



Answers for exam (tasks)

**МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ  
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«МОСКОВСКИЙ АВИАЦИОННЫЙ ИНСТИТУТ  
(национальный исследовательский университет)»

**Факультет (институт, филиал): Информационные технологии и прикладная математика**

**Кафедра: Математическая кибернетика**

**Направление подготовки: Прикладная математика**

**Группа М8О-305Б-18**

**Квалификация (степень): Бакалавр**

## **РЕФЕРАТ**

На тему: Денежно-кредитная политика и роль Центрального банка

Реферат сдал: Махмудов Орхан Сакитович (\_\_\_\_\_) (фамилия, имя, отчество)

Реферат принял: Тихонов Геннадий Витальевич (\_\_\_\_\_) (фамилия, имя, отчество)

Москва 2021

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ.....	4
Глава 1. История развития денежно-кредитных отношений.....	4
1.1 Денежно-кредитная политика во времена Российской империи .....	4
1.2 Денежно-кредитная политика во времена СССР.....	4
1.3 Денежно-кредитная политика в 90-е годы .....	5
Глава 2. Современная денежно-кредитная политика России.....	7
2.1 Инструменты монетарной политики государства .....	10
2.3 Виды монетарной политики.....	14
2.3 Монетарная политика влияет на фондовый рынок .....	17
ВЫВОД.....	19
ИСТОЧНИКИ .....	20

## **ВВЕДЕНИЕ**

Монетарная (или денежно-кредитная) политика — это стратегия управления платежными средствами и процентными ставками. В наше время значимость денежно-кредитной политики (ДКП) в регулировании негосударственной экономики состоит в поддержании равновесия между числом средств, пребывающих в обращении и потребностью в них. Центральный банк РФ (или Банк России) — государственный орган, управляющий банковской системой и несущий ответственность за осуществление денежно-кредитной политики в государстве. Обычно монетарная политика ориентирована на сохранение и достижение экономической устойчивости, за счёт поддержания курса государственной денежной единицы и обеспечения стабильности платёжного баланса.

# **ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ**

## **Глава 1. История развития денежно-кредитных отношений**

### **1.1 Денежно-кредитная политика во времена Российской империи**

Вплоть до середины 18 столетия в Российской империи почти не существовало кредитных организаций. Лишь в 1729-1733 гг. первые банковские процедуры стала осуществлять Монетная контора. Она занималась тем, что выдавала займы под залог золота и серебра. Это стало основание формирования кредитных операций и появления банков в стране. В течение столетий в России сформировалась и функционировала, с неустойчивым успехом, строгая централизованная административная система управления в руководстве под монархическим императором. Проводимые время от времени успешные и не очень успешные реформы никак не меняли существа и общественной ориентированность государственного руководства. Такая система повлияла и на развитие кредитно-денежной системы России и на деятельность основного её органа – Банка России. Целью монетарной политики Госбанка Российской империи было сохранение устойчивости курса национальной валюты и последовательное формирование отечественной экономики. В начале XX в. в Российской империи полностью сформировалась двухуровневая банковская система.

### **1.2 Денежно-кредитная политика во времена СССР**

Революция 1917 г. привнесла перемены в политическую и экономическую системы России. Главными принципами формирования экономики социалистической страны стали: монополия государственного имущества,

концентрированное плановое управление, которые также относились к области финансов и кредита. После происшествий 1917 г., в соответствии с декретом «О национализации банков», Государственный банк был реформирован в кредитное учреждение нового правительства. В стране была введена государственная монополия на банковское дело. Все банки были слиты с Государственным банком, который именовался Народным банком. В его функции входило:

- кредитование и финансирование государственных, кооперативных и частных предприятий;
- организация расчетов в народном хозяйстве, денежного оборота;
- операции по кассовому исполнению бюджета.

В начале 30-х годов при переходе к принципам централизованного планирования в экономике была проведена реформа кредитной системы, в результате которой деятельность Государственного банка утратила рыночный характер. Госбанк стал выполнять функции единого расчетного и кассового центра государства, являлся органом планового кредитования экономики и был полностью зависим от государственных органов управления, подчинялся правительству.

