МЕТОДЫ И ИНСТРУМЕНТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

тема диссертации и автореферата по ВАК 08.00.10, доктор экономических наук Рамазанов, Сейфуллах Агаевич

**Год:**

2012

**Автор научной работы:**

Рамазанов, Сейфуллах Агаевич

**Ученая cтепень:**

доктор экономических наук

**Место защиты диссертации:**

Нижний Новгород

**Код cпециальности ВАК:**

08.00.10

**Специальность:**

Финансы, денежное обращение и кредит

**Количество cтраниц:**

355

## Оглавление диссертации доктор экономических наук Рамазанов, Сейфуллах Агаевич

ВВЕДЕНИЕ

1. ЦЕЛИ И МЕТОДЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ

1.1. Содержание и цели денежно-кредитной политики

Банка России с 2000 по 2010 год

1.2. Задачи и методы денежно-кредитной политики

Банка России в современных условиях

1.3. Режим валютного курса Банка России

2. ОСОБЕННОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ОСНОВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ И МЕТОДОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ БАНКА РОССИИ

2.1. Инструменты денежно-кредитного регулирования Центрального банка РФ

2.2. Особенности функционирования механизма обязательного резервирования

2.3. Влияние временной структуры депозитных ресурсов банковской системы РФ на величину депозитного мультипликатора

2.4. Валютные интервенции, как инструмент стабилизации валютного курса

2.5. Анализ достаточности золотовалютных резервов

Банка России

3. МОДЕЛИ ТРАНСМИССИОННЫХ МЕХАНИЗМОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РФ

3.1. Трансмиссионные механизмы монетарной политики.

3.2. Адаптация процентного канала трансмиссионного механизма

3.3. Трансмиссионный механизм валютного канала в современных экономических условиях

3.4. Теория «Q» Тобина и «эффект богатства»

3.5. Сущность кредитного канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.

4. АКТИВНЫЕ ОПЕРАЦИИ БАНКА РОССИИ КАК ОСНОВЫ

ЭМИССИИ ДЕНЕГ

4.1. Анализ структуры активных операций центральных банков

4.2. Внутридневные кредиты и кредиты овернайт - основные инструменты по обеспечению текущей ликвидности

4.3. Способы повышения потенциала ломбардных кредитов

Банка России

4.4. «Другие кредиты» Банка России как антикризисная мера

4.5. Особенности использования Банком России «кредитов без обеспечения» в кризисных условиях.

5. УСИЛЕНИЕ РОЛИ ОПЕРАЦИЙ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА

НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

5.1 Механизмы регулирования текущей ликвидности Банком России на открытом рынке

5.2 . РЕПО как универсальный инструмент обеспечения текущей ликвидности банковской системы

5.3 Регулирование текущей ликвидности ФРС США государственными ценными бумагами

6. ЗНАЧЕНИЕ ПАССИВНЫХ ОПЕРАЦИЙ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РФ ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ

6.1. Характер взаимосвязи между основными статьями пассива баланса Банка России

6.2. Особенности депозитных операций Банка России на современном этапе

## Введение диссертации (часть автореферата) На тему "Методы и инструменты денежно-кредитной политики политики банка России в современных условиях"

Актуальность темы исследования. Вопросы организации денежного обращения в стране, соответствующие целям развития экономики, которые ежегодно формулируются политическим руководством страны, являются одними из актуальных и требующих постоянного внимания, как со стороны монетарных властей, так и исследователей. В классической научной литературе, как правило, тиражируется достаточно традиционная схема реализации денежно-кредитной политики: перечень целей, задач, методов и инструментов, с помощью которых Банк России реализует основные цели денежно-кредитной политики.

Вместе с тем, в стороне от рассмотрения зачастую остаются следующие проблемы: как и с какой эффективностью используется тот или иной метод и инструмент денежно-кредитной политики, какова эффективность воздействия его в конкретной ситуации при наличии «внешних шо-ков» и неразвитости механизмов рыночной саморегуляции в нашей стране, и при условии отсутствия действенных механизмов диагностики и прогнозирования экономических процессов. Особое значение приобретает анализ результативности проводимых мероприятий в сфере денежно-кредитного регулирования. В конечном итоге, недостаточно исследован вопрос о причинах низкой эффективности проводимой денежно-кредитной политики.

Проблемы денежно-кредитной политики Банка России за последние десятилетия являются одними из важнейших с позиции экономического роста российской экономики, при условии поддержания сбалансированности между различными её секторами. Важность изучения данной проблемы заключается в том, что денежно-кредитная политика занимает определяющее место в экономической политике государства. И процесс эволюции российской банковской системы представляется как постепенная перестройка инструментария денежно-кредитной политики Банка России. Очевидно, что состав инструментов и методов (именно этот смысл мы вкладываем в понятие инструментарий) должен обеспечить в перспективе эффективную процентную политику и посредством межбанковского кредитного рынка влиять на процессы в нефинансовом секторе экономики.

Именно разрыв между формулируемыми монетарными властями целями денежно-кредитной политики и неадекватностью используемого для достижения этих целей инструментария, сдерживает процесс эволюционного развития отечественной банковской системы.

В результате, формально используемые монетарные методы денежно-кредитного регулирования (например, при таргетировании инфляции) в силу вышеуказанных причин таковыми не являются, а носят явно выраженный дискреционный характер; неверная оценка (либо отсутствие таковой) при оценке «мощности» того или иного инструментаприводит к аналогично негативным результатам.

Директивными документами определено, что основной целью деятельности Банка России в долгосрочном периоде является снижение инфляции до уровня, не препятствующего экономическому росту. Уровень инфляции в определенной степени зависит от денежно-кредитной политики центрального банка, и, в частности, от проводимой эмиссионной политики. Последняя находит отражение в структуре баланса Банка России. Поэтому особую актуальность приобретает всесторонний анализ структуры и количественных характеристик, определяющих взаимосвязь активных и пассивных операций центрального банка. В контексте сформулированной проблемы, уместной является постановка задачи по разработке методологии оценки эмиссионных операций центрального банка с учетом интенсивности инфляционных процессов и динамики экономического роста.

В условиях функционирования банковской системы России, когда определяющим каналом эмиссии денег является валютный, особую значимость приобретает анализ деятельности центральных банков «резервных» валют.

Всесторонний анализ основных инструментов и методов денежно-кредитной политики Банка России является предпосылкой для создания эффективных и адекватных условий деятельности банковской системы. Очевидно, что исследования приобретают большую значимость в периоды глобальных финансовых потрясений.

В период кризиса особую актуальность приобретает проблема взаимодействия различных уровней банковской системы страны, исследование которой требует детального анализа. Концептуальный анализ состава ломбардного списка Банка России и его поправочных коэффициентов способствует формированию не только критериев доступности рефинансирования, но и определяет влияние его структуры на бюджетную политику регионов. Поэтому анализ причин имеющихся ограничений в использовании рефинансирования региональных коммерческих банков и пути их устранения имеет важное социально-экономическое значение для развивающейся российской экономики.

Степень разработанности проблемы. Проблемы денежно-кредитного регулирования центрального банка всегда находились в центре внимания ученых-экономистов и практиков. Однако необходимо отметить, что количество работ как зарубежных, так и отечественных исследователей в данной области демонстрирует постоянный рост, но количество проблем, возникающих особенно в настоящее время и нуждающихся в осмыслении, растет гораздо более быстрыми темпами. Анализ показывает, что основные количественные характеристики регулирования центрального банка с позиции трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики нуждаются в серьезном исследовании с учетом воздействия внешних и внутренних факторов. Слепое копирование механизмов, используемых в практике центральных банков развитых стран, без учета российских реалий, не всегда результативны.

Во многих работах анализируется результативность использования регуляторов центрального банка в стационарных условиях, и не в полной 6 мере учитывается их влияние на экономику (денежный сектор) в нестационарных условиях. На наш взгляд, в недостаточной степени проанализирована структура активных операций центрального банка, их способность к эмиссии денег и инфляционный потенциал. Наряду с этим, остается неисследованная взаимосвязь между различными компонентами пассивов, принимающих неодинаковое участие в платежных операциях. Значительный вклад в исследование данных проблем внесли российские и зарубежные ученые-экономисты. К российским исследователям обозначенных проблем можно отнести Маневича В.Е., Моисеева С.Р., Бурлачкова В.К., Корщиенко К.Н. Из числа зарубежных исследователей в диссертационной работе выделяются труды следующих ученых: Ф. Мишкина, Б. Бернанке, В. Фридмана, Дж. Тобина, Дж. Тейлора.

