

Лекция №4

Операции Банка России на финансовом рынке как инструмент денежно-кредитного регулирования

Цель лекции: рассмотреть основную цель, задачи и функции Банка России как мегарегулятора; изучить основные направления ДКП; рассмотреть основные инструменты и методы денежно-кредитной политики Банка России, а также политику по антиинфляционному таргетированию.

Вопросы лекции:

1. Цели, задачи и функции Банка России. Разработка и реализация Основных направлений денежно-кредитной политики.
2. Основные инструменты и методы денежно-кредитной политики Банка России:
 - процентные ставки по операциям Банка России;
 - нормативы обязательных резервов, депонируемых в Банке России (резервные требования);
 - операции на открытом рынке;
 - рефинансирование банков;
 - валютное регулирование;
 - установление ориентиров роста денежной массы;
 - прямые количественные ограничения.
3. Антиинфляционные меры Банка России и их результаты.
4. Состояние ликвидности денежного рынка.

Вопрос 1
Банк России:
основы организации, статус, цели
деятельности и функции.
Банк России как мегарегулятор

Особый правовой статус Банка России

связан с ***двойственной природой***, присущей всем центральным банкам в государствах с рыночной экономикой.

С одной стороны, центральный банк выступает **в роли властного органа**, осуществляющего от лица государства денежно-кредитную политику, с другой – **в роли субъекта коммерческой деятельности**.

Определение

Центральный банк – это банк, обладающий особым правовым статусом, являющийся высшим звеном банковской системы и осуществляющий от имени государства регулирование денежно-кредитной сферы и банковского сектора.

Косвенное воздействие Центрального банка на экономические процессы:

Государство Центральный банк

Банковский сектор

Реальный сектор

Основные критерии, по которым оценивается независимость Центральных банков

- **процедура назначения и увольнения, а также сроки пребывания в должности руководства центрального банка;**
- **финансовая независимость центрального банка;**
- **наличие законодательных гарантий независимости центрального банка, исключающих возможность вмешательства в его деятельность;**
- **законодательное закрепление и непротиворечивость целей деятельности центрального банка; Основной задачей должно быть обеспечение устойчивости национальной валюты и стабильность цен.**
- **отсутствие представителей государственных органов в органах управления центрального банка;**
- **жесткие ограничения по кредитованию правительства и государственного сектора центральным банком;**
- **неприкосновенность резервов центрального банка;**
- **осуществление им функций банковского надзора**

Создание Банка России

- **13 июля 1990 года на базе Российского республиканского банка Госбанка СССР был учрежден Центральный банк РСФСР (Банк России).**
- **После упразднения в 1991 г. Государственного банка СССР все его активы и пассивы, а также имущество на территории РСФСР были переданы Банку России.**
Годом создания двухуровневой банковской системы в России принято считать 1990 год.

