

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО
ОБРАЗОВАНИЯ
«ОРЕНБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Финансово-экономический факультет

Кафедра банковского дела и страхования

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ
РАБОТА**

Направление подготовки (специальность) 38.03.01
Экономика

**Механизм денежно-кредитного регулирования:
состояние и перспективы**

ОГУ 38.03.01. 1020. 058 00

Заведующий кафедрой
д-р эконом. наук, профессор
Парусимова

Н. И.

подпись дата

Научный руководитель
канд. эконом. наук, доцент
Крымова

И. П.

подпись дата

Студент
Бузенков

И. О.

подпись дата

Оренбург 2020

Аннотация

В выпускной квалификационной работе на тему «Механизм денежно-кредитного регулирования: состояние и перспективы» рассматриваются основные теоретические и практические вопросы. В первой главе раскрыта теоретическая основа и особенности механизма денежно-кредитного регулирования. Во второй главе проводится анализ современного состояния механизма денежно-кредитного регулирования в Российской Федерации. В третьей главе рассмотрены перспективы развития механизма денежно-кредитного регулирования.

Работа выполнена на 58 страницах, содержит 11 рисунков, 11 таблиц, с использованием 34 источников.

Annotation

In the final qualifying work on the topic "The mechanism of monetary regulation: status and prospects" discusses the main theoretical and practical issues. The first chapter reveals the theoretical basis and features of the mechanism of monetary regulation. The second chapter analyzes the current state of the mechanism of monetary regulation in the Russian Federation. The third chapter discusses the prospects for the development of the mechanism of monetary regulation.

The work is done on 58 pages, contains 11 figures, 11 tables, using 34 sources.

Содержание

Введение.....	5
.....	
1 Теоретические основы системы денежно-кредитного регулирования.....	7
.....	
1.1 Анализ экономических концепций, положенных в основу денежно-кредитного регулирования.	7
.....	
1.2 Характеристика элементов системы денежно-кредитного регулирования и место механизма денежно-кредитного регулирования в ней.....	12
1.3 Механизм денежно-кредитного регулирования, его элементы.....	16
.....	
1.4 Факторы, влияющие на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования в России.....	9
.....	
2 Анализ современного состояния механизма денежно-кредитного регулирования в России.....	3
.....	
2.1 Оценка работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования в условиях неопределенности (2014-2015 гг.).....	3
2.2 Практика реализации механизма денежно-кредитного регулирования в условиях стабилизации экономики (2016-2019 гг.)	5
2.3 Факторы, препятствующие работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования в современных условиях в России.....	4
.....	
3 Перспективы развития механизма денежно-кредитного регулирования в Российской Федерации.....	9
3.1 Мероприятия по совершенствованию механизма денежно-кредитного регулирования.....	9
.....	
3.2 Перспективные направления развития механизма денежно-кредитного регулирования.....	15
.....	
Заключение.....	5

.....			4
Список	использованных	источников.....	5
.....			6

Введение

Для того чтобы понять актуальность темы исследования, мы считаем нужным определить, где проявляется необходимость в объекте исследования. Система денежно-кредитного регулирования – это совокупность денежно-кредитных инструментов, которые направлены на регулирование макроэкономических показателей. Система денежно-кредитного регулирования состоит из следующих элементов:

- 1) Принципы денежно-кредитного регулирования.
- 2) Задачи денежно-кредитного регулирования.
- 3) Субъекты денежно-кредитного регулирования.
- 4) Объекты денежно-кредитного регулирования.
- 5) Механизм денежно-кредитного регулирования.

В настоящий момент механизм денежно-кредитного регулирования является одним из самых малоизученных элементов системы денежно-кредитного регулирования. Правильное использование механизма денежно-кредитного регулирования позволяет достичь стабильного и уверенного роста экономики, а так же позволяет влиять на прочие макроэкономические показатели.

В условиях рыночной экономики данная проблема проявляет себя наиболее ярко, поскольку в условиях конкуренции между частными организациями необходимо подавляющее влияние государства на всю национальную экономику не только прямо, но и косвенно, через инструменты и методы денежно-кредитного регулирования.

Таким образом, при малой проработанности объекта исследования в научной литературе, роль механизма денежно-кредитного регулирования превалирует относительно других элементов системы денежно-кредитного регулирования, что не может не отражать важность данного исследования. Так, в связи с этим, тема проведенного исследования актуальна.

В работе нами была поставлена цель – исследовать состояние и перспективы механизма денежно-кредитного регулирования. Для достижения данной цели нами были сформулированы следующие задачи:

- раскрыть теоретические аспекты состояния механизма денежно-кредитного регулирования;
- оценить состояние механизма денежно-кредитного регулирования в Российской Федерации на современном этапе;

- обосновать перспективы развития механизма денежно-кредитного регулирования.

Для решения поставленных задач мы определили элементы исследования.

Объектом исследования является механизм денежно-кредитного регулирования. Предметом исследования выступает совокупность экономико-правовых отношений в сфере функционирования механизма денежно-кредитного регулирования.

Теоретическую базу исследования составили законодательные и нормативные акты Российской Федерации в части денежно-кредитного регулирования и денежно-кредитной политики, фундаментальные исследования, а так же работы отечественных авторов: Парусимовой Н.И., Лаврушина О.И., Сакало Е.Ю., Крымовой И.П., Петрова М.В. и т.д.

Информационно-статистическую базу составили статистические данные, представленные на сайте Банка России, отечественные и зарубежные публикации в периодической печати, а так же аналитические обзоры и специальная научная литература.

В качестве методологической основы при проведении исследования мы опирались на данные теоретического и статистического анализа, а так же на диалектический метод и метод наблюдения.

1 Теоретические основы системы денежно-кредитного регулирования

1.1 Анализ экономических концепций, положенных в основу денежно-кредитного регулирования

При исследовании состояния и перспектив механизма денежно-кредитного регулирования нужно рассматривать всю систему денежно-кредитного регулирования в целом, так как без общей теоретической информации невозможно оценить механизм денежно-кредитного регулирования в полной мере. Поэтому нам необходимо начать с системы денежно-кредитного регулирования и анализа экономических концепций, которые были положены в её основу.

Денежно-кредитное регулирование – комплекс денежно-кредитных инструментов, нацеленных на регулирование экономического роста, сдерживание инфляции и выравнивание платежного баланса.

Система денежно-кредитного регулирования – организуемое государством в лице Центрального Банка регулирование денежного оборота и кредитных отношений в целях поддержания устойчивости национальной валюты и решения других макроэкономических задач.

Принципиальные различия в подходе к денежно-кредитному регулированию уходят своими корнями в противостояние экономических теорий. Для этого перейдём к исследованию понятия «денежная теория».

Денежная теория – система идей, которые объясняют и прогнозируют денежные отношения. В структуре исследования денежных отношений можно выделить ряд подходов:

- Решение проблем концептуального или сущностного характера. Этот подход дает понятие денежно-кредитного регулирования и раскрывает его сущность и роль на различных этапах развития экономики. Выявляются характерные черты механизма денежно-кредитного регулирования, анализируется связь денежно-кредитного регулирования с другими инструментами регулирования экономики, выясняется значение механизма денежно-кредитного регулирования в обеспечении макроэкономической сбалансированности экономики.

- Описание и толкование наблюдаемых явлений. В этом случае упор делается на механизме смены различных способов

денежно-кредитного регулирования. Рассматривается эффект мультипликации денежного предложения, факторы, определяющие спрос и предложение денег и т.д.

- Теоретическое предвидение. Этот подход к исследованию денежно-кредитного регулирования опирается на исследование направления развития механизма денежно-кредитного регулирования, анализируется степень эффективности, прогнозируется влияние инструментов денежно-кредитного регулирования на экономику, дается оценка факторов обуславливающих режим регулирования спроса и предложения денежных средств.

В условиях глобализации, развития мировых рынков и мировой экономики важными объектами исследования денежной теории становятся международные валютные системы, валютные курсы, инструменты регулирования международных валютно-кредитных отношений.

Таким образом, представления о роли денежно-кредитного регулирования в экономическом развитии менялись по мере развития экономики, появления инноваций в денежной сфере [1].

Рассматривая денежную теорию, мы считаем важным сказать о теориях денежной эмиссии. Вера Смит в своей работе «Происхождение Центральных банков» разделила авторов на две школы:

Денежная школа. Представители данной концепции называли причиной обесценения банкнот чрезмерное увеличение их количества.

Банковская школа. Сторонники этой концепции утверждали, что денежно-кредитное регулирование должно сводиться к обеспечению размена банкнот драгоценными металлами, и тогда закон спроса и предложения сам отрегулирует объем банкнотного обращения.

Денежная и банковская школы появились в начале XIX века в Великобритании. Их появление создало проблему для британской экономики. Теоретические дебаты на эту тему продолжались вплоть до 1840-х гг.. Суть этих дебатов заключалась в проблеме конвертируемости банкнот в металлические деньги. Результатом стали далеко идущие последствия для развития института Центрального банка. В итоге, в Англии в 1841 году приняли знаменитый Акт Пилля (Акт о банковской хартии), который определил принцип работы Банка Англии, хотя со временем развитие и денежной теории и самих денежных систем пошло по пути банковской школы [2].

В итоге, сформировалось несколько подходов, положенных в основу денежно-кредитного регулирования:

Классический подход. Был заложен английским философом и экономистом Дэвидом Юмом в 1752 году в работе «Очерк о деньгах», где впервые была рассмотрена зависимость роста цен от денежного предложения. Позже его идею развили такие экономисты, как Адам Смит, Давид Риккардо, Жан-Батист Сэй и другие сторонники классической школы.

Кейнсианский подход. В 1936 году был опубликован труд Джона Мейнарда Кейнса «Общая теория занятости, процента и денег». В рамках теории регулирования совокупного спроса была обоснована необходимость ограничительных мер в денежно-кредитной экспансии, которые позволяют бороться с кризисами и безработицей. Использовалась в 30-60-х годах.

Монетаристский подход. Использовался в 70-х годах для решения ряда задач:

- а) для преодоления последствий экономического кризиса;
- б) как инструмент борьбы с инфляцией;
- в) как инструмент оздоровления рыночной экономики в развивающихся странах. С конца 80-х Центральные Банки стран начали массово отказываться от использования монетаристского подхода денежно-кредитного регулирования. Из аналитики монетарных властей исчезают денежные агрегаты, инфляция, денежное предложение и т.д [3]

По мнению М.В. Петрова, при обосновании положений кейнсианства и монетаризма используется агрегирование экономики в 4 сектора: рынок благ, рынок денег, рынок капитала и рынок труда [4].

По нашему мнению, с точки зрения денежно-кредитного регулирования важен рынок денег.

Рынок денег – совокупность отношений между банковской системой, которая создает платежные средства, и теми, кто предъявляет спрос на эти денежные средства. На рынке денег выделяют два основных элемента – предложение денег и спрос на деньги.

Предложение денег – общее количество денег, которые находятся в обращении в экономике страны. Предложение денег зависит от основных концепций денежно-кредитного регулирования, проводимого Центральным Банком. Различают кредитную рестрикцию и кредитную экспансию. Теоретической основой кредитной экспансии является количественная теория денег (Кейнс, Фишер и т.д.)

Теоретической основой кредитной рестрикции считается монетаризм (Бруннер, Фридман).

Для измерения объема денежного предложения используются денежные агрегаты – сформированные в отдельные группы ликвидные активы, измеряющие денежную массу за определенный период.

Спрос на деньги – спрос на ликвидные активы, которые люди желают иметь в определенный момент и при данном уровне дохода [6].

С нашей точки зрения, одной из крупнейших проблем денежного рынка является экономическая нестабильность, причины которой выявили монетаристы. С точки зрения монетаристов, экономическая нестабильность порождается скорее неправильно осуществляемым денежно-кредитным регулированием, а не внутренней неустойчивостью экономики. Денежно-кредитное регулирование неправильно осуществляется по двум причинам:

1) Непредвиденные временные лаги. Между моментом нарушения экономической конъюнктуры от намеченного Центральным Банком состояния до принятия решений об осуществлении стабилизационных мер проходит некоторое время. Кроме того, время необходимо и на сам процесс осуществления стабилизационных мер. Если в случае предсказуемых колебаний экономической конъюнктуры Центральный банк может осуществлять превентивные меры для того, чтобы избежать опасных ситуаций, как если, например, облегчить фирмам, специализирующимся на переработке сельскохозяйственной продукции, доступ к кредитам накануне сбора урожая, тем самым предотвратив резкое колебание ставки процента, то в случае с непредвиденными колебаниями этого предугадать невозможно.

2) Процентная ставка – ошибочная цель. Появляется дилемма целей – Центральный банк не в силах стабилизировать денежное предложение и процентную ставку одновременно. Поэтому, стремясь стабилизировать процентную ставку, Центральный банк может дестабилизировать экономику в целом.

Из этого монетаристы делают вывод о том, что Центральный банк должен стабилизировать не процентную ставку, а темп роста денежного предложения. Фридман, сторонник монетаризма, предлагал законодательно установить в США монетарное правило, которое гласит расширять денежное предложение ежегодно в том же темпе, что и

ежегодный темп потенциального роста реального ВВП. Это, по его мнению, устраняет главную причину нестабильности экономики – изменчивое и непредсказуемое воздействие антициклической денежно-кредитной политики.

Контраргумент сторонников кейнсианства заключался в следующем – отказываться от дискретной денежно-кредитной политики в пользу монетарного правила неверно, т.к. постоянный темп ежегодного роста денежного предложения может способствовать серьезным колебаниям совокупного дохода.

В данном случае, оба мнения – и монетаристов, и кейнсианцев – скорее правильные, чем ошибочные. Это в какой-то степени оксюморон, ведь два противоречащих друг другу мнения не могут быть верны. Но это возможно, потому что экономические проблемы невозможно решить одним способом, ведь состояние экономики зависит от бесконечного множества факторов.

Различия в подходах к влиянию денежно-кредитного регулирования на макроэкономическую ситуацию между монетаризмом и кейнсианством также отражается в различных представлениях передаточного механизма денежно-кредитной политики.

Передаточный (трансмиссионный) механизм – система переменных, через которые предложение денег влияет на экономическую активность.

Основоположителем трансмиссионного механизма является Дж. М. Кейнс. Позже, его последователи изучили влияние денежного предложения на экономическую деятельность с помощью структурных моделей, отражающих функционирование экономики в виде системы уравнений, которые описывают поведение фирм и потребителей в различных секторах национального хозяйства.

В зарубежной литературе понятие «трансмиссионный механизм» очень часто обозначают как синоним понятию «механизм денежно-кредитного регулирования», что, по нашему мнению, абсолютно неверно.

Трансмиссия определяется как механизм, посредством которого применение инструментов Центрального Банка влияет на экономику в целом и инфляцию в частности. Механизм денежно-кредитного регулирования в свою очередь представляет собой совокупность инструментов и методов, с помощью которых Центральный банк реализует денежно-кредитное регулирование.

Трансмиссионный механизм в монетаризме и кейнсианстве представлен разными подходами (рисунок 1).

