом рынке приводит к увеличению предложения финансовых активов следовательно, к росту процентных ставок. В свою очередь рост процентных ставок отразится на увеличении мультипликатора, что отчасти погасит эффект снижения денежной базы. И наоборот, операции покупки на открытом рынке могут привести к увеличению спроса на финансовые активы, снижению процентных ставок и мультипликатора.

В статье Пушкаревой А.Л говорится, что этот инструмент широко используется во всем мире. Покупка государственных ценных бумаг –после кризиса 1998г. Практически не используется. Основная часть портфеля принадлежащих Банку России государственных ценных бумаг неликвидна.

Рассмотренные инструменты денежно-кредитной политики используются центральным банком обычно в комплексе в соответствии с целью денежно-кредитной политики. Оптимальная комбинация инструментов денежно-кредитной политики зависит от стадии развития и структуры финансовых рынков, роли центрального банка в экономике страны. Например, политика учетных ставок (ставок рефинансирования), занимая второе по значению место после политики центрального банка на открытом рынке, проводится обычно в сочетании с операциями центрального банка на открытом рынке. Так, при продаже государственных ценных бумаг на открытом рынке в целях уменьшения денежного предложения центральный банк устанавливает высокую учетную ставку (выше доходности ценных бумаг), что ускоряет процесс продажи коммерческими банками государственных ценных бумаг, поскольку им становится невыгодно восполнять резервы займами у центрального банка, и повышает эффективность операций на открытом рынке. И наоборот, при покупке центральным банком государственных ценных бумаг на открытом рынке он резко понижает учетную ставку (ниже доходности ценных бумаг). В этой ситуации коммерческим банкам выгодно занимать резервы у центрального банка и направлять имеющиеся средства на покупку более доходных государственных ценных бумаг. Расширительная политика центрального банка становится более эффективной.

Кроме рассмотренных выше традиционных денежно-кредитных инструментов в рамках денежно-кредитной политики может использоваться и установление ориентиров роста денежной массы, а также валютное регулирование.

УПРАВЛЕНИЕ НАЛИЧНОЙ ДЕНЕЖНОЙ МАССОЙ, ЭМИССИЯ ДЕНЕГ

Управление наличной денежной массой (агрегатом МО) представляет собой регулирование обращения наличных денег, эмиссию, организацию их обращения и изъятия из обращения, осуществляемые центральным банком.

В статье Семенова С.К.сказано, что в условиях, когда в России, по существу, был один Государственный банк, не возникала проблема кредитных ресурсов для его филиалов, ибо эти ресурсы автоматически создавались благодаря функционированию системы межфилиальных оборотов. В этот период Правительство строго планировало и лимитировало превращение депозитной эмиссии в банкнотную, т.е. превращение безналичных денег в наличные, так как в России бытовало мнение, что в денежном обращении циркулируют только наличные деньги, а движение по банковским счетам — это лишь обращение банковских записей, но не денег.

Современная деятельность Банка России в области регулирования денежного обращения и использования его в качестве инструмента стабилизации экономики непосредственно связана с вхождением нашей страны в международное экономическое сообщество и содействием с его стороны развитию российской экономики.

В настоящее время Банк России проводит прогнозные расчеты кассовых оборотов, целью которых является определение потребности в наличных деньгах по стране в целом, по регионам и банкам. С помощью таких расчетов определяются объем и источники поступления наличных денег в кассы коммерческих банков и оборотные кассы Банка России, размеры и укрупненные направления выдачи наличных денег организациям и гражданам, а также налично-денежный эмиссионный результат, т.е. сумма выпуска наличных денег в обращение или их изъятия из обращения.

В статье Шенцис Б.Л. сказано, что операции по эмиссии денег посредством скупки валютной выручки на валютном рынке, позволяющие наращивать валютные резервы ЦБ РФ, носят спонтанный

характер, не проводится подробной анализ достаточности обеспечения экономики деньгами, не анализируется и не обосновывается рост резервов. Объемы денежной эмиссии не планируются, в результате чего экономика требует проведения стерилизации, что сопряжено с дополнительными издержками по выпуску собственных облигаций Банка России. Об избытке денежной массы свидетельствуют избыток и невостребованность денежных средств, находящихся на счетах в коммерческих банках. Кроме того, нет анализа верхнего порога эмиссии собственных облигаций, что недопустимо с точки зрения стратегии управления рисками в экономике в целом. Величина резервов также требует статистического изучения косвенных издержек, сопряженных с отвлечением средств, направленных на их формирование, из экономики страны. До сих пор данный анализ не был представлен.

ВАЛЮТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

Валютное регулирование в качестве инструмента денежно-кредитной политики стало применяться центральными банками с 30-х годов XX века как реакция на «бегство капиталов» в условиях экономического кризиса и Великой депрессии. Под валютным регулированием понимается управление валютными потоками и внешними платежами, формирование валютного курса национальной денежной единицы. На валютный курс оказывает влияние множество факторов: состояние платежного баланса, экспорта и импорта, доля внешней торговли в валовом внутреннем продукте, дефицит бюджета и источников его покрытия, экономическая и политическая ситуации и др. Реальный в конкретных условиях валютный курс может быть определен в результате свободных предложений по купле и продаже валюты на валютных биржах. Эффективной системой валютного регулирования является валютная интервенция. Она заключается в том, что центральный банк вмешивается в операции на валютном рынке с целью воздействия на курс национальной валюты путем купли или продажи иностранной валюты. Для повышения курса национальной валюты центральный банк продает иностранную валюту, для снижения этого курса скупает иностранную валюту в обмен на национальную. Центральный банк проводит валютные интервенции для того, чтобы максимально приблизить курс национальной валюты к его покупательной способности и в то же время найти компромисс между интересами экспортеров и импортеров. В некотором занижении курса национальной валюты заинтересованы фирмы-экспортеры, они обеспечивают основную часть поступающей валютной выручки. В некотором завышении курса национальной валюты заинтересованы предприятия, получающие сырье, материалы, комплектующие детали из-за рубежа, а также отрасли промышленности, производящие продукцию, которая неконкурентоспособна по сравнению с иностранной продукцией.

**1.4 Модели денежно-кредитной политики**

В основе денежно-кредитной политики лежит теория денег, изучающая в том числе процесс воздействия денег и денежно-кредитной политики на состояние экономики в целом.

Длительное время среди экономистов ведутся дискуссии по вопросам значимости и роли денежно-кредитной политики в условиях рынка, обусловленные двумя различными подходами к теории денег: модернизированной кейнсианской теорией и современным монетаризмом.

И современные кейнсианцы, и монетаристы признают, что состояние денежной сферы и изменения в ней под воздействием денежно-кредитной политики влияют на состояние национальной экономики в целом, но оценивают по-разному и значение этого влияния, и его механизм: с точки зрения кейнсианцев, в основу денежно-кредитного регулирования должен быть положен определенный уровень процентной ставки, а с точки зрения монетаристов — спрос на деньги и их предложение.

Кейнсианский подход

Сторонники кейнсианства утверждают, что рыночная экономика представляет собой неустойчивую систему со многими внутренними «пороками». Поэтому государство должно активно использовать различные инструменты регулирования экономики, в том числе финансовые и денежно-кредитные, с целью достижения «эффективного совокупного спроса», высокого уровня занятости и максимально возможных темпов роста производства. Сам механизм денежно-кредитного регулирования с точки зрения кейнсианского подхода выглядит следующим образом: изменение денежного предложения является причиной изменения уровня процентной ставки, что в свою очередь приводит к изменению в инвестиционном спросе и через мультипликативный эффект инвестиций — к изменению уровня национального производства. Однако кейнсианцы отмечают, что цепь причинно-следственных связей между предложением денег и уровнем национального производства достаточно велика. Центральный банк для проведения денежно-кредитной политики должен обладать значительным объемом экономической информации (например, о том, как скажется на инвестиционном спросе изменение процентной ставки и как при этом изменится величина валового национального продукта). Кроме того, между приростом денег в обращении, инвестициями и наполнением рынка товарами и услугами существует определенный временной лаг.

В связи с изложенным кейнсианцы считают денежно-кредитную политику не столь эффективным средством стабилизации экономики, как, например, использование инструментов фискальной или бюджетной политики.

МОНЕТАРИСТСКИЙ ПОДХОД

Формирование теории монетаризма в 60—70-е годы XX века происходило в условиях возрождения традиций неоклассического направления в экономической теории и количественной теории денег. Специфика монетаризма по сравнению с традиционными неоклассическими идеями состоит в том, что монетаристы особое значение придают денежно-кредитной сфере: «Деньги — главная движущая сила рыночной экономики». Наиболее известный теоретик монетаризма — М. Фридмен.

Монетаристский подход базируется на убеждении, что рыночная экономика — внутренне устойчивая система. Все негативные моменты, возникающие в рыночной экономике, носят экзогенный характер и являются результатом некомпетентного вмешательства государства в экономику, которое блокирует действие стихийных рыночных сил и в то же время «раскачивает лодку».