### **1.3 Денежно-кредитная политика в 90-е годы**

С началом реформ в 1990-х годах на базе Российской республиканской конторы Госбанка СССР был учрежден Госбанк РСФСР, который после упразднения Государственного банка СССР стал выполнять его функции и получил его имущество на территории РСФСР. С принятием в декабре 1990 г. закона о Центральном банке РСФСР банк стал выполнять функции выпуска и изъятия денег из обращения. Важнейшей функцией Центрального банка России стала разработка и осуществление совместно с Правительством России единой денежно-кредитной политики, направленной на защиту и обеспечение устойчивости

рубля.

В период гиперинфляции 1992-1996 годов какая-либо последовательная денежно-кредитная политика практически отсутствовала. Это был начальный этап трансформации банковской системы. И все его проблемы и неудачи отразились на финансовой и денежной системах страны. Совместные проблемы привели к очень высокой инфляции и общей неустойчивости финансовой системы страны. Основными инструментами Банка России, которые он использовал в денежно-кредитной политике в этот период, были очень высокая ставка рефинансирования, норма обязательных банковских резервов, регулирование валютного курса (включая административные меры), государственные ценные бумаги ГКО и международные государственные заимствования.

Сравнительно стабильный курс рубля и сравнительно невысокий относительно прежних лет уровень инфляции (1997 год - 11%) обеспечивался за счет роста внешних долгов и непрерывных выпусков государственных краткосрочных ценных бумаг (ГКО). Низкий спрос на ГКО и ОФЗ предопределил высокие процентные ставки по ним и их быстрый рост в условиях слабой экономики. Низкая инфляция и повышение уровня жизни населения оказались виртуальными. Этот процесс шел за счет роста долгов, а не развития производств. Реальный сектор экономики оказался без денежных средств и без экономических стимулов к развитию. Норма доходности на рынке ГКО-ОФЗ и на депозитах в коммерческих банках была выше. Финансовая пирамида ГКО-ОФЗ в итоге рухнула, привела к дефолту, к высокой инфляции и снижению реальной средней зарплаты.

Таким образом, сочетание сверхвысоких процентных ставок по ГКО-ОФЗ и необоснованного роста их выпусков с политикой валютного коридора привели в стремительному «набегу» международных валютных спекулянтов на российский рынок ГКО - ОФЗ и огромному оттоку капитала. Искусственно поддерживаемый относительно стабильный курс рубля приводил к сверхдоходам на рынке ГКО-ОФЗ в иностранной валюте.

## Глава 2. Современная денежно-кредитная политика России

На сегодняшний день перед ЦБ ставятся пять основных задач, в соответствии с которыми он является:

1. Эмиссионным центром страны. ЦБ монопольно выпускает национальные банкноты - бумажные деньги;
2. Банком банков. ЦБ хранит резервы коммерческих банков, выдает им ссуды (является кредитором последней инстанции), осуществляет надзор за их деятельностью;
3. Банкиром правительства. ЦБ размещает государственные ценные бумаги, предоставляет кредиты, выполняет расчетные операции для правительства, ведет счета казначейства, хранит официальные золото-валютные резервы;
4. Главным расчетным центром страны. ЦБ выступает посредником между банками при осуществлении безналичных расчетов;
5. Органом регулирования экономики посредством монетарной политики.

При осуществлении данных задач Центробанк выполняет три основные функции:

- регулирующую
- контролирующую
- информационно-исследовательскую.

В РФ в соответствии Законом о Центральном банке (1995 г.) эти функции конкретизированы так. Банк России должен:

- во взаимодействии с властью разрабатывать и осуществлять единую монетарную политику, нацеленную на сохранение и обеспечении стабильности рубля;

- монопольно реализовывать эмиссию наличных денег и организовывать их обращение;
- быть кредитором заключительной инстанции для коммерческих банков, определять систему рефинансирования;
- устанавливать правила осуществления расчетов в РФ;
- устанавливать правила проведения банковских операций, бухучета и отчетности для банковской системы страны;
- проводить государственную регистрацию кредитных учреждений, выдавать и отзывать лицензии, заниматься аудитом;
- осуществлять контроль за работой кредитных учреждений;
- регистрировать эмиссию ценных бумаг кредитных учреждений;
- выполнять все виды банковских операций, требуемых для решения своих основных вопросов;
- контролировать процедуры по купле - продаже зарубежной денежной единицы, устанавливать процедуру расчетов с иностранными странами;
- организовывать и осуществлять валютный надзор;
- организовывать формирование платежного баланса РФ;
- в целях осуществления указанных функций проводить исследование и давать прогноз состояния экономики РФ;
- осуществлять другие функции в соответствии с федеральными законами.