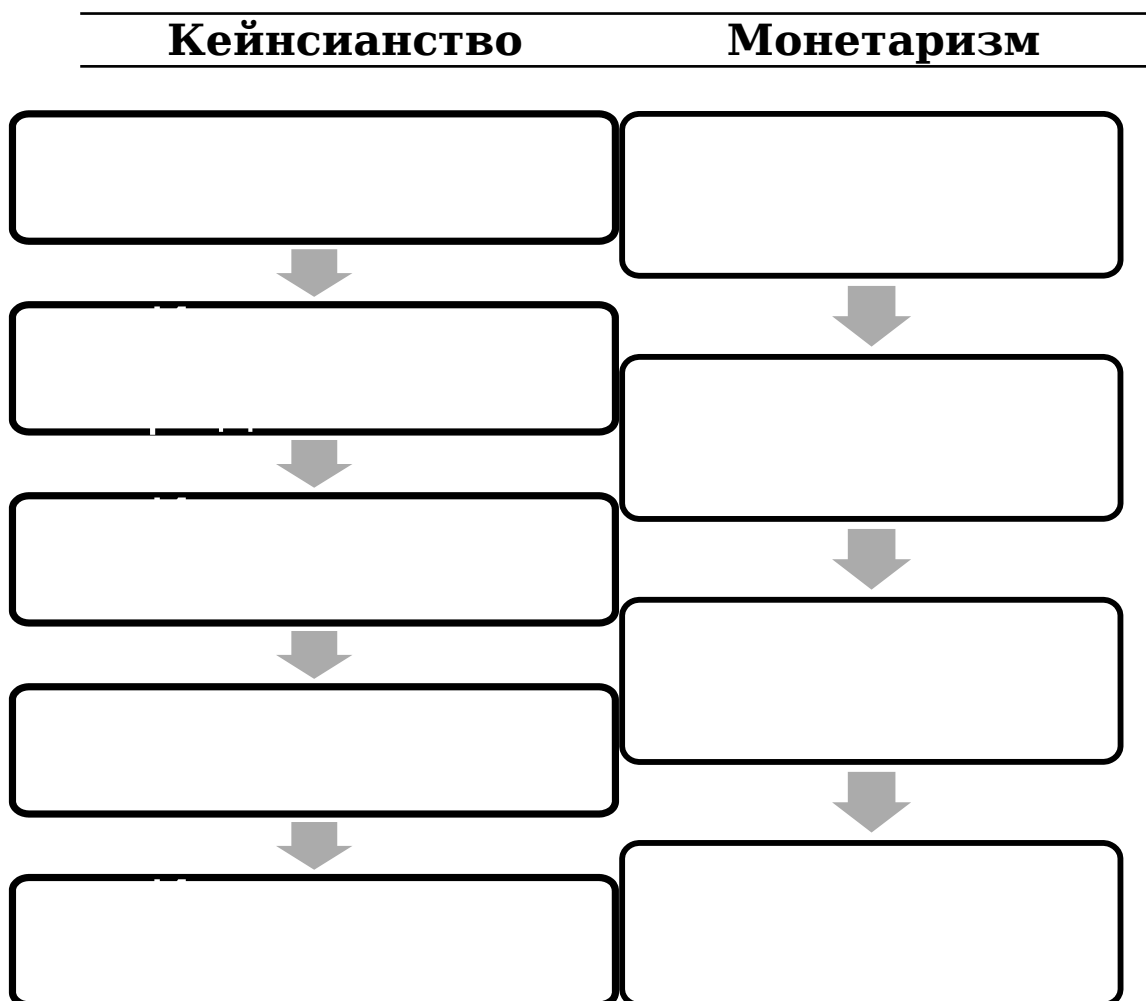


Рисунок 1 - Различия в подходах к влиянию денежно-кредитного регулирования через трансмиссионный механизм

Таким образом, основным моментом в кейнсианской концепции является изменение процентной ставки, что влияет на спрос на деньги и на инвестиционный спрос.

По нашему мнению, монетаристская интерпретация трансмиссионного механизма имеет более сложную структуру, что отражается в том, что в ответ на снижение процентной ставки, вызываемое ростом денежной массы, отреагирует не только инвестиционный спрос, но и другие элементы совокупного спроса.

Таким образом, мы можем сделать вывод о том, что каждая из представленных концепций имеет плюсы и минусы, поэтому конкретный выбор зависит от системы научно-методологических предпочтений, характерных

соответствующему правительству. Универсального правила регулирования экономики не может существовать, хотя на данный момент ни одна из концепций не отвергает другую, а, скорее, наоборот, в некоторых случаях взаимодополняет друг друга.

Каждая из вышеназванных концепций была подтверждена на практике и нашла своих сторонников и противников и на текущий момент обе эти концепции являются основополагающими в современной системе денежно-кредитного регулирования.

По мнению некоторых экономистов, понимание системы денежно-кредитного регулирования представляет собой некую тавтологию, поскольку система регулирования может трактоваться как «система приведения в систему». Для того чтобы определить правильность данного высказывания необходимо разобраться в структуре и элементах системы денежно-кредитного регулирования.

1.2 Характеристика элементов системы денежно-кредитного регулирования и место механизма денежно-кредитного регулирования в ней

Система выступает как совокупность связанных и взаимодействующих друг с другом элементов, составляющих отдельное целое, имеющее новые свойства, отсутствующие у ее элементов в отдельности [7].

В Российской Федерации анализ роли денежно-кредитного регулирования и его элементов в условиях рынка пришелся на начало 90-х годов и осуществлялся при участии большого числа западных специалистов.

По нашему мнению, структура системы денежно-кредитного регулирования может быть представлена следующими элементами:

- 1)** Принципы денежно-кредитного регулирования.
- 2)** Задачи денежно-кредитного регулирования.
- 3)** Субъекты денежно-кредитного регулирования.
- 4)** Объекты денежно-кредитного регулирования.
- 5)** Механизм денежно-кредитного регулирования.

Для наибольшего понимания следует более подробно рассмотреть каждый из элементов:

Принципы денежно-кредитного регулирования. Организация денежно-кредитного регулирования предполагает соблюдение ряда принципов:

1) Принцип независимости Центрального банка. Данный принцип предполагает как институциональную (т.е. право на осуществление денежно-кредитного регулирования), так и материальную и личную независимость (осуществлять деятельность за свой счет и определение руководства законодательной властью соответственно). Таким образом, по нашему мнению, в полной мере реализуются остальные принципы, что было бы менее выполнимо при подчиненности Правительству.

2) Принцип транспарентности. Под информационной транспарентностью (открытостью) подразумевается обнародование всей информации, которая оказывает влияние на принятие решений Центральным банком, а так же принимаемые решения и процессы их принятия.

Можно выделить несколько видов транспарентности:

- открытость целей экономической политики;
- раскрытие информации об экономических данных;
- раскрытие информации о стратегии и тактике денежно-кредитной политики и процедуре принятия решений;
- открытость информации о вмешательстве Центрального банка на денежном рынке и ошибках регулирования.

Транспарентность, по нашему мнению, является важным принципом организации денежно-кредитного регулирования в любой стране, поскольку именно через этот принцип Центральный банк может увеличить доверие населения.

3) Принцип безусловности денежно-кредитного регулирования. Подразумевает под собой, что Центральный банк должен принимать на себя обязательства только по тем показателям и в том их количестве, что он может контролировать и только в том случае, если эти показатели реально выполнимы.

Если Центральный банк берет на себя невыполнимые для себя обязательства, то, по нашему мнению, его руководство можно признать неспособным правильно оценивать экономическую ситуацию и реагировать на её изменения.

С нашей точки зрения, этот принцип наиболее важен в контексте денежно-кредитного регулирования, поскольку он является определяющим для всех последующих этапов денежно-кредитного регулирования. Если ошибка в денежно-

кредитном регулировании совершена в самом начале, при его планировании, то все последующие действия не принесут необходимых результатов.

4) Принцип централизованного управления системой денежно-кредитного регулирования. Данный принцип означает, что деятельность всей системы денежно-кредитного регулирования осуществляется из единого центра – Центрального банка, и все субъекты этой системы руководствуются единой денежно-кредитной политикой. По нашему мнению, существование данного принципа необходимо в любой организации, поскольку следование единым целям – это основной принцип эффективного менеджмента в организации.

5) Принцип построения иерархии при осуществлении денежно-кредитного регулирования. Данный принцип означает, что Центральный банк, при реализации денежно-кредитного регулирования должен учитывать специфику экономики государства и особенности этапа развития, а так же ориентацию на достижение долгосрочного макроэкономического эффекта.

В основе этого принципа лежит неравенство, которое вытекает либо из природных предпосылок, либо из неких заданных параметров, как в нашем случае, где таким заданным параметром выступают Конституция РФ, Федеральные законы и прочие подзаконные акты.

6) Принцип единства и взаимодополняемости денежно-кредитного регулирования другими составляющими системы государственного регулирования экономики [1].

Государственное регулирование экономики – комплекс мер и действий, применяемых государством для коррекции и установления основных экономических процессов. Государственное регулирование экономики включает в себя:

- Региональное.
- Инфляционное.
- Социальное.
- Структурное.
- Фискальное.
- Инвестиционное.
- Денежно-кредитное.

Каждый из элементов государственного регулирования экономики осуществляет свои задачи, но в любом случае все меры производятся для достижения общей цели.

Задачи денежно-кредитного регулирования. Задачи денежно-кредитного регулирования состоят в достижении целей денежно-кредитной политики.

Цели денежно-кредитной политики – основные целевые ориентиры, которые используются в макроэкономической политике денежных властей.

Можно выделить такие цели денежно-кредитной политики:

- устойчивые темпы роста экономики;
- стабильность цен;
- высокий уровень занятости населения;
- стабильность финансовых рынков.

Таким образом, мы выделяем такие задачи денежно-кредитного регулирования, как:

- поддержание стабильности цен;
- достижение высокого уровня занятости;
- обеспечение экономического роста;
- обеспечение равновесия и устойчивости внутреннего финансового рынка.

Субъекты денежно-кредитного регулирования. К субъектам денежно-кредитного регулирования относятся монетарные власти, которые принимают решения, направленные на денежную сферу и национальную валюту, т.е. Центральный банк [10].

Центральный банк последовательно реализует различные стратегии денежно-кредитной политики. Такими стратегиями являются стратегии, направленные на регулирование темпа роста денежной массы или валютного курса национальной валюты к какой-либо другой.

В соответствии с выбранной стратегией Центральный банк осуществляет в качестве приоритетной либо денежную, либо валютную политику и использует соответствующие инструменты.

Центральный банк реализует свою стратегию денежно-кредитную политику через таргетирование.

Таргетирование – режим денежно-кредитной политики, при котором устанавливается целевой ориентир какого-либо показателя. В России осуществляется таргетирование инфляции. Так же существует таргетирование валютного курса, но многие страны уже отказались от данного вида таргетирования.

Исходя из понимания назначения и во взаимосвязи с денежно-кредитным регулированием, различают четыре вида стратегии:

1) инфляционная – допущение слабоконтролируемого роста денежной массы в обращении;

2) рефляционная – допущение мягкой формы инфляции в целях стимулирования экономики;

3) дефляционная – резкое уменьшение количества денег в обращении;

4) дезинфляционная – мягкая форма дефляционной стратегии, направленная на снижение экономической активности.

Объекты денежно-кредитного регулирования. К объектам денежно-кредитного регулирования относятся показатели денежного и кредитного оборота, изменяющиеся под влиянием денежно-кредитного регулирования. В частности объектами денежно-кредитного регулирования выступают спрос и предложение денег.

Монетарные власти не могут напрямую контролировать денежный спрос и факторы, которые его определяют, они могут лишь косвенно воздействовать на формирование спроса.

Предложение денег, наоборот, может контролироваться Центральным банком. Однако, по нашему мнению, под полным контролем монетарных властей находится только денежная база. Денежная масса, и, в частности, составляющие ее агрегаты M1, M2 и M3 являются результатом совместной деятельности Центрального банка, коммерческих банков и небанковских институтов. По нашему мнению, эффективность влияния Центрального банка на объем денежной массы напрямую зависит от существующего трансмиссионного механизма, который связывает денежную базу и денежные агрегаты.

Механизм денежно-кредитного регулирования. Под механизмом денежно-кредитного регулирования понимается совокупность методов и инструментов, с помощью которых Центральный банк осуществляет денежно-кредитное регулирование. По нашему мнению, механизм денежно-кредитного регулирования является самым работоспособным элементом денежно-кредитного регулирования [11].

Механизм денежно-кредитного регулирования определяет условия и порядок использования методов и инструментов взаимодействия на экономику, а так же организацию деятельности ЦБ в данной сфере. По мнению многих

экономистов, механизм денежно-кредитного регулирования является самым перспективным для изучения и модернизации элементом системы денежно-кредитного регулирования, поэтому для наибольшего его понимания следует рассмотреть его более подробно.

1.3 Механизм денежно-кредитного регулирования, его элементы

Механизм – это процесс, определяющий порядок какого-либо вида деятельности. В данном случае механизм денежно-кредитного регулирования – это процесс, определяющий порядок осуществления денежно-кредитного регулирования

Механизм денежно-кредитного регулирования представляет собой разработку основных мероприятий по денежно-кредитному регулированию согласно установкам официальной денежно-кредитной политики в каждый конкретный период. Так же механизм денежно-кредитного регулирования означает определение наиболее эффективных в данный момент методов управления, инструментов воздействия на деятельность банков, форм контроля над динамикой денежной массы, банковских процентных ставок и банковской ликвидностью на макроэкономическом уровне и т.д.

Механизм денежно-кредитного регулирования в каждой стране основывается на общих организационных моментах, но имеет свои особенности.

Современный механизм денежно-кредитного регулирования зависит от:

- Форм организации банковской деятельности в стране
- Места, роли и особенностей функционирования ЦБ
- Степени независимости ЦБ от Правительства

Центральные банки развитых стран при осуществлении денежно-кредитного регулирования располагают в своем арсенале разнообразными методами воздействия на экономику, однако эффективность данных методов напрямую зависит от выбранной стратегии, о чем говорилось в предыдущем параграфе.

Одним из основных принципов определения стратегии Центрального банка служит ориентация на внутренние или внешние показатели (рисунок 2):

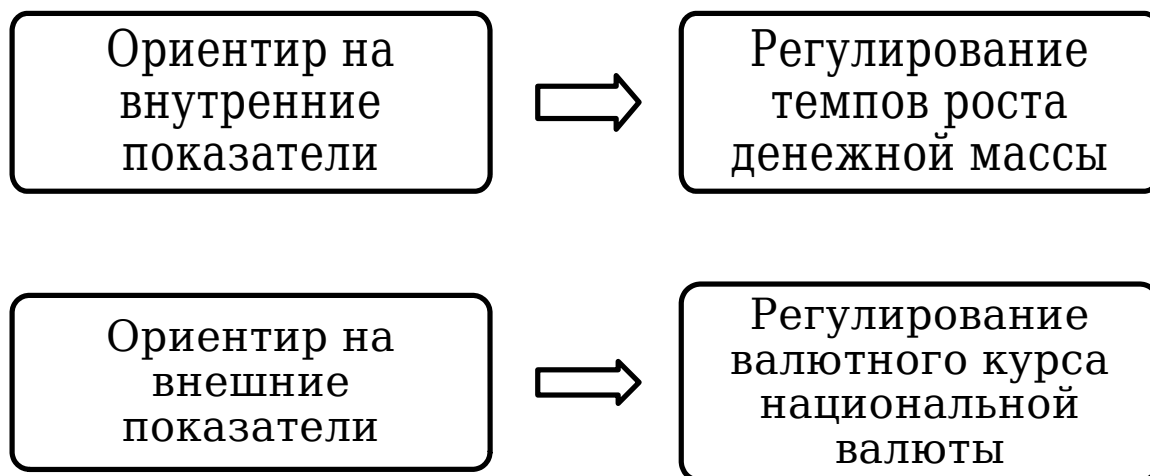


Рисунок 2 - Определение стратегии Центрального банка

Как мы говорили выше, в соответствии с выбранной стратегией Центральный банк осуществляет в качестве приоритетной либо денежную, либо валютную политику и использует соответствующие инструменты регулирования.

С нашей точки зрения, механизм денежно-кредитного регулирования включает в себя следующие элементы:

- Совокупность методов и инструментов ДКР.
- Среда, в которой функционирует механизм.
- Условия и порядок использования методов и инструментов.
- Организация работы органа денежно-кредитного регулирования.
- Условия срабатывания механизма.

Совокупность методов и инструментов денежно-кредитного регулирования. Для реализации механизма денежно-кредитного регулирования Центральный банк должен выбрать тактику и соответствующий набор инструментов, который обеспечивает достижение поставленной цели. Методы и инструменты могут работать как в совокупности, так и заменяя друг друга.

По нашему мнению, особенности национальной банковской системы в значительной степени воздействуют на выбор методов денежно-кредитного регулирования, на предпочтение Центральным банком тех или иных инструментов денежно-кредитного регулирования, а соответственно, на формирование своего особенного

национального механизма денежно-кредитного регулирования. Это выражается в наборе методов и инструментов, используемых Центральным банком при реализации механизма денежно-кредитного регулирования.

Методы и инструменты, по нашему мнению, являются одним из важнейших элементов механизма денежно-кредитного регулирования, поскольку именно их использование обеспечивает влияние на экономическую ситуацию и реализацию самой стратегии денежно-кредитного регулирования. Метод является более обширным понятием, чем инструмент.

Метод – совокупность объединенных единым признаком способов и инструментов воздействия субъектов денежно-кредитного регулирования на объекты для достижения поставленных целей. Инструмент – средство, с помощью которого Центральный банк воздействует на объекты денежно-кредитного регулирования в процессе реализации денежно-кредитной политики.