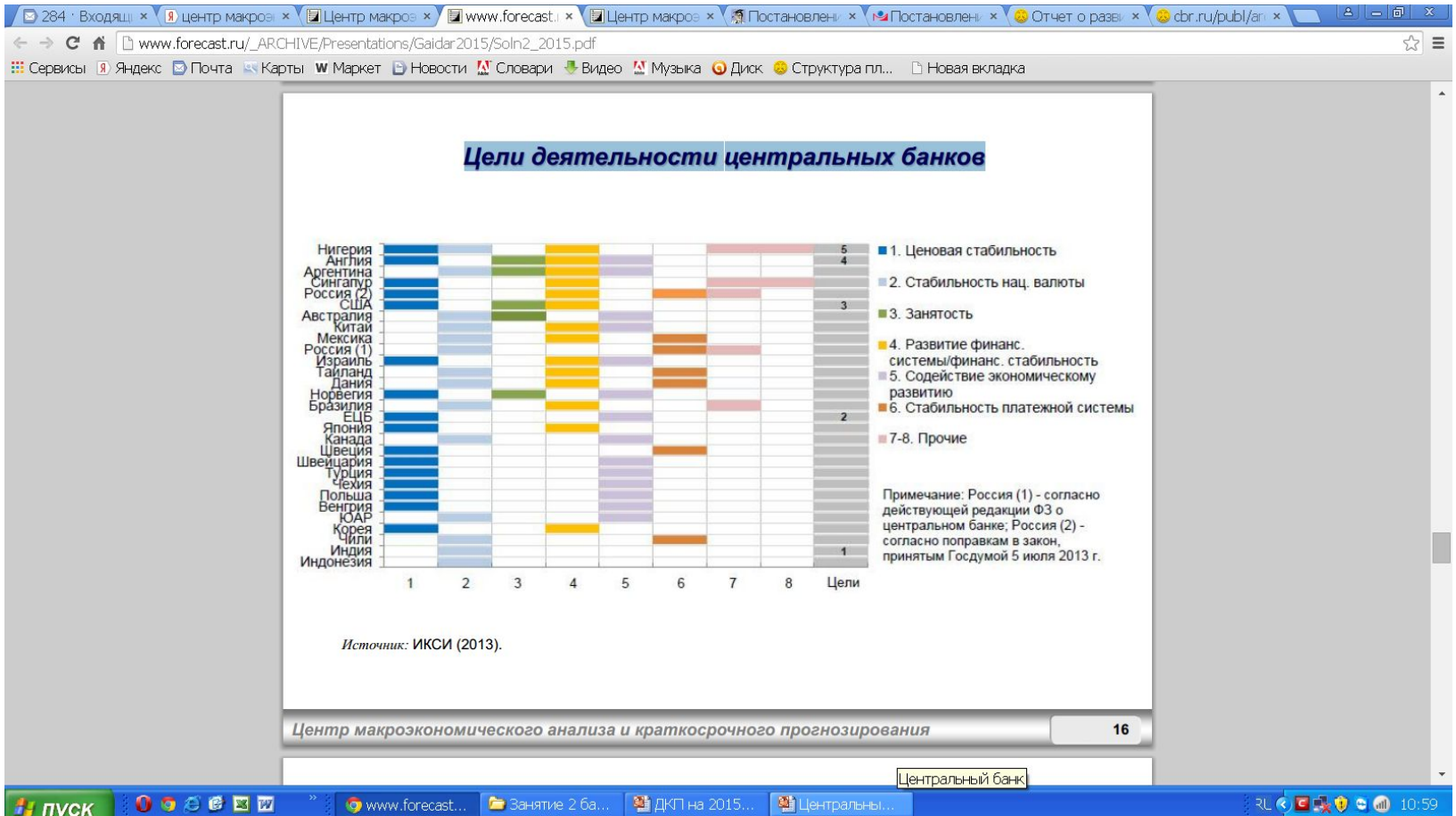
Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» устанавливает:

- правовой статус Банка России;
- принципы его организации, цели деятельности и функции;
- принципы взаимоотношений с органами государственной власти;
- систему органов управления Банка России и их компетенцию;
- порядок отчетности Банка России;
- принципы организации наличного денежного обращения;
- принципы осуществления и основные инструменты денежно-кредитной политики,
- перечень операций Банка России;
- основные принципы и способы банковского регулирования и надзора;
- принципы организации безналичных расчетов;
- порядок вступления в силу нормативных актов Банка России;
- статус, права и обязанности служащих Банка России и др.

Цели деятельности Банка России

- защита и обеспечение устойчивости рубля
- развитие и укрепление банковской системы Российской Федерации
- обеспечение стабильности и развитие национальной платежной системы
- *развитие финансового рынка РФ*
- *обеспечение стабильности финансового рынка РФ*

Цели деятельности центральных банков



Функции Банка России

- **Проведение единой государственной денежно-кредитной политики**
- **Монопольное осуществление эмиссии наличных денег и организация их обращения**
- **Организация системы платежей и расчетов**
- **Организация системы рефинансирования**
- **Осуществление банковского регулирования и банковского надзора**

Функции Банка России

- **Осуществление валютной политики**
- **Выполнение функции финансового агента Правительства**
- **Осуществление функции макроэкономического анализа и прогнозирования**
- ***Разработка во взаимодействии с Правительством РФ и проведение политики развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации***
- ***Осуществление регулирования, контроля и надзора за деятельностью некредитных финансовых организаций (НФО).***

Функции Банка России

НОВЫЕ:

- **Разработка во взаимодействии с Правительством РФ и проведение политики развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации, в т.ч.:**
 - публикация не менее двух раз в год обзора финансовой стабильности;
 - мониторинг состояния финансового рынка Российской Федерации, в том числе для выявления ситуаций, угрожающих финансовой стабильности России;
 - разработка мер, направленных на снижение угроз финансовой стабильности;
 - представление в Государственную Думу один раз в три года проекта основных направлений развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации.