Важнейшей функцией ЦБ при проведении монетарной политики является управление наличной и безналичной денежной эмиссией. Эмиссией называется выпуск денег в обращение, приводящий к общему увеличению денежной массы.

Первичный выпуск безналичных денег: прежде чем наличные деньги появляются в обороте, они отражаются в виде записей на счетах коммерческих банков.

К примеру, ЦБ приобретает валюту у коммерческого банка или даёт ему кредит. В двух случаях надлежащая сумма зачисляется сперва на счет этого



коммерческого банка в ЦБ. Но счета коммерческих банков в ЦБ не могут применяться в качестве платежных средств, а потому не считаются деньгами. Они составляют резерв денежной системы, компонент валютной базы.

Затем коммерческий банк за счет приобретенных денег даёт кредиты организациям, формируя, тем самым, безналичные средства. Заемщики, в свою очередь, рассчитываются данными деньгами со своими деловыми партнерами, в следствие чего средства переходят на счета партнеров в другие банки.

В то же время убавляется счет коммерческого банка-получателя кредита (продавца денежной единицы) в Центробанке и увеличиваются соответствующие счета тех банков, куда переведены деньги. Теперь у данных банков возникают излишние запасы, за счет которых выдаются новые кредиты. Таким образом функционирует мультипликативная система расширения безналичной денежной массы.

Так, безналичные деньги формируются системой коммерческих банков. Центробанк, со своей стороны, регулирует данную процедуру, распоряжаясь объемами валютной базы и размером депозитного мультипликатора. Ресурсы, пребывающие на счетах коммерческих банков в Центральном Банке, могут обналичиваться в соответствии с необходимостью клиентов банков наличных денег. Тем самым ЦБ реализует эмиссию наличных средств. Совершается это так. В регионах РФ Центробанк открывает расчетно-кассовые центры (РКЦ), которые обслуживают расположенные там коммерческие банки. С целью эмиссии наличных денег в РКЦ учреждаются резервные фонды и оборотные кассы. В резервных фондах находится запас купюр, предназначенных для выпуска в обращение, когда будет необходимо. Пребывая в резервных фондах данные купюры не считаются деньгами, так как они еще не поступили в обращение.

В оборотную кассу РКЦ регулярно зачисляются наличные деньги из банков и из нее также регулярно наличные деньги выдаются банкам. Таким образом, средства, которые находятся в определённый момент в оборотной кассе,

являются наличными деньгами в обращении. Для каждой РКЦ ставятся лимиты наличных денег в оборотных кассах. При превышении этих лимитов денежные средства передаются в резервные фонды и, таким образом, выводятся из обращения. Наоборот, РКЦ должны предоставлять банкам согласно их запросу наличные деньги в пределах свободных резервов банков на их счете в Центральном Банке.

При переводе денег из резервных фондов в оборотные кассы происходит эмиссия наличных денег. Средства, которые эмитированы РКЦ, зачисляются в операционные кассы коммерческих банков, а оттуда - в кассы компаний или напрямую общественности. Так, наличные деньги возникают из безналичных денег, пребывающих на депозитных счетах в коммерческих банках и сформированных целой системой банковского кредитования экономики.

Существенным условием эффективного функционирования ЦБ считается его автономность от исполнительных или законодательных органов государственной власти. В РФ председатель Центрального банка назначается президентом и ратифицируется Госдумой. При этом политическая несамостоятельность Банка России в первую очередь зависит от полномочий госорганов отвергать постановления руководства банка и от того, в какой степени банк должен согласовывать свою политику с мероприятиями правительства. В этом смысле можно говорить о довольно значительном уровне независимости Центрального Банка. Вместе с тем были известны многократные усилия и со стороны правительства, и со стороны Госдумы поставить Центральный Банк под свой надзор.