Однако в большинстве работ по проблемам оптимизации структуры и пассивов центрального банка уделяется недостаточное внимание. Авторы в меньшей степени исследуют проблемы «перетасовки» активов и «взаимосвязи» статей пассивов. В недостаточной степени анализированы управляющие воздействия «общих» и «тонких» регуляторов центрального банка. Очевидна необходимость совершенствования «общих» регуляторов, используемых в стационарных условиях. Исследования регуляторов «тонкой» настройки, носящих антикризисный характер, должны осуществляться и в нестационарных условиях.

Цели и задачи исследования

Целью диссертационного исследования является разработка теоретико-методологических положений и научно-практических рекомендаций по совершенствованию методов и инструментов реализации денежно-кредитной политики Банка России в современных условиях.

В соответствии с целью исследования поставлены следующие задачи:

1. обобщить и дополнить понятийный и терминологический аппарат исследования, типологизировать подходы к выявлению экономической 7 сути и природы действия инструментов денежно-кредитного регулирования;

2. провести анализ эффективности использования инструментария денежно-кредитного регулирования, обосновать необходимость комплексного подхода к определению набора инструментов, способствующих достижению целей денежно-кредитного регулирования;

3. обобщить мировой опыт и российскую практику функционирования банковских систем в условиях кризисного развития с целью выявления специфических отличий в методах и инструментах регулирования денежного обращения, используемых банками развитых стран (ФРС США, ЕЦБ, Банк Японии) и Банком России;

4. выявить специфику трансмиссионных механизмов реализации денежно-кредитной политики Банка России в современных условиях;

5. исследовать процессы, происходящие в денежном секторе экономики с использованием механизма обязательного резервирования и изменяющейся величиной норматива обязательного резервирования, учитывающего временной фактор. Разработать метод оценки адекватности норматива обязательного резервирования потенциальным возможностям экономики и эффективной величине депозитного мультипликатора;

6. дать количественную оценку методам регулирования валютного курса с использованием моно- и бивалютного подхода, разработать метод оценки эффективности валютных интервенций проводимых монетарными органами страны;

7. проанализировать и обобщить методы оценки адекватности минимальных валютных резервов (критерии Редди, Гвидотти и др.) в условиях сбалансированного и кризисного развития, применительно к российской экономической практике;

8. исследовать влияние внешних макроэкономических факторов на количественные и качественные особенности использования инструментов предоставления ликвидности (ломбардные кредиты, «расчетные кредиты») 8 в условиях сбалансированного и кризисного развития. Обосновать целесообразность использования экстраординарных (антикризисных) инструментов в условиях глобального финансово-экономического кризиса («другие кредиты», «беззалоговые кредиты») и определить приемлемые их масштабы;

9. выявить факторы, обуславливающие недостаточно высокую результативность операций РЕПО Банком России в кризисных условиях, разработать предложения по повышению роли РЕПО-операций в процессе денежно-кредитного регулирования;

10. исследовать факторы, обуславливающие количественные взаимосвязи между компонентами пассивов Банка России в процессе формирования резервных фондов, и осуществить оценку влияния этих процессов на динамику внешней задолженности страны;

11. проанализировать и оценить потенциал депозитных операций центрального банка как инструмента изъятия избыточной денежной массы, выявить реальную эффективность депозитов с различающейся срочностью на процессы денежно-кредитного регулирования.

Предметом исследования настоящей диссертации являются научно-теоретические основы и практика реализации денежно-кредитного регулирования, а также особенности использования инструментов и методов денежно-кредитной политики Банка России, позволяющие обеспечить рост экономики и устойчивость банковской системы.

Объектом исследования служат денежное обращение и денежные потоки, регулируемые Банком России.

Теоретические основы диссертации. Автор опирается на труды отечественных и зарубежных ученых - экономистов, которые охватывают широкий круг проблем банковской ликвидности, денежно-кредитного регулирования и инфляции. Основой исследования являются работы российских ученых и практиков: С.А, Андрюшина, В.К. Бурлачкова, С.Ю.

Глазьева, С.Е. Дубовой, М.В. Ершова, A.M. Косой, В.А. May, А.Д. Некипе9 лова, В.В. Рудько-Силиванова, Л.Н. Красавиной, А.Ю. Симановского, Ю.А. Соколова, О.С. Сухарева, И.С. Иванченко, А.Л. Кудрина, Г.Н. Бело-глазовой, А.И. Бажана, Г.Г. Фетисова, О.И. Лаврушина, О.Л. Роговой, В.К. Сенчагова, М.Ю. Малкиной, В.Е. Маневич, С.Р. Моисеева, С. Дро-бышевского, Д. Левченко, А. Улюкаева и др. Автор диссертации опирался на работы зарубежных ученых: Б. Бернаке, Р. Дорнбуша, Б. МакКоллуна, Ф. Мишкина, Т. Саржета, Л. Свенссона, Дж. Стивенсова, Дж. Тайлора, Дж. Тобина, Ш. Фридмана, Д. Паткина, Д.Сакс, И.Фишер.

Методологические основы диссертации. При написании диссертации применялись методы дедукции и индукции, методы статистического анализа, приемы группировки и классификации, системный подход и экономико-математическое моделирование. Использование большого числа разнообразных методов исследования продиктовано сложностью анализируемых проблем и необходимостью обеспечения достоверности полученных результатов диссертационной работы.

Информационной базой исследования послужили законодательные и нормативные акты, статистические материалы Федеральной службы государственной статистики РФ, монетарных органов власти, в частности Банка России, Минфина РФ. Информационной базой работы также служит статистика центральных банков развитых стран (ФРС США, ЕЦБ, Банк Японии), а также материалы МВФ, систематизированные статистические материалы о функционировании второго уровня банковской системы.

Научная новизна диссертации определяется выводами и предложениями, сформированными на основе анализа и обобщения практической деятельности Банка России, в сфере формирования и функционирования денежно-кредитных отношений. Они вносят вклад в дальнейшее развитие теории и методологии денежного обращения и регулирования, в разработку концептуальных основ их функционирования в современных условиях, что дополняется и иллюстрируется прикладными исследованиями на уровне конкретных инструментов и методов. Проведенное исследование мето

10 дов и инструментов денежно-кредитной политики Банка России в современных условиях позволило сформулировать следующие наиболее существенные результаты, полученные автором и выносимые на защиту.

1. Выявлена и обоснована необходимость трансформации денежно-кредитной политики в кредитно-денежную для достижения приемлемого уровня инфляции, что предполагает смещение акцента в сторону усиления кредитного характера операций Банка России при сокращении в долгосрочном периоде валютных резервов. Введение данного правила обуславливает кардинальное изменение методов эмиссии денег. Показано, что имеющаяся избыточная величина валютных резервов позволяет за счет их сокращения увеличить другие компоненты активных операций Банка России. Для достижения поставленной цели обоснована необходимость коррекции режима валютного курса.

2. Разработаны методологические основы формирования понятийного и аналитического аппарата денежного обращения и регулирования, базирующиеся на оценке временных характеристик депозитных ресурсов банковской системы РФ, сформулированы и показана адекватность следующих методических подходов: а) впервые в отечественной практике предложен метод интегральной оценки приемлемости устанавливаемого центральным банком РФ норматива обязательного резервирования, который основан на анализе процессов, происходящих в денежном секторе экономики и обусловлен его действием, учитывающего временную динамику изменения депозитного мультипликатора. Разработанный метод позволяет осуществлять оценку соответствия норматива обязательного резервирования потенциальным возможностям экономики и эффективной величине депозитного мультипликатора; б) авторский подход классификации депозитных ресурсов банковской системы РФ на основе разработанного в диссертационном исследовании критерия - «мобильности депозитных ресурсов», позволил обос

11 нованно применить дифференциальный метод определения норматива обязательного резервирования к группам депозитов, различающихся объемными и временными характеристиками; в) впервые осуществлена количественная оценка влияния, введенного с 1.08.2004г. центральным банком РФ в качестве параметра денежно-кредитного регулирования, коэффициента усреднения на эффективное значение норматива обязательного резервирования.

3. Разработана концепция и методология оценки эффективности валютных интервенций, позволяющие осуществить количественную оценку их результативности и определить величину «давления», оказываемого на валютный рынок извне. Разработанная методология, реализуемая в конкретных методах оценки эффективности валютных интервенций, позволяет дифференцировать систематический и спекулятивный характер этого воздействия. Проведенные количественные оценки демонстрируют практическую значимость и необходимость применения данного методологического подхода в целях совершенствования денежно-кредитной политики Банка России.