Функции Банка России

- **осуществление регулирования, контроля и надзора за деятельностью некредитных финансовых организаций (НФО).**

Для выполнения данной функции Банк России:

- устанавливает требования к собственным средствам (капиталу) или чистым активам НФО, обязательные (финансовые, экономические) нормативы и иные требования;
- проводит проверки деятельности НФО, направляет обязательные для исполнения предписания, принимает иные меры воздействия;
- ведет базы данных о НФО;
- осуществляет регистрацию выпусков эмиссионных ценных бумаг и проспектов ценных бумаг, регистрацию отчетов об итогах выпуска ценных бумаг;

Функции Банка России

- осуществляет контроль и надзор за соблюдением эмитентами требований законодательства РФ об акционерных обществах и ценных бумагах;
- осуществляет регулирование, контроль и надзор в сфере корпоративных отношений в акционерных обществах;
- утверждает стандарты бухгалтерского учета дл НФО (с 1.01.2016 г. будет утверждать план счетов бухгалтерского учета дл НФО и порядок его применения);
- осуществляет контроль за соблюдением требований законодательства РФ о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком;
- осуществляет защиту прав и законных интересов акционеров и инвесторов на финансовых рынках, страхователей, застрахованных лиц и выгодоприобретателей, а также застрахованных лиц по обязательному пенсионному страхованию, вкладчиков и участников негосударственных пенсионных фондов.

Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» ст.45.1:

- Банк России разрабатывает и проводит политику развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации во взаимодействии с Правительством Российской Федерации

Федеральным законом от 28.12.2013 № 410-ФЗ добавлена следующая функция:

8.1. принимает решения о государственной регистрации негосударственных пенсионных фондов.

Соответственно ст. 59 была дополнена ч.2:

«Банк России принимает решения о государственной регистрации НПФ, ведет книгу государственной регистрации НПФ».

МЕГАРЕГУЛЯТОР

или **ИНТЕГРИРОВАННАЯ МОДЕЛЬ НАДЗОРА ЗА ФИНАНСОВЫМ СЕКТОРОМ** (megaregulator, integrated model of financial sector supervision) – организация регулирования и надзора за всеми участниками финансового сектора, а также инфраструктурой финансового рынка в рамках единого государственного органа.

Т.о. мегарегулятор –

орган, осуществляющий надзор
одновременно на всех или
почти всех секторах
финансового рынка:
банковском, страховом, секторе
ценных бумаг, валютном, рынке
инвестиций.

Причины создания мегарегуляторов

- Размывание границ между отдельными сегментами финансового рынка.
- Усиление конкуренции между банками и СКФИ (некредитными финансовыми организациями).
- Формирование мирового финансового рынка.
- Одни и те же организации работают на различных секторах финансового рынка.

Причины создания мегарегуляторов

- взаимопроникновение различных направлений финансового бизнеса в результате появления новых финансовых инструментов;
- повышение роли небанковских финансовых институтов и увеличение их кооперации с банковским сектором;
- увеличение рисков, связанных с деятельностью на финансовом рынке;
- консолидация бизнеса, образование банковских (финансовых) групп и холдингов.

Конечная цель создания мегарегулятора

- **Конечная цель** создания интегрированной модели заключается в обеспечении **устойчивости финансового сектора в целом**, как на макропруденциальном уровне (минимизация системного риска финансового сектора), так и на микропруденциальном уровне (поддержание устойчивого финансового положения отдельных финансовых посредников для защиты интересов вкладчиков, кредиторов и инвесторов).