Монетаристы предлагают свести к минимуму государственное регулирование экономики, ограничив его денежно-кредитным регулированием, осуществляемым совместно с центральным банком, так как «ни одно правительство не может быть мудрее рынка»; «за неизбежные ошибки государства мы отвечаем своими деньгами, а оно — нашими»; «чем меньше доля государственных расходов в ВНП, тем лучше жизнь людей».

Для стимулирования деловой активности, стабилизации экономической системы необходимо поддерживать устойчивый и обоснованный уровень инфляционных ожиданий. В этом случае уровень безработицы будет независим от уровня инфляции, поскольку «безработица связана не с инфляцией как таковой, а с неожидаемой инфляцией; устойчивого компромисса между инфляцией и безработицей не существует». Таким образом, приоритет отдастся регулируемому росту денежной массы, а не стимулированию экономического роста и занятости.

Монетаристы считают, что корреляция между денежным фактором и объемом национального производства более тесная, чем между инвестициями и валовым национальным продуктом. При умеренном (слабовыраженном) снижении цен (умеренной дефляции) наблюдается рост общественного богатства. Однако при более значительной дефляции проявляются чистые убытки.

Таким образом, динамика валового национального продукта следует непосредственно за динамикой денег.

Причинно-следственная связь между предложением денег и национальным производством, номинальным объемом валового национального продукта осуществляется не через процентную ставку, а непосредственно. М. Фридмен объясняет этот механизм воздействия посредством промежуточной категории — «портфель активов», т.е. совокупность всех ресурсов, которыми обладает индивидуум.

Количественная теория денег, подчеркивает Фридмен, это прежде всего теория спроса на деньги: для домохозяйств это одна из форм обладания богатством, для фирм деньги являются капитальным благом. Фридмен отмечает, что каждый человек привыкает к определенной структуре своих активов: соотношение наличных денег и других видов активов. При увеличении денежного предложения привычное соотношение меняется и, чтобы восстановить его, люди начинают предъявлять спрос на реальные и финансовые активы. Совокупный спрос возрастает, и, в конечном счете, это приводит к росту национального производства и, как следствие, валового национального продукта. Исходя из этого, Фридмен выдвинул «денежное правило» сбалансированной долгосрочной денежно-кредитной политики, а именно: необходимо поддерживать обоснованный постоянный прирост денежной массы в обращении.

«ДЕНЕЖНОЕ ПРАВИЛО» ФРИДМЕНА

«Денежное правило» Фридмена предполагает строго контролируемое увеличение денежной массы в обращении — в пределах 3—5% в год. Именно такой прирост денежной массы вызывает деловую активность в экономике. В случае неконтролируемого увеличения денежного предложения свыше 3—5% в год будет происходить раскручивание инфляции, а если темп вливаний в экономику будет ниже 3—5% годовых, то темп прироста валового национального продукта станет падать.

Интерес к рекомендациям монетаристов о применении «денежного правила» на практике проявился в начале 70-х годов XX века, когда кейнсианская концепция «формирования эффективного совокупного спроса» посредством мер государственного (фискального и бюджетного) регулирования на фоне возникшей стагфляции, непрекращающегося роста процентных ставок и нестабильности валютных курсов показала свою неэффективность.

Политика монетаризма в тот период оказалась успешной в экономической практике многих стран, результатом ее реализации стало денежное оздоровление экономики в Израиле, модернизация на рыночных основах экономики в странах Юго-Восточной Азии, Восточной Европы. Однако сам Фридмен отмечал, что пользоваться монетарными рычагами следует очень осторожно. Показывая возможности монетарной политики, он рассуждал также и о ее пределах, ведь «наше знание о взаимосвязях между денежной массой, ценами и производством настолько ограниченно, что оперирование ими на практике может принести больше вреда, чем пользы». Развивая мысль Джона Стюарта Милля, Фридмен сравнивал деньги с механизмом, очень эффективным, но и очень капризным, поломка которого повергает в конвульсии все другие механизмы. Поэтому Фридмсн советовал избегать резких скачков, давая обществу возможность приспособиться к некоторому постоянному темпу роста определенного денежного агрегата, не переоценивать хорошую политику и не повторять ошибок плохой. «Ошибки возникают не по злому умыслу экономистов или политиков, а из-за пороков экономической науки». То, насколько прав был Фридмеи, показывает опыт применения монетаристской концепции в России.