4. Обобщены мировая и российская практики реализации разновидностей трансмиссионных механизмов денежно-кредитного регулирования, достаточно полно описывающие последовательность воздействия на экономику основных денежных регуляторов. Выявлены особенности и тенденции трансмиссионных механизмов, которые необходимо учитывать при формировании рекомендаций и оценки эффективности проводимой денежно-кредитной политики в современных российских условиях.

5. Раскрыты существующие ограничения механизмов кредитования банковской системы России, как в современных условиях функционирования, так и в перспективе: состав и структура, масштабы рынка долговых обязательств, структура активов банковского сектора, эффективность применения инструментов кредитования в сравнении с трансмиссионным механизмом рынка межбанковских кредитов; определены направления развития кредитных операций Банка России для повышения эффективности процентной политики и денежно-кредитной трансмиссии: обоснованны расширения спектра финансовых активов, определяемых ломбардным списком (на основе принципов пропорциональности налогооблагаемой базы и величины регулируемых доходов); показано, что реализация предлагаемых мероприятий позволит не только повысить эффективность ломбардных кредитов (связанную в первую очередь с большей доступностью данного инструмента для сети региональных банков), но также придаст кредитныминструментам «овернайт» и «внутридневные кредиты» статус общеприменимых; выявлена взаимосвязь между характером перетасовки активов центральных банков резервных валют (ФРС США, ЕЦБ, Банк Японии) и конъюнктурой мирового финансового кризиса при различных стадиях его прохождения.

6. Раскрыты и уточнены механизмы, обуславливающие взаимосвязь между масштабом операций на открытом рынке, как элементом «общей настройки», и денежной массой. Показана отрицательная корреляционная связь между уровнем инфляции и долей ценных бумаг в составе актива баланса Банка России, что создает методическую основу для оценки эффективности реализации его денежно-кредитной политики на открытом рынке. Показана целесообразность и возможность повышения эффективности механизма прямого РЕПО путем увеличения некоторых технических характеристик.

7. Выявлены и обоснованы основные проблемы денежно-кредитной политики при формировании инструментария «тонкой настройки» антикризисного характера. В работе впервые сформулированы подходы, позволяющие выявить усиление тенденции монополизации и сырьевой направленности экономики России, связанные с расширением объемов предоставления «других (иных) кредитов», что препятствует развитию про

13 чих стратегических отраслей российской экономики (машиностроения, сельского хозяйства, торговли и т.д.). Дана системная оценка недостаточной селективности используемых Банком России критериев предоставления «кредитов без обеспечения», что находит, в частности, отражение в отсутствии взаимосвязи между кредитами данного вида и объемами кредитования коммерческими банками хозяйствующих субъектов.

8. Определены основные тенденции в проводимой денежно-кредитной политике Банка России при формировании отдельных статей пассивов центрального банка России, в частности, статей «средства на счетах Банка России» и «наличные деньги в обращении». Количественная оценка взаимосвязи этих статей, проведенная на основе разработанной методологии, позволила выявить практически детерминированное соотношение между ними. Показано, что формирование Стабилизационного Фонда РФ (1 января 2004г.) с лагом в 7 месяцев, привело к сокращению темпов роста наличной денежной массы в обращении в 3 раза.

9. Выявлены и обоснованы проблемы, связанные с абсорбцией избыточной денежной массы посредством депозитных операций. На основе разработанной методологии сформулированы подходы, показывающие эволюцию денежно-кредитной политики центрального банка РФ в этом направлении: выявлено четыре этапа реализации денежно-кредитной политики, охватывающие период с 2000г. по настоящее время и различающиеся эффективностью использования депозитных инструментов «тонкой настройки». Показано, что различающаяся эффективность проводимых мероприятий, обусловлена различными сочетаниями инструментов абсорбции.

Практическая значимость исследования. Проведенный в диссертационной работе анализ расширяет представление о механизмах регулирования денежной массы различными методами и инструментами в изменяющихся макроэкономических условиях. Предлагаемые в исследовании теоретические и методологические разработки, а также аналитические ма

14 териалы позволяют более рационально формировать оптимальную комбинацию регуляторов денежной массы в обращении и ликвидности банков второго уровня.

Впервые разработанные автором диссертации методы оценки эффективности операций центрального банка расширяют его возможности по поддержанию в состоянии равновесия основных сегментов финансового рынка, прежде всего денежного.

Предложенные в работе механизмы воздействия на банковскую систему будут способствовать экономическому росту национальной экономики при их реализации в различных ситуациях. Их также можно использовать при совершенствовании основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики центрального банка РФ.

Основные выводы автора, предложенные в диссертационной работе имеют практическое значение для экономики России, второго уровня банковской системы, деятельности центрального банка РФ. Сформированные в исследовании рекомендации предназначены для монетарных властей, при разработке денежно-кредитной политики, в общем, и для регулирования ликвидности в частности. Их также можно использовать центральным банком при рефинансировании коммерческих банков в нестационарных условиях.

Результаты диссертационного исследования можно использовать в учебном процессе по дисциплинам «Деньги, кредит, банки», «Банковское дело», «Организация деятельности центрального банка».

Апробация полученных результатов. Основные результаты исследований докладывались автором на научных международных конференциях (2005-2010 г.г.), на конференциях по проблемам глобального финансового кризиса (2009, 2010г.), на конференциях по проблемам развития региона (2009, 2010, 2011 г.г.).

Ряд результатов диссертационного исследования нашел отражение в монографиях: «Количественный анализ инструментария денежно

15 кредитной политики» (Н. Новгород. НГТУ. 2009г), «Анализ инструментов тонкой настройки Банка России» (Н. Новгород. НГТУ. 2010г.).

Исследованные автором регуляторы центрального банка использованы при написании учебных пособий «Экономика (теоретические основы)» (Н.Новгород НГТУ им. P.E. Алексеева, 2006г.); «Экономическая теория» (Н. Новгород, 2009г.). Материалы и результаты исследования опробованы автором за последний 20-летний период преподавания в ВУЗах и чтения курсов «Экономическая теория», «Финансы, денежное образование, и кредит», «Деньги, кредит, банки» и «Банковское дело».

## Заключение диссертации по теме "Финансы, денежное обращение и кредит", Рамазанов, Сейфуллах Агаевич

Выводы:

1. Финансовый кризис не внес существенные изменения в структуру активов центральных банков развитых стран. Их перетасовка в 2010г. привела к восстановлению структуры 2006г.

2. Отличительной особенностью центральных о банков развитых стран можно считать преобладание в их активах, наряду с государственными ценными бумагами (исключение Европейский центральный банк), и незначительной доли золотовалютных резервов.

3. Банку России не удалось перейти на неинфляционные методы эмиссии денег, сохранив структуру и тенденции в своих активах, обозначившиеся в кризисный период.

4. Денежно-кредитная политика Банка России, а вслед за ней и бюджетная политика в целом зависят от конъюнктуры валютного рынка, причем вторая (бюджетная политика) носит подчиненный характер по отношению к первой.

4.2. Внутридневные кредиты и кредиты овернайт - основные инструменты по обеспечению текущей ликвидности

Вторая половина года в России почти регулярно становится периодом возникновения проблем с ликвидностью у коммерческих банков, регулирование которой зависит от эффективности проводимой Банком России политики рефинансирования. Важное место в механизме рефинансирования центрального банка занимают расчетные кредиты, основными разновидностями которых являются внутридневные кредиты и кредиты овернайт. Положительный эффект от их использования проявляется в снижении остатков на корреспондентских счетах и в увеличении общего объема расчетов и платежей, осуществляемых в течение дня. Практика реальной жизни свидетельствует о том, что от их рационального использования зависит:

• своевременное осуществление расчетов и платежей в экономике;

• скорость обращения денежных средств;

• соотношение работающих и неработающих активов коммерческих банков.

Однако потенциал расчетных кредитов используется в российской банковской системе не в полной мере, ибо многим коммерческим банкам, особенно региональным, они недоступны из-за высоких барьеров, установленных центральным банком. Защищая, таким образом, общеэкономические интересы хозяйствующих субъектов в краткосрочном периоде, т.е. препятствуя развитию инфляционных процессов в экономике, Банк России стимулирует её в долгосрочном периоде, сдерживая развитие финансовых рынков. Увеличивая предложение денег, даже его краткосрочных компонент, центральный банк оказывает позитивное воздействие на экономический рост и тем самым способствует увеличению занятости, так как эти меры позволяют коммерческим банкам расширить объемы групп банковских активов с большей доходностью, рисками и соответственно сроками.

