DOI: 10.17117/na.2016.05.01.057

Поступила (Received): 31.05.2016

<http://ucom.ru/doc/na.2016.05.01.057.pdf>

Вещикова О.А.
Реализация денежно-кредитной политики
ЦБ РФ в 2014 – 2016 годах

Veschikova O.A.
The implementation of monetary policy of the Central
Bank of the Russian Federation in 2014 – 2016

За последние пять лет денежно-кредитная политика Банка России претерпела изменения, одним из которых является переход к использованию ключевой ставки в качестве основного инструмента денежной политики. В статье, помимо анализа использования ключевой ставки, автором обсуждается и использование других инструментов ДКП, а также обращено внимание на политику валютного курса, проводимую ЦБ РФ за последние два года

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, инструменты, таргетирование инфляции

Over the past five years monetary policy of the Bank of Russia has undergone changes, one of which is changing the key rate as the main monetary policy instrument. In the paper, besides the analysis of the use of the key rate, the author discussed the use of other tools of monetary policy, and also focused on the exchange rate policy pursued by the Central Bank of the Russian Federation over the last two years

Key words: monetary policy, tools, inflation targeting

Вещикова Ольга Александровна

Магистрант

Российский государственный социальный университет

г. Москва, ул. Вильгельма Пика, 4

Veschikova Olga Alexandrovna

Master

Russian state social university

Moscow, Vilgeyma Peak st., 4

За последние пять лет денежно-кредитная политика (далее ДКП) Центрального Банка Российской Федерации (далее ЦБ РФ) претерпела некоторые изменения, одним из которых является переход к использованию ключевой ставки в качестве основного инструмента денежной политики. В статье, помимо анализа использования ключевой ставки, автором обсуждается и использование других инструментов ДКП, а также обращено внимание на политику валютного курса, проводимую ЦБ РФ за последние два года. В заключение приводятся предположения автора относительно дальнейшего проведения финансовых операций на валютном рынке для поддержания эффективной ДКП ЦБ РФ.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, инструменты денежно-кредитной политики, экономический рост, таргетирование инфляции, межбанковский рынок, валютный курс.

Денежно-кредитная политика является составной частью экономической политики государства, главные стратегические цели которой – обеспечение

экономического роста и повышения благосостояния населения. Объектами регулирования выступают спрос и предложение на денежном рынке, изменяющиеся в результате действий денежных властей, частных банков и небанковских организаций. Предметами регулирования являются банковские резервы, процентная ставка и валютный курс. Конечная цель денежно-кредитной политики – поддержание ценовой стабильности, устойчивости национальной валюты, долговременного экономического роста.

В 2014 году Банк России продолжил проводить курсовую политику, не препятствуя формированию тенденций в динамике курса рубля, обусловленных действием фундаментальных макроэкономических факторов, не устанавливая каких-либо фиксированных ограничений на уровень курса национальной валюты. При этом, в течение данного периода, Банк России осуществлял постепенное повышение гибкости курсообразования, в том числе путем сокращения объемов интервенций Банка России, направленных на сглаживание колебаний обменного курса рубля, а также увеличения чувствительности границ операционного интервала к объему совершенных Банком России интервенций, тем самым создавая условия для адаптации участников рынка к колебаниям валютного курса, вызванным внешними шоками.

В 2014 году была завершена работа по созданию условий для перехода к режиму плавающего валютного курса, который предполагает отказ от использования операционных ориентиров курсовой политики, связанных с уровнем валютного курса, что позволит Банку России сконцентрироваться на управлении рыночными процентными ставками для достижения цели по инфляции. Банк России проводил операции на внутреннем валютном рынке, связанные с пополнением или расходованием средств суверенных фондов и позволяющих транслировать спрос или предложение иностранной валюты со стороны Федерального казначейства на внутренний валютный рынок. Также Банк России сохранил за собой право проводить валютные интервенции в рамках решения задач по регулированию уровня ликвидности банковского сектора. Подобная практика не противоречит концепции режима плавающего валютного курса и успешно применяется развитыми странами, имеющими суверенные фонды. Кроме того, данный режим не исключает возможности проведения точечных операций на валютном рынке в целях поддержания финансовой стабильности в случае шоковых событий.