С нашей точки зрения, важно рассматривать этот элемент именно как совокупность методов и инструментов. Если рассматривать их обособлено друг от друга, то они не представляют собой самый работоспособный элемент денежно-кредитного регулирования. Инструменты и методы денежно-кредитного регулирования становятся элементом механизма денежно-кредитного регулирования только тогда, когда начинают работать в совокупности.

Среда, в которой функционирует механизм денежно-кредитного регулирования. При реализации механизма денежно-кредитного регулирования возникают серьезные ограничения, которые снижают эффективность его инструментов. Например, использование косвенных методов регулирования, обеспечивая положительный эффект на одних рынках, может вызвать негативные последствия на других рынках. Поэтому, по нашему мнению, важно правильно оценивать среду, на которую Центральный банк собирается оказывать влияние посредством использования механизма денежно-кредитного регулирования.

Условия и порядок использования методов и инструментов денежно-кредитного регулирования. Механизм денежно-кредитного регулирования формирует условия и порядок применения инструментов и методов денежно-кредитного регулирования и определяет деятельность Центрального банка по использованию этих методов и инструментов.

Условия представляют собой обязательные обстоятельства, определяющие и обуславливающие осуществление механизма денежно-кредитного регулирования. Порядок – правила и процедуры, регулирующие реализацию механизма денежно-кредитного регулирования в стране.

Таким образом, мы можем сделать вывод о том, что условия и порядок использования механизма денежно-кредитного регулирования – это взаимодействие обстоятельств и правил, которые способствуют разработке и реализации механизма денежно-кредитного регулирования в стране. Условия и порядок использования методов и инструментов денежно-кредитного регулирования прописываются в «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики». В этом документе содержится информация о том, какие методы и инструменты будут применяться Банком России в предшествующем периоде, а так же определяются условия и правила их использования.

Организация работы органа денежно-кредитного регулирования. Организация работы органа денежно-кредитного регулирования прописана в Федеральном законе №86-ФЗ. В статье 4 Федерального закона №86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» указывается, что Банк России осуществляет множество функций, в числе которых находятся такие функции, как:

- разработка и проведение единой государственной денежно-кредитной политики;
- осуществление валютного регулирования и валютного контроля в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- проведение анализа и прогнозирование состояния экономики Российской Федерации денежно-кредитных, валютно-финансовых и ценовых отношений, публикация соответствующих материалов и статистических данных.

Так же Банк России осуществляет свои функции в соответствии с Конституцией Российской Федерации и иными Федеральными Законами, в которых прописаны организационные основы Центрального банка как органа денежно-кредитного регулирования [13].

Условия срабатывания механизма денежно-кредитного регулирования. Условия срабатывания механизма – это обстоятельства, которые позволяют механизму денежно-кредитного регулирования работать так, как он должен был работать на этапе разработки стратегии денежно-кредитного

регулирования. Таким обстоятельством является совокупность всех факторов, которые необходимы для успешного функционирования механизма. Этот элемент можно назвать связующим, так как он организует совокупную работу всех вышеперечисленных элементов и позволяет механизму денежно-кредитного регулирования функционировать так, как он должен и выполнять те задачи, которые были поставлены перед системой денежно-кредитного регулирования. Важно сказать о том, что механизм не будет работать, если хотя бы один элемент не реализуется на практике. Поэтому данный элемент, по нашему мнению, является ключевым, т.е. контролирует успешность запуска механизма денежно-кредитного регулирования.

Этот же элемент определяет уровень работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования. Работоспособность – это состояние механизма, при котором он способен выполнять заданную функцию при заданных параметрах.

1.4 Факторы, влияющие на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования

Работоспособность – потенциальная возможность выполнять целесообразную деятельность на заданном уровне.

Работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования означает, насколько качественно орган денежно-кредитного регулирования сможет осуществлять воздействие на экономическую среду.

По нашему мнению, важно определять, насколько механизм работоспособен, потому что, исходя из этой информации, можно рассуждать о результативности проведения всего денежно-кредитного регулирования.

Мы выделяем три уровня работоспособности:

- Максимальная.
- Средняя.
- Минимальная.

По нашему мнению, денежно-кредитное регулирование может быть результативным только в том случае, если государство через Центральный банк способно воздействовать на масштабы и характер операций коммерческих банков.

Так же, как, например, в механике ни один механизм не может работать с коэффициентом полезного действия равным 100%, так и на механизм денежно-кредитного регулирования всегда влияют различные факторы.

По нашему мнению, в широком смысле можно привести такие факторы, влияющие на работоспособность, как:

- Текущее состояние экономики.
- Компетентность органа, осуществляющего работу механизма денежно-кредитного регулирования.
- Социальная среда функционирования механизма денежно-кредитного регулирования.
- Скорость достижения импульсов от механизма в реальный сектор экономики.
- Степень зависимости Центрального банка от государства.

Для наилучшего понимания структуры исследования рассмотрим данные факторы более подробно.

Текущее состояние экономики – результат уже реализованной денежно-кредитной политики в совокупности со сложившимися экономическими обстоятельствами. Негативное состояние экономики будет отрицательно сказываться на работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования. Если же состояние экономики благоприятное, то механизм практически не будет иметь преград для своей полноценной работы.

С нашей точки зрения, одним из важнейших факторов, который определяет работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования, является компетентность Центрального Банка. Компетентность – потенциальная готовность исполнять поставленные задачи, наличие знаний и опыта, необходимых для эффективной деятельности.

При наличии у Центрального банка знаний и опыта, необходимых для эффективного использования механизма денежно-кредитного регулирования – механизм будет разработан и реализован с учетом поставленных целей, а так же будет учитывать побочные эффекты, обусловленные самим механизмом.

С нашей точки зрения, компетентность Центрального банка так же можно проследить в зависимости от того, насколько точно Центральный банк соблюдает принципы, которые мы прописали выше.

Так же, одним из факторов работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования является социальная

среда функционирования механизма. Этот фактор выражается в том, насколько население осведомлено и готово к использованию механизма денежно-кредитного регулирования.

При недостаточном информировании населения о мерах, принимаемых Центральным банком, может возникнуть риск кризисных ситуаций вследствие, например, массового изъятия денег из вкладов и падение спроса на кредиты из-за изменения процентных ставок. Для устранения негативных последствий этого фактора Банк России совместно с Правительством и банками второго уровня реализует стратегию повышения финансовой грамотности населения.

Изучением следующего фактора экономисты занялись относительно недавно. В начале 90-х годов прошлого века в зарубежных кругах возрос интерес к исследованию механизма воздействия денежного предложения на экономическую активность. В России этой проблемой начали интересоваться гораздо позже. Скорость достижения экономических импульсов до реального сектора экономики – это важный фактор, который влияет на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования. Это обусловлено существованием временного лага, который оказывает существенное влияние на эффективность воздействия механизма денежно-кредитного регулирования на экономику. Временной лаг – это задержка между осуществлением мер по стабилизации положения и реальным изменением положения в результате принятых мер. Сложность возникает в результате того, что в течении времени, пока механизм повлияет на экономику, сама ситуация может измениться настолько, что предпринятые мероприятия окажут негативное воздействие на экономическую среду [20].

Для решения данной проблемы используется трансмиссионный механизм, о котором мы так же писали выше. Важно правильно использовать трансмиссионный механизм, так как он позволяет уменьшить временной лаг и быстрее воздействовать на реальный сектор экономики.

При этом для достижения максимальной работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования необходимо обеспечить максимальную независимость Центрального банка от государства. В современной экономической науке устоялось мнение по поводу того, что Центральный банк при выборе инструментов денежно-кредитного регулирования должен быть абсолютно свободным. Зависимость Центрального банка от органов

финансового управления неизбежно снижает работоспособность, как всей системы денежно-кредитного регулирования, так и её механизма в частности. В таких условиях банк не может гарантировать выполнение своих основных целей, а, следовательно, не может назвать свою работу эффективной.

Независимость Центрального банка является законодательно закреплённой и прописана в статье 75 Конституции Российской Федерации [13].

В соответствии с данными, которые содержатся на сайте Банка России, ключевым элементом правового статуса Банка России является принцип независимости, который проявляется, прежде всего, в том, что Банк России выступает как особый публично-правовой институт, обладающий исключительным правом денежной эмиссии и организации денежного обращения. Он не является органом государственной власти, вместе с тем его полномочия по своей правовой природе относятся к функциям государственной власти, поскольку их реализация предполагает применение мер государственного принуждения. Функции и полномочия, предусмотренные Конституцией Российской Федерации и Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», Банк России осуществляет независимо от федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления. Независимость статуса Банка России отражена в статье 75 Конституции Российской Федерации, а также в статьях 1 и 2 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

По нашему мнению, можно сказать, что независимость Центрального банка является одним из основополагающих факторов, определяющих работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования, поскольку степень его свободы напрямую определяет успешность проводимых мероприятий.

Можно говорить о том, что этот фактор реализуется в положительном направлении при реализации принципа независимости Центрального банка, о котором мы писали ранее, а так же при позитивном влиянии фактора компетентности Центрального банка.

В итоге, можно говорить о том, что существует несколько факторов, влияющих на работоспособность механизма

денежно-кредитного регулирования. Все они могут оказывать как позитивное, так и негативное влияние на реализацию механизма денежно-кредитного регулирования.

Для наилучшего понимания написанного выше, необходимо рассмотреть и проанализировать работу механизма денежно-кредитного регулирования на практике в период экономической нестабильности (2014-2015 гг.) и в период стабилизации экономики (2016-2019 гг.).

2 Анализ современного состояния механизма денежно-кредитного регулирования в России

2.1 Оценка работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования в условиях неопределенности (2014-2015 гг.)

Исследование механизма денежно-кредитного регулирования подразумевает анализ его реализации на практике. Следовательно, для того, чтобы дать полную оценку работе механизма денежно-кредитного регулирования мы проведем анализ его деятельности на примере двух отличных друг от друга периодов – периода неопределенности (2014-2015 гг.) и периода стабилизации экономики (2016-2019 гг.). Для этого, по нашему мнению, будет необходимо охарактеризовать каждый период и представить план исследования.

Период 2014-2015 годов в российской экономике определяется как период экономической неопределенности. Характеризуется этот период резким ослаблением курса российского рубля по отношению к иностранной валюте, что вызвано стремительным снижением мировых цен на нефть, на экспорте которой строилась практически вся доходная часть бюджета России, а так же введением санкций в отношении России по поводу событий, произошедших в Украине.

Для более подробного рассмотрения работы механизма денежно-кредитного регулирования в нашем исследовании мы будем следовать следующей структуре исследования:

- 1) Охарактеризуем элементы механизма денежно-кредитного регулирования, участвовавшие в процессе денежно-кредитного регулирования в исследуемом периоде;

- 2) Определим влияние факторов, характеризующих работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования.

В пункте 1.3 и 1.4 мы рассмотрели необходимые для дальнейшего анализа элементы механизма и факторы, влияющие на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования соответственно. По нашему мнению, начать необходимо с рассмотрения среды функционирования механизма денежно-кредитного регулирования, а затем продолжать анализ в том порядке, в котором это указывалось в первой главе данной работы.

В 2014-2015 годах среда функционирования механизма денежно-кредитного регулирования представляла собой следующий вид (таблица 1, рисунок 3):

- экономические факторы;
- политические условия [15].

Таблица 1 – Макроэкономические показатели России за 2014-2015 гг

Дата	Уровень инфляции, %	Средне-месячная заработная плата, руб.	Индекс потребительских цен, %	Мировые цены на нефть (Brent), долл./барр.
01.12.2013	6,45	32 630	100,51	111,2
01.03.2014	6,92	31 486	101,02	107,7
01.06.2014	7,80	33 280	100,62	112,5
01.09.2014	8,03	31 071	100,65	94,8
01.12.2014	11,36	41 985	102,62	57,4
01.03.2015	16,93	33 205	101,21	55,2
01.06.2015	15,29	35 930	100,19	63,0
01.09.2015	15,68	33 140	100,57	48,0
01.12.2015	12,91	42 684	100,77	37,6

По данным таблицы можно сделать вывод, что максимальный провал рынка пришелся на конец 2014 – начало 2015 года, когда уровень ключевой ставки достиг 17 %, а уровень среднемесячной заработной платы снизился на четверть относительно декабря 2014 года, после чего ситуация постепенно начала стабилизироваться.

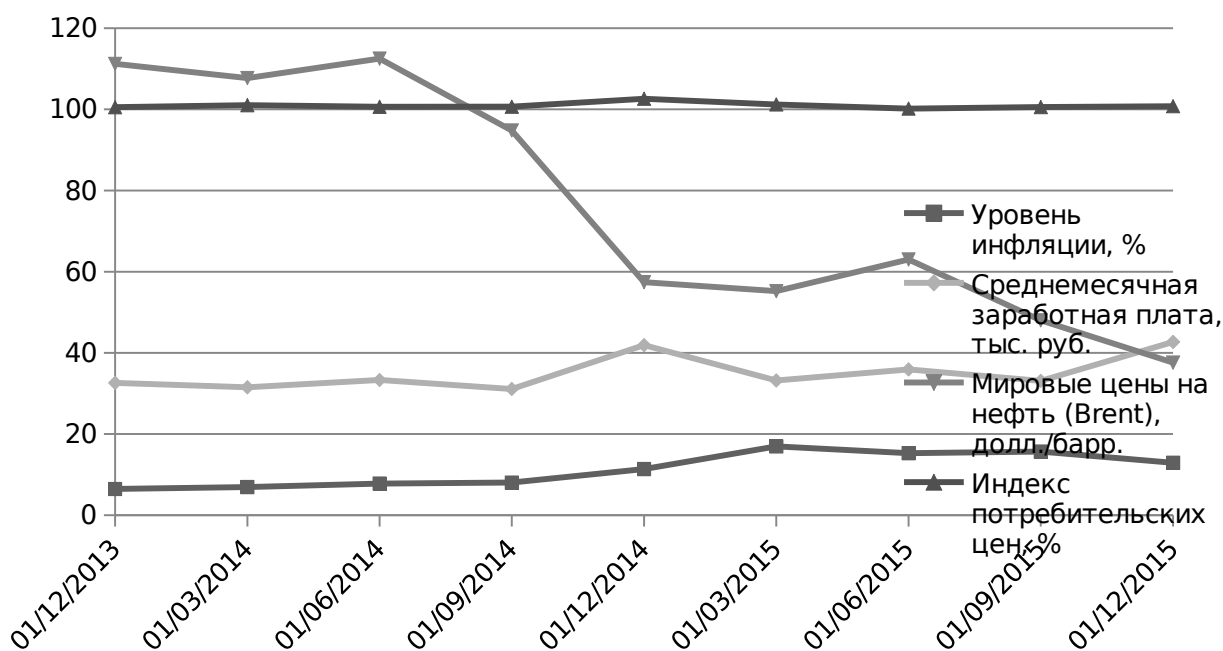


Рисунок 3 – Макроэкономические показатели России за 2014-2015 гг

По рисунку заметно, как упала мировая цена на нефть марки Brent. При том, что нефть является бюджетообразующим ресурсом страны – это сильно сказалось на всем состоянии экономики. Так же видно, что индекс потребительских цен не опускается ниже 100 %, в декабре 2014 года достигая своего максимума за весь исследуемый период, отличаясь от своего обычного состояния на 2 %, что, хоть и не так явно, но так же отражает ситуацию провала финансового рынка.

Можно сделать вывод о том, что среда функционирования механизма в России в исследуемом периоде не способствовала его эффективной реализации.

Для того, чтобы наиболее подробно изучить работу механизма денежно-кредитного регулирования в период неопределенности нами ставится задача поиска причины возникновения провала в инструментах и методах, используемых Банком России.

В соответствии с Федеральным законом «О Центральном Банке Российской Федерации» №86-ФЗ основными инструментами и методами денежно-кредитного регулирования являются:

- процентные ставки по операциям Банка России;
- обязательные резервные требования;
- операции на открытом рынке;

- рефинансирование кредитных организаций;
- валютные интервенции;
- установление ориентиров роста денежной массы;
- прямые количественные ограничения;
- эмиссия облигаций от своего имени.

Реальный же состав применяемых Центральным банком инструментов может различаться в зависимости от различных факторов, таких, как, например, специфика сложившихся экономических обстоятельств [25].