Кредиты центрального банка под залог (блокировку) ценных бумаг, входящих в Ломбардный список, оказывают влияние одновременно на все сегменты денежного рынка. Повышение процентной ставки по одному из видов кредита, предоставляемым Банком России коммерческим банкам, приводит к увеличению спроса на другие его разновидности. С другой стороны, это активизирует деятельность кредиторов и заемщиков на межбанковском кредитном рынке, что отражается на уровне процентных ставок. Последнее окажет воздействие на фондовый рынок. Эти обстоятельства требуют от центрального банка проведения взвешенной политики, особенно при регулировании краткосрочной ликвидности.

Изменение процентных ставок Банка России оказывает воздействие на различные сектора финансового рынка. Следует отметить, что эти сектора обладают разной степенью приспособляемости к изменяющимся внешним условиям. Последние с некоторым временным лагом должны привести к структурным изменениям в экономике.

Повышение ставки рефинансирования, на мой взгляд, приводит к уменьшению спроса на кредит «овернайт» и повышению спроса на «внутридневные кредиты». Повышение ставки рефинансирования сопровожда

179 ется ростом рыночной ставки процента по кредитам и, как правило, по депозитам, при этом увеличивается предложение ценных бумаг, в том числе и тех, которые включены в Ломбардный список Банка России.

Существенным недостатком системы рефинансирования Банка России являются ее высокие абсолютные показатели, которые приводят к фрагментации банковской системы в условиях дефицита ликвидных ресурсов, существующего у многих коммерческих банков. Ставки рефинансирования в развитых странах гораздо ниже, чем в России, в настоящее время эта величина составляет 8,25% (Приложение 7). По мнению монетарных властей, основным фактором, препятствующим снижению ставки рефинансирования, является возможное увеличение уровня инфляции. Однако такое объяснение нельзя признать удовлетворительным, если, конечно, целью центрального банка не является получение прибыли, так как в условиях российской действительности основными факторами, характеризующими инфляцию, являются немонетарные факторы. По моему мнению, основным монетарным фактором инфляции является дефицит денег, который не позволяет расширить кредитную базу коммерческих банков в долгосрочном периоде. Поэтому рассчитанное на долгосрочную перспективу регулирование величины процентной ставки должно осуществляться с учетом динамики рентабельности в реальном секторе экономики.

Общеизвестно, что высокий уровень ставки рефинансирования Банка России ограничивает доступ кредитным организациям к его ресурсам. Высокая ставка рефинансирования предполагает и высокие рыночные ставки, как по депозитным, так и по кредитным операциям коммерческих банков. Такая процентная политика, с одной стороны, препятствует раскручиванию инфляционной спирали, с другой - она может стимулировать приток иностранного капитала. При этом важно учитывать спекулятивный характер этого капитала.

Центральные банки развитых стран в условиях экономического кризиса значительно снизили процентные ставки по кредитным операциям. Во

180 многих странах они находились практически на нулевом уровне (ФРС США, Банк Швейцарии и т.д.). Такие меры, безусловно, расширяют доступность централизованных средств коммерческим банкам, увеличивая их кредитный потенциал. С этих позиций политика «дорогих денег» Банка России вызывает много вопросов и затрудняет выход страны из экономического кризиса

Банк России постоянно расширяет и совершенствует условия предоставления краткосрочных кредитов коммерческим банкам. Первым и определяющим нормативным актом является положение «О порядке предоставления Банком России кредитной организации кредитов, обеспеченных под залог блокированных ценных бумаг» № 236-П. Следует отметить, что в данном документе зафиксировано, что условия предоставления ломбардного кредита ничем не отличаются от условий предоставления расчетных кредитов. Вместе с тем, к кредитным организациям предъявляются следующие требования:

• банк должен быть отнесен к I категории финансового состояния «Финансово- стабильные кредитные организации»;

• банк не должен иметь просроченных денежных обязательств перед Банком России, в том числе по его кредитам и процентам по ним;

• банк не должен иметь недовзноса в обязательные резервы, неуплаченных штрафов за нарушение, как нормативов обязательных резервов, так и непосредственно расчета размера обязательных резервов.

Вторым важным шагом в процесс повышения краткосрочной ликвидности системы коммерческих банков явилось принятие положения «О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных активами» № 312-П. В соответствие с этим положением в качестве обеспечения кредитов Банка России, наряду с ценными бумагами, вошедшими в Ломбардный список, могут применяться:

• вексель (простой вексель, срок погашения которого наступает не ранее, чем через 60 дней после наступления срока возврата кредита Банку России);

• права требования по кредитным договорам.

Принятие положения 312-П является большим шагом вперед по развитию системы рефинансирования, ибо оно позволяет центральному банку выдавать кредиты коммерческим банкам по нерыночным и нерейтинговым ценным бумагам. Важным обстоятельством является, что кредитные организации имеют возможность получать не только расчетные кредиты, но и «ломбардные кредиты» до 30 дней.

Вместе с тем, данное положение имеет ряд ограничений при предоставлении ликвидности.

Во-первых, анализ этого документа показывает, что кредиты предоставляют на основании прав требования по кредитным договорам только с открытыми акционерными обществами, в то время как основными клиентами средних и мелких коммерческих банков являются малые предприятия с организационно-правовым статусом ООО, ЗАО и т.д. Учитывая данное обстоятельство, является целесообразным (по моему мнению) снятие этих ограничений, а за основу при решении вопроса о предоставлении кредита взять уставный фонд предприятия и показатели финансовой устойчивости.

Во-вторых, другим ограничивающим фактором является договор с компаниями, которые в основном занимают монопольные положения в соответствующих отраслях. Анализ становления российской банковской системы свидетельствует о том, что у таких крупных компаний есть сеть «карманных» коммерческих банков, основными функциями которых является не получение прибыли, а обслуживание учредителей. Как правило, такие коммерческие банки мало нуждаются в расчетных кредитах, так как у них достаточно средств на корреспондентских счетах Банка России для осуществления платежей и выполнения своих текущих обязательств перед другими экономическими агентами. Сказанное означает, что кредитный

182 договор с такой «компанией» для регионального коммерческого банка является большой редкостью.

В-третьих, обозначенное ограничение будет сдерживать равномерное развитие отраслей и секторов экономики, препятствуя естественной миграции капитала из отрасли в отрасль, следствием чего является установление равной прибыли на равный капитал. Косвенным подтверждением к изложенному является то, что, в соответствии с положением № 312-П, количество кредитных организаций, заключивших с Банком России генеральный кредитный договор составляет незначительное число.

Следующим этапом в деле развития системы расчетных кредитов должно послужить открытие депозитов правительства в коммерческих банках. Депозиты правительства в коммерческих банках, с одной стороны, выступают как альтернатива кредитам Банка России. Эти средства будут размещаться на аукционной основе сроком одна неделя. Было бы гораздо эффективнее, если бы бюджетные средства размещались на более длительные сроки, что должно способствовать расширению ресурсной базы на долгосрочную перспективу в условиях сокращения внешних заимствований. Заимствование на внешних рынках было выгодно коммерческим банкам из-за низких процентных ставок и длительным сроком использования.

С другой стороны, бюджетные средства могут составить конкуренцию свободным денежным средствам домашних хозяйств и фирм, целью которых является увеличение имущества и максимизация прибыли. Последствия использования бюджетных денег в коммерческом банке могут быть разными:

• расширение кредитных возможностей избранных коммерческих банков;

• нарушение условий конкуренции на различных сегментах финансового рынка, что должно привести к еще большему усилению фрагментарности банковской системы.

Такое действие правительства, безусловно, приведет к нарушению механизма формирования процентных ставок на депозитных рынках, что, в конечном счете, отразится на процентных доходах и расходах домашних хозяйств и фирм, являющихся основными налогоплательщиками.

Социологические опросы, проведённые центральным банком, показывают, что у кредитных организаций наиболее востребованными из расчетных кредитов являются «внутридневные кредиты», которые предоставляются в течение операционного дня (источник: www.cbr.ru). Последние осуществляются путем списания средств с корреспондентского счета коммерческого банка по платежным документам при отсутствии достаточных средств на счете банка в расчетном подразделении Банка России.

Предоставление «внутридневных кредитов» (ВДК) допускается в пределах лимитов рефинансирования, устанавливаемых кредитным комитетом Банка России по каждому банку в отдельности. Величина предоставляемого внутридневного кредита может меняться в зависимости от наличия ценных бумаг у коммерческого банка из ломбардного списка Банка России и условий, регламентируемых Положением 312-П. Погашение осуществляется платежной системой центрального банка РФ за счет коммерческого банка путем использования текущих поступлений.

