

Егикян Мушег Ашотович, студент Финансового университета при
Правительстве Российской Федерации

Оджагвердиев Эльнур Насреддинович, студент Финансового университета при
Правительстве Российской Федерации

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РОССИИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

Аннотация. Данная статья является анализом политики Центрального Банка Российской Федерации с момента введения санкций 2014 и до настоящего времени. Целью данной работы является рассмотрение задач, функции Центрального банка РФ и его роли в рыночной экономике России в период экономической нестабильности.

Ключевые слова: Центральный Банк, кризис, санкции, денежно-кредитная политика.

Abstract. This article shows analysis of monetary policy of the Central Bank of Russia since 2014 until today. The main purpose of this article is to research of tasks, functions of the Central Bank of Russia and its role in the market economy of Russia during economic instability.

Keywords: Central Bank of Russia, crisis, monetary policy.

Кризис, начавшийся в 2014 году, стал серьезным испытанием для экономики Российской Федерации и, в частности, для Центрального банка, как главного исполнителя и регулятора денежно-кредитной политики страны. Введении экономических санкций в ответ на присоединения Крыма в состав Российской Федерации и событий в Украине в целом, а также снижение цен на нефть вызвали сильнейшее обесценения национальной валюты, рост цен и увеличение безработицы. Наблюдаемая волатильность рубля в периоде 2014-2016 года и введение санкций существенно повлияли на уровень потребительских цен и инфляции в целом. По оценкам Банка России инфляция за 2014 составила 11,4 %, за 2015 – 12,9%.

Рисунок 1 – Динамика уровня инфляции 2014-2016 гг.



Источник: Доклад о денежно-кредитной политике 2014, 2015, 2016 гг. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/DKP/>

В рассматриваемый период Банк России проводил денежно-кредитную политику в условиях нестабильной ситуации на внутреннем валютном рынке. Возникновение дефицита ликвидности в иностранной валюте после введения финансовых санкций против ряда российских банков и компаний привело к существенному снижению спреда ставок в сегменте сделок «валютный своп» к ключевой ставке Банка России, что оказало влияние на смежный рынок межбанковского беззалогового кредитования в рублях. Это затрудняло достижение Банком России операционной цели по поддержанию процентных ставок денежного рынка вблизи ключевой ставки, а также создавало риски нарушения бесперебойности осуществления платежей. В качестве ответной меры Банк России принял решение ввести в действие новые инструменты предоставления валютной ликвидности на возвратной основе. В новых инструментах было призвано способствовать расширению возможностей по управлению собственной валютной ликвидностью компаний и банков.

Для ограничения понижающего воздействия процентных ставок по сделкам «валютный своп» на другие сегменты денежного рынка и поддержания стабильности функционирования внутреннего финансового рынка Банк России принял решение с 17 сентября 2014 г. проводить операции «валютный своп» по продаже долларов США за рубли. Операции были введены со сроком

предоставления средств 1 день с расчетами «сегодня/завтра» и «завтра/послезавтра» и фиксированными процентными ставками на уровне ключевой ставки, уменьшенной на 1 процентный пункт, по рублевой части и 1,50% годовых по валютной части. Лимиты по сделкам были установлены равными 1 и 2 млрд. долларов США в день по сделкам «сегодня/завтра» и «завтра/послезавтра» соответственно [7, С. 61-63]. Указанные параметры были определены исходя из цели проведения новых операций, заключающейся, как и для других операций Банка России постоянного действия, в ограничении колебаний процентных ставок денежного рынка и предотвращении неплатежей между участниками рынка в случае возникновения у них краткосрочного дефицита ликвидности в иностранной валюте, а не в предоставлении средств для рефинансирования имеющейся внешней задолженности.

Предоставляя валютную ликвидность Банк России убирает этот дополнительный спрос с торгов. В результате в банковской системе появляются дополнительная валютная ликвидность, которая придает ей дополнительной устойчивости в национальном масштабе.