## **2.1 Инструменты монетарной политики государства**

Денежно-кредитная политика является одним из двух основных инструментов, применяемых государством для регулирования экономики. Второй — бюджетно-налоговая политика, за которую отвечает Минфин. Координация

налогового бремени и регулирования параметров бюджета с монетарной политикой помогает поддерживать стабильность экономики.

Актуальные инструменты денежно-кредитной политики ЦБ перечислены в Главе VII Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» № 86-ФЗ от 10.07.2002 г. К ним относятся:

1) Ключевая процентная ставка;

Главный инструмент монетарной политики — это ключевая ставка, установленная ЦБ. Она оказывает большое влияние на инфляцию. Если Центробанк повышает ключевую ставку, денежные средства в экономике становятся дороже. Это означает то, что следом за ней поднимаются ставки по кредитам и депозитам. Общество и фирмы в таких обстоятельствах с меньшим удовольствием берут кредиты, а значит, меньше расходуют на покупки и меньше инвестируют. При этом высокие ставки по депозитам мотивируют больше экономить. В итоге уменьшается спрос на товары и услуги, цены прекращают увеличиваться и, как результат, замедляется инфляция. Также наоборот, при понижении ключевой ставки денежные средства становятся дешевле, уменьшаются ставки по кредитам и депозитам. Общество и фирмы берут больше кредитов, больше расходуют и инвестируют, меньше экономят. Это приводит к увеличению спроса, росту цен и повышению уровня инфляции.

2) Нормы обязательного резервирования;

В нынешней двухуровневой банковской системе для коммерческих банков формируются нормативы минимальных обязательных покрытий в виде беспроцентных вкладов в ЦБ. Эта величина устанавливается в процентах от взносов в коммерческие банки и дифференцирован согласно типам вкладов: вклады до востребования обладают наиболее высоким нормативом, чем срочные вклады.

Изменение нормативов обязательного резервирования функционирует посредством величины денежного мультипликатора. Но считается, что это весьма резкий механизм, который не позволяет осуществлять "тонкую настройку":

мультипликатор существенно повышает даже незначительные изменения резервных условий. Помимо этого, данный механизм не даёт возможность Центробанку контролировать избыточные резервы коммерческих банков и соотношение "наличность-депозиты". Оба эти параметра находятся в зависимости от инфляционных ожиданий банков, предприятий и населения, от устойчивости банковской системы и от соотношения прогнозируемой прибыльности и инвестиционных рисков. По этой причине в большинстве развитых государств этот механизм практически не используется.

### 3) Операции на открытых рынках;

Открытый рынок — это операции Центрального банка по купле-продаже правительственных ценных бумаг на вторичном рынке. Покупки на открытом рынке оплачиваются Центральным банком увеличением резервного счета банка продавца. Суммарные денежные резервы банковской системы увеличиваются, что, в свою очередь, приводит к росту денежной массы.

Продажи Центральным банком бумаг открытого рынка приведут к обратному эффекту: суммарные резервы банков уменьшаются и уменьшается при прочих равных условиях денежная масса.

Поскольку Центральный банк является крупнейшим дилером открытого рынка, постольку увеличение объема операций по купле-продаже приведет к изменению цены и доходности бумаг. Следовательно, Центральный банк может влиять таким образом на процентные ставки. Это самый лучший инструмент, однако его эффективность снижается тем, что ожидания участников рынка не вполне предсказуемы.

### 4) Рефинансирование — предоставление кредитов от ЦБ коммерческим банкам.

Рефинансирование - это процесс предоставления центральным банком коммерческим банкам заимствований, в форме денежных средств, когда они исчерпали свои ресурсы и не имеют возможности пополнить их из других источников на приемлемых для себя условиях.

Кредиты рефинансирования выдаются только устойчивым банкам, испытывающим временные трудности с ликвидностью. Через осуществление рефинансирования банков, Центральный банк выполняет как функцию по реализации денежно-кредитной политики, так и функцию кредитора последней инстанции. При этом при выдаче кредитов Центральный банк устанавливает процентные ставки, которые могут носить, по сути, штрафной характер и быть выше рыночных.

5) Операции с валютой;

ЦБ государства продает или покупает на открытом рынке некоторое количество валюты из своих золотовалютных резервов, тем самым ослабляя или укрепляя курс национальной валюты.

6) Отслеживание показателей денежной массы — установка ЦБ соответствующих индикаторов и их мониторинг.