Промежуточные задачи создания мегарегулятора (1)

- организация надзора за финансовыми группами (конгломератами) на консолидированной основе;
- минимизация возможностей для арбитража участников рынка на регулирующих нормах;
- обеспечение эффективного макропруденциального анализа рисков, влияющих на финансовый сектор в целом;
- унификация подходов к регулированию и надзору за отдельными сегментами финансового сектора;

Промежуточные задачи создания мегарегулятора (2)

- усиление ответственности и подотчетности надзорного направления деятельности органа регулирования;
- сокращение бюджетных издержек в результате экономии на масштабе деятельности органа регулирования;
- формирование целостной стратегии развития финансового сектора;
- разработка комплексных антикризисных планов и программ реструктуризации финансового сектора в случае кризиса.

В соответствии с Законом о Банке России

Банк России является органом, осуществляющим регулирование, контроль и надзор в сфере финансовых рынков за **некредитными финансовыми организациями** и (или) сфере их деятельности в соответствии с федеральными законами.

Выводы

- Объем полномочий Банка России существенно увеличился за счет ряда функций, которые он должен будет выполнять в отношении финансовых некредитных организаций. Этот термин определен в ст. 76.1 Закона о Банке России в новой редакции.
- Кроме того, Банк России наделяется контрольными и надзорными полномочиями в отношении эмитентов при осуществлении ими деятельности в сфере финансовых рынков, а также в сфере корпоративных отношений в акционерных обществах.

Вопрос 2

Основные инструменты и методы денежно-кредитной политики Банка России:

- процентные ставки по операциям Банка России;
- нормативы обязательных резервов, депонируемых в Банке России (резервные требования);
- операции на открытом рынке;
- рефинансирование банков;
- валютное регулирование;
- установление ориентиров роста денежной массы;
- прямые количественные ограничения.

Денежно-кредитная политика -

политика государства, воздействующая на количество денег в обращении с целью обеспечения стабильности цен, полной занятости населения, роста реального объема производства.

Монетарная политика -

политика государства, обеспечивающая достижение макроэкономических целей (экономический рост, занятость населения, снижение инфляции, финансовая стабильность) путем воздействия на денежную массу.

Элементы монетарной политики:

- ***Денежно-кредитная политика***
- ***Валютная политика***
- ***Бюджетно-налоговая политика***

Инструменты денежно-кредитной политики **Банка России:**

- 1. Процентные ставки по операциям ЦБ**
- 2. Нормативы обязательных резервов**
- 3. Рефинансирование кредитных организаций**
- 4. Операции на открытом рынке**
- 5. Валютные интервенции**
- 6. Выпуск облигаций ЦБ**
- 7. Прямые количественные ограничения**
- 8. Установление границ прироста денежной массы (денежное таргетирование)**
- 9. Другие инструменты, определенные Банком России**

Вопрос 3.

Антиинфляционные меры Банка России и их результаты

2 подхода при разработке ДКП:

1 подход. В процессе принятия решений относительно денежно-кредитной политики центральные банки рассматривают *три группы показателей*:

- **Конечные цели ДКП** – макроэкономические цели, которые являются постоянными для экономики всех стран с рыночной экономикой. К ним относятся обеспечение стабильности цен (низкая инфляция), полной занятости, рост реального объема производства, равновесие платежного баланса.
- **Промежуточные цели (целевые ориентиры) ДКП** – более конкретные и доступные для ЦБ цели, которые ставятся при проведении текущей ДКП (денежная масса, ставка процента, валютный курс). Их постановка является средством достижения конечных целей.
- **Операционные цели ДКП** – тактические цели, которые предусматривают использование центральным банком конкретных инструментов ДКП.

2 подход. Прямое таргетирование инфляции

В этом случае **определяется конечная цель - уровень инфляции - без установления каких-либо промежуточных целевых ориентиров.**

Для проведения ДКП по этому методу необходимо соблюдение следующих условий:

- ЦБ принимает обязательства по достижению определенного уровня инфляции и несет ответственность перед обществом за этот показатель
- с помощью экономико-математических моделей Центральному банку необходимо анализировать широкий круг показателей, влияющих на инфляцию

2 подход. Прямое таргетирование инфляции

- должны быть внесены соответствующие изменения в законодательство о ЦБ (изменены цели деятельности)
- ЦБ должен обладать реальной независимостью от других органов власти
- деятельность ЦБ должна быть «прозрачной» - он должен информировать общественность со своим планами в сфере ДКП

2 подход. Прямое таргетирование инфляции

- **Инфляционное таргетирование** предполагает управление денежным рынком через **процентные ставки**. Для возрастания роли процентной политики необходимо перейти к **свободно плавающему курсу рубля**. Тогда основным эмиссионным каналом должен стать **канал рефинансирования**, а не покупка иностранной валюты Центральным банком.