Широко распространенным в нашей стране является мнение, согласно которому в основе проведенных отечественных «шоковых реформ» лежит теория монетаризма, а провал «шоковой терапии» в России показал неэффективность применения монетаристской концепции. Попробуем разобраться, каким образом монетаристская доктрина, принятая на вооружение такими международными организациями, как ОЭСР и МВФ, якобы привела к столь провальным экономическим результатам в России.

Отметим, во-первых, что эффективность методов «шоковой терапии» в решающей степени зависит от того, насколько далека экономика той или иной страны в период ее огосударствления от рыночных структур. Только в условиях существования относительно подготовленных рыночных структур или их быстрого восстановления механизм ценообразования играет стимулирующую роль. \_

Первоначальный рост цен стимулирует увеличение производства товаров и услуг, быстро ликвидирует дефицит. В результате происходят параллельное насыщение рынков и относительная стабилизация цен. При сильно разрушенных рыночных структурах рост цен не ведет к адекватной перестройке и развитию производства, а принимает характер длительной и высокой (вплоть до гиперразмеров) инфляции. В этом случае при «шоковой терапии» применяются дополнительные жесткие меры: замораживание заработной платы, сокращение объемов производства, проведение денежной реформы. Все это увеличивает социально-экономические издержки «шоковой терапии».

Следует заметить, что основное содержание монетаристской концепции — это анализ спроса на деньги со стороны первичных собственников богатства (домохозяйств) и предприятий, а не ограничение предложения денег и замедление роста цен, спрос на деньги, как и спрос на другие активы, зависит:

а) от общей суммы богатства;

б) от издержек, с которыми связано получение дохода от денежной формы богатства в сравнении их с альтернативными издержками;

в) от целей и предпочтений собственников богатства. В общем виде это относится и к спросу на деньги первичных собственников богатства (домохозяйств), и к спросу со стороны предприятий. Действие данных факторов спроса на деньги отличается относительной устойчивостью в условиях рынка и не может служить причиной инфляции при демонополизации и реальной приватизации экономики. Как же эти факторы действовали в России?

Осенью 1991 года Россия получила в наследство от СССР крайне несбалансированную экономику с уровнем открытой инфляции свыше 300% в год. Подавленная инфляция привела к концу года ко всеобщей нехватке важнейших товаров; дефицит бюджета составил свыше 30% ВВП.

Огромный бюджетный дефицит, отсутствие валютных резервов, развал административной торговли, надвигавшаяся угроза голода в крупных городах требовали решения в первую очередь задачи восстановления элементарной макроэкономической сбалансированности, управляемости хозяйства.

Можно предположить, что современные теоретические концепции денежно-кредитной политики представляют собой синтез кейнсианства и монетаризма с учетом рациональных моментов каждой из теорий. В долгосрочном периоде в денежно-кредитной политике сегодня преобладает монетаристский подход. Вместе с тем в краткосрочном периоде эффективно воздействие непосредственно на процентную ставку в целях быстрого экономического маневрирования.

**2.Особенности денежно-кредитной политики в современной России**

**2.1 Центральный банк России**

Центральный банк- это центральное звено денежно-кредитной системы. Важнейшей функцией центрального банка является выработка общей кредитной политики. Его стратегическая задача - создание условий для неинфляционного развития экономики. Центральные банки в различных странах могут иметь разные названия: государственные, национальные, резервные, эмиссионные. В США функции центрального банка выполняет Федеральная резервная система (ФРС), состоящая из 12 окружных федеральных резервных банков. Во многих странах центральные банки являются государственными. Но и не находясь в собственности государства, центральный банк действует в рамках правительственных инструкций.

По мнению Толчина К.В., поведение ЦБ РФ как проводника денежно-кредитной политики не является предсказуемым и легко анализируемым. Являясь крупнейшим игроком на рынке, он не имеет выработанной стратегии осуществления денежно-кредитного управления экономикой, действия его носят спонтанный характер. Центральный банк также не ставит перед собой цели формирования благоприятных ожиданий других участников рынка и при разработке Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики не руководствуется этим параметром.

Можно с достаточной степенью уверенности утверждать, что разработка денежно-кредитной политики Банком России в большей степени нацелена на формирование благоприятного имиджа Банка (как органа денежно-кредитного управления) на международной арене, т.е. ориентирована на восприятие осуществляемой денежно-кредитной политики международными инвестиционными фондами, банками, клубами и другими экономическими организациями. Оценка и ожидания российской общественности не являются приоритетными при разработке денежно-кредитной политики Банком России.