Важным преимуществом внутридневного кредита является то, что они абсолютно бесплатные для коммерческого банка, имеющего доступ к ним. В конце операционного дня, в случае непогашения внутридневного кредита, он трансформируется в кредит «овернайт». Потребность во внутридневном кредите возникает в течение операционного дня, когда платежные документы остаются неисполненными. В основном внутридневные кредиты привлекаются кредитными организациями для регулирования расчетных операций путем переноса исполнения клиентских платежей на начало операционного дня.

Другой особенностью внутридневных кредитов является то, что они предоставляются в автоматическом режиме при наличии соответствующих

184 договоров с центральным банком России. В табл. 4.1 отражены объемы предоставляемых расчетных кредитов за период с 2004 по 2010 гг.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенные исследования позволяет сформулировать следующие ключевые выводы:

1. Центральный банк РФ за анализируемый период (2000-2011г.г.) в основном не отделял промежуточных и стратегических целей денежно-кредитной политики. При этом основным определяющим фактором порождающим инфляцию принято считать динамику агрегата М2. Однако, без отделения промежуточных целей от стратегических достигнуть оптимальных уровней предоставления ликвидности реальному сектору экономики не представляется возможным без замедления темпов экономического роста. Вместе с тем, Банк России регулирует денежную базу, и его процентная политика в силу этого носит ограниченный характер. Предлагаемая автором концепция денежно-кредитной политики предполагает переход к кредитно-денежной политике, где доминирующее положение занимает рефинансирование коммерческих банков и осуществление операций с государственными ценными бумагами, а не валютные, что возможно при позитивных изменениях в реальном секторе экономике. При этом особую значимость приобретает уменьшение доли импортных товаров на внутреннем рынке, экспорта сырья в обмен на увеличение импорта оборудования и экспорта готовой продукции отечественных товаропроизводителей

2. Анализ реализуемой Центральным банком РФ валютной политики позволил выделить три стадии ее формирования. Первая стадия связана с проведением Банком России политику режима плавающего валютного курса (2000-2003). Вторая стадия денежно-кредитной политики Банка России охватывает период с 2004 года по осень 2008-го, которая связана с реализацией режима управляемого плавающего валютного курса. Третий этап денежно-кредитной политики центрального банка России проводится с 01.10. 2008г., по настоящее время и связан со следующими факторами:

- изменение конъюнктуры мирового рынка на энергоносители, ближайшим следствием которого стало снижение притока иностранной валюты по счетам текущих операций;

- ухудшение условий внешнего заимствования для коммерческих банков, наряду с оттоком спекулятивного капитала из страны;

- Банк России стремится перейти от политики управляемого плавающего валютного курса к свободной. При этом основной упор он делает не на поддержание уровня инфляции, а на стабилизацию банковской системы.

3. Анализ использования механизма обязательного резервирования в практике центрального банка РФ выявил три периода, когда алгоритм действия данного регулятора претерпевал существенные изменения (1992-1998гг.; 1998-2004гг.; 2004- настоящее время).

Данное обстоятельство предопределило необходимость поиска некоторых фундаментальных инвариант, обосновывающих столь резкие изменения в механизмах реализации данного регулятора. В этой связи проведен поиск и установлена новая в практике денежно-кредитного регулирования расчетная характеристика депозитных ресурсов, однозначно определяющая целесообразность отнесения последних к группам с различной способностью к мультиплицированию денежной массы.

4. Анализируя основные базовые положения и механизмы реализации денежно-кредитной политики, проводимой центральным банком, следует отметить, что несмотря на некоторую унификацию в методических подходах, инструментарии и реализуемых на отдельных временных этапах целях, необходимо иметь в виду, что проводимая в каждой из стран с рыночной экономикой политика монетарных властей индивидуальна. Она

308 обладает специфичностью, обусловленной действием значительного количества факторов, которые определяются уровнем экономического развития конкретной страны.

5. Анализ трансмиссионного механизма показал, что его использование достаточно конструктивно в анализе реализуемой монетарной политики Центральным банком Российской Федерации. Полученные результаты способны служить основой для формирования рекомендаций и оценки эффективности проводимой денежно-кредитной политики. Следует учитывать, что использование мощного аналитического метода, каковым является трансмиссионный механизм воздействия денежно-кредитной политики центрального банка на макроэкономические параметры применительно к российским условиям, требует определенной адаптации, заключающейся в оценке реальных различий, носящих как количественный так и качественный характер.

6. Исследование результатов проводимой денежно-кредитной политики Банка России в условиях мирового финансового кризиса невозможно без анализа политики центральных банков великих держав. В этом контексте важно отметить, что исторически политика ФРС США в большей степени зависит от состояния финансового рынка. Анализ балансов Европейского центрального банка и ФРС показывает, что пассивы первого повергались изменениям в меньшей степени, чем пассивы ФРС США. Последние в период с 01.12.2006 . по 04.02.2010 г. увеличились почти в 2,7 раза и составили 2,2 трлн. долл. В то же время экономика еврозоны в большей степени зависит от состояния банковской системы, чем финансового сектора, но пассивы Европейского центрального банка за рассматриваемый период изменились с 03.02.2006 по 05.02.2010 г. в 1,8 раза. Общий объем пассивов Банка Японии значительно уменьшился за рассматриваемый период (почти на 16%), но при этом не удалось выявить четкой тенденции. Если до марта 2008 г. (на 31.03.2008 г. - снижение составляет 22%) пассивы снижались в связи с предоставлением коммерческим банкам ликвидности, то в 2009 г. и 2010 г. наблюдается их рост вследствие изъятия избыточной денежной массы из обращения.

7. Проведенный анализ влияния механизма обязательного резервирования на состояние денежного обмена показал, что, в отличие от банковских систем ряда развитых стран, где данный метод денежно-кредитного регулирования зачастую не используется, в условиях российской экономической действительности норматив обязательного резервирования оказывает определяющее влияние на величину депозитного мультипликатора и, соответственно, на динамику изменения денежной массы. Выполненные в рамках настоящей работы исследования позволили разработать метод, основанный на анализе текущей временной динамики денежной массы и определения соответствующего значения денежного мультипликатора. Соотнесение полученного значения с приемлемой нормой обязательного резервирования позволило определить оптимальное для конкретных условий значение норматива обязательного резервирования. Данный метод, по-нашему мнению, может быть использован в практической деятельности Центрального банка РФ.

8. В рамках исследования влияния коэффициента усреднения, используемого в качестве технического параметра при реализации «грубого» инструмента денежно-кредитного регулирования, каковым является норматив обязательного резервирования, было показано, что роль, которую выполняет настоящий параметр, заключается не только в технической составляющей, но и имеет принципиальное значение, так как оказывает влияние на величину денежного мультипликатора, что оказывает определенное влияние на величину денежной массы. Несмотря на незначительную (порядка нескольких процентов) величину такого эффекта, показано,

310 что при изменении алгоритмической части расчетов коэффициента усреднения возможно получение и более значительных эффектов.

9. Разработанный подход позволяет оценить краткосрочную эффективность валютных интервенций. Для количественной оценки валютных интервенций используется соотношение абсолютных значений нефиксированной вариации валютного курса к аналогичному резервному значению. Показано, что на протяжении анализируемого периода валютные интервенции обладают разной эффективностью. Полученный в работе результат - количественная оценка изменения дисперсии курсов моно- и би-валютных корзин позволяет оценить в динамике обоснованность выбора соотношения, характеризующего состав бивалютной корзины.

10. Анализ валютных резервов Центрального банка РФ, проведенный с использованием классического набора критериев, показал их избыточность. При боле взвешенной бюджетной и денежно-кредитной политике более 60% валютных резервов можно высвободить для нужд экономического роста национальной экономики. Главным дефектом всех существующих подходов к определению уровня достаточности золотовалютных резервов заключается в их однофакторности, т.е. направленность на выполнение ими одной функции. Многофакторный подход к золотовалютным резервам позволяет более рационально осуществлять их формирование. Анализ взаимосвязи величины международных резервов РФ и величины суммарного внешнего долга за период с 2000 по 2008г.г. показал, что между ними существует практически детерминированная зависимость, причем коэффициент корреляции составляет 0,98. Это означает, что увеличение золотовалютных резервов РФ на 1 млрд. долларов приводит к увеличению совокупного внешнего долга на 0,71 млрд. долларов.