7) Прямые количественные ограничения;

Прямые количественные ограничения Центрального банка согласно российскому законодательству подразумевают установление следующих лимитов: Лимит на рефинансирование различных кредитных организаций касается самого ЦБ в части реализации им данных функций. Лимит на отдельные банковские операции для кредитных организаций - касается ограничений в части операций для другого уровня денежно-кредитной системы.

8) Эмиссия облигаций ЦБ;

Облигации центрального банка — это инструмент регулирования банковской ликвидности, который используется для абсорбирования формирующегося

значительного и устойчивого избытка, как правило, на сравнительно длительные сроки (от нескольких месяцев до 1 года).

Инструменты монетарной политики Центробанка обычно применяются комплексно, так как дополняют друг друга.

Возможно использование и других методов, самый важный из которых — публичные выступления руководства ЦБ, касающиеся дальнейших направлений монетарной денежной политики государства.

### **2.3 Виды монетарной политики**

Когда инструменты применяются комплексно, речь идёт о проведении монетарной финансовой политики. Выделяют три её разновидности: мягкая, жёсткая и нетрадиционная. Первые две являются уже привычными для экономик, а третья приобрела популярность во время ипотечного кризиса 2007–2008 гг. и эпидемии COVID-19.

Для мягкой политики характерны:

- низкая базовая ставка ЦБ;
- низкие нормы резервирования;
- скупка гособлигаций.

Такие действия приводят к увеличению денежной массы и скорости её оборота, обеспечивая доступность кредитов. Происходит стимулирование экономического роста, но возникают и неблагоприятные последствия — ускоряется рост инфляции, и на финансовых рынках образуются пузыри. Тогда в ход идёт политика сдерживания, применяющая противоположные меры, среди которых:

- высокая базовая ставка ЦБ;
- повышенные нормы резервирования;
- продажа гособлигаций.

Её результатом является уменьшение денежной массы и повышение стоимости кредитов. В конечном итоге не только падает деловая активность, но и происходит снижение инфляции и ужесточение финансовой дисциплины в экономике. Снова приходит время для мягкой политики.

Теоретическое определение нетрадиционной денежно-кредитной политики отсутствует. На практике она включает в себя:

- сверхнизкие базовые ставки;
- количественное смягчение (QE) — скупка ЦБ на свой баланс ценных бумаг частного сектора;
- нулевые нормы резервирования;
- щедрую помощь финансовым структурам в рефинансировании кредитов;
- заявления Правительства о массовых вливаниях средств в экономику.

Именно такая политика проводилась ведущими центробанками в недавних кризисных ситуациях.

Так, с началом эпидемии COVID-19 ФРС США предприняла следующий комплекс мер:

- базовая ставка снижена до 0–0,25%;
- уменьшены до нуля требования к обязательному банковскому резервированию;
- приняты поправки в документ о стратегических целях денежно-кредитной политики страны: его дополнили положением, согласно которому целевая инфляция должна составлять 2% на протяжении среднесрочного периода, а не в определённый момент времени;

- начата программа массовой скупки ценных бумаг, причём не только инвестиционного характера. Как следствие, баланс ФРС вырос за год примерно на 3 трлн долл.