В условиях роста напряженности на финансовых рынках Банк России обратился также и к предоставлению иностранной валюты в рамках операций РЕПО. С 29 октября 2014 г. операции были введены на сроки 28 дней и 1 неделя, а с 17 ноября также на срок 12 месяцев. Минимальные ставки по операциям первоначально были определены на уровне ставок LIBOR в соответствующих валютах на сопоставимые сроки, увеличенных на 2,25 и 2,00 процентного пункта для сроков 28 дней и 1 неделя соответственно, однако вскоре Банк России установил единый спред к рыночным ставкам на уровне 1,50 процентного пункта по всем срокам предоставления иностранной валюты. С 4 декабря 2014 года для повышения действенности операций по предоставлению иностранной валюты Банк России снизил указанный спред до 0,50 процентного пункта. В декабре Банк России дополнил условия заключения сделок РЕПО в иностранной валюте возможностью их досрочного расторжения по инициативе заемщика. Кроме того, была завершена доработка учета еврооблигаций при принятии их в качестве обеспечения по операциям Банка России, что позволило

кредитным организациям использовать их при привлечении иностранной валюты у Банка России на возвратной основе.

Принятый Банком России комплекс мероприятий по стабилизации ситуации на внутреннем валютном рынке и связанных сегментах денежного рынка был дополнен началом применения консервативного подхода по предоставлению рублевой ликвидности. В частности, в рамках этого решения Банк России с 11 ноября 2014 г. приступил к ограничению предложения средств в рублях при проведении аукционных операций рефинансирования, а также установил лимит на операции «валютный своп» по покупке долларов США и евро величиной 2 млрд. долларов США в эквиваленте.

Описанными изменениями в реализации денежно-кредитной политики Банк России увеличил роль операций по предоставлению иностранной валюты на возвратных условиях.

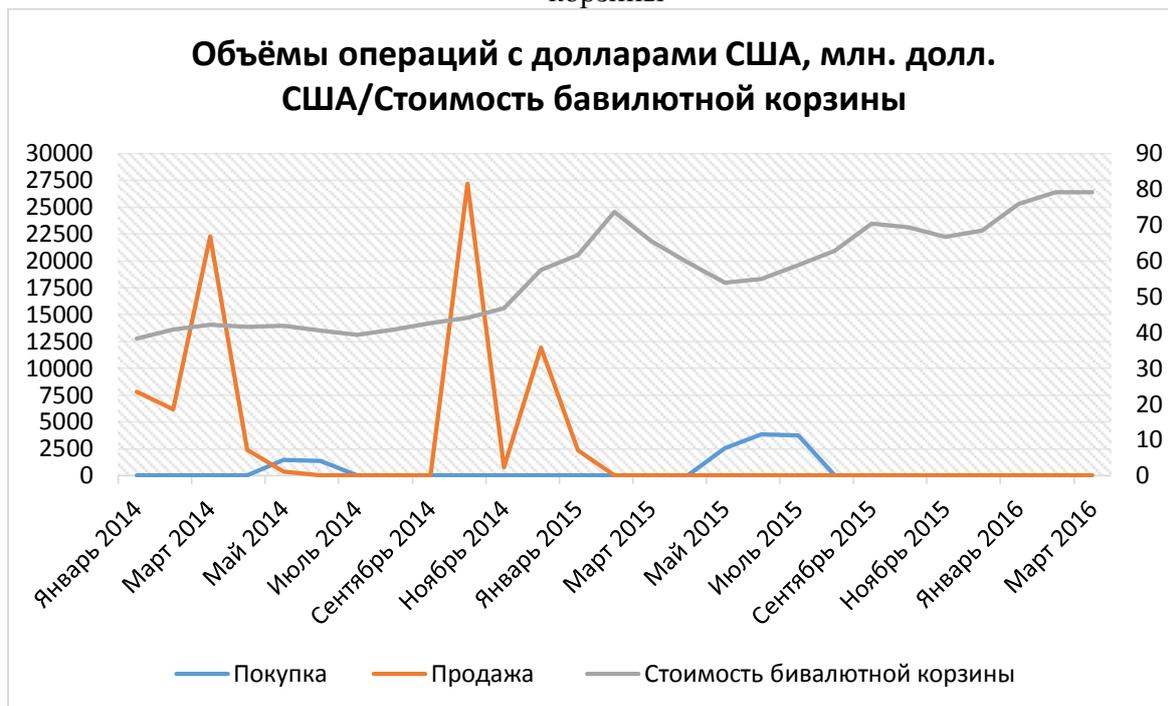
По сравнению с валютными интервенциями данные операции позволят Банку России присутствовать на внутреннем валютном рынке, оказывая меньшее прямое воздействие на динамику валютного курса. Данные преобразования были сделаны в рамках перехода к новому режиму курсовой политики – плавающему валютному курсу.