Таким образом. Центральный Банк не ориентируется на ожидания субъектов своего рынка, а потому проводит политику не до конца последовательную, не всегда соответствующую целям и часто несогласованную с настроениями экономической общественности.

Непоследовательность Центрального банка прослеживается во всех аспектах денежно-кредитного регулирования: валютной политике, тар-гетировании инфляции, регулировании денежного предложения, регулировании процентных ставок в экономике.

2.2 Коммерческий банк

**Коммерческий банк-** основное звено кредитной системы стран с рыночной экономикой; универсальное кредитно-финансовое учреждение, главной задачей функционирования которого является привлечение денежных средств населения и предприятий в виде вкладов и размещение их от своего имени среди физических и юридических лиц на условиях возвратности и платности. Коммерческие банки выполняют функцию финансовых посредников, принимая вклады и предоставляя кредиты. Их деятельность является жизненно важной для нормального функционирования экономики. Прибыль коммерческого банка формируется главным образом за счет разницы между тем процентом, который он получает за предоставленные им в ссуду деньги, и тем процентом, который он выплачивает по принимаемым вкладам. Банки не могут выдавать в качестве ссуды все имеющиеся у них деньги вкладчиков, поскольку последние имеют право отозвать свои средства в любой момент. Поэтому коммерческие банки должны сохранять определенную фиксированную часть депозитов, которая именуется обязательными резервами. Обычно коммерческие банки держат обязательные резервы в виде вкладов в Центральном банке страны. Объем этих резервов выражается в процентном отношении к совокупной величине бессрочных вкладов и называется нормой обязательных резервов, которая устанавливается Центральным банком. Так, например, если норма обязательных резервов была установлена на уровне 15%, а вклады в банке составляют 1 млн. руб. то он должен хранить 150 тыс. руб. в качестве обязательного резерва. Остальные 850 тыс. руб. могут быть использованы для предоставления кредитов. Таким образом, норма обязательных резервов ограничивает объем средств, на который банки могут увеличить денежное предложение. Коммерческие банки выполняют также ряд других банковских операций. Они могут покупать и продавать иностранную валюту для собственного использования и по поручению своих клиентов. Многие банки имеют специальные сейфы, в которых хранят ценности своих клиентов. Все большее распространение получают трастовые операции, при которых банк берет на себя заботу о сохранности и управлении средствами частных лиц, недвижимостью и пенсионными фондами. Банк обязуется управлять доверенными ему средствами разумно и с прибылью для владельцам получает за это определенную плату.

**2.3 Проблемы и перспективы развития денежно-кредитной политики**

В статье Бажан А.М.сказано, что современная российская денежно-кредитная политика, формировавшаяся в последние десять лет под влиянием рекомендаций экспертов Международного валютного фонда- это по существу (с точки зрения используемых инструментов и методологии) копия образцов денежно-кредитного регулирования, применяемых в настоящее время в развитых странах Запада. Поскольку экономика России является переходной, то есть существенно отличается от экономики развитых стран мира, то следует предположить, что и эксперты МВФ, и внимающие им денежные власти России по сути (вне зависимости от того, осознают они это или нет) исходят из того, что современные западные теоретические основы денежно-кредитных форм воздействия на экономику и вытекающие из них практические рекомендации применимы к обществам, находящимся на разных уровнях развития. Однако подобный подход не является, на мой взгляд, правильным. Он искажает истинную картину развития денежно-кредитной сферы в самих западных странах.

Дело в том, что в основе данного мировоззрения лежит убеждение, повсеместно опровергаемое практикой исторического развития. Оно состоит в следующем: значительные трансформации, которые были характерны для сферы денежно-кредитной политики прежде всего в Европе и Северной Америке на протяжении всего ХХ века и в предшествующие столетия, не являются результатом требований изменяющихся условий и обстоятельств, а выступают исключительно плодом движения мысли теоретиков и изобретателей все более совершенных, годящихся на все случаи жизни, денежно-кредитных приемов и методов воздействия. Действительно, только тот, кто придерживается такого взгляда, способен всерьез считать, что в условиях переходного периода от капитализма к социализму лучше всего подходит применение методологии и инструментария либеральной денежно-кредитной политики современного постиндустриального общества.