Мировой опыт инфляционного таргетирования (1)

- **Значительная часть стран, применяющих механизм инфляционного таргетирования, применяют также правила денежно-кредитной политики - формулу, которая задает связь процентной ставки, регулируемой центральным банком, с динамикой ключевых макроэкономических показателей.**
- **Около трети стран, применяющих механизм инфляционного таргетирования, формируют прогноз ключевой ставки денежно-кредитной политики в соответствии с формально заданными правилами. Более половины из них публикуют этот прогноз в официальных отчетах о денежно-кредитной политике (Новая Зеландия – с 1997 г., Норвегия – с 2005 г., Швеция – с 2007 г., Чехия – с 2008 г., Израиль – с 2009 г.)**

Мировой опыт инфляционного таргетирования (2)

- Большинство правил денежно-кредитной политики, используемых центральными банками в рамках режима инфляционного таргетирования, помимо учета инфляционного давления, подразумевает реакцию на отклонение экономического роста от фундаментального тренда.
- По результатам исследования Банка Международных расчетов (2013), в случае шока предложения (рост уровня цен, снижение выпуска) режим строгого инфляционного таргетирования (когда уровень инфляции является единственным целевым параметром монетарной политики) всегда приводит к чрезмерному ужесточению ДКП, обусловленному желанием снизить рост цен.
- Для применяющей режим инфляционного таргетирования малой открытой экономики, ориентированной на экспорт сырья, оптимальным, с точки зрения устойчивости к различным шокам, является процентное правило, включающее инфляцию, выпуск и процентную ставку в предшествующий период (для сглаживания излишних колебаний). Причем влияние инфляции на динамику ключевой ставки должно быть сопоставимо с влиянием выпуска (оптимально - 2:1). Это объясняется тем, что в экономиках такого типа инфляционный шок и шок производства часто возникают синхронно – из-за ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры

Мировой опыт инфляционного таргетирования (3)

