

УДК 336

К.В. Вертейко,

аспирант кафедры финансов и кредита  
Дальневосточного федерального университета  
(г. Владивосток)

## О СРЕДНЕСРОЧНОЙ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ БАНКА РОССИИ

*В процессе реализации денежно-кредитной политики через управление процентными ставками Банк России стремится ограничить своё вмешательство в рыночные механизмы ценообразования. Поэтому он непосредственно воздействует лишь на наиболее краткосрочный сегмент – однодневные ставки денежного рынка.*

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, управление процентными ставками, Банк России, ценообразование финансовый рынок.

*In the process of monetary policy implementation through the control of interest rates the Bank of Russia seeks to limit its interference in market pricing mechanisms. Thus the Bank has a direct impact only on the short-term segment – one-day money market rates.*

**Keywords:** monetary policy, control of interest rates, Bank of Russia, pricing of financial market.

Как известно, главная цель единой государственной денежно-кредитной политики состоит в обеспечении ценовой стабильности, что предполагает достижение и поддержание устойчиво низкой инфляции. Такая стабильность крайне необходима для повышения и сохранения на высоком уровне благосостояния россиян. Именно это является конечной целью государственной экономической политики.

С 2015 г. Банк России намерен проводить такую денежно-кредитную политику, которая находится в рамках режима таргетирования инфляции. ЦБ РФ полагает необходимым оказывать влияние на процессы ценообразования с временным лагом, поэтому цель по инфляции должна устанавливаться в среднесрочной перспективе. По мнению Банка России, цель денежно-кредитной политики – снижение инфляции до 4 % в 2017 г. и дальнейшее

её поддержание около указанного уровня. Такая цель устанавливается, учитывая структурные особенности экономики РФ и динамику темпов инфляции в странах-торговых партнёрах России. Руководство Центрального банка РФ считает, что это вполне достижимо на трёхлетнем горизонте [2].

Цель по инфляции была определена с учётом индекса потребительских цен (ИПЦ), измеренного за месяц по отношению к соответствующему месяцу предыдущего года. ИПЦ показывает изменение стоимости набора товаров и услуг, потребляемых средним домашним хозяйством. Это позволяет оценить масштабы воздействия роста цен на благосостояние граждан России. Этот показатель наиболее понятен, он широко используется субъектами экономики как индикатор инфляции, поэтому его динамика вносит значительный вклад в формирование инфляционных ожиданий корпоративного

сектора и населения.

Следует отметить, что для анализа экономической ситуации, а также при принятии решений в части денежно-кредитной политики ЦБ РФ применяет и другие показатели инфляции. Это, например, базовая инфляция, индекс цен непродовольственных товаров без учёта бензина, базовая инфляция без учёта продовольственных товаров, индекс цен производителей промышленной продукции. Банк России при проведении денежно-кредитной политики стремится сглаживать циклические колебания показателей экономической активности и финансовых индикаторов относительно фундаментально обоснованных уровней в той мере, в которой это не препятствует достижению цели по инфляции. В частности, при превышении инфляцией целевого уровня скорость её снижения будет определяться таким образом, чтобы не допустить существенного охлаждения экономики. Считается, что политика таргетирования инфляции, проводимая центральными банками, способствует устойчивости экономического роста и сохранению высокого уровня занятости населения. Такое внимание регулятора к инфляции вполне объяснимо. Ведь санкции США и ЕС, а также снижение цен на нефть значительным образом подхлестнули инфляцию. Она за 2014 г. составила 11,4 % [3]. По прогнозам на 2015 г., уровень инфляции превысит значение 2014 года. Напомним, что в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 гг. устанавливалась цель по инфляции 5 % в 2014 г., 4,5 % в 2015 г. и 4 % в 2016

году. Несомненно, Банк России понимает, что в результате действия различного рода непредвиденных факторов инфляция может отклониться от намеченных параметров. При этом в динамику ИПЦ существенный вклад могут внести компоненты, отличающиеся высокой волатильностью. Однако диапазон наиболее вероятных отклонений инфляции от целевого уровня составляет  $\pm 1,5$  процентного пункта. Если в среднесрочной перспективе (горизонт 1,5–3 лет) прогнозируется возвращение инфляции к целевому уровню, то ЦБ РФ не будет реагировать на текущее ускорение или замедление темпов инфляции, обусловленные воздействием краткосрочных или специфических для отдельных сегментов потребительского рынка факторов. При этом Банк России будет уделять особое внимание анализу влияния этих факторов на цены более широкого круга товаров и услуг, а также инфляционные ожидания. Основанием для изменения размера ключевой ставки является прогнозируемое устойчивое и продолжительное отклонение инфляции от цели в среднесрочной перспективе.

Денежно-кредитная политика оказывает влияние на инфляцию прежде всего через процентные ставки. Банк России, желая ограничить своё вмешательство в процесс ценообразования на финансовом рынке при проведении денежно-кредитной политики, оказывает непосредственное влияние лишь на наиболее краткосрочный сегмент денежного рынка. ЦБ РФ для достижения цели по инфляции с помощью макро-экономического прогноза устанавливает уровень ключевой ставки, который отражает направленность

его денежно-кредитной политики. Операционная задача денежно-кредитной политики – сближение ставок сегмента «овернайт» денежного рынка с ключевой ставкой.