Забегая вперед, можно сказать, что основным инструментом денежно-кредитного регулирования, является ключевая ставка Банка России.

Ключевая ставка привязана к недельной сделке РЕПО, осуществляемой на аукционной основе. Для наибольшего понимания ключевую ставку можно охарактеризовать как минимальную процентную ставку, по которой Центральный банк предоставляет кредиты коммерческим банкам на 1 неделю, и одновременно – это максимальная ставка, по которой Центральный банк принимает от банков денежные средства на депозиты. Так как любые операции Центрального банка определяются размером ключевой ставки, необходимо проанализировать её динамику (таблица 2, рисунок 4).

Таблица 2 – Ключевая ставка Банк России за 2014-2015 гг

Дата	Ключевая ставка, %
1	2
13.09.2013	5,5
01.03.2014	7
25.04.2014	7,5
25.07.2014	8
31.10.2014	9,5
11.12.2014	10,5

Продолжение таблицы

1	2
16.12.2014	17
02.02.2015	15
16.03.2015	14
30.04.2015	12,5
16.06.2015	11,5
03.08.2015	11

Можно заметить резкий скачок процентной ставки сразу на 6,5 процентных пунктов. Это решение было принято Банком России из-за возросших девальвационных и инфляционных рисков. Некоторые эксперты относят период 15-16 декабря 2014 года к проявлениям нового финансово-экономического и валютного кризиса в России.

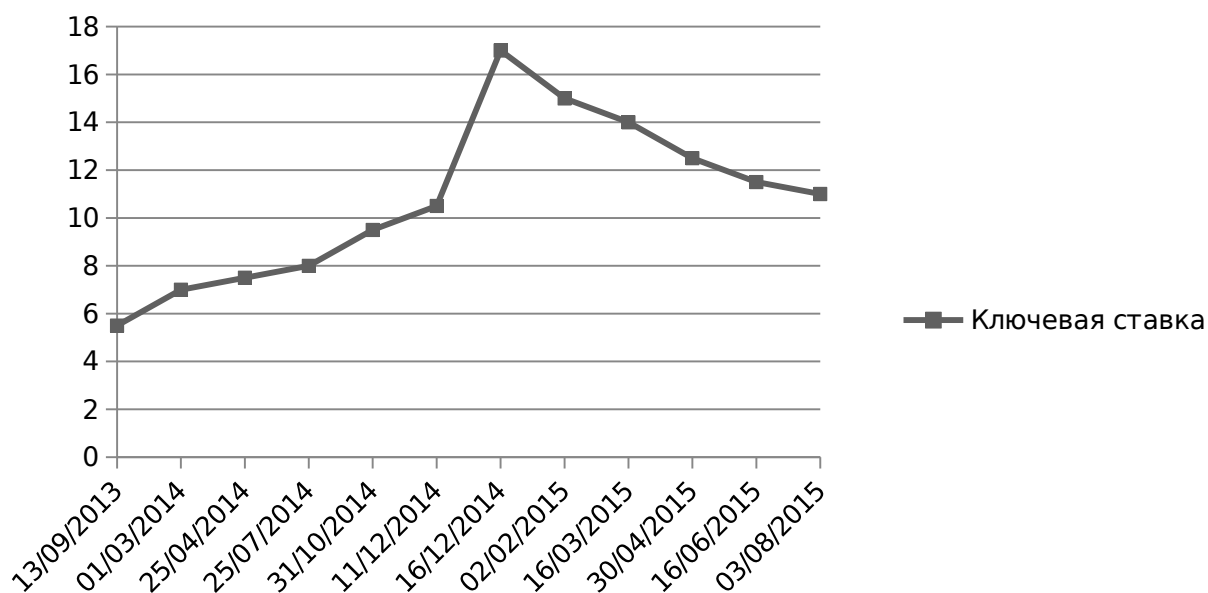


Рисунок 4 - Динамика ключевой ставки Банка России в 2014-2015 гг

15 декабря произошло повышение курса доллара США до 66 рублей, вследствие чего Центральным банком было принято решение поднять ключевую ставку на 6,5 процентных пунктов, что, в свою очередь, послужило причиной обвала национальной валюты.

По нашему мнению, это значит, что причину обвала национальной валюты следует искать в процентных операциях Центрального банка, так как, если повышение ключевой ставки повлияло на курс национальной валюты, следовательно, между этими показателями должна присутствовать устойчивая взаимосвязь. Исходя из вышеуказанных выводов, мы можем проанализировать процентные ставки по операциям Банка России за исследуемый период (таблица 3).

Таблица 3 - Процентные ставки по операциям постоянного действия (по фиксированным процентным ставкам) Банка России в 2014-2015 гг

Дата	Кредиты	Кредиты,	Кредиты под
------	---------	----------	-------------

	«овернайт»; сделки «валютный своп»; ломбардные кредиты; РЕПО	обеспеченные золотом		нерыночные активы или поручительств а	
	1 день	1 день	От 2 до 549 дней	1 день	От 2 до 549 дней
03.02.20 14	6,50	6,50	7,00	6,50	7,25
03.03.20 14	8,00	8,00	8,50	8,00	8,75
28.04.20 14	8,50	8,50	9,00	8,50	9,25
28.07.20 14	9,00	9,00	9,50	9,00	9,75
05.11.20 14	10,50	10,50	11,00	10,50	11,25
12.12.20 14	11,50	11,50	12,00	11,50	12,25
16.12.20 14	18,00	18,00	18,50	18,00	18,75
02.02.20 15	16,00	16,00	16,50	16,00	16,75
16.03.20 15	15,00	15,00	15,50	15,00	15,75
05.05.20 15	13,50	13,50	14,00	13,50	14,25
16.06.20 15	12,50	12,50	13,00	12,50	13,25
03.08.20 15	12,00	12,00	12,50	12,00	12,75

На таблице, представленной выше, видно, что процентные ставки по операциям постоянного действия, так же, как и ключевая ставка, совершили резкий рывок на 6,5 процентных пунктов 16 декабря 2014 года (рисунок 5).

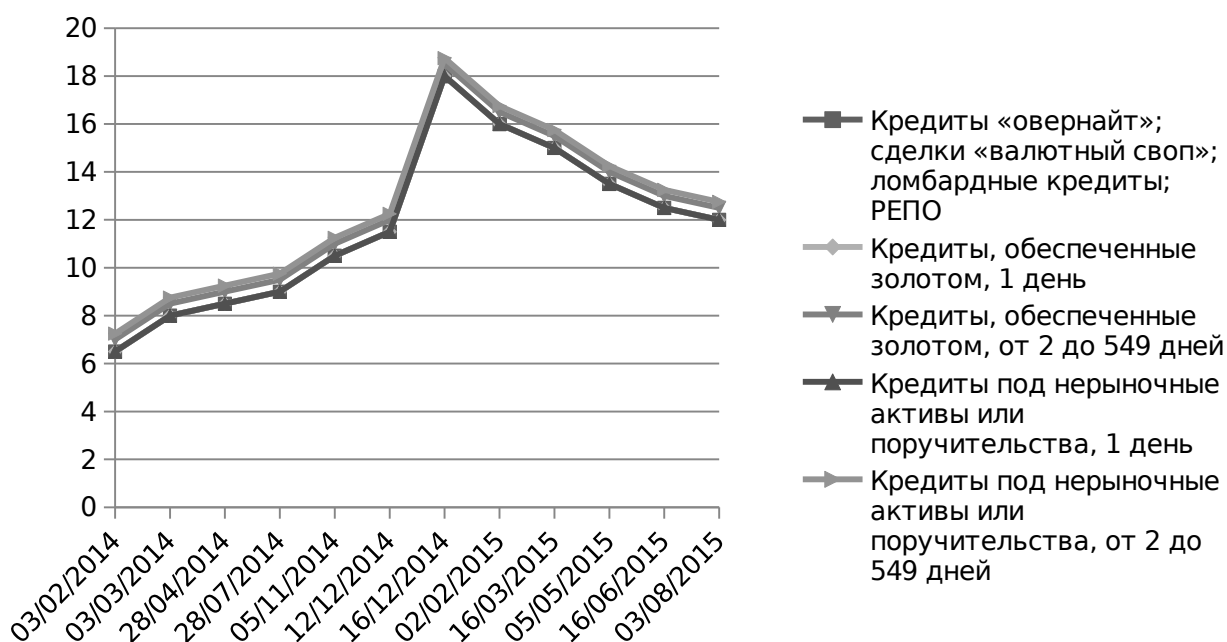


Рисунок 5 – Процентные ставки по операциям постоянного действия

Причиной этого является тот факт, что процентные ставки напрямую зависят от величины ключевой ставки. Однако, по нашему мнению, это не отражает причину роста неопределенности, а лишь является следствием изменения ключевой ставки.

Если вышеприведенные данные не отображают реальной причины роста неопределенности, значит, нам следует продолжить анализ других показателей (таблица 4, рисунок 6).

Таблица 4 – Процентные ставки по операциям на открытом рынке

Дата	Аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами	Ломбардные кредитные аукционы	Аукционы РЕПО
	3 месяца, 18 месяцев	36 месяцев	От 1 до 6 дней, 1 неделя
03.02.2014	5,75	-	5,50 (ключевая ставка)
03.03.2014	7,25	-	7,00 (ключевая ставка)
28.04.2014	7,75	-	7,50 (ключевая ставка)

28.07.20 14	8,25	-	8,00 (ключевая ставка)
05.11.20 14	9,75	-	9,50 (ключевая ставка)
12.12.20 14	10,75	10,75	10,50 (ключевая ставка)
16.12.20 14	17,25	17,25	17,50 (ключевая ставка)
02.02.20 15	15,25	15,25	15,00 (ключевая ставка)
16.03.20 15	14,25	14,25	14,00 (ключевая ставка)
05.05.20 15	12,75	12,75	12,50 (ключевая ставка)
16.06.20 15	11,75	11,75	11,50 (ключевая ставка)
03.08.20 15	11,25	11,25	11,00 (ключевая ставка)

Операции по покупке/продаже ценных бумаг на открытом рынке используются в практике большинства Центральные банков. Данные операции могут являться одним из основных инструментов регулирования банковской ликвидности на ежедневной основе (например, в США, Канаде и Австралии), либо использоваться в качестве антикризисного инструмента для осуществления дополнительных вливаний средств в банковский сектор и/или воздействия на более долгосрочные доходности в сегменте государственных и корпоративных облигаций (в частности, Банком Англии, Банком Японии, ФРС США).

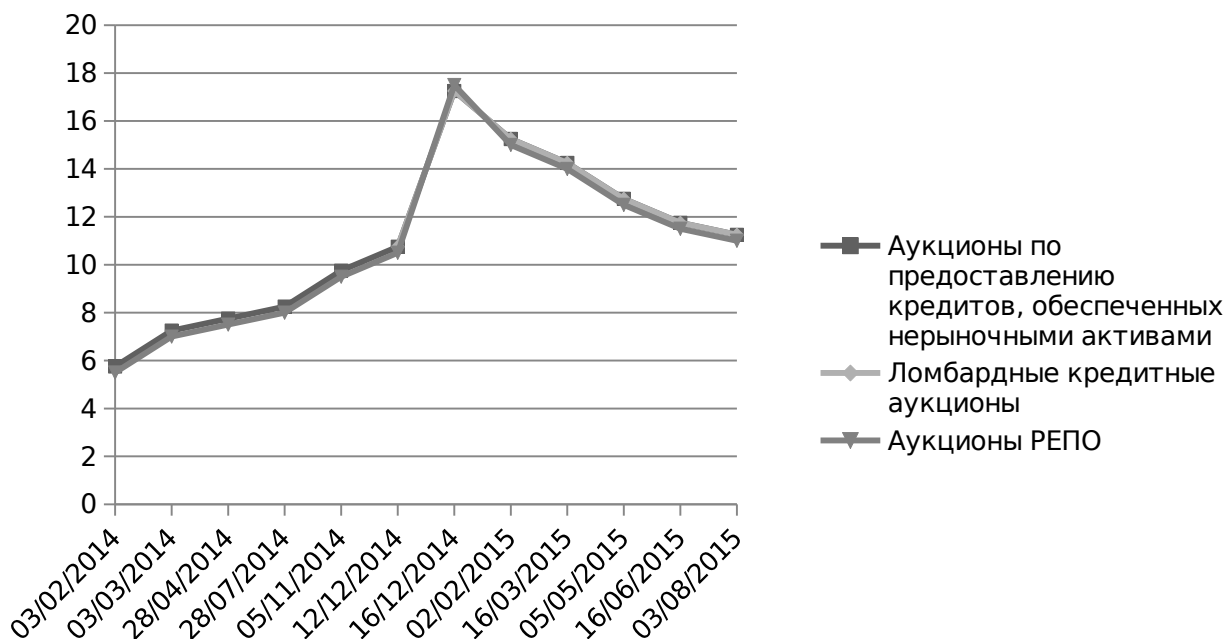


Рисунок 6 – Процентные ставки по операциям на открытом рынке

В практике Банка России операции по покупке/продаже ценных бумаг на открытом рынке используются в относительно небольших масштабах как дополнительный инструмент регулирования банковской ликвидности. Основным фактором, снижающим потенциал использования данного инструмента, является относительная узость и низкая ликвидность российского рынка государственных ценных бумаг. Кроме того, в период формирования профицита банковской ликвидности использование данного инструмента ограничено относительно небольшим размером собственного портфеля ценных бумаг Банка России.

Согласно законодательству, Банк России может осуществлять на рынке покупку/продажу как государственных, так и корпоративных бумаг (акций — только в рамках операций РЕПО). При этом покупка государственных ценных бумаг Банком России может осуществляться только на вторичном рынке (в целях ограничения возможностей прямого эмиссионного финансирования бюджета).

В практике Банка России покупка/продажа корпоративных ценных бумаг использовалась только в рамках операций РЕПО, либо при реализации ценных бумаг, полученных в обеспечение по сделкам РЕПО, при ненадлежащем исполнении контрагентами своих обязательств по второй части сделки.

Прямые операции по покупке/продаже государственных ценных бумаг без обязательств обратной продажи/выкупа используются Банком России нерегулярно.

Исходя из этих данных, мы делаем вывод о том, что ставка по процентным операциям Банка России является производным инструментом от ключевой ставки, устанавливаемой Центральным банком. Опираясь на это, можно привести таблицу с указанием о том, как именно из ключевой ставки формируются ставки по процентным операциям (таблица 5).

Таблица 5 - Размеры процентных ставок по инструментам

Наименование инструмента	Срок	Размер процентной ставки
Кредиты, обеспеченные нерыночными активами	От 2 до 549 дней	Ключевая ставка ЦБ + 1,75 п.п.
Кредиты «овернайт»; сделки «валютный своп»; ломбардные кредиты; РЕПО	1 день	Ключевая ставка ЦБ + 1,00 п.п.
Аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами	3 месяца	Ключевая ставка ЦБ + 0,25 п.п.
Аукционы РЕПО	1 неделя, от 1 до 6 дней	Ключевая ставка ЦБ
Депозитные аукционы	1 неделя, от 1 до 6 дней	Ключевая ставка ЦБ
Депозитные операции	1 день	Ключевая ставка ЦБ - 1,00 п.п.

В данной таблице можно четко заметить, что ставки по процентным операциям напрямую связаны с ключевой ставкой Банка России. Здесь же видно, что все операции с валютой и ценными бумагами равняются ключевой ставке с добавлением к этому числу 1 процентного пункта, что как раз и отражает

резкое возникновение тех факторов неопределенности, которые мы наблюдаем в этом периоде.

Следующим инструментом, который мы проанализируем – это обязательные резервные требования. В соответствии со статьей 35 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банк России)», обязательные резервные требования являются одним из основных инструментов денежно-кредитной политики Банка России.

В соответствии со статьей 38 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» размер обязательных резервных требований (норматив обязательных резервов, коэффициент усреднения обязательных резервов) и порядок выполнения кредитными организациями обязательных резервных требований, включая порядок депонирования обязательных резервов в Банке России, устанавливаются Советом директоров.

При анализе обязательных резервов на корсчетах в Банке России необходимо дополнять данными о количестве действующих кредитных организаций, поскольку отношение обязательных резервов к количеству действующих кредитных организаций наиболее точно может отразить исполнение кредитными организациями требований Банка России об обязательных резервах (таблица 6, рисунок 7).