В условиях повышения гибкости курсообразования обменный курс рубля будет формироваться под влиянием преимущественно рыночных факторов, в том числе трансграничных потоков капитала, подверженных резким и трудно-предсказуемым колебаниям вслед за изменением настроений участников финансовых рынков. Следствием этого станет рост неопределенности динамики курса рубля в среднесрочной перспективе, что обусловит необходимость дальнейшего развития рынка производных финансовых инструментов для управления курсовым риском экономическими агентами как в реальном, так и в финансовом секторе.

Инструменты денежно-кредитной политики и их использование.

В рамках процесса перехода к режиму таргетирования инфляции ЦБ РФ продолжил работу по повышению действенности процентного канала

трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики – главного канала воздействия ЦБ РФ на финансовое состояние России.

В качестве основного индикатора направленности денежно-кредитной политики Банк России использовал ключевую ставку. При этом к 1 января 2016 года Банк России скорректировал ставку рефинансирования до уровня ключевой ставки. До указанной даты ставка рефинансирования не имела значения как индикатор денежно-кредитной политики и носила справочный характер. Проводя операции по регулированию ликвидности банковского сектора, Банк России стремиться к поддержанию однодневных ставок денежного рынка вблизи ключевой ставки. При этом основную роль в перераспределении ликвидности между участниками рынка должно играть межбанковское кредитование.

Основными инструментами регулирования ликвидности банковского сектора будут были операции Банка России на аукционной основе на срок 1 неделя, ставка по которым является ключевой ставкой Банка России. По оценкам Банка России, в период с 2014 по 2016 сохранится высокая потребность кредитных организаций в получении ликвидности в Банке России, и основным инструментом регулирования банковской ликвидности продолжат выступать операции рефинансирования, а именно аукционы РЕПО на срок 1 неделя. В случае возникновения избытка ликвидности (в том числе временного) роль основного инструмента выполняют депозитные аукционы на аналогичный срок. При определении максимальных объемов предоставления (изъятия) средств с помощью указанных операций Банк России исходит из прогноза ликвидности банковского сектора, стремясь к удовлетворению потребности кредитных организаций в средствах для выполнения резервных требований и осуществления платежных операций.

В целях создания условий для более активного перераспределения средств на межбанковском рынке и повышения эффективности управления собственной ликвидностью кредитными организациями, начиная с 1 февраля 2014 года, Банк России прекратил проведение на ежедневной основе аукционов РЕПО на срок 1 день и использует операции РЕПО на аукционной основе на сроки от 1 до 6 дней в качестве инструмента «тонкой настройки». Возможно проведение операций и с несколько более длительными сроками в периоды праздников. В случае возникновения необходимости компенсации эффектов резких изменений уровня ликвидности банковского сектора вследствие действия автономных факторов или изменений спроса кредитных организаций на ликвидность Банк России оперативно принимает решение о проведении указанных операций.

Нахождение ставок денежного рынка внутри процентного коридора Банка России обеспечивается с помощью инструментов постоянного действия на срок 1 день: операций рефинансирования под разные виды обеспечения (ценные бумаги, права требования по кредитным договорам, векселя, поручительства, золото, иностранная валюта) и депозитных операций. Процентные ставки по данным операциям задают соответственно верхнюю и нижнюю границы процентного коридора. С 1 февраля 2014 года Банк России приостановил проведение всех операций постоянного действия на сроки свыше 1 дня.

В дополнение к основным операциям регулирования ликвидности на аукционной основе и операциям постоянного действия Банк России на регулярной основе проводит аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами, по плавающей процентной ставке на срок 3 месяца. Кроме того, по мере необходимости Банк России проводит аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами или поручительствами, по плавающей процентной ставке на срок 12 месяцев, о чем объявляет заблаговременно. В качестве плавающего компонента при расчете стоимости кредитов, предоставленных кредитным организациям по результатам кредитных аукционов, применяется значение ключевой ставки. Минимальный спред к уровню ключевой ставки устанавливается решением Совета директоров Банка России. Использование кредитными организациями данных операций позволило частично высвободить рыночное обеспечение, полученное Банком России по основным операциям предоставления ликвидности, что способствует улучшению функционирования денежного рынка. При этом проведение операций по плавающей ставке позволяет повысить четкость сигнала процентной политики за счет того, что изменение ключевой ставки Банка России транслируется в изменение стоимости средств, ранее выданных Банком России кредитным организациям.