Исключительно негативное влияние оказало данное мировоззрение на состояние переходной экономики России, правящие круги которой послушно следовали установкам МВФ. Десятилетний переходный период совершенно недвусмысленно показал, насколько велики могут быть экономические потери, если методология и инструменты денежно-кредитной политики являются элементом чужеродным, неадекватным экономическим реалиям и требованиям развития национальной экономики. Провал следовал за провалом. В этих условиях вполне уместны были бы кардинальные изменения в подходах к денежно-кредитному регулированию. Однако меры, принимаемые правительством и Центральным банком, сводились к повторению стандартного набора рецептов, навязываемых МВФ, и совершенно не учитывали особенностей российской экономики. Неудивительно, что за это время так и не удалось активизировать участие банков в инвестиционном процессе, решить проблему занятости, обеспечить приемлемый уровень жизни, повысить конкурентоспособность отечественной обрабатывающей промышленности.

Настойчивость, с которой денежные власти государства проводили в сущности разрушительный для российской экономики курс, вызывает удивление. В то же время это может быть частично объяснено двумя причинами. С одной стороны, чисто материальными эгоистическими интересами финансово-олигархических кланов, которые стояли за основными решениями в этой сфере экономической деятельности. С другой стороны, идеологической засоренностью и негибкостью властной элиты, взявшей на вооружение (на наш взгляд, бездумно и некритично) современную, главным образом монетаристскую, технологию и инструменты воздействия на экономику вместо того, чтобы создать систему регулирования, адаптированную к российским реалиям переходного периода.

Весь период перехода свидетельствует о неадекватности денежно-кредитных методов. В соответствии со взглядами монетаристов, считающих, что проблемы роста и производства автоматически будут разрешены стоит только обеспечить стабильность денежной единицы.

Действительно, с 1995 г., учитывая, видимо, отрицательный опыт введения ограничений на закупку Центральным банком иностранной валюты, денежные власти стали использовать другие методы денежно-кредитного регулирования, извлеченные из арсенала монетаризма, в целях воздействия на денежную массу: краткосрочные казначейские обязательства, депозиты коммерческих банков в Банке России и нормативы обязательного резервирования. В основе изменения тактики регулирования была вполне приемлемая с точки зрения теории логика рассуждений: чтобы не допускать впредь относительного повышение курса рубля (так как это негативно сказывается на конкурентоспособности российского бизнеса, а следовательно, на экономическом росте и решении комплекса социальных задач), не следует ограничивать обмен иностранной валюты на рубли. Это не стоит делать и по причине необходимости привлечения средств иностранного капитала для покрытия дефицита государственного бюджета. Но поскольку этот дефицит, а также приток иностранного спекулятивного капитала, обмениваемого на рубли и вкладываемого в государственные облигации, неизбежно порождают предпосылки разбухания денежной массы, то на последнюю следует воздействовать. Это необходимо для того, чтобы держать ее в определенных границах с помощью специальных инструментов регулирования, которые бы стерилизовали излишек денег, выводили его из обращения, поглощали, делали его нейтральным по отношению к товарным ценам.

На первый взгляд политика регулирования, основанная на подавлении инфляции с помощью высоких нормативов обязательных резервов, подвижных (в соответствии с изменениями масштабов инфляции) процентов по депозитам коммерческих банков в Центральном банке и по государственным облигациям, весьма логична. Она кажется довольно разумной и оперирует весьма простыми умозаключениями, которые сводятся к следующему. Если возросла инфляция, во-первых, следует увеличить нормативы обязательных резервов коммерческих банков, что снизит объемы кредитования в стране, а следовательно, и совокупный денежный спрос на товары и услуги реального сектора экономики. С одной стороны, это произойдет из-за мультипликативного сокращения предложения денег, а с другой - спроса на них, поскольку возрастет процент по кредитам и другим активам. Во-вторых, целесообразно сделать привлекательными инвестиции в государственные облигации за счет повышения их доходности и тем самым переориентировать часть платежеспособного спроса с товарной массы на эти финансовые инструменты. В-третьих, с этой же целью полезно увеличить проценты по депозитам коммерческих банков в Центральном банке.

Д. Львов считает, что бояться инфляции не следует и нужен переход к новой экономической модели развития, способной резко повысить КПД использования национального богатства страны, а для этого нужна реформа системы доходов. Если по производительности труда мы отстаем в 5 — 6 раз, то по уровню заработной платы в 10 « более раз. Таким образом, делается вывод, что заработная плата в России недопустимо низкая по отношению к производительности труда. С тезисами о необходимости реформы доходов нельзя не согласиться. Сложность выполнения поставленной цели связана с выбором соответствующих инструментов макроэкономической политики. Начало преобразований видится в проведении жесткой денежно-кредитной политики по изменению соотношения цен.