Таблица 6 – Обязательные резервы кредитных организаций за 2014-2015 гг

Период усреднения обязательных резервов	Обязательные резервы и средства на корсчетах в Банке России, млрд. руб.	Количество действующих кредитных организаций	Отношение резервов к количеству КО
10.01.2014	1068,1	919	1,162
10.04.2014	1060,6	898	1,181
10.07.2014	1043,0	880	1,185
10.10.2014	1052,0	854	1,232
10.01.2015	1224,9	832	1,472
10.04.2015	1189,0	817	1,455
10.07.2015	1201,9	790	1,521
10.10.2015	1465,5	761	1,926
10.01.2016	1529,4	729	2,098

Можно заметить, что на данном этапе не заметно никакой корреляционной зависимости нормативов обязательных резервов с экономической ситуацией в стране.

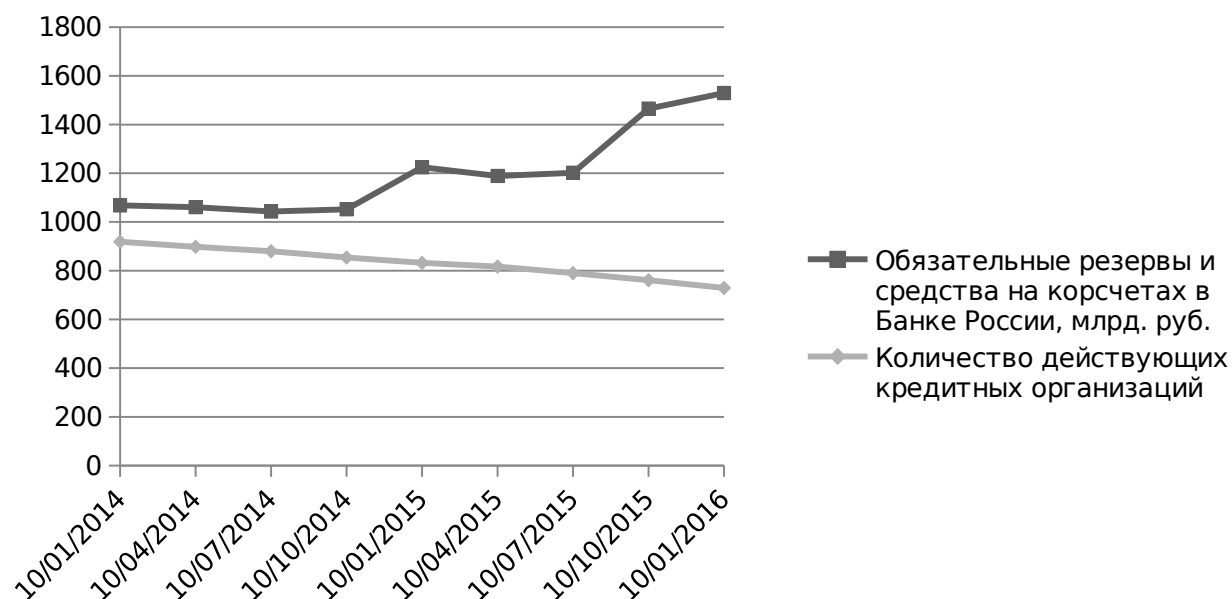


Рисунок 7 – Обязательные резервы кредитных организаций.

Однако заметна другая тенденция: при снижении количества кредитных организаций норматив обязательных резервов растет. Это связано с увеличением требований к кредитным организациям, что позволяет сократить количество недобросовестных участников рынка.

Множество инструментов, указанных в перечне, хоть и использовались Центральным банком, но, либо это было относительно редко, либо на практике никак не влияло на работу механизма денежно-кредитного регулирования.

Как пример использования Центральным банком прочих инструментов, мы считаем нужным привести данные о валютных интервенциях.

Валютная интервенция – действие центрального банка страны на валютном рынке, направленное на поддержание или ослабление национальной валюты, в ходе которого одновременно или в ограниченный период времени производится покупка или продажа большого объема валюты (таблица 7).

Таблица 7 – Валютные интервенции, осуществляемые Банком России в период 2014-2015 гг

Дата	Объем операций с долларами США, млн. долл.		Объем операций с евро, млн. евро	
	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа
Январь 2014	0,00	6 158,34	0,00	678,69
Февраль 2014	0,00	22 296,84	0,00	2 268,29
Март 2014	0,00	2 401,86	0,00	247,87
Апрель 2014	0,00	365,60	0,00	28,29
Май 2014	1 437,64	0,00	113,70	0,00
Июнь 2014	1 356,52	0,00	123,29	0,00
Июль 2014	0,00	0,00	0,00	0,00
Август 2014	0,00	0,00	0,00	0,00
Сентябрь 2014	0,00	0,00	0,00	0,00
Октябрь 2014	0,00	27 207,52	0,00	1 616,21
Ноябрь 2014	0,00	773,91	0,00	221,56
Декабрь 2014	0,00	2 341,49	0,00	0,00
Январь 2015	21,69	0,00	0,00	0,00
Февраль 2015	0,00	0,00	0,00	0,00
Март 2015	0,00	0,00	0,00	0,00
Апрель 2015	0,00	0,00	0,00	0,00
Май 2015	2 531,00	0,00	0,00	0,00
Июнь 2015	3 831,00	0,00	0,00	0,00
Июль 2015	3 760,00	0,00	0,00	0,00
Август 2015	0,00	0,00	0,00	0,00
Сентябрь 2015	0,00	0,00	0,00	0,00
Октябрь 2015	0,00	0,00	0,00	0,00
Ноябрь 2015	0,00	0,00	0,00	0,00
Декабрь 2015	0,00	0,00	0,00	0,00

Из данных, представленных выше, мы не можем говорить о том, что валютные интервенции использовались в том плане, в котором мы рассматриваем механизм. В данном случае можно

сказать, что покупка и продажа валют использовалась скорее как корректирующий инструмент.

Так же мы рассмотрим условия и порядок, при которых в 2014-2015 году использовались методы и инструменты денежно-кредитного регулирования. Как мы обозначили в пункте 1.3, условия и порядок представляют собой информацию о том, какие методы и инструменты будут применяться Банком России. С учетом нестандартных условий развития российской экономики в 2014 году, Банк России, наряду с мерами денежно-кредитной политики, реализовывал ряд особых мер, направленных на увеличение потенциала рефинансирования кредитных организаций, стабилизацию ситуации на внутреннем валютном рынке и стимулирование отдельных сегментов кредитного рынка, развитие которых сдерживается структурными факторами.

Рассматривая по итогам 2014 года такой элемент механизма денежно-кредитного регулирования, как организация работы органа денежно-кредитного регулирования, можно говорить о том, что Центральный банк России не справился со своей основной макроэкономической задачей – защитой и обеспечением устойчивости национальной валюты. Однако, в 2015 году начинается стабилизация экономической ситуации, о чем мы можем судить по данным, представленным выше.

Изменение ситуации в экономике стало серьезным вызовом не только для денежно-кредитной политики, но и для государственной экономической политики в целом. В 2015 году на начальном этапе адаптации к существенному ухудшению внешнеэкономических условий, произошедшему во второй половине 2014 года, особое значение приобрели вопросы поддержания доверия к национальной валюте и финансовой системе, обеспечения стабильного функционирования финансовых рынков и банковского сектора, поддержания отдельных сегментов экономики. Для решения этих задач Банк России наряду с инструментами денежно-кредитной политики задействовал также операции с иностранной валютой, специализированные механизмы рефинансирования, изменение нормативов пруденциального регулирования.

При этом в ходе разработки и применения таких мер существенное внимание уделялось, в том числе, оценке их влияния на условия осуществления денежно-кредитной политики и перспективы достижения инфляцией целевого уровня. Параметры операций устанавливались и изменялись

таким образом, чтобы минимизировать их воздействие на эффективность управления процентными ставками, не искажать действие трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и нормальную работу рынков, а также не способствовать формированию или наращиванию дисбалансов в экономике.

После оценки всех элементов механизма денежно-кредитного регулирования мы переходим к анализу факторов, влияющих на работоспособность.

Главным фактором, который мы рассмотрели в пункте 1.4, являлся фактор состояния экономики. Состояние экономики – это обобщенный показатель, который дает представление о том, как в стране протекают макроэкономические процессы. Выше мы рассмотрели основные макроэкономические показатели и можем сделать вывод о том, что экономика в период 2014-2015 годов переживала один из труднейших этапов за все свое время существования. Из этого следует, что такой фактор работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования, как состояние экономики, является сдерживающим по отношению к механизму.

Следующим фактором работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования является компетентность органа денежно-кредитного регулирования.

Банк России в период неопределенности проявил себя как высококомпетентный орган, который находится в состоянии реагировать на провалы рынка и предпринимать меры по стабилизации экономической ситуации посредством использования инструментов и методов денежно-кредитного регулирования. И, хотя в исследуемом периоде заметны некоторые ошибки Центрального банка, за которыми последовал негативный результат, Центральный банк продемонстрировал готовность к использованию срочных мер реабилитации экономики. Поэтому, можно сделать вывод о том, что данный фактор оказал положительное влияние на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования.

Социальная среда функционирования механизма выражается в том, насколько население страны осведомлено о правах, обязанностях и возможностях Банка России. Как органа, оказывающего регулирующее воздействие на экономику. Рассматривая данный фактор, можно говорить о том, что, как положительные, так и отрицательные эффекты от этого фактора не проявляли себя на протяжении первой

половины исследуемого периода. Однако в 2015 году Банк России в содействии с банками второго уровня начинает более активную политику внедрения финансовой грамотности. Поэтому, делая выводы, мы можем сказать, что этот фактор оказывал скорее положительное влияние на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования. Однако если брать во внимание всю сложность и многогранность экономики, то сложно говорить о влиянии этого фактора в принципе.

Следующим фактором, определяющим работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования, является скорость достижения импульсов. Анализируя данный фактор, нельзя не заметить, как резко рынок отреагировал на повышение ключевой ставки. Но опираясь только на один пример нельзя сделать полноценный вывод, поэтому нужно рассмотреть достижение импульсов с другой точки зрения.

При осуществлении своей деятельности, Банк России, как и Центральные банки прочих стран, опирается на принцип открытости. Этот принцип сформирован давно и до сих пор является актуальным и обязательным для стран с рыночным типом экономики. В настоящее время развитие технологий дошло до такого этапа, когда все данные можно получать в течение очень короткого периода времени, а развитие финтеха помогает в том, чтобы осуществлять многие операции без временных лагов. Это дает нам право говорить о положительном влиянии данного фактора на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования.

Последним фактором работоспособности является степень зависимости Центрального банка от государства. Если рассматривать этот фактор с юридической точки зрения, то независимость Банка России от Правительства гарантируется Конституцией Российской Федерации и Федеральным законом №86 «О Центральном банке Российской Федерации». Если же рассматривать этот фактор с практической точки зрения, то можно определить, что цели, преследуемые как Правительством, так и Банком России, схожи и во многих моментах пересекаются, что дает нам основание сделать выводы о том, что данный фактор оказывает положительное влияние на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования.

2.2 Практика реализации механизма денежно-кредитного регулирования в условиях стабилизации экономики (2016-2019 гг.)

Период 2016-2019 гг. считается периодом стабилизации экономической ситуации после периода неопределенности 2014-2015 годов. В ноябре 2014 года Банком России были приняты Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 и период 2016-2017 годов, в которых Центральный банк рассмотрел 5 сценариев экономического развития, которые различались предположениями о динамике цен на нефть, продолжительности действия финансовых и экономических санкций и др. Однако в результате резкого ускорения снижения цен на нефть и роста инфляции в декабре 2014 года привело к сильному отклонению ситуации от намеченной в базисном сценарии Банка России. В этих условиях Банк России проводил денежно-кредитную политику, стремясь соблюсти баланс между необходимостью снижения инфляции и недопущения чрезмерного снижения экономической активности при сохранении финансовой стабильности.

Для того чтобы оценить реализацию механизма денежно-кредитного регулирования в 2016-2019 годах мы проанализируем сценарии макроэкономического развития, предоставленные Банком России в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики.

При разработке макроэкономических сценариев Банк России исходит из прогноза развития внешних условий, а также предполагаемого действия ряда внутренних факторов, находящихся вне влияния денежно-кредитной политики, в частности государственной политики и структурных характеристик экономики. По мнению Центрального банка, условия реализации денежно-кредитной политики в перспективе 2016-2018 годов останутся сложными, что определится внешне-экономической ситуацией. В 2015 году Банк России сформировал три прогнозных сценария относительно динамики мировых цен на нефть, что оказывает значительное влияние на экономику России.

Базовый сценарий на 2016-2018 годы предполагал сохранение среднегодового уровня цены на нефть около 50 долларов США за баррель в течение всего трехлетнего периода. Оптимистичный сценарий предполагает постепенный

рост среднегодового уровня цены на нефть до 70 – 80 долларов США за баррель в 2018 году, рисковый сценарий – сохранение среднегодового уровня цены на нефть ниже 40 долларов США за баррель в 2016 – 2018 годах.

Помимо цен на нефть и динамики внешнего спроса Банк России также учитывает другие внешние факторы, которые будут влиять на развитие российской экономики, включая внешние инфляционные тенденции и финансовые условия.

Во всех рассматриваемых сценариях ожидалось сохранение внешних санкций в отношении российской экономики на протяжении трехлетнего периода без значимого изменения масштаба или характера их действия. Сдерживающее влияние санкций на российскую экономику будет транслироваться через повышенный уровень экономической неопределенности, сохранение ограниченного доступа российских компаний и банков к внешнему финансированию и использованию импорта высокотехнологичной продукции для осуществления инвестиций.

Исходя из таких сценариев на 2016-2018 годы, мы можем рассмотреть, по какому из путей пошло развитие экономики. Для этого мы, как и в пункте 2.1 рассмотрим сначала среду функционирования механизма. После этого мы перейдем к анализу остальных элементов и факторов работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования (таблица 8, рисунок 8).

Таблица 8 – Макроэкономические показатели России в 2016-2019 годах

Дата	Цена на нефть, долл./барр.	Уровень инфляции, %	Ключевая ставка, %
1	2	3	4
01.03.2016	38,66	7,26	11,00
01.06.2016	49,72	7,48	11,00
01.09.2016	49,05	5,42	10,50
01.12.2016	56,14	5,38	10,00
01.03.2017	52,74	4,25	10,00
01.06.2017	47,91	4,35	9,25
01.09.2017	56,79	2,96	9,00
01.12.2017	66,87	2,52	8,25
01.03.2018	69,34	2,36	7,50
01.06.2018	79,23	2,30	7,25

01.09.2018	82,73	3,39	7,25
01.12.2018	53,80	4,27	7,50
01.03.2019	67,58	5,27	7,75
01.06.2019	65,65	4,66	7,75

Продолжение таблицы

1	2	3	4
01.09.2019	59,25	3,99	7,25
01.12.2019	66,87	3,50	6,50

По данным таблицы видно, что Центральному банку уже в первом полугодии удалось реализовать базовый макроэкономический сценарий, при котором цена на нефть сохраняется на уровне 50 долларов за баррель. В дальнейшем этот сценарий только закрепляется. По данным инфляции мы можем заметить, что ее уровень удалось привести к таргетируемому показателю только к началу 2017 года.