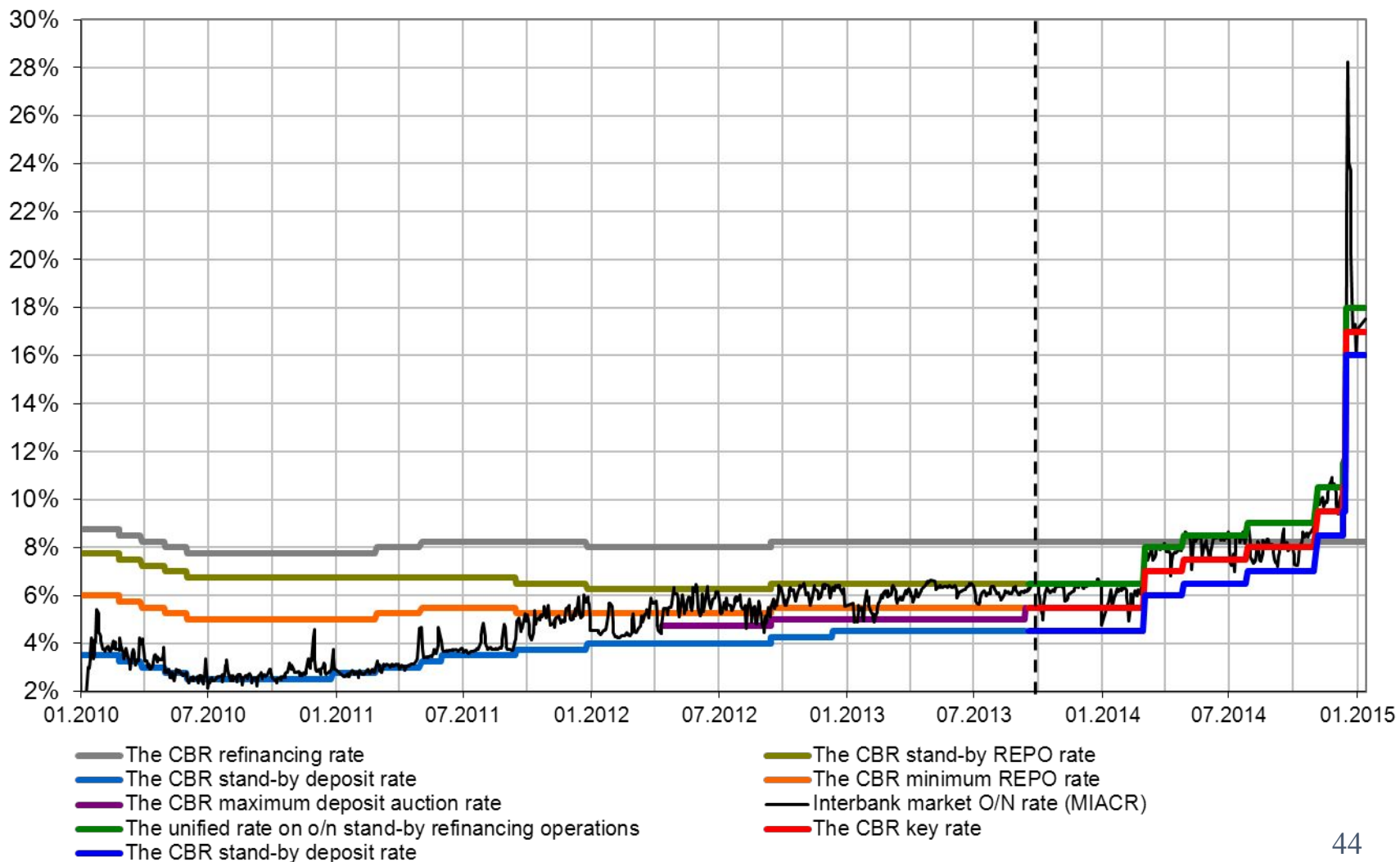
- Применение правил обеспечивает оптимальное сочетание предсказуемости и гибкости денежно-кредитной политики, создает механизмы реальной ответственности регулятора.**
- Использование регуляторами правил денежно-кредитной политики вовсе не означает невозможность ситуативных отклонений от правила в процессе принятия решений. Однако необходимость таких отклонений впоследствии должна быть публично обоснована (включая изменения в форме правила принятия решений, прогнозе ключевой процентной ставки)**
- Ряд стран проводит независимый экспертный аудит формы и порядка применения центральным банком правила денежно-кредитной политики (Норвегия, Новая Зеландия).**