Изменение ценовых пропорций не может пройти безболезненно. Инфляция во внутреннем секторе в основном коснется низкооплачиваемых и средне доходных слоев населения. Возрастет конкурентоспособность импорта. Успех преобразований будет зависеть от умения российских предприятий использовать неценовые факторы конкуренции и продвигать товары на внутреннем рынке. Если предприятия адаптируются к новым экономическим условиям, то рост доходов населения и, как следствие, рост платежеспособного спроса выполнят роль стимулятора российской экономики.

Именно финансовые инструменты могут стать реальным двигателем экономического развития. Приближение финансового сектора к реальному производству, преодоление ценовых диспропорций, формирование структуры цен, которая может в незначительной мере отличаться от мировой, позволит провести реформу доходов населения.

Опыт России показал, что антиинфляционные меры,

практикуемые на Западе, направленные на сокращение количества денег в обращении, не могут быть эффективны в условиях, когда реальная экономика в целом, и прежде всего, ее производственная часть, находится в состоянии глубокого упадка.

Проведение в жизнь этих простых и понятных решений в условиях сложной и неординарной российской экономической ситуации, однако, создало (и создает до сих пор) еще больше проблем, нежели денежно-кредитная политика первой половины90-х гг., и закончилось, как известно, августовским крахом 1998 г. Дело в том, что такая денежно-кредитная политика проводилась и проводится в условиях непрекращающейся дезорганизации и падения национального производства, что, с одной стороны, усугубляло это падение, делало его более глубоким, а, с другой стороны, не позволяло эффективно выполнять даже ту основную задачу, для реализации которой вообще были предназначены указанные выше инструменты — сдерживать развитие инфляционных процессов. Иными словами, опыт России показал, что антиинфляционные меры, практикуемые на Западе, направленные на сокращение количества денег в обращении, не могут быть эффективны в условиях, когда реальная экономика в целом, и прежде всего, ее производственная часть, находится в состоянии глубокого упадка. Именно поэтому, по нашему мнению, несмотря на использование в России современных инструментов денежно-кредитного регулирования, все еще достаточно высок уровень инфляции.- Он, как правило, во второй половине 90-х гг. в 4-7 раз превышал уровень инфляции в развитых западных странах.

Гуревич М.И. считает, что в конечном итоге денежно-кредитная политика должна обеспечить решение следующих основных задач:

 -неинфляционное увеличение притока национальных инвестиционных ресурсов в экономику страны;

-создание механизма перераспределения Банком России денежных средств среди субъектов банковской системы через инструменты абсорбирования и предоставления ликвидности;

 -трансформацию коротких (2-3 недели) денежных средств в длинные (1-7 лет), но по цене коротких;

 -удешевление кредитных ресурсов для целей модернизации основных фондов и создания новых производственных мощностей;

 -повышение капитализации банковской системы.

Именно ресурсы во все времена определяли благополучие государства и нации: природные, денежные, людские, причем именно ресурсы, а не надзор за их распределением и оборотом.

За надзором, по его мнению, должна быть закреплена не только функция удаления с рынка опасных для общества криминальных кредитных организаций, но и функция ускоренного развития подавляющего большинства добросовестных банков.

Астапов К.Л. утверждает, что для денежно-кредитной политики необходимы взвешенные оценки объема Стабилизационного фонда и возможностей его использования для развития российской экономики, которые приводятся в табл.1. предлагаются три возможных сценария:

1) консервативный (цены на российскую нефть находятся на уровне 40дол. США за баррель, и объем экспорта нефти 200 млн. т в год, что ниже объемов экспорта нефти в 2004 г., составивших 258млн т, но выше 150 млн. т в неблагоприятном сценарии Энергетической стратегии России на период до2020 г., утвержденной распоряжением Правительства от 28.08.2003г.

Стабилизационный фонд будет увеличиваться на 390 млрд руб.;

2) реалистичный (цены на российскую нефть-60дол. за баррель, а объемы экспорта- 250 млн т) - 1,46 трлн руб.;

3) благоприятный (цены на российскую нефть—70дол. за баррель, а объемы экспорта - 300 млн т, что несколько ниже максимального уровня экспорта нефти в Энергетической стратегии) — 2,33 трлн руб.