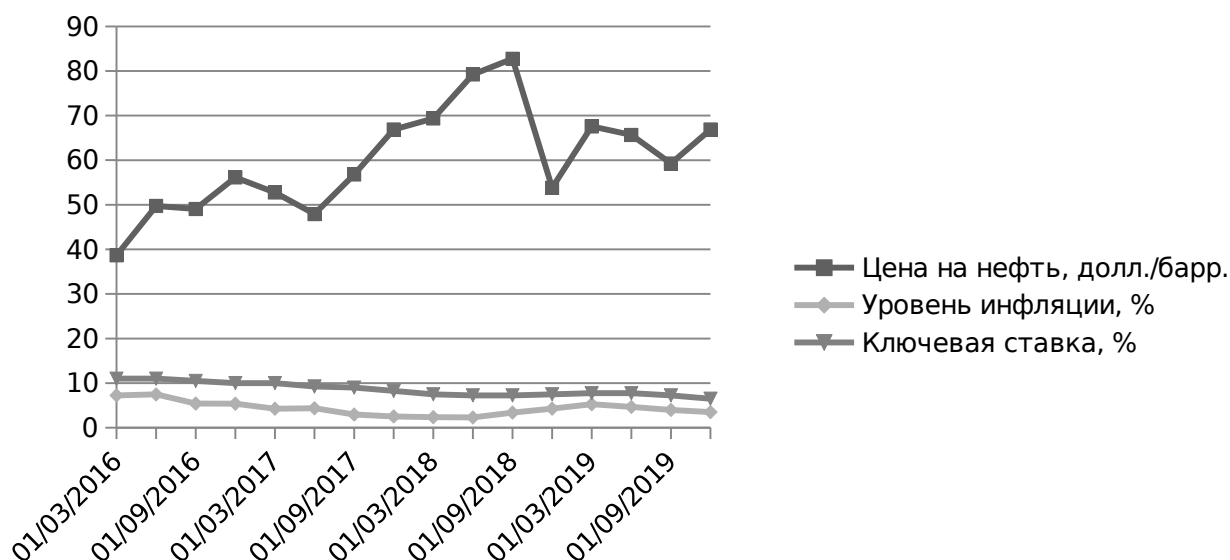


Рисунок 8 - Макроэкономические показатели 2016-2019 годов

Из графика прослеживается очевидная взаимосвязь между уровнем инфляции и ключевой ставкой, так как Центральный банк контролирует уровень инфляции именно посредством управления ключевой ставкой. Так же видно, что цены на нефть, являясь внешним экономическим условием, никак не связываются с другими показателями.

Следующим элементом, который мы рассмотрим, является совокупность методов и инструментов. Ключевую ставку мы привели выше, следовательно, можем привести динамику

изменения ставок по процентным операциям Банка России за 2016-2019 годы (таблица 9, рисунок 9).

Таблица 9 – Процентные ставки по операциям постоянного действия в 2016-2019 гг.

Дата	Кредиты «овернайт»; сделки «валютный своп»; ломбардные кредиты; РЕПО	Кредиты, обеспеченные золотом		Кредиты под нерыночные активы или поручительства	
		1 день	От 2 до 549 дней	1 день	От 2 до 549 дней
14.06.2016	11,50	11,50	12,00	11,50	12,25
19.09.2016	11,00	11,00	11,50	11,00	11,75
27.03.2017	10,75	10,75	11,50	10,75	11,50
02.05.2017	10,25	10,25	11,00	10,25	11,00
19.06.2017	10,00	10,00	10,75	10,00	10,75
18.09.2017	9,50	9,50	10,25	9,50	10,25
30.10.2017	9,25	9,25	10,00	9,25	10,00
18.12.2017	8,75	8,75	9,50	8,75	9,50
12.02.2018	8,50	8,50	9,25	8,50	9,25
26.03.2018	8,25	8,25	9,00	8,25	9,00
17.09.2018	8,50	8,50	9,25	8,50	9,25
17.12.2018	8,75	8,75	9,50	8,75	9,50

18					
17.06.20 19	8,50			8,50	9,25
29.07.20 19	8,25			8,25	9,00
09.09.20 19	8,00			8,00	8,75
28.10.20 19	7,50			7,50	8,25
16.12.20 19	7,25			7,25	8,00

Из таблицы видно, что процентные ставки по операциям постоянного действия снижаются аналогично снижению ключевой ставки, что означает стабилизацию экономической ситуации.

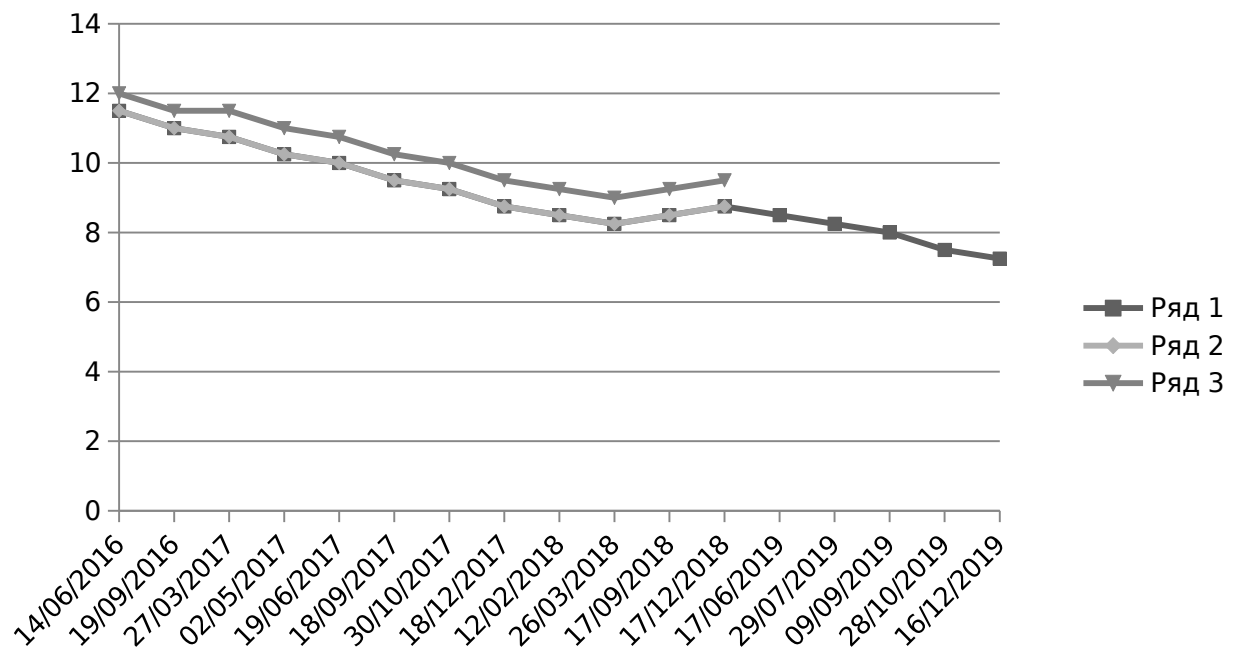


Рисунок 9 - процентные ставки по операциям постоянного действия в 2016-2019 гг.

Из рисунка можно увидеть, постепенное снижение процентных ставок, что подтверждает вывод о стабилизации экономической ситуации

Также необходимо рассмотреть операции на открытом рынке, так как они более точно отражают реальное состояние рынка (таблица 10, рисунок 10).

Таблица 10 - Процентные ставки по операциям на открытом рынке в 2016-2019 гг

Дата	Аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами	Ломбардные кредитные аукционы	Аукционы РЕПО
	3 месяца, 18 месяцев	36 месяцев	От 1 до 6 дней, 1 неделя
1	2	3	4
14.06.2016	10,75	10,75	10,50
19.09.2016	10,25	10,25	10,00
27.03.2017	10,00		9,75
02.05.2017	9,50		9,25
19.06.2017	9,25		9,00
18.09.2017	8,75		8,50
30.10.2017	8,50		8,25
18.12.2017	8,00		7,75
12.02.2018	7,75		7,50

Продолжение таблицы

1	2	3	4
26.03.2018	7,50		7,25
17.09.2018	7,75		7,50
17.12.2018	8,00		7,75
17.06.2019	7,75		7,50
29.07.2019	7,50		7,25
09.09.2019	7,25		7,00

28.10.2019	6,75		6,50
16.12.2019	6,50		6,25

Здесь так же наблюдается снижение процентных ставок, что подтверждает слова о том, что в данном периоде происходит стабилизация экономики страны

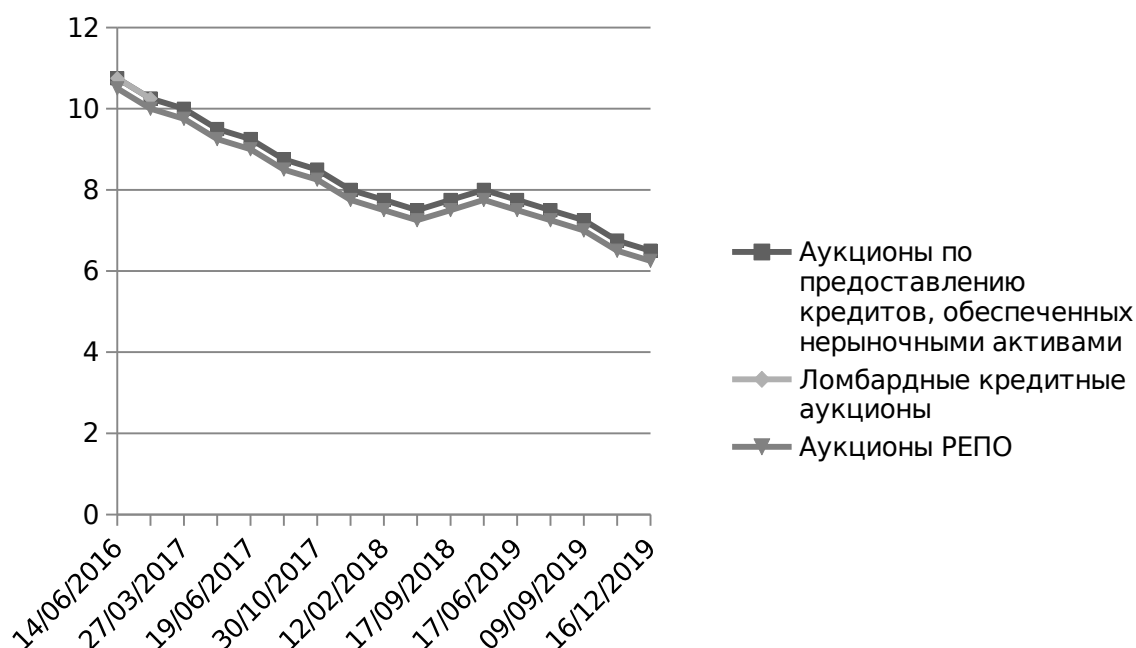


Рисунок 10 - Процентные ставки по операциям на открытом рынке в 2016-2019 гг

Заметно небольшое повышение процентных ставок в течение 2018 года, что говорит о том, что в этот период Банк России принимал меры по диверсификации рисков.

Следующим инструментом мы рассмотрим динамику изменения обязательных резервов (таблица 11, рисунок 11).

Таблица 11 - Обязательные резервы кредитных организаций за период 2016-2019 годов

Период усреднения обязательных резервов	Фактические среднедневные остатки средств на	Обязательные резервы, подлежащие усреднению	Обязательные резервы на счетах для их учета
---	--	---	---

	корсчетах	на корсчетах	
10.01.2016	1529,4	1367,1	382,3
10.03.2016	1566,4	1439,1	391,1
10.06.2016	1569,8	1443,0	391,5
10.09.2016	1884,5	1760,0	477,6
10.12.2016	1978,8	1765,6	481,9
10.03.2017	1971,0	1865,1	507,5
10.06.2017	1945,9	1861,4	506,5
10.09.2017	1979,9	18995,1	505,9
10.12.2017	2172,9	1901,3	506,2
10.03.2018	2024,6	1929,5	507,3
10.06.2018	2104,9	2016,1	527,7
10.09.2018	2236,1	2167,8	563,6
10.12.2018	2429,9	2202,0	575,3
10.03.2019	2346,3	2278,9	587,2
10.06.2019	2393,7	2333,9	595,9
10.09.2019	2490,2	2429,5	620,1

Можно заметить продолжающийся рост обязательных резервов, что связано с тем, что Центральный банк, пытаясь обеспечить стабильность и безопасность банковского сектора, увеличивает количественные требования, предъявляемые к кредитным организациям.

Следующим инструментом, который мы могли проанализировать – это валютные интервенции, однако с середины 2015 года валютных интервенций не проводилось, что может быть связано с заявлением Банка России о параметрах курсовой политики от 10 ноября 2014 года, где указывается, что Банк России упразднил действовавший механизм курсовой политики, отменив интервал допустимых значений стоимости бивалютной корзины и регулярные интервенции на границах указанного интервала и за его пределами. При этом новый подход Банка России к проведению операций на внутреннем рынке не предполагает полного отказа от валютных интервенций, их проведение возможно в случае возникновения угроз для финансовой стабильности. В то же время в рамках нового режима валютного курса операции на внутреннем валютном рынке будут преимущественно осуществляться на возвратной основе.

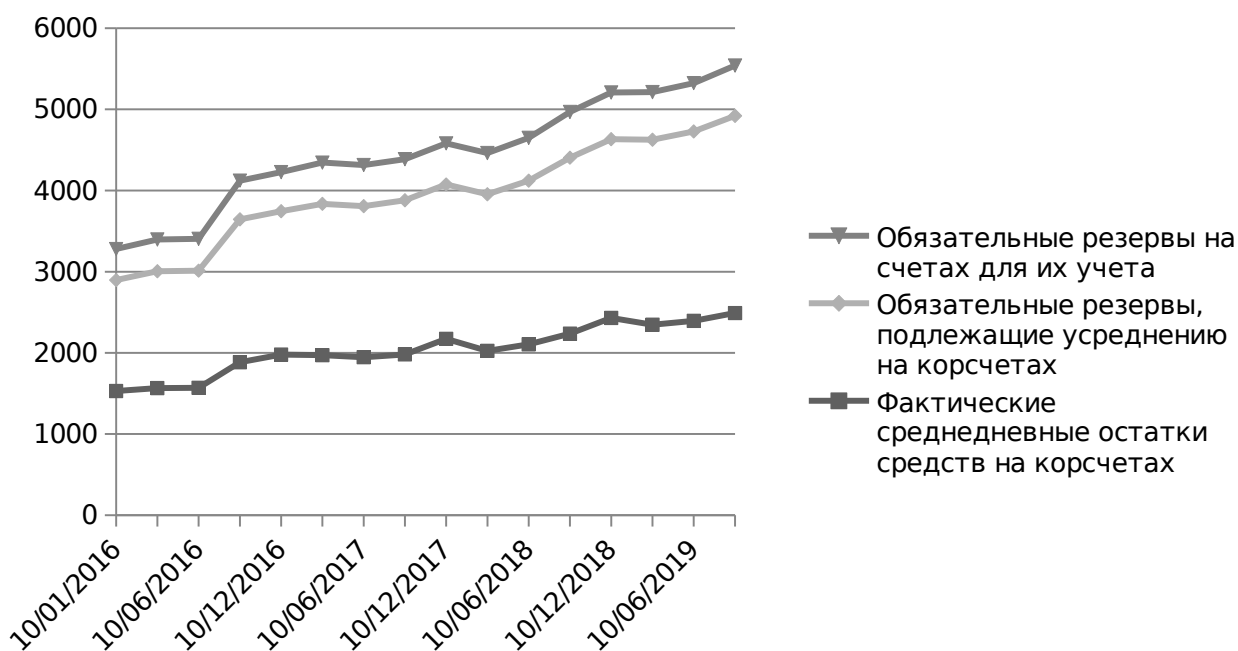


Рисунок 11- Обязательные резервы кредитных организаций за период 2016-2019 годов

Следующим элементом механизма денежно-кредитного регулирования являются условия и порядок использования методов и инструментов. Система инструментов была сформирована уже к концу 2013 года, после чего изменялась только в корректирующих целях. Вместе с этим Банк России продолжил повышать технологичность и удобство использования банками инструментов денежно-кредитного регулирования. Таким образом, условия и порядок использования методов и инструментов денежно-кредитного регулирования за период 2016-2019 остались относительно теми же, относительно периода 2014-2015.

Следующим элементом является организация работы органа денежно-кредитного регулирования. Некоторые эксперты утверждают, что во время периода неопределенности 2014-2015 годов Банком России было нарушено законодательство в плане превышения своих полномочий в соответствии с Федеральным законом «О Центральном Банке российской Федерации (Банке России)» № 86-ФЗ. Сложно говорить о правильности таких утверждений, поскольку Банк России выполнял свои обязанности в части поддержания национальной валюты. Так же нельзя забывать о том, что Банк России, являясь мегарегулятором, а не только органом денежно-кредитного регулирования, имеет в своем арсенале более широкий спектр полномочий. Однако на протяжении

периода 2016-2019 Банк России абсолютно точно в полной мере следует своим функциям и исполняет их в рамках своей деятельности, прописанной в Конституции Российской Федерации и в Федеральном законе №86-ФЗ.

Рассматривая такой элемент, как условия срабатывания механизма, мы можем говорить о том, что в целях стабилизации экономической ситуации, Банк России, применяя механизм денежно-кредитного регулирования, применял ряд мер, направленных на повышение уровня работоспособности.