11. Финансовый кризис, начавшийся в 2008 г., существенно изменил структуру активов центральных банков развитых стран: ФРС США; Европейского центрального банка, Банка Японии. Эти трансформации в активах были в основном связаны с предоставлением ликвидности коммерческим банкам. Как следствие этого обстоятельства произошло относительное увеличение статьи «кредиты коммерческим банкам». Однако перетасовка активов центральных о банков в 2010 г. восстановила их структуру образца 2006 г. При этом, если совокупные активы Европейского центрального банка и Банка Японии уменьшились приблизительно на 1%, то у ФРС США они увеличились на 21%. Также следует отметить, что отличительной особенностью центральных о банков развитых стран можно считать преобладание в составе их активов значительных вложений в государственные ценные бумаги и незначительность золотовалютных резервов. Существенной же особенностью активов центрального банка России является преобладание в них валютных резервов, что, по-нашему мнению, обусловлено преобладанием сырьевого сектора в экономике. Это обстоятельство можно рассматривать как серьезным недостаток денежно-кредитной политики центрального банка, ибо избыточные валютные резервы являются первой экономической формой оттока капитала.

12. Результаты проведенных нами исследований показывают, что главной причиной наличия значительной дифференциации системы коммерческих банков по избыточным ресурсам (точнее, избыток у одних коммерческих банков и их дефицит у других) является следствием слабого развития системы рефинансирования. Как известно, в системе рефинансирования Банка России ведущее место занимают «ломбардные кредиты». При этом следует учитывать, что они должны дополнять, а не заменять альтернативные каналы привлечения средств. Механизм «ломбардных кредитов» относится к «тонким» инструментам денежно-кредитной политики и не предназначен для создания ресурсной базы для системы коммерческих банков. Предназначение этого инструмента заключается в использовании его банковской системой в экстренных ситуациях для предотвращения «эффекта домино».

13. Исследования ликвидности, проведенное в настоящей работе с использованием достаточно тривиальных методов микроэкономического анализа, позволило выявить, что ситуация в указанном секторе денежного регулирования выглядит не столь очевидной, как это представляется на первый взгляд. Эта неочевидность носит вполне определенный и принципиальный характер и зависит от позиции центрального банка РФ по данному вопросу. Позиция заключается в следующем: рассматривает ли центральный банк, данный механизм как чисто рыночный, со всеми вытекающими из этого положительными и отрицательными моментами, либо использует его в качестве механизма директивного регулирования. Ответ на вопрос не столь однозначен, так как в руководящих документах Банка России по данному вопросу отсутствует четко выраженная позиция, а в современной отечественной экономической периодике работы по указанному направлению отсутствуют.

14. К числу антикризисных мероприятий относится как резкое расширение количества финансовых активов, принимаемых под обеспечение предоставляемой ликвидности (включение в него не только долговых ценных бумаг регионального и муниципального уровня, но и допуск к использованию в качестве залога долевых ценных бумаг как «флагманов» отечественной экономики), так (что чрезвычайно важно) и системообразующих предприятий). Это обстоятельство позволяет утверждать, что, несмотря на чрезвычайность ситуации, политика центрального банка в части, касающейся использования залоговых аукционов в качестве механизма, регулирующего текущую ликвидность, осталась неизменной. При этом Банк России рассматривает его (механизм) как инструмент директивного управления. И временное отступление в реализации этого принципа (расширение числа участников, расширение спектра залоговых бумаг) лишь подтверждает вывод. Если в ближайший посткризисный период центральный банк предпримет меры по восстановлению статус-кво в этой сфере, то мы имеем полное право говорить о формировании в России своеобразной трехуровневой банковской системы, которая в корне отличается как от англосаксонской модели, так и от принятой в европейском сообществе. Данное положение нуждается в некотором пояснении.

15. В Ломбардный список 2010 г. были дополнительно включены облигации 49 отечественных компаний. По сфере их деятельности большая часть из них представляет нефтегазовые отрасли, а другая часть - это компании, занимающие монопольным положением в различных отраслях экономики. Несмотря на это, доступность «ломбардного кредита» для региональных коммерческих банков значительно не увеличилась из-за отсутствия в составе их портфелей ценных бумаг данного класса. По имеющейся информации, доля ценных бумаг, включенных в Ломбардный список, в активах средних коммерческих банков составляет менее 50 %. Учитывая поправочные коэффициенты, обозначенные финансовые посредники, в самом лучшем случае, в состоянии увеличивать кредиты хозяйствующим субъектам за счет центрального банка на 2 - 3 % их активов, что явно недостаточно по сравнению с потребностями экономики. Таким образом, несмотря на расширение состава финансовых инструментов, обеспечивающих залоговый характер данной операции, количественного увеличения состава участников за счет привлечения банков «второго эшелона» не произошло. Это подтверждает консервативный характер проводимой центральным банком РФ денежно-кредитной политики применительно к данному механизму.

16. Основным экономическим регулятором денежной массы в обращении принято считать операции Центрального банка РФ на открытом рынке. Причем особенностями последних являются точность, предсказуемость получаемых результатов и существующая возможность их исправления обратной сделкой. Однако исследования, проведенные в настоящей работе, не подтвердили значимости трансмиссионных механизмов операций на открытом рынке в условиях российской действительности. В качестве объяснения данного феномена (так как в условиях сложившихся и работающих длительное время рыночных отношений данный инструмент обладает наибольшей универсальностью и эффективностью воздействия на все сферы экономической деятельности) снижение экономической отдачи этой операции обусловлено тем, что ожидания фирм и населения не всегда предсказуемы (в условиях российской действительности данный фактор является определяющим).

17. Разновидностью операций Центрального банка на рынке ценных бумаг являются сделки РЕПО. Их использование особенно активизировались с 2007 г. Отличительной особенностью сделок прямого РЕПО в период кризиса является предоставление кредита преимущественно на аукционной основе, а не по фиксированным процентнымставкам.

К преимуществам сделки РЕПО по сравнению с другими инструментами предоставления ликвидности, на наш взгляд, относятся:

• большая маневренность и незначительный объем требуемых согласований;

• высокая степень определенности при управлении активами.

К существующим ограничениям РЕПО на данной стадии развития экономики можно отнести:

• незначительный оборот денег по сделкам РЕПО в сравнении с потребностями банковского сектора;

• незначительная ёмкость рынка долговых обязательств;

• низкая эффективность управления обеспеченностью при существующем многообразии форм собственности.

Нами показано, что повышение эффективности механизма прямого РЕПО возможно путем увеличения сроков их предоставления. Реализовать данное положение возможно за счет увеличения коэффициента усреднения до единицы. Данная мера позволит перейти от сделок «овернайт» и РЕПО «1 день» на более длительные сроки - до 7-14 дней.

18. Если говорить о взаимосвязи и взаимовлиянии двух статей пассива баланса центрального банка РФ, то можно однозначно утверждать, что таковые имеются, причем характер взаимосвязи не стационарен во времени и под влиянием различных факторов изменяется. Если в период 2001-2004 г.г. имел место определенный прирост наличной денежной массы, обусловленный депозитами правительства, то со средины 2004 г. данный прирост уменьшился в три с лишним раза. По мнению автора, этот факт указывает на то, что меры предпринятые Правительством РФ по формированию Стабилизационного Фонда РФ (1 января 2004г.) с лагом в семь месяцев, привели к сокращению темпов роста наличного денежного обращения почти в три раза. Это является положительным фактом, так как косвенно способствует снижению инфляционных процессов. С другой стороны, падение темпов роста наличной денежной массы косвенно отражает динамику процессов в сфере материального производства.

19. Анализ свидетельствует, что позитивный потенциал депозитных операций по обеспечению ликвидности коммерческих банков и банковской системы реализуется не в полной мере. Для оценки эффективности этих операций коммерческого банка необходимо учитывать объем депозитов по срокам и сравнивать их с остатками на корреспондентских счетах этих банков.

Подводя итоги настоящего исследования, полагаю, что несмотря на его ограниченность, обусловленную отсутствием в его составе той части анализа, в которой предполагалось исследовать взаимосвязь валовых показателей денежно-кредитной политики центрального банка РФ с ситуацией на глобальных финансовых рынках, выражаю надежду, что представленные в работе результаты будут полезны всем, кого интересуют проблемы денежно-кредитного регулирования.

## Список литературы диссертационного исследования доктор экономических наук Рамазанов, Сейфуллах Агаевич, 2012 год

1. Российская Федерация. Законы. О банках и банковской деятельности Федеральный закон от 2 декабря 1990г. № 395-1 // Российская газета/ 10.02.1996. № 27/

2. Российская Федерация. Законы. О Центральном банке (Банк России) Федеральный закон от 10 июля 2002г. № 86-ФЗ // Российская газета № 27 от 13.07.2002г.