В качестве дополнительного инструмента регулирования ликвидности банковского сектора Банк России использует покупки или продажи активов – ценных бумаг, золота, иностранной валюты.

Банк России также рассматривает возможность введения иных операций по предоставлению ликвидности («линий ликвидности») в целях создания условий для выполнения банковским сектором нормативов краткосрочной ликвидности в соответствии с требованиями Базеля III.

Одним из приоритетных направлений развития системы инструментов Банка России является повышение степени взаимной согласованности параметров проведения отдельных операций денежно-кредитной политики, работы платежной системы и финансовых рынков. Банк России рассматривает возможность перехода к проведению единого аукциона по операциям рефинансирования на аналогичные сроки с использованием различных видов активов. Продолжается работа над созданием единого пула обеспечения, в который будут входить такие активы, как ценные бумаги из Ломбардного списка Банка России, векселя, права требования по кредитным договорам, а также драгоценные металлы и иные виды активов.

С учетом необходимости обеспечения доступности инструментов рефинансирования для кредитных организаций планируется дальнейшее расширение списка активов, которые могут выступать в качестве обеспечения по операциям предоставления ликвидности. В то же время будет учитываться необходимость ограничения уровня рисков, принимаемых Банком России. Учитывая роль резервных требований как инструмента управления ликвидностью банковского сектора, Банк России продолжает развитие и усовершенствование механизма их применения. Увеличение коэффициента усреднения обязательных резервов в будущем рассматривается как одна из мер, направленных на улучшение возможностей кредитных организаций по эффективному управлению

ликвидными средствами, что будет способствовать созданию условий для снижения волатильности процентных ставок на межбанковском рынке. В целях минимизации воздействия бюджетных операций на состояние ликвидности банковского сектора Банк России и в дальнейшем будет сотрудничать с Минфином России и Федеральным казначейством в области совершенствования технологии управления остатками средств на бюджетных счетах в Банке России. Проведение на валютном рынке операций, связанных с пополнением или расходованием средств суверенных фондов, позволит сгладить влияние возникающих при этом денежных потоков на банковскую ликвидность. В рамках своей компетенции Банк России также будет содействовать введению механизма таргетирования остатка средств на едином счете Федерального казначейства в Банке России. Банк России будет придавать большое значение разъяснению участникам финансового рынка действующей операционной процедуры, а также особенностей применения инструментов денежно-кредитной политики. Повышение уровня понимания и доверия к проводимой политике, а также снижение неопределенности относительно действий центрального банка будет способствовать формированию стабильных ожиданий относительно процентных ставок межбанковского рынка, уменьшению их волатильности, а также улучшению переноса изменений в уровне ставок по операциям Банка России на другие процентные ставки в экономике, что является важнейшим элементом трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.

На настоящий момент ситуация с применением инструментов ДКП явно поменяло своё русло и об этом утверждает министр финансов России Антон Силуанов: «Ключевая ставка Банка России перестала служить ориентиром для привлечения пассивов коммерческими банками. Теперь она становится ориентиром для активов. Таким образом, денежно-кредитная политика по факту смягчается, хотя величина ключевой ставки остается неизменной».

Какой будет программа проведения денежно-кредитной политики на следующие три года? Оправдает ли она себя? Анализируя последнюю программу основных направлений развития ДКП, мы можем предположить, что не все поставленные в программе задачи будут выполнены. И что сегодняшняя ситуация на валютном рынке ещё долго будет тревожить не только финансовых экспертов, но и простых граждан.

Список используемых источников:

1. Материалы Банка России. URL: <http://www.cbr.ru>
2. Материалы информационного портала Bankir.ru. URL: <http://bankir.ru>