В целом прослеживается тенденция повышения уровня экономики за счет действия механизма денежно-кредитного регулирования. Однако, для того, чтобы анализ можно было считать завершенным, мы считаем необходимым провести оценку факторов, влияющих на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования.

Первым фактором, который мы рассмотрим, будет состояние экономики. В условиях международной напряженности и санкций, оказывающих влияние на многие важные экономические субъекты России, состояние экономики кажется более благоприятным, чем могло быть в соответствии с некоторыми из представленных в Основных направлениях сценариями. И однозначно можно говорить об уверенном росте экономики относительно периода 2014-2015 годов. Таким образом, данный фактор не несет в себе отрицательного влияния на работоспособность, но сложно говорить о внесении каких-либо положительных эффектов.

Следующий фактор – это компетентность органа денежно-кредитного регулирования. Как уже было сказано выше, Банк России в период 2016-2019 годов справился со своей задачей по стабилизации экономической ситуации и поддержанию стабильности национальной валюты. Данный фактор является одним из факторов, которые положительно сказываются на работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования.

Социальная среда функционирования механизма является следующим фактором работоспособности. По нашему мнению, его влияние на работоспособность нельзя преуменьшать, поскольку от значения этого фактора зависят многие макроэкономические процессы. В 2016 году продолжалось усиление политики Банка России по внедрению финансовой грамотности. Этому способствует, в том числе, увеличивающаяся транспарентность, а так же создание более тесных контактов между Банком России и населением.

Например, активность Банка России в социальных сетях, где граждане могут задать любые вопросы о работе Центрального банка, либо узнать какую-либо другую информацию, связанную с деятельностью Банка России. Поэтому данный фактор, с нашей точки зрения, оказывает положительное воздействие на работоспособность механизма.

Об особенностях реализации такого фактора, как скорость достижения импульсов мы писали в пункте 2.1. Данный фактор, экстраполируя написанное о нем выше, продолжает развитие по тому же вектору, и, соответственно, оказывает положительное влияние на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования.

Последним фактором, определяющим работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования, является степень зависимости Центрального банка от Правительства России. В отношении этого фактора с юридической точки зрения все аналогично предыдущему абзацу, поскольку нормативная база не изменялась на протяжении обоих исследуемых периодов. С практической точки зрения подтверждается юридическая норма, а может даже в некотором моменте проявляется обратная зависимость – Правительство Российской Федерации зависит в своей деятельности от политики Центрального банка. Однако, если это действительно так, данная зависимость проявляется исключительно в формировании целей денежно-кредитной политики. Таким образом, можно говорить о том, что данный фактор несет положительное воздействие на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования.

Таким образом, исходя из анализа двух разных периодов – периода неопределенности и периода стабилизации экономики – можно сделать вывод о том, что, хоть реализация механизма денежно-кредитного регулирования находилась приблизительно на одном уровне, однако факторы работоспособности способствовали более эффективной работе именно в периоде стабилизации экономики.

2.3 Факторы, препятствующие работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования в современных условиях в России

Исследуя периоды неопределенности экономики (2014-2015 гг.) и ее стабилизации (2016-2019 гг.) мы могли проанализировать множество факторов, которые отражают работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования. Но не всегда механизм денежно-кредитного регулирования может принести положительный результат от своего использования. Так, например, мы выяснили, что одной из причин обвала рубля в конце 2014 года послужило резкое повышение ключевой ставки Центрального банка. Но для того, чтобы узнать, что именно влияет на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования на практике на современном этапе, нам следует провести анализ.

Рассматривая пункты 2.1 и 2.2 мы может заметить некоторое количество факторов, которые оказывают негативное влияние на работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования. Именно их мы хотим выделить и более подробно рассмотреть в данном пункте исследования. Мы выделяем следующие факторы, препятствующие работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования в современных условиях в России:

1) Макроэкономическая нестабильность. Макроэкономическая нестабильность, как фактор работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования был нами рассмотрен выше, при анализе ситуации 2014-2015 годов. Там мы пришли к выводу, что макроэкономическая ситуация зачастую не только прямо влияет на механизм денежно-кредитного регулирования, но и косвенно определяет его.

Макроэкономическая нестабильность - это прежде всего колебания экономической активности, появление безработицы, недогрузки производственных мощностей, инфляции, дефицита государственного бюджета, дефицита внешнеторгового баланса.

Для рыночной экономики всех стран мира характерно циклическое развитие - после роста всегда наступает спад. В современной теории экономического цикла принято выделять двух- и четырехфазовые модели экономического цикла. Двухфазовая модель имеет повышательную (подъем, экспансия) и понижательную (спад, рецессия) фазы, а также высшие и низшие поворотные точки цикла. Продолжительность цикла определяется как переход между двумя соседними высшими или низшими поворотными точками. Четырехфазовая модель содержит фазы: подъема,

завершающегося бумом, за которым следует спад (кризис), переходящий в депрессию, и последующее оживление. Оживление, в свою очередь, через определенное время завершается подъемом [17].

Таким образом, каждый из этапов цикла имеет свои определенные методы реализации денежно-кредитного регулирования. Нельзя в период спада экономики использовать комплекс мер, предназначенных для этапа роста экономики и т.д.

По нашему мнению, негативное воздействие данного фактора невозможно свести к нулю, поскольку экономика не может проявлять только возрастающую динамику. Любая экономика должна проходить основные этапы цикла. Поэтому данный фактор можно считать актуальным как в современных условиях, так и в любых других. На данном этапе развития российской экономики основной причиной негативного влияния фактора макроэкономической нестабильности являются введенные санкции, а так же недостаточно благоприятная среда для развития предпринимательства.

2) Ограниченность полномочий. Как уже было сказано выше, некоторые эксперты высказывали мнение о том, что Центральный банк России в 2014 году нарушил Конституцию РФ. По их мнению «Центробанк нарушил ст. 75 Конституции РФ, которая указывает, что основная функция ЦБ - защита и обеспечение устойчивости рубля. Переход к режиму плавающего курса валют и формированию курса рубля под влиянием рыночных факторов противоречит этой статье».

Однако, с нашей точки зрения, переход к плавающему валютному курсу являлся одним из шагов к стабилизации национальной валюты, так как, во-первых, режим плавающего валютного курса охраняет экономику страны от негативных внешних потрясений, а во-вторых – это позволяет снизить воздействие спекулятивных операций на рубль.

Так же сложно назвать переход на плавающий валютный курс противозаконным, поскольку была проведена огромная работа по подготовке к этому переходу. Банк России повышал гибкость курсовой политики. Постепенно снижал степень своего участия на валютном рынке, сокращая размеры валютных интервенций.

Данные высказывания были вызваны тем, что в нормативных документах содержится недостаточно информации о полномочиях Центрального банка. Поскольку, согласно Конституции, Банк России действительно поставил

национальную валюту под угрозу, однако при подробном рассмотрении этого решения становится понятно, что пользы в перспективе для национальной валюты от этого намного больше, чем возможных негативных последствий.

Так же, необходимо отметить, что законодательная база для организации деятельности Центрального банка России во многом повторяет законодательную базу других стран в этой же сфере, что так же оказывает скорее негативный эффект, поскольку при внесении ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» не было учтено множество особенностей российской экономики и российского менталитета. Этот фактор практически изжил себя, однако он до сих пор несет в себе сдерживающий эффект.

3) Социальная напряженность. Социальная напряженность – это особое состояние общественного сознания и поведения, специфическая ситуация восприятия и оценки действительности. Это состояние свойственно конфликту и сопровождает его. Масштабы социальной напряженности большей частью сопоставимы с масштабами конфликта и порождаются ими.

В нашем случае имеется в виду глобальная социальная напряженность, которая порождается тем, что большая часть населения, при некотором отклонении экономической ситуации от нормы не понимает реальных масштабов происшествия, сильно гиперболизируя их. Особенно сильно это заметно по действиям населения в конце 2014 года. Однако, с помощью политики Банка России в сфере развития финансовой грамотности населения этот фактор постепенно перестает быть сдерживающим.

4) Несоответствие ожиданиям от использования инструментов. В процессе разработки и реализации стратегии денежно-кредитной политики Центральный банк опирается на свой опыт и знания в данной области. Однако его познаний и опыта не всегда бывает достаточно, чтобы прогнозировать какие-либо иные последствия, поскольку каждый раз при принятии решений есть доля риска. При принятии решения о повышении ключевой ставки в декабре 2014 года риск при принятии решения был более высок из-за накопившихся в экономике проблем. Поэтому проведение согласованной и взвешенной денежно-кредитной политики - важнейший аспект управления экономикой, от которого во многом зависит устойчивое развитие экономической системы.

Теоретические и методологические исследования вопросов содержания, проведения государственной денежно-кредитной политики и проблем денежно-кредитного регулирования экономики выявили многогранность и многоплановость этих категорий. Многообразны также и их взаимосвязи с другими методами государственного регулирования экономики: финансовой политикой, валютной политикой и пр.

Данный фактор проявляет себя как один из основных факторов, препятствующих работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования. Полностью избавиться от этого фактора невозможно, однако можно сократить его влияние на механизм, что у Банка России в периоде стабилизации успешно получается.

5) Правильность выбора стратегических целей. Проблема центрального банка состоит в том, что он не может непосредственно повлиять на достижение определенной стратегической цели (в частности, стабильности цен при высоком уровне занятости). В распоряжении центрального банка есть ряд инструментов (операции на открытом рынке, процентные ставки, резервные требования), с помощью которых он может обеспечить достижение стратегической цели непрямо, через определенный промежуток времени. Поэтому результаты ошибочных решений могут проявиться с большим опозданием [5].

Каждый центральный банк разрабатывает конкретную стратегию проведения монетарной политики исходя из целевых значений ряда переменных, которые зависят от действий центрального банка. Достижение этих целевых значений соответствует стратегической цели. После того, как центральный банк утвердил целевые значения уровня безработицы и инфляции, он определяет перечень показателей, которые прямо воздействуют на уровень занятости и цен. Однако инструменты центрального банка не оказывают прямого влияния даже на промежуточные цели. Следовательно, он определяет другой набор переменных — операционные (инструментальные) цели, такие как резервные агрегаты (резервы, незаимствованные резервы, монетарная база, незаимствованная монетарная база) или процентные ставки (процентная ставка по краткосрочным межбанковским кредитам или казначейским векселям), которые больше зависят от его действий.

Из-за этого невозможно точно определить, как именно необходимо сформулировать стратегическую цель для того, чтобы наиболее точно определить ряд инструментов, необходимых для достижения цели.

Конечно, данный фактор редко может препятствовать работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования, поскольку чаще всего Центральный банк понимает, какие операционные цели необходимо поставить для достижения стратегических целей.

По итогам анализа мы можем говорить о том, что реализация механизма денежно-кредитного регулирования в период неопределенности протекала не без проблем, которые были созданы рядом сложившихся факторов. Однако в дальнейшем наступил период стабилизации экономики, который начал разрешение всех проблем, поставленных перед российской экономикой в 2014-2015 годах.

Проведя анализ деятельности механизма денежно-кредитного регулирования за период с 2014 по 2019 годы, мы можем представить перспективы развития механизма денежно-кредитного регулирования в России. В частности, мы рассмотрим два элемента – это мероприятия по совершенствованию механизма и перспективные направления механизма денежно-кредитного регулирования в России.

3 Перспективы развития механизма денежно-кредитного регулирования в России

3.1 Мероприятия по совершенствованию механизма денежно-кредитного регулирования

Проблема развития механизма денежно-кредитного регулирования очень важна, поскольку очевидно, что без адекватной реализации механизма невозможно функционирование не только банковской системы, но и всей экономической системы государства. По нашему мнению, важно правильно рассматривать перспективы развития механизма с двух позиций – как мероприятия по совершенствованию механизма и как перспективные направления развития механизма денежно-кредитного регулирования. Мы считаем, что начать нужно именно с мероприятий по совершенствованию механизма.

Для того, чтобы понять, какие мероприятия Банк России может осуществлять для совершенствования механизма, необходимо понять, что это даст. Мероприятия по совершенствованию мы будем рассматривать как задачи, направленные на повышение работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования. Следовательно, мы должны сослаться на пункты 1.4 и 2.3 данного исследования.

Как было сказано выше, работоспособность механизма денежно-кредитного регулирования подразумевает, насколько качественно орган денежно-кредитного регулирования может осуществлять воздействие на экономику. Мы выделили несколько факторов, которые влияют на работоспособность, поэтому необходимо рассмотреть, какие меры могут быть предприняты Банком России для повышения эффективности функционирования механизма денежно-кредитного регулирования.

Одним из факторов мы считали текущее состояние экономики. Банк России, как мегарегулятор, воздействуя на банковскую систему, может влиять на всю экономическую ситуацию в стране. Реализацию данных мер уже можно отследить на примере действий Центрального банка в виде санации банков, в результате чего многие банки были вынуждены уйти с финансового рынка. Чем меньшее количество банков остается на финансовом рынке после ликвидации, тем лучше будут чувствовать себя оставшиеся

банки после устранения конкурентов, так как они получают себе освободившихся клиентов и вкладчиков банков, ушедших с рынка. Однако данные действия влияют на уровень конкуренции, что ведет к повышению вероятности возникновения монополий в лице банков с государственным участием. В условиях рыночной экономики существование монополий несет множество негативных последствий, и, таким образом, монополия является менее эффективной формой организации, чем свободная конкуренция [27].

Поэтому, мы считаем, что на данном этапе, в части текущего состояния экономики, главной мерой должна быть санация банков, то есть финансовое оздоровление организации. Так же мы считаем, что Банк России должен применять стимулирующие мероприятия, с помощью которых можно привлекать к предпринимательской деятельности новых участников.

Следующим фактором мы рассмотрим скорость достижения импульсов от механизма денежно-кредитного регулирования до реального сектора экономики. Рассматривая данный фактор, так же стоит рассмотреть и трансмиссионный механизм.

Система взаимозависимых и совместно функционирующих экономических переменных, передающих денежные импульсы на реальный сектор экономики и финансовый рынок, называется трансмиссионным механизмом. В практической действительности трансмиссионный механизм – это модели, описывающие связи между денежными и экономическими параметрами.

В современной экономической литературе понятие механизма денежной трансмиссии увязывается с проводимой политикой регулирования экономики со стороны Центрального банка и Правительства. Поэтому трансмиссионный механизм представляет собой широкое понятие, которое включает не только взаимосвязь денежно-кредитного механизма с реальным сектором экономики, но и процесс регулирования экономики путем денежно-кредитного воздействия на совокупный спрос и совокупное предложение всех экономических агентов, включая экономическое поведение населения.

То есть, именно трансмиссионный механизм позволяет сокращать временные лаги, которые появляются в промежуток между принятием решения Центральным банком и

достижением результата от действий Банка России, направленных в реальный сектор экономики.

Таким образом, для повышения работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования относительно скорости достижения импульсов мы считаем нужным продолжать изучение трансмиссионного механизма. Главным вопросом с этой стороны остается сокращение временного лага, и, хотя на данный момент его удалось сократить до определенного минимума, не стоит ограничиваться этим, поскольку трансмиссионный механизм еще слабо изучен.

Так же, мы считаем нужным рассмотреть не только факторы, влияющие на работоспособность, но и факторы, препятствующие работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования. Например, одним из таких факторов является ограниченность полномочий Центрального банка. По нашему мнению, невозможно функционирование работоспособного механизма денежно-кредитного регулирования без расширения полномочий Банка России. На данном этапе регулирования экономики Банк России должен обладать правом беспрепятственно реализовывать мероприятия, которые в перспективе несут больше положительных эффектов, чем оказывают негативное влияние на момент начала реализации. Однако, данные меры приводят нас к следующему фактору.

Основным, препятствующим работоспособности механизма, фактором является несоответствие ожиданиям от использования инструментов денежно-кредитного регулирования. Даже при многолетнем опыте и обширных знаниях, Банк России не всегда может точно определить, что в итоге будет достигнуто при использовании того или иного инструмента или метода ДКР. Поэтому Банк России должен проводить согласованную и взвешенную денежно-кредитную политики, иначе это может повлечь непредсказуемые последствия.

Таким образом, делая вывод из всего вышесказанного, мы можем говорить о том, что во многих случаях совершенствование работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования возможно с некоторыми ограничениями, поскольку это может повлиять и на другие аспекты социальной жизни страны в негативную сторону. Однако мы считаем применение мер, описанных выше необходимыми для повышения работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования.