Вопрос 4.
Состояние ликвидности
денежного рынка

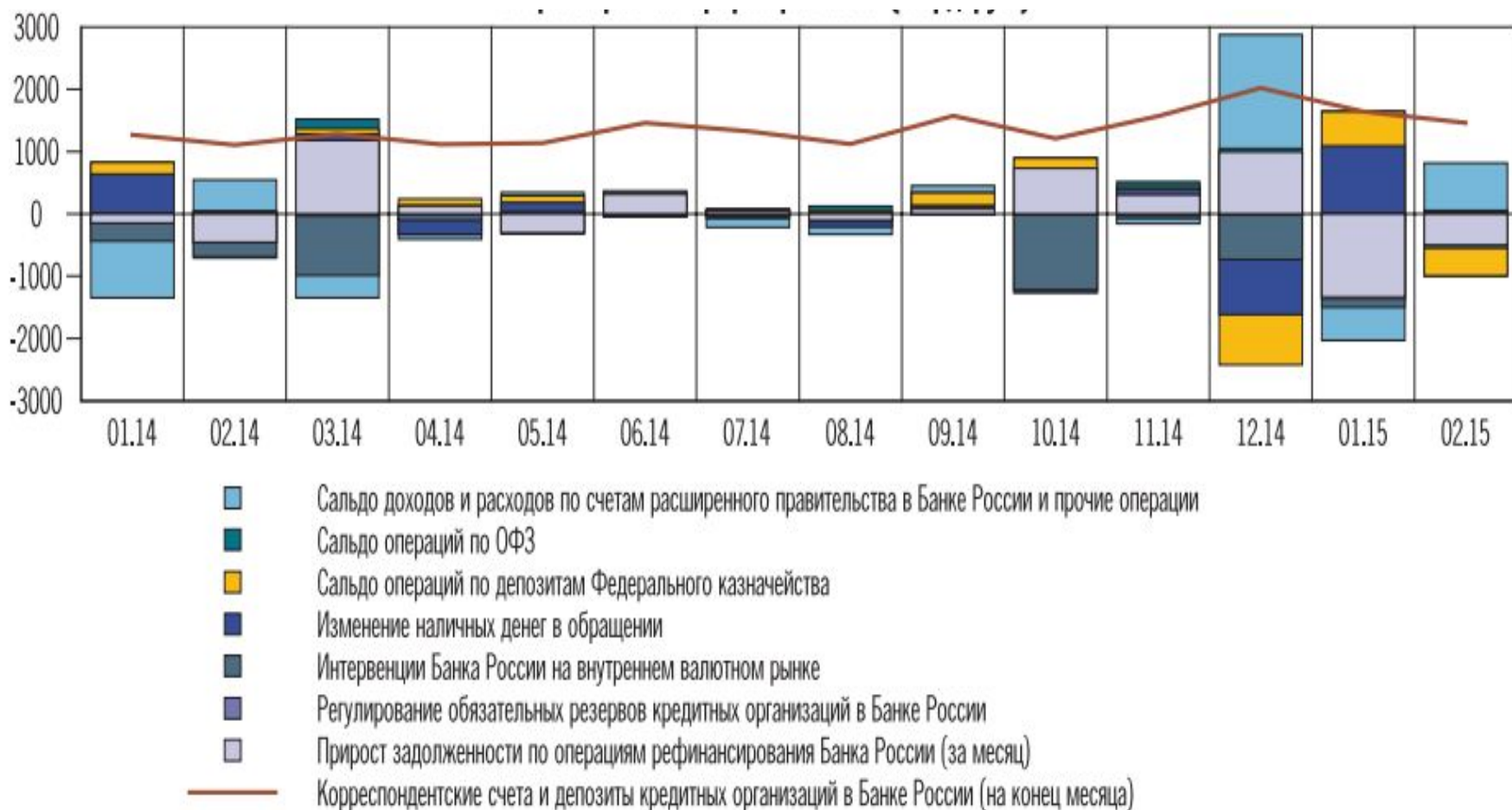
Инструменты ДКП

Назначение	Вид операций	Инструмент	Срок	Ставка (% годовых)
Предоставление ликвидности	операции «постоянного действия» по фиксированным ставкам	кредиты «овернайт»	1 день	13,5
		сделки «валютный своп»	1 день	
		операции РЕПО	1 день	
		ломбардные кредиты	1 день	
		кредиты, обеспеченные золотом	1 день от 2 до 549 дней	13,5 14,0
		кредиты, обеспеченные нерыночными активами или поручительствами	1 день от 2 до 549 дней	13,5 14,25
	операции на открытом рынке (минимальная ставка)	аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами (или поручительствами)	3 месяца	аукцион
Абсорбирование ликвидности	операции на открытом рынке (максимальная ставка)	аукционы РЕПО	от 1 до 6 дней; 1 неделя	12,5 (ключевая ставка)
		деPOSITные аукционы	от 1 до 6 дней; 1 неделя	

Коридор процентных ставок Банка России в 2010 – 2014 гг.



Динамика ликвидности банковского сектора и факторов ее формирования (млрд руб.)