3. Положение Банка России от 30.11.1010 № 362-П «О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных золотом» (зарегистрировано в Минюсте РФ 23.12.2010 № 19508) // Вестник России №22 (1265) от 27.04.2011

4. Положение «О порядке заключения и исполнения сделок РЕПО с государственными ценными бумагами Российской Федерации» № 220-П от 23.03.2003г. // Вестник Банка России. 2003. № 40.С. 25-41.

5. Положение «О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных залогом (блокировкой) ценных бумаг» от 04.08.2003г. // Вестник Банка России. 2003. № 62. С. 438.

6. Положение «О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных активами» № 312-П от 12.11.2007г. // Вестник Банка России. 2007. № 69. С. 3 26.

7. Положение «О порядке проведения ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РФ депозитных операций с кредитными организациями в валюте РФ» № 203-П от 05.11.2002г. // Вестник Банка России. 2002. № 65. С. 3- 34.

8. Положение «Об обязательных резервах кредитных организаций, депонируемых в Центральном банке Российской Федерации» РФ № 37 от 30.03.1996 г.// Деньги и кредит. 1996г. №7. С. 3 11.

9. Положение «Об обязательных резервах кредитных организаций» № 255 от 29 марта 2004 г.// «Вестник Банка России» №25 от 30.04.04г. с.37.

10. Положение «Об условиях совершенствования Банком России сделок прямого РЕПО с российскими кредитными организациями на рынке государственных ценных бумаг» № 357-П от 04.03.2010г. // Вестник Банка России. 2010. № 21. С. 31 46.

11. Аганбегян, А.Г. О новой роли банков в финансировании послекри318зисного социально-экономического развития в России // Деньги и кредит. 2011. № 1 . С. 27 36.

12. Аганбегян, А.Г. Об особенностях современного мирового финансового кризиса и его последствий для России // Деньги и кредит. 2008. № 12. С. 3-9

13. Акимов, О. Новый коридор для Банка России // Рынок ценных бумаг. 2010. №7. С. 18-21

14. Алексашенко, С. Обвальное падение закончилось, кризис продолжается. // Вопросы экономики. 2009. № 5. С. 4 20.

15. Алехин, Б.И. Кредитно-денежная политика/ Б.И. Алехин. М. ЮНИТИ-ДАНА, 2004. 135с.

16. Андреанов, В.Д. Золотовалютные резервы: принципы формирования, структура и эффективность использования. // Бизнес и банки. 2008. №29

17. Андрюшин, С. Денежно-кредитная политика и глобальный финансовый кризис: вопросы методологии и уроки для России / С. Андрюшин, В. К. Бурлачков П Вопросы экономики. 2008. № 11. С. 25 38

18. Андрюшин, С. Денежно-кредитная политика Центральных о банков в условиях глобального финансового кризиса/ С. Андрюшин, В. Кузнецова // Вопросы экономики. 2010. №6. С. 69- 78

19. Андрюшин, С.А., Кузнецова В.В. Денежно-кредитная политика Банка России: прогнозы и реалии перемен . // Банковское дело. 2010. № 12. С. 10-15.

20. Андрюшин, С.А., Кузнецова В.В. Денежно-кредитная политика: время перемен (начало). // Банковское дело. 2010. № 9. С. 6 11.

21. Андрюшин, С.А., Кузнецова В.В. Денежно-кредитная политика: время перемен (окончание). // Банковское дело. 2010. № 10. С. 42 -46.

22. Андрюшин, С.А., Кузнецова В.В. Проблема плохих долгов и способы ее решения в России / С.А. Андрюшин, В.В. Кузнецова // Банки и бизнес. 2011. № 3.

23. Андрюшин, С.А., Кузнецова, В.В. О некоторых вопросах современной денежно-кредитной политики / С.А. Андрюшин, В.В. Кузнецова // Банки и бизнес. 2011. № 6.

24. Бажан, А.И. Денежно-кредитная политика и банки развития в России

25. Банковское дело. 2008. № 5. С. 39 42

26. Бажан, А.И. Стабилизационный фонд: теоретические и практические аспекты. // Банковское дело. 2006. № 12. С. 18-22

27. Балаж, X. Механизм трансмиссии денежно-кредитной политики в экономике Беларуси. X. Балаж, М. Рональдо // Банковский вестник. 2006. №26. С. 13-21

28. Бекетов, Н.В. Денежно-кредитное регулирование в России: основные ориентиры. Н.В. Бекетов, А. И. Черная // Финансы и кредит. 2008. С. 2 6

29. Белкин, В. Золотовалютные резервы России и направления их рационального использования/ В. Белкин, В. Стороженко // Вопросы экономики. 2007. № 10. С. 41 51

30. Белоглазова, Г.Н. Знак перехода к экономике роста и развития. // Банковское дело. 2010. № 12. С. 24 24.

31. Бланк, А. Обменный курс и конкурентоспособность отраслей российской экономики / А. Бланк, Е.Гуревич, А. Улюкаев // Вопросы экономики. 2006. № 10. С.4 24

32. Большая Советская Энциклопедия // 3-е издание,1978. Т. 30. 654с.

33. Буздалин A.B. Формула оптимальной ликвидности. // Банковское дело. 2005. № 3. С.37-41

34. Буздалин, А. В. Факторы оптимальной ликвидности // Банковское дело 2005. № 1.С. 2-7

35. Буздалин, А. В. Формула оптимальной ликвидности // Банковское дело 2005. № 1.С. 37-41

36. Булатов A.C. Воздействие экспорта и импорта капитала на валовое накопление в Российской Федерации // Деньги и кредит. 2011. № 9. С. 3-8.

37. Бурлачков A.B. Современные проблемы теории валютного курса. // Вопросы экономики.2002. № З.С . 48 60

38. Бурлачков, В. К. Денежная теория и динамическая экономика: выводы для России / В.К. Бурлачков. М.: УРСС. 2003. 327с.

39. Бурлачков, В.К. Спрос на деньги: теория и практика оценки // Вопросы экономики. 2002. № 12. С. 12- 23

40. Бюллетень банковской статистики .Центральный банк РФ. 2011. №8. www.cbr.ru

41. Бюллетень банковской статистики. Региональное приложение. 2010 г. № 4. www.cbr.ru

42. Варьяш, И. Ю. Выбор цели // Банковское дело. 2007. № 11. С. 11-16

43. Вдовиченко, А.Г. Правило денежно-кредитной политики Банка России / А.Г.Вдовиченко, В.Г. Воронина // Консорциум экономических исследований и образования. Серия «Научные доклады». 2004. № 04/09

44. Ведев, A.JI Программа должна быть более устойчивой сбалансированной // Банковское дело. 2010. № 12. С. 16-20.

45. Берников, А. В. Доля государственного участия в банковской системе России // Деньги и кредит. 2009. № 11. С. 4 15

46. Гаджиев, A.A. Банковская система и политика таргетирования инфляции. // Финансы и кредит. 2007. № 37. С. 2 9

47. Галанов, С.С. Кризис, банки и реальный сектор экономики в современных условиях // Деньги и кредит. 2009. № 11. С. 38 44

48. Гамза, В. А. О системе обеспечения ликвидности и рефинансировании кредитных организаций России // Банковское дело. 2008. №6. С.26 27

49. Гамза, В.А. Денежно-кредитные ресурсы России: тенденции и перспективы. // Финансы и кредит. 2003. № 9.С. 54 60

50. Гамза, В.А. Россия 2006г: Денежный обзор // В.А. Гамза, Москва. Научный эксперт. 2006. 127 с

51. Гамза, В.А. Стабилизационный фонд и инфляция: сиамские близнецы. // Банковское дело. 2006. № 5. С. 8 14

52. Глазьев, С.Ю. Банковская система должна ориентироваться на реальный сектор. // Банковское дело. 2007. № 5.С.10 12

53. Глазьев, С.Ю. Грядут не просто три очередных потерянных года ( по поводу прогнозных и бюджетных параметров 2011 2013) // Российский экономический журнал. 2010. № 4. С. 3 - 10.

54. Глазьев, С.Ю. О практичности количественной теории денег, или сколько стоит догматизм денежных властей. // Вопросы экономики. 2008. №7. С. 28 36

55. Глазьев, С.Ю. О стратегии экономического развития России. // Вопросы экономики. 2007. № 5.С. 30 50

56. Говтвань, О.Д. Нужна определенная смена парадигмы. // Банковское дело. 2010. № 12. С. 20 24 .