3.2 Перспективные направления развития механизма денежно-кредитного регулирования в России

Следующим пунктом, который мы считаем необходимым рассмотреть, являются перспективные направления развития механизма денежно-кредитного регулирования.

Рассматривая данный вопрос, мы будем опираться на данные, полученные в ходе исследования и описанные в пункте 1.3. Таким образом, под перспективными направлениями мы понимаем возможности развития отдельных элементов механизма денежно-кредитного регулирования. В частности, нами будет более подробно рассмотрен такой элемент, как методы и инструменты денежно-кредитного регулирования. Стоит сразу сказать, что валютные интервенции на данном этапе практически не используются, поэтому данный инструмент можно назвать пассивным.

Одной из эффективных мер совершенствования механизма можно назвать изменение такого инструмента, как норматив обязательных резервов. Так, например, чем выше норматив резервирования, тем более он способствует удорожанию кредитных ресурсов, что является прямым инфляционным фактором, т.е. чем выше резервные требования, тем выше цена привлекаемых банком ресурсов. Однако такая мера должна использоваться в определенных, корректирующих случаях, а не на постоянной основе, поскольку повышение норматива резервирования на постоянной основе создаст проблемы другого плана.

Таргетирование инфляции, являясь относительно новым, недостаточно изученным режимом денежно-кредитной политики (ДКП), в настоящее время широко используется монетарными властями различных государств мира, в том числе России (с января 2015 г.). В ходе реализации данного режима денежно-кредитной политики обозначились проблемы и противоречия, прежде всего, между целями по снижению инфляции и поддержкой роста ВВП, что требует разработки и введения новых подходов в этой области.

Центральный банк обеспечивает установление процентных ставок денежного рынка на определенном уровне за счет манипулирования ключевой ставкой. Основным каналом влияния на экономику определены процентные

ставки, по которым осуществляется межбанковское кредитование. Центральный банк РФ проводит операции рефинансирования коммерческих банков. В связи с небольшими объемами внутренних заимствований существует расширенный список бумаг, принимаемый в обеспечение, в него входят корпоративные и ипотечные облигации. Управляя объемами рефинансирования, Центральный банк обеспечивает нахождение номинального значения процентных ставок в нужном диапазоне. Для этого лимиты операций коррелируются в соответствии с заявками на предоставление и размещение ликвидности со стороны коммерческих банков. Основным видом рефинансирования - операции недельного РЕПО. Кредитные и депозитные операции со стороны ЦБ проводятся ежедневно, позволяя удерживать ставки денежного рынка ниже значения ключевой ставки плюс 1 п.п. [30].

Применительно к проблеме достижения денежной стабильности в современных российских условиях расширение внутренних источников в генерации денег является важной и актуальной проблемой. Увеличение количества денег в экономике за счёт этого фактора непосредственно оказывает влияние на банковские резервы, кредиты, ставку процента, состояние расчетов и платежей в экономике. Если внутреннее рефинансирование будет систематически замещать внешние источники денежного предложения, станет возможным усиление влияния Банка России на инфляционный процесс.

Значение ключевой ставки устанавливается таким образом, чтобы инфляция в среднесрочной перспективе (горизонт 12-18 месяцев) вышла на целевые значения. Наличие временного лага связано с тем, что Центральный банк не может влиять на инфляцию напрямую. Подразумевается, что ЦБ воздействует на ставки денежного рынка, ставки денежного рынка влияют на кредитные и депозитные ставки, которыми оперируют коммерческие банки, и влияют на валютный курс. Исходя из уровня ставок заимствования и сбережения, а также курса национальной валюты, экономические агенты принимают решения о сбережении, потреблении и ценообразовании.

Эффективное регулирование денежно-кредитных отношений на макро- и микроуровнях возможно на основе взаимодействия всех государственных органов при решении однотипных задач по их воздействию на денежно-кредитную сферу. В практической области это требует не только координации деятельности центрального банка и

государственных органов, отнесенных к субъектам денежно-кредитного регулирования (Минфина РФ, других правительственных ведомств), но и определения их системных функций в сфере ценообразования, инвестиций, фискальной и валютной политики. Организация эффективного взаимодействия государственных органов на основе четкого разделения функций обеспечивает успешное проведение денежно-кредитной политики, ее интеграцию в единый рыночный механизм реализации стратегических целей экономической политики и решение задач по обеспечению денежной стабильности. Общеизвестно, например, что регулирование инфляции зависит не только от деятельности центрального банка, но и от параметров фискальной политики, уровня регулируемых цен и тарифов, динамики доходов населения, состояния платежного баланса, денежных рынков и рынка капиталов и др.

Следующим элементом, который мы рассмотрим, будет среда, в которой функционирует механизм. Частично, мы рассматривали этот вопрос выше, однако важно уточнить, что при принятии решений Центральный банк должен исходить из того, как принятые меры отразятся не только на банковской сфере, но и на всей экономике и на отдельных ее частях.

Организация работы органа денежно-кредитного регулирования – это совокупность нормативных актов, которые определяют, в каком виде Банк России будет осуществлять свою деятельность, а так же какие функции закрепляются за ним как за мегарегулятором. В этом вопросе стоит подойти с юридической точки зрения, поскольку перспективы развития механизма денежно-кредитного регулирования в части организации работы Центрального банка практически полностью заключается в совершенствовании нормативных актов. Однако, в целом, на данном этапе развития экономической сферы, данного уровня нормативной базы вполне достаточно для реализации функций Банка России.

Главным связующим элементом механизма денежно-кредитного регулирования является такой элемент, как условия срабатывания механизма. Данный элемент, при кажущейся ненужности, является необходимым для совместной и слаженной работы всех элементов механизма денежно-кредитного регулирования. При отсутствии или неработоспособности данного элемента весь механизм денежно-кредитного регулирования распадается на отдельно работающие элементы, которые неспособны повлиять на

экономическую ситуацию так, как это могло бы произойти в составе единого механизма.

Мы считаем, что многие недооценивают данный элемент и не уделяют ему достаточно внимания, что негативно сказывается на работе всего механизма. По нашему мнению, для эффективной работы механизма денежно-кредитного регулирования необходимо тщательно подойти к его формированию именно через данный элемент, что позволит в итоге повысить результативность всей применяемой денежно-кредитной политики.

Итак, по итогам данного исследования, можно говорить о том, что механизм денежно-кредитного регулирования на современном этапе реализуется в полной мере, однако есть направления, в сторону которых необходимо двигаться для достижения его максимальной работоспособности. Таким образом, мы определили мероприятия по совершенствованию механизма денежно-кредитного регулирования и выявили перспективные направления его развития.

Заключение

Выпускная квалификационная работа выполнена в полном объеме, в том числе выполнены следующие задачи:

- Раскрыты теоретические аспекты состояния механизма денежно-кредитного регулирования;
- Проанализировано состояние механизма денежно-кредитного регулирования в Российской Федерации на современном этапе;
- Обоснованы перспективы развития механизма денежно-кредитного регулирования.

В первой главе мы установили место механизма денежно-кредитного регулирования в системе денежно-кредитного регулирования.

Денежно-кредитное регулирование — это осуществление кратко- и долгосрочных мероприятий по управлению динамикой денежного оборота и кредитных отношений в стране. При этом предполагается применение определенных мер со стороны государства, прежде всего, в лице независимого центрального банка, воздействующих на динамику денежного оборота.

Механизм денежно-кредитного регулирования представляет собой набор инструментов (методов), права и обязанности органов, задачи и объекты денежно-кредитного

регулирования. Федеральным законом о Центральном банке России предусмотрены следующие инструменты регулирования Центральным банком величины денежной массы в обращении:

- процентные ставки по операциям Банка России;
- нормативы обязательных резервов;
- операции на открытом рынке (покупка-продажа ценных бумаг);
- учетная политика;
- валютное регулирование;
- установление ориентиров роста денежной массы;
- прямые количественные ограничения.

После этого мы определили элементы механизма денежно-кредитного регулирования, которые мы сформулировали таким образом:

- Среда, в которой функционирует механизм.
- Совокупность методов и инструментов ДКР.
- Условия и порядок использования методов и инструментов.
- Организация работы органа денежно-кредитного регулирования.
- Условия срабатывания механизма.

Рассмотрев каждый элемент в отдельности и все в совокупности, мы пришли к выводу, что синергия данных элементов позволяет Центральному банку активно использовать механизм денежно-кредитного регулирования для влияния на макроэкономические показатели.

Во второй главе исследования, мы проанализировали текущее состояние механизма денежно-кредитного регулирования, где выяснили, какие меры принимал Банк России для того, чтобы после периода неопределенности выйти на курс стабилизации экономики России, и какие меры принимает Центральный банк сейчас для поддержания развития экономических отношений в стране.

В третьей главе нами были рассмотрены перспективные направления развития механизма денежно-кредитного регулирования. При исследовании тенденций развития механизма денежно-кредитного регулирования мы смогли вывести, какие меры необходимо принять государству для совершенствования работоспособности механизма денежно-кредитного регулирования, а так же выяснили, какие элементы механизма нуждаются в модернизации. Исходя из проведенного исследования, можно сделать вывод о том, что

перспективы развития механизма денежно-кредитного регулирования существуют в довольно обширном объеме.

Таким образом, нами выполнена главная цель работы – исследовать состояние и перспективы механизма денежно-кредитного регулирования.

Список использованных источников

1 Парусимова, Н. И. Денежно-кредитное регулирование [Текст] : учеб. пособие для студентов, обучающихся по программам высшего образования по направлению подготовки 38.03.01 Экономика / Н. И. Парусимова, К. Ж. Садвокасова; М-во образования и науки Рос. Федерации, Федер. гос. бюджет. образоват. учреждение высш. образования "Оренбург. гос. ун-т". - Оренбург : Университет, 2016. - 183 с. : ил.; 11,4 печ. л. - Библиогр.: с. 177-182.

2 Якушев, И. И. Основные концепции денежно-кредитного регулирования экономики / И. И. Якушев // Агентство международных исследований : Новая наука: от идеи к результату - 2015. - № 6. - С.169-171.

3 Козырев, В. М. Основные концепции в современной экономической теории / В. М. Козырев // Вестник РМАТ - 2012. - № 1 (4). - С.33-40.

4 Петров, М. В. Денежно-кредитное регулирование в Российской Федерации : дис. ... канд. экон. наук / М. В. Петров. СПб., 1997 - 122 с.

5 Содикова, С. Ш. Особенности выбора промежуточных целей денежно-кредитного регулирования в современных экономических реалиях / С. Ш. Содикова // Journal of economic Regulation (Вопросы регулирования экономики). - 2010. - № 15. - С. 84-91.

6 Лаврушин, О. И. Деньги, кредит, банки : учебник ; под ред. засл. деят. науки РФ, д-ра экон. наук, проф. О.И. Лаврушина. - 9-е изд., стер. - М. : КНОРУС , 2010. - 560 с.

7 Назекова, М. Т. Система элементов денежно-кредитного регулирования: теоретический аспект / М. Т. Назекова // сб. ст. II Международной научно-практической конференции : МЦНС «Наука и Просвещение» - Пенза. - 2018. - С. 116-118.

8 Argandona, A. Monetary policy / A. Argandona // IESE Business School - University of Navarra. - 2016. - P. 6.

9 Matthews K. The Economics of Money, Banking and Financial Markets / K. Matthews, M. Giuliadori, F. S. Mishkin // Upper Saddle River, NJ: Pearson Higher Ed. - 2013. - P.656.

10 Макарова, С. Н. Теоретические аспекты системы денежно-кредитного регулирования экономики / С. Н. Макарова, Н. С. Осколкова // Финансы и кредит - 2013. - № 27 (555). - С. 37-46.

11 Крымова, И. П. Организация деятельности Центрального банка / И. П. Крымова, С. П. Дядичко, О. М. Зуева; М-во образования и науки Рос. Федерации, Федер. гос. бюджет. образоват. учреждение высш. проф. образования "Оренбург. гос. ун-т", Каф. банк. дела и страхования. - Оренбург : Университет, 2013. - 295 с.

12 О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России). [Электронный ресурс].: Федер. закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ // Система ГАРАНТ. - Режим доступа: <http://ivo.garant.ru/>

13 Конституция Российской Федерации [Электронный ресурс].: принята 12.12.1993 // СПС КонсультантПлюс. - Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>

14 Беспалова, О. В. Обзор факторов, влияющих на эффективность денежно-кредитной политики Центрального банка / О. В. Беспалова // Проблемы учета и финансов. - 2013. - № 4 (12). - С. 49-51.

15 Югай, Т. А. Мировой опыт использования Центральными банками инструментов денежно-кредитного регулирования в условиях финансового кризиса 2008-2014 годов / Т. А. Югай, Т.Д. Фунг // ИЦ «Науковедение» - Вестник евразийской науки. - 2014. - № 6 (25). - 16 с.

16 Кобцева, К. М. Финансовые механизмы регулирования денежно-кредитной системы Российской Федерации / К. М. Кобцева, А. В. Булатникова, Н. А. Машкина // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. - 2019. - № 1 (35). - С. 165-172.

17 Алиджанова, С. А. Концептуальные основы денежно-кредитной политики / С. А. Алиджанова // Вестник Таджикского государственного университета права, бизнеса и политики. Серия гуманитарных наук. - 2013. - № 8 - С. 159-167.

18 Товмасян, Р. Э. Денежно-кредитное регулирование в Российской Федерации / Р. Э. Товмасян // Вестник Адыгейского государственного университета. Серия 1: Регионоведением: философия, история, социология, юриспруденция, политология, культурология. - 2010. - № 3. - С. 14-18.

19 Дуздибаева, А. С. Преимущества и недостатки режима плавающего валютного курса / А. С. Дуздибаева // Молодой ученый : Казань. - 2015. - № 10 (90) - С. 630-634.

20 Иванченко, И. С. Исследование российского трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики / И. С. Иванченко // Финансы и кредит . - 2006. - № 14 (218). - С. 2-11.

21 Муртазокулов, М. Р. Основные постулаты экономической мысли о денежно-кредитном регулировании экономики / М. Р. Муртазокулов // Вестник Таджикского государственного университета права, бизнеса и политики. Серия гуманитарных наук. – 2012. – № 14. – С.12.

22 Новиков, А. Н. Основы системы денежно-кредитного регулирования / А. Н. Новиков // Финансы: Теория и Практика. – 2003. – № 3. – С. 21-33.

23 Елкин, С. Е. Проблемы денежно-кредитного регулирования в современной России / С. Е. Елкин, С. А, Иванкин // Наука о человеке: гуманитарные исследования. – 2014. – № 14. – С. 207-211.

24 Сафронов, Р. П. Методологические инновации в теории денег и денежно-кредитного регулирования / Р. П. Сафронов // Известия Пензенского государственного педагогического университета им. В.Г. Белинского : Пенза. – 2011. – № 24. – С. 431-434.

25 Мамян, А. А. Методы и инструменты денежно-кредитного регулирования: теоретические аспекты / А. А. Мамян, Е. М. Шахбазян // Волжский Гуманитарный институт. – 2015. – № 2. – С. 461-465.

26 Дубова, С. Е. Организация денежно-кредитного регулирования: учебное пособие / С. Е. Дубова, Ю. А. Соколов, А. С. Кутузова // Флинта, Наука : Москва. – 2011. – 133 с.

27 Молденхауэр, Н. А. Решение проблем денежно-кредитной политики на базе новой системы по управлению монетарной политикой / Н. А. Молденхауэр // Общество: политика, экономика, право. – 2015. – № 2. – С. 8.

28 Никулина, О. В. Взаимодействие финансового и реального секторов экономики в условиях индустриализации / О. В. Никулина, А. О. Патай // Финансы и кредит. – 2012. – № 34 (514). – С. 52-59.

29 Моисеев, С. Р. Независимость Центрального банка / С. Р. Моисеев // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2009. – № 2 (14). – С. 2-17.

30 Сакало, Е. Ю. Модернизация механизма денежно-кредитного регулирования в Российской Федерации : дис. ... канд. экон. наук / Е. Ю. Сакало // – 2016. – 147 с.

31 Сайт Центрального Банка Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/>

32 Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/publ/ondkp/>

33 Официальный сайт Московской Биржи [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.moex.com/>

34 Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.gks.ru/>