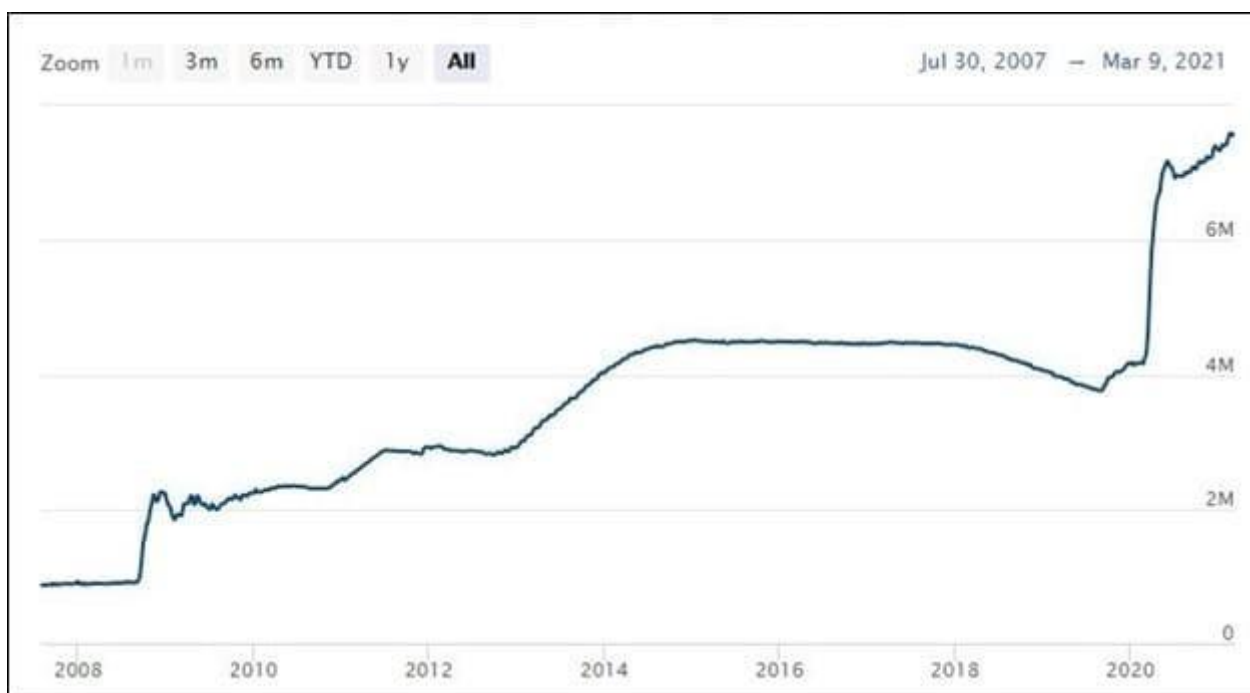


Рис. 1. Динамика баланса ФРС (млн долл.). Источник — сайт ФРС

В Европе ЕЦБ предпринял схожие меры:

- законсервировал нулевую базовую ставку и отрицательную ставку по депозитам ( $-0,5\%$ );
- запустил скупку активов;
- оказал массовую помощь в рефинансировании кредитов.

Подобные меры предпринимали центробанки Японии (BOJ) и Китая (PBC): помощь в рефинансировании, сверхнизкие ставки и массовая скупка ценных бумаг.

Результатом всех этих действий стало повышение суммарного баланса крупнейших центробанков: к марту 2021 г. он составил около 26 трлн долл..



Центробанк	Баланс
ФРС	7,5
ЕЦБ	7,1
РБС	3,9
БОЈ	7,1

Рис. 2. Балансы крупнейших центробанков на начало марта 2021 г. (трлн долл.). Источник — сайты центробанков

Однако в заявлениях руководства ведущих центробанков подчёркивается, что QE, сверхнизкие ставки и остальные инструменты нетрадиционной политики не будут действовать постоянно.

## 2.3 Монетарная политика влияет и фондовый рынок

Проводимая властями денежно-кредитная политика непосредственно воздействует на цены:

- акций;
- облигаций;
- биржевых товаров (коммодити).

Инструменты денежно-кредитной политики могут как минимум в краткосрочном плане решающим образом влиять на стоимость активов.

Наиболее показательным примером является кризис реального сектора из-за COVID-19. Хотя в 2020 г. ВВП США упал на 3,5%, акции уверенно продолжали рост, подстёгиваемые QE и другими инструментами сверхмягкой монетарной политики.



Рис. 3. Динамика индексов Dow Jones и NASDAQ. Источник — finance.yahoo

Обратная ситуация отслуживалась на рынке гособлигаций. Сперва из-за упадка их прибыль стремительно снизилась: многочисленная скупка инвесторами, убегающими от рисков, способствовала увеличению котировок гособлигаций и, как результат, к относительному сокращению процентных выплат. По мере осуществления антикризисных мероприятий трейдеры начали забирать средства, в частности, с целью получения акций.