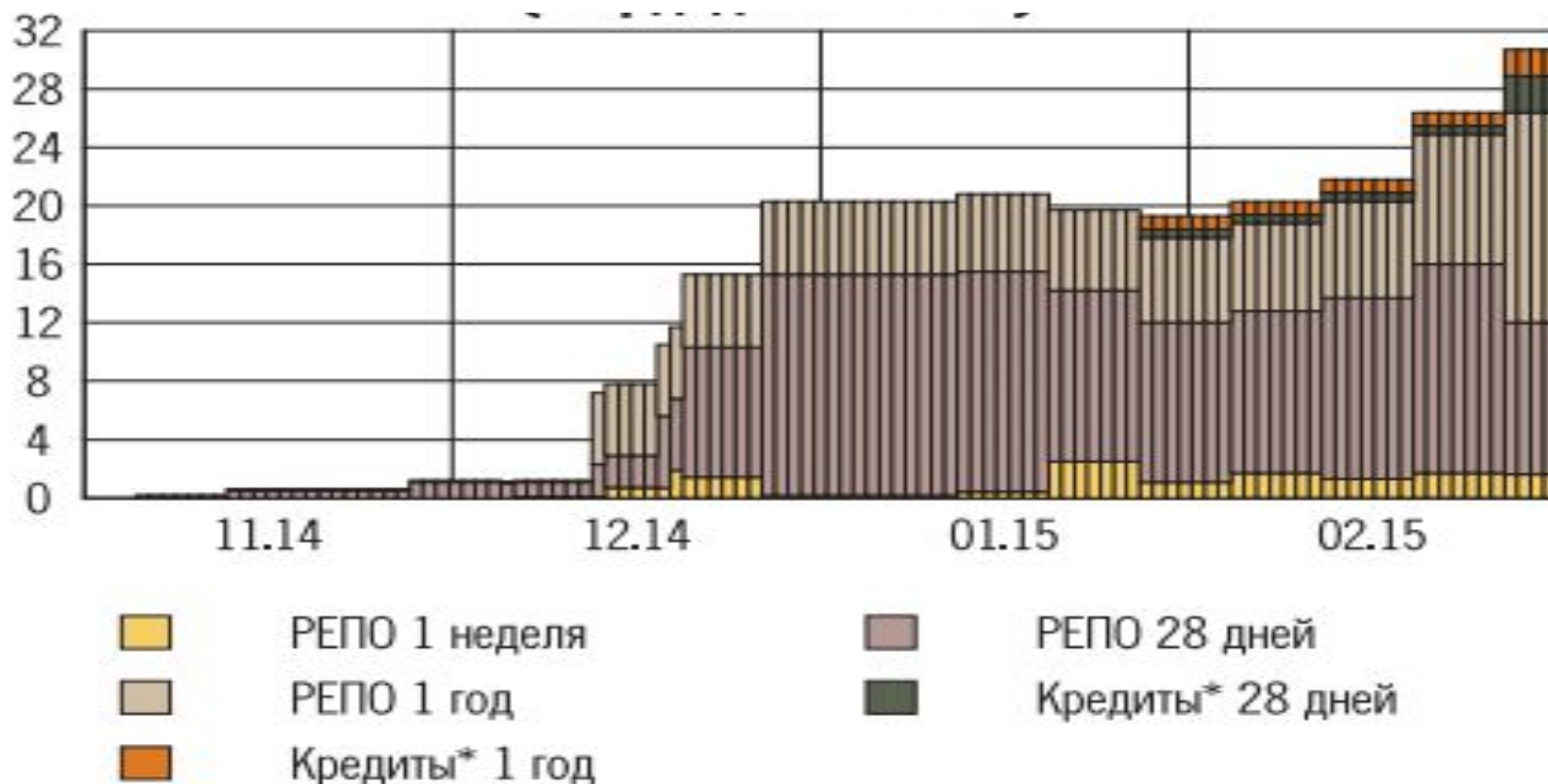
Источник: Банк России.

Структура задолженности кредитных организаций по операциям рефинансирования Банка России в 2014-начале 2015 г.(млрд руб.)



Источник: Банк России.

Задолженность кредитных организаций перед Банком России по валютным инструментам рефинансирования (млрд долл.)



* Кредиты Банка России в долларах США, обеспеченные залогом прав требования по кредитам в долларах США.

Источник: Банк России.

Динамика объема торгов по доллару США и евро на кассовом сегменте Московской биржи и стоимость бивалютной корзины



Источник: Московская Биржа, расчеты Банка России.

Спасибо за внимание!