Для этого Банк России будет совершенствовать систему инструментов и улучшать осведомлённость кредитных организаций о проводимых операциях и о работе механизма усреднения обязательных резервов. Общеизвестно, что ставки денежного рынка влияют на иные процентные ставки в экономике, а также цены финансовых активов и динамику валютного курса. Это, в свою очередь, определяет решения акторов рынка относительно потребления, сбережения и инвестиций, что в конечном итоге влияет на формирование темпов роста цен. Именно таким способом ужесточение или смягчение денежно-кредитной политики транслируется в экономику.

Решения по вопросам денежно-кредитной политики Банк России принимает на основе среднесрочного макроэкономического прогноза и оценки рисков для достижения цели по размеру инфляции. ЦБ РФ регулярно издаёт свои прогнозы и оценки, что обеспечивает прозрачность проводимой денежно-кредитной политики. Поэтому задача регулятора – повысить качество проведения экономического анализа и прогнозирования, включая совершенствование модельного инструментария и внутренних процедур принятия решений.

Необходимым условием эффективного управления процентными ставками стал отказ от регулирования курса рубля к иностранным валютам. Переход к режиму плавающего валютного курса озна-

чает отказ от проведения операций на внутреннем валютном рынке для воздействия на валютный курс. Исключение составят случаи, когда надо будет поддерживать финансовую стабильность. В Банке России считают, что кроме улучшения управляемости ставок денежного рынка переход к режиму плавающего курса должен привести к уменьшению чувствительности экономики к внешним шокам, адаптация к которым будет осуществляться за счёт изменения валютного курса.

Существенное значение в процессе формирования инфляции имеют ожидания экономических агентов относительно её дальнейшего изменения, а также динамики краткосрочных процентных ставок и иных экономических индикаторов. Можно предположить, что проводимая Банком России активная информационная политика может привести к снижению инфляционных ожиданий и усилит действенность денежно-кредитной политики. Безусловно, что меры по регулярному показу информации о целях деятельности ЦБ РФ и содержанию принимаемых им мер, а также разъяснительная работа среди граждан о характере инфляционных процессов в стране и последствий денежно-кредитной политики будут способствовать улучшению понимания и повышению доверия к действиям регулятора.

Кроме ценовой стабильности Центральный банк РФ должен обеспечивать стабильность функционирования и развития всей банковской сферы, финансового рынка и платёжной системы. Указанная цель и цель по инфляции являются с точки зрения регулятора равнозначными, а в долгосрочной перспективе будут взаимо-

дополняющими. Стабильность финансовой системы рассматривается регулятором как необходимое условие реализации государственной экономической, в том числе денежно-кредитной политики. Банк России в 2015 г. подготовит проект основных направлений развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка.

В соответствии со ст. 45.3 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» проект основных направлений развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка раз в три года представляется в Госдуму Российской Федерации [1].

Практика показывает, что полномочия ЦБ РФ позволяют ему как мегарегулятору сочетать процесс денежно-кредитной политики с мерами в области банковского регулирования и управления финансовым рынком, а это позволяет и более эффективно добиваться поставленных задач. Иногда, когда одновременное достижение целей затруднено, регулятор принимает решения по ситуации на основе анализа рисков и оценки долгосрочных последствий их реализации.

Проводя денежно-кредитную политику, Банк России также ставит задачу развития механизмов взаимодействия с федеральными органами исполнительной власти в сфере тарифного регулирования, налоговой и информационной политики. Меры Правительства РФ по обеспечению сбалансированности бюджета и созданию условий для последовательных структурных трансформаций также позволяют более успешно проводить денежно-кредитную политику. Тем более ценовая

стабильность и, как следствие, невысокие долгосрочные процентные ставки дают возможность улучшения бюджетного планирования, обеспечения устойчивости государственных финансов, способствуют эффективности государственной экономической политики и росту благосостояния россиян.

В процессе реализации денежно-кредитной политики через управление процентными ставками Банк России стремится ограничить своё вмешательство в рыночные механизмы ценообразования. Поэтому он непосредственно воздействует лишь на наиболее краткосрочный сегмент – однодневные ставки денежного рынка. Прочие процентные ставки в экономике, включая ставки по банковским депозитам и кредитам, доходности облигаций и другие ставки финансового рынка, устанавливаются на основе рыночных механизмов, однако на их динамику оказывает сильное влияние изменение уровня ставок денежного рынка. Происходит трансляция, перенос решений, принятых в области денежно-кредитной политики, непосредственно на всю российскую экономику.

#### **Список использованных источников**

1. Банк России [сайт]. – URL: <http://cbr.ru>.
2. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов. М. : Банк России, 2014. 49 с.
3. Финансы : [сайт]. – URL : <http://finance.rambler.ru>