В течение 2014 года Центральный банк проводил валютные интервенции в значительных объемах, что в свою очередь вызвало бум спекулятивной активности, связанный с предсказуемостью действий Банка России и снижало рыночные риски «игры против рубля».

В целях снижения спекулятивной активности и предотвращения дальнейшего ослабления валюты Банк России с 10 ноября упразднил действующий до того момента интервал допустимых значений рублевой стоимости и регулярные валютные интервенции. Такое решение фактически значило переход рубля к свободно плавающему валютному курсу и переход к политике инфляционного таргетирования. Однако, Центральный банк оставил за собой возможность осуществления политики валютных интервенций, в случаях критической опасности финансовой стабильности, что послужило поводом для продажи

иностранный валюты в декабре на общую сумму в 5,4 млрд. долл. США в эквиваленте.

Рисунок 2 – Объемы операций с долларами США, млн. долл. США/Стоимость бивалютной корзины



Источник: Доклад о денежно-кредитной политике 2014, 2015, 2016 гг. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/DKP/>

Таким образом, общий объем операций по покупке валюты с января 2014 по март 2016 составил 12937,9 млн. долл. США, большая часть сделок приходится на I и IV квартал 2014 года. Общий объем по продаже составляет 81264,1 млн. долл. США, с наибольшей активностью во II квартале 2014 и II квартале 2015.

Основой монетарного режима таргетирования инфляции является механизм управления процентными ставками денежного рынка, которые служат главным инструментом сдерживания инфляции и основным каналом влияния денежно-кредитной политики на стимулирование экономического роста благодаря функционированию монетарного трансмиссионного механизма, позволяющего передавать импульсы от центрального банка к субъектам хозяйствования, в том числе к реальному сектору экономики.

Проведенное исследование теоретических и практических вопросов разработки и реализации центральными банками денежно-кредитной политики с целью стимулирования экономического роста позволило подтвердить тезис о том,

что инструменты и методы этой политики могут оказывать на экономический рост только опосредованное воздействие. Это обусловлено тем, что возможности центральных банков в решении данных вопросов ограничены не только их мандатом, но и перечнем используемых монетарных методов и инструментов. Реализация денежно-кредитной политики может обеспечить только определенные условия, при которых субъекты хозяйствования будут осуществлять действия, совпадающие с целями и задачами экономической политики государства, в том числе направленные на обеспечение экономического роста. Наиболее эффективно такое влияние может быть осуществлено в условиях макроэкономической стабильности при наличии сбалансированного денежно-кредитного рынка и устойчивой банковской системы. Поэтому главная задача денежно-кредитного регулирования состоит в том, чтобы обеспечить стабильность банковской системы и разработать надежные механизмы управления инфляцией. Такой подход обусловлен тем, что только при низкой инфляции финансовая система остается стабильной, что и служит предпосылкой для обеспечения устойчивого экономического роста.

Библиографический список

1. Астрелина В.В. Управление ликвидностью в российском коммерческом банке: учеб. пособие / В.В. Астрелина, П.К. Бондарчук, П.С. Шальнов. – М.: ИНФРАМ, 2012. – 175 с.
2. Базулин Ю.В. Общая теория денег: эволюция представлений о предмете и методе // Вестник СПбГУ. Сер. 5. Экономика. —2006. — 4. — С. 20–31.
3. Доклад о денежно-кредитной политике 2014, 2015, 2016 гг. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/DKP/>
4. Ключевая ставка Банка России и все её изменения. Режим доступа: <http://bankirsha.com/klyuchevaya-stavka-banka-rossii-na-tekushchiy-period.html>
5. Николайчук О. А. Курс экономики. – учеб. пособие для вузов; Федер. Агентство по образованию, ин-т упр. И экономики (г. Санкт- Петербург), Псков. гос. пед. ун-т им. С. М. Кирова. Псков, 2005.