Таблица 1

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Сценарий | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| 1-й сценарий | 2,1 | 2,5 | 2,9 | 3,3 | 3,7 | 4,1 |
| 2-й сценарий | 2,1 | 3,6 | 5,0 | 6,5 | 7,9 | 9,4 |
| 3-й сценарий | 2,1 | 4,4 | 6,8 | 9,1 | 11,4 | 13,8 |

Формирование Стабилизационного фонда, в трлн руб. (расчеты автора)

Во всех случаях будем предполагать, что уровень отсечения в Стабилизационный фонд составит 30 дол. за баррель, в то время как сейчас планка отсечения составляет 27дол. Кроме того, будем исходить из оценок Минфина объема Стабилизационного фонда на начало 2007г. - 2,10 трлн руб., в расчетах курс доллара — 27 руб.

Таким образом, если средства только аккумулируются в Стабилизационном фонде и не используются, то к 2012 г. при наиболее вероятном сценарии объем фонда превысит 9 трлн руб., что значительно превышает внешний долг (ВВП в 2004г. составил 16,8 трлн руб., а внешний долг — 3,2 трлн руб.).

**Заключение**

В данной курсовой работе я попыталась провести анализ осуществления денежно-кредитной политики. Не претендуя на полноту (учитывая обширность вопроса), приведенного анализа по традиционным методам осуществления денежно-кредитного политики, и как следствие - изменений в экономике страны в общем, вышеизложенный материал позволяет выделить основные, характерные моменты текущего периода в рамках рассматриваемого вопроса:

высокая степень взаимосвязи динамики по механизмам осуществления денежно-кредитного регулирования и динамики процессов в экономике РФ позволяет говорить об увеличивающейся действенностью мер принимаемых ЦБ в данной области;

следует отметить более решительный переход от административно-командных к рыночным методам регулирования;

сочетание мер, принимаемые ЦБ в области валютной политики и в области дисконтной политики по национальной валюте позволили добиться определенных успехов в процессе обеспечения устойчивости рубля, повышения размеров золотовалютных резервов.

сложившаяся динамика макроэкономических показателей свидетельствует об адекватности денежно-кредитной политики, способствующей достижению запланированного уровня инфляции при наиболее полной реализации потенциала экономического роста.

Однако, следует отметить, что на фоне неопределенности ситуации на внешнем рынке с ценами на нефть и с реструктуризацией внешнего долга России дальнейшая динамика событий в этих областях, судя по всему, будет в будущем, определять действия Банка России в области денежно-кредитного регулирования, и накладывать определенные ограничения в выборе им тех или иных механизмов действия.

**Список использованных источников**

1) Нуреев Р.Н. Деньги, банки и денежно-кредитная политика / Р.Н.Нуреев.-М.:Москва, 1995.-41-45с.

2) Астапов К.А. Направления совершенствования денежно-кредитной политики в России // Финансы и кредит.-2006.-№25.-с.75-81.

3) Гуревич М.И. К вопросу о совершенствовании денежно-кредитной политики // Деньги и кредит.-2007.-№5.-с.43-46.

4) Ершов М.В. Задачи экономического развития и денежно-кредитные подходы // Деньги и кредит.-2007.-№6.-с.31-35.

5) Захаров В.С. Денежно-кредитная политика. Практические аспекты // Банковское дело.-2002.-№1.-с.2-12.

6) Лаврушин О.И. Особенности использования кредита в рыночной экономике // Банковское дело.-2002.-№6.-с.2-13.

7) Москвин В.А. Пути совершенствования обязательного резервирования / Москвин В.А., Ларина О.И. // Деньги и кредит.-2002.-№3.-с.17-26.

8) Моисеев С.Р. Инерция денежно-кредитной политики // Финансы и кредит.-2003.-№20.-с.52-57.

9) Медведев Н.Н. Инструменты денежно-кредитного регулирования: новации обязательного резервирования в России // Финансы и кредит.-2005.-№23.-с.45-54.

10) Пещанская И.В. Кредитный рынок России: повышение конкурентоспособности // Банковское дело.-2004.-№7-с.2-5.

11) Пушкарева А.Л. Денежно-кредитная политика и политика Центрального банка / Пушкарева А.Л., Шенцисс Б.Л. // Банковское дело.-2002.-№2.-с.11-16.

12) Семенов С.К. О классификации методов денежно-кредитной политики // Финансы и кредит.-2005.-№2.-с.45-47.

13) Садков В.Г. Денежно-кредитный федерализм, становление и направления развития / Садков В.Г., Овчинникова О.П. // Финансы и кредит.-2005.-№31.-с.2-9.

14) Тамза В.А. Денежно-кредитные ресурсы России: тенденции и перспективы // Финансы и кредит.-2003.-№9.-с.54-60.

15) Толчин Т.В. Об оценке эффективности деятельности банков // Деньги и кредит.-2007.-№9.-с.15-17.