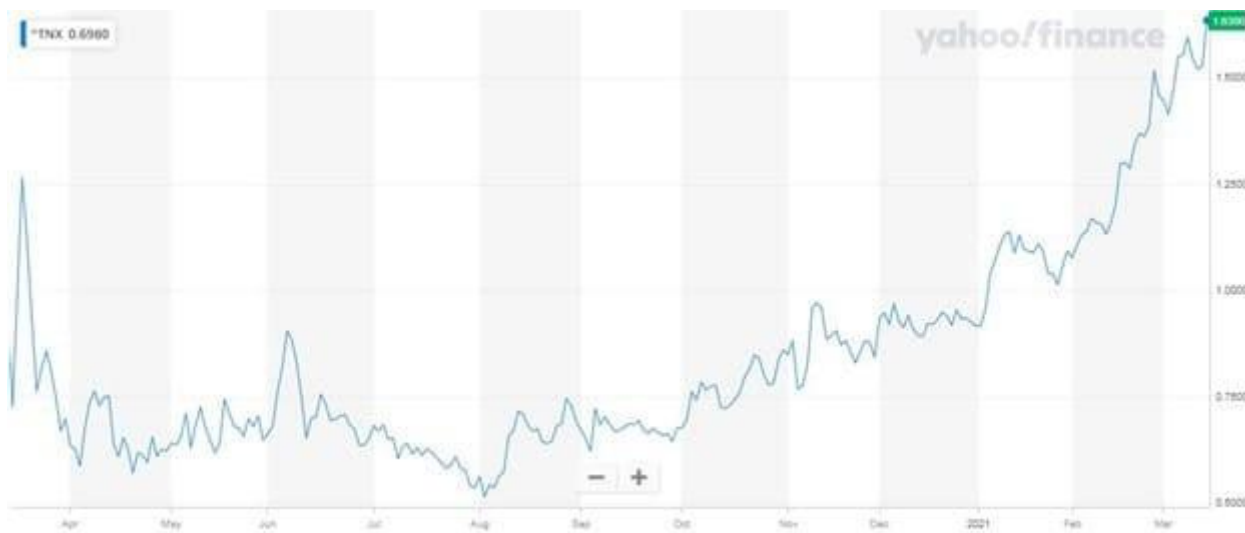


Рис. 4. Динамика доходности десятилетних гособлигаций США. Источник — [finance.yahoo](https://finance.yahoo.com)

Также вверх пошли цены и на многие биржевые товары. К примеру, золото подорожало за 2020 год почти на 24%.

Однако на более длительном отрезке времени лишь мер монетарной политики уже недостаточно — увеличение стоимости экономических активов должен основываться на реальную обстановку в экономике и на итоги работы определенных фирм и отраслей.

## ВЫВОД

Суть монетарной политики государства заключается в использовании центробанком ряда инструментов для контроля инфляции, стабилизации валютного курса и проведения антикризисных мероприятий. Когда власти комплексно применяют эти методы, речь идёт об определённой денежно-кредитной политике правительства: стимулирующей, сдерживающей или нетрадиционной. Последняя активно используется мировыми центробанками для преодоления последствий COVID-19. Её основные инструменты — сверхнизкие базовые ставки, минимизация требований резервирования для банков и политика массовой

скупки ценных бумаг, в том числе частного сектора (QE). Такое вливание денег в экономику способствовало росту акций и повышению цен на биржевые товары. Обратная её сторона — возникновение инфляции, способствующей постепенному переходу к более жёсткому регулированию монетарной политики.

## ИСТОЧНИКИ

- 1) <https://journal.open-broker.ru/investments/что-такое-монетарная-политика/>
- 2) [https://cbr.ru/oper\\_br/t\\_odm/bond\\_operations/](https://cbr.ru/oper_br/t_odm/bond_operations/)
- 3) [https://www.hse.ru/pubs/share/direct/document/77314679#:~:text=Кредитно-денежная%20\(или%20монетарная\)%20политика%20—,ответ%20за%20проведение%20монетарной%20политики](https://www.hse.ru/pubs/share/direct/document/77314679#:~:text=Кредитно-денежная%20(или%20монетарная)%20политика%20—,ответ%20за%20проведение%20монетарной%20политики)
- 4) [https://studbooks.net/1261439/bankovskoe\\_delo/istoriya\\_razvitiya\\_denezhno\\_kreditnoy\\_politiki](https://studbooks.net/1261439/bankovskoe_delo/istoriya_razvitiya_denezhno_kreditnoy_politiki)