57. Годовой отчет Банка России за 1999 год. www.cbr.ru

58. Годовой отчет Банка России за 2000 год. www.cbr.ru

59. Годовой отчет Банка России за 2001 год. www.cbr.ru

60. Годовой отчет Банка России за 2002 год. www.cbr.ru

61. Годовой отчет Банка России за 2003 год. www.cbr.ru

62. Годовой отчет Банка России за 2004 год. www.cbr.ru

63. Годовой отчет Банка России за 2005 год. www.cbr.ru

64. Годовой отчет Банка России за 2006 год. www.cbr.ru

65. Годовой отчет Банка России за 2007 год. www.cbr.ru

66. Годовой отчет Банка России за 2008 год. www .cbr.ru

67. Годовой отчет Банка России за 2009 год. www .cbr.ru

68. Годовой отчет Банка России за 20010 год. www .cbr.ru

69. Головнин, М. Теоретические подходы к проведению денежно-кредитной политики в условиях финансовой глобализации. // Вопросы экономики. 2009. №4. С. 53 60

70. Головнин, М. Финансовая глобализация и ограничения национальной денежно-кредитной политики. // Вопросы экономики. 2007. № 7.С. 20-34

71. Горшков, A.C. Эмпирическое исследование положений количественной теории денег на основе межстрановой методологии // Деньги и кредит. 2010. № 7. С. 56 60 .

72. Греф, Г. Российская банковская система в условиях глобального кризиса/ Г. Греф, К. Юдаева // Вопросы экономики. 2009. № 7. С. 4 14

73. Губин, C.B. Организация межбанковского кредитного рынка: саратовская модель/ C.B. Губин, Е.А. Бирюкова // Деньги и кредит. 2008. №6. С. 48-51.

74. Гуревич, Е. Оценка вклада эффекта Балассы Самуэльсона в динамику реального обменного курса рубля. Е.Гуревич, В. Соколов, А. Улюкаев // Вопросы экономики. 2008. № 7. С. 15 - 27

75. Гуревич, Е. Формирование и использование стабилизационного фонда. // Вопросы экономики. 2006. № 4.С. 18-30

76. Гуревич, М. Как решить проблему рефинансирования // Банковское дело в Москве. 2006. № 10. С. 48 51

77. Деньги. Кредит. Банки. Белоглазова Г.Н., М.: Высшее образование, Юрайт, 2009. 620 с.

78. Деньги. Кредит. Банки: Учебник. / Под ред. Б.Н. Белоглазовой / Белоглазова Г.Н. М.: Высшее образование, 2009. - 392 с.

79. Дерюгина, Е. Влияние стабилизационного фонда РФ на денежную сферу. // Банковское дело. 2006. № 12.С. 37-41

80. Динкевич, А. И. Мировой финансово-экономический кризис (опыт структурно-функционального анализа) // Деньги и кредит. 2009. №10. С. 23-31

81. Дмитриева, О. Формирование стабилизационных фондов: предпосылки и следствия // Вопросы экономики. 2006. № 8. С. 17 30

82. Долан, Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э. Дж. Долан, К.Д. Кэмпбелл, Р.Дж. Кемпбел. М: 1991, С.670

83. Дробышевский, С. Некоторые вопросы денежной и курсовой политики в России в 2000-2006 годах и на ближайшую перспективу. //

84. С.Дробышевский, П.Кадочников, С. Синельников Муравлев. Вопросы экономики. 2007. №2. С. 30 - 42

85. Дробышевский, С.М. Анализ трансмиссионных механизмов денежно-кредитной политики в российской экономике / С.М. Дробышевский, П.В.Трунин, М.В. Каменских. // Научные труды. МИЭпП. 2008. № 116. 87.с.

86. Дробышевский, С.М. Внутренние аспекты денежно-кредитной политики России. / С.М. Дробышевский, А. Козловская // Научные труды МИЭПП. 2002. № 45. 49.с.

87. Егоров, A.B. Адаптация российского финансового сектора к кризисной ситуации на мировом финансовом рынке / A.B. Егоров, И.Л. Меркурьев, E.H. Чекмарева // Деньги и кредит. 2009. № 8.С. 25 30

88. Емелин, A.B. О порядке совершения валютных операций в соответствии с Федеральным законом «О валютном регулировании и валютном контроле». // Деньги и кредит. 2005. № 1.С. 21-26

89. Ерохина, Ю.В. Российская экономика и монетарная теория. // Бизнес и банки. 2007. № 34.

90. Ершов, М. В. Мировой финансовый кризис: год спустя // Вопросы экономики. 2009. № 4. С. 4-21

91. Ершов, М. В. О диверсификации экономики и об ослаблении внешних рисков // Банковское дело. 2009. № 12. С. 25-29

92. Ершов, М. Кризис 2008 года: «момент истины» для глобальной экономики и новые возможности для России. // Вопросы экономики. 2008. № 12. С. 4-18.

93. Ершов, М.В. Задачи экономического развития и денежно-кредитные подходы. // Деньги и кредит. 2007. № 6. С. 31 35

94. Ершов, М.В. Как обеспечить стабильное развитие в условиях финансовой нестабильности. // Вопросы экономики. 2007. № 12. С. 4-27.

95. Ершов, М.В. Об актуальных экономических задачах. // Вопросы экономики. 2004. № 12. С. 4-15

96. Ершов, М.В. Об ориентирах денежно-кредитной политики. // Банковское дело. 2007. № 11. С. 37 42

97. Бршов, M.B. Экономический рост: новые проблемы и новые риск46и. // Вопросы экономики. 2006. № 12.С. 4-18

98. Жаботинская, Е.И. Об опыте рефинансирования Банком России кредитных организаций в Новосибирской области/ Е.И. Жаботинская,

99. В. Савиных // Деньги и кредит. 2004. № 8. С. 21 24

100. Золотухина, Т.К вопросу об определении уровня достаточности официальных золотовалютных резервов. // Вопросы экономики. 2002. №З.С. 38- 49

101. Иванченко, И.С. Исследование российского трансмиссионного механизма. // Финансы и кредит. 2006. № 14. №2. С. 2-11

102. Иванченко, И.С. Особенности функционирования процентного канала денежно-кредитной трансмиссии в России. / И.С. Иванченко, Ю.В. Наливайский, И.В. Рыбчинская // Финансы и кредит. 2007. №9. С. 12-20

103. Иванченко, И.С. Применение формулы Фишера в анализе динамики российской денежной массы. // Вопросы статистики. 2005. № 2. С. 66-70

104. Игнатьев, С.М. Необходимые и неизбежные изменения в банковской сфере делаются годами, а не за месяцы // Деньги и кредит. 2011. № 1 .С. 50-56.

105. Илларионов, А. Реальный валютный курс и экономический рост // Вопросы экономики. 2002. № 2. С. 16 27

106. Кассель Г. Инфляция и валютный курс. / Г. Кассель. М: Эльф пресс. 1995. 210 с.

107. Катаранова, М. Связь между обменным курсом и инфляцией в России // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 44- 62

108. Кейнс Дж. Трактат о денежной реформе. М.: Экономическая мысль, 1925.329. с

109. Кейнс, Дж. Общая теория занятости процента и денег. / Дж. Кейнс. -М.: Прогресс, 1993. 250 с.

110. Кнапп, Г. Очерки государственной теории денег. Одесса: тип. Э.П. Карлик, 1913. .159 с

111. Коваленко, О.В., Кислякова, Е.Ю. Особенности функционирования российского рынка МБК в период глобального финансового кризиса // Деньги и кредит. 2010. № 7. С. 20 28 .

112. Козлов, H.H. Монетарная политика после монетаризма // Деньги и кредит 1997. № 1. С. 18-23

113. Константинов, Ю.А. Укрепления рубля: взгляд с позиции теории и курсовой политики // Банковское дело. 2007. № 3. С. 6 11

114. ИЗ. Кориков, A.A. Факторы, влияющие на ставки по межбанковским кредитам/ A.A. Кориков, М. А. Шведов // Банковское Дело. 2005. №1.С. 51-53114.115,116,117118119120121122123124125126127128129

115. Корищенко, К.Н. Актуальные проблемы методологии и реализации денежно-кредитной политики // М.: Экономические науки. 2006. . 223 с

116. Корищенко, К.Н. Концепция перехода к инфляционному таргетиро-ванию в России: Дисс. д-р. экон. наук: 08.00.10. / К.Н. Корищенко, -С-Пб, 2007. 378 е.: ил. РГБ ОД, 71 08-8/2.

117. Косой, A.M. Монетизация экономики // Деньги и кредит. 2007. № 7. С.43 52

118. Косой, A.M. Платежный оборот: исследования и рекомендации. М.: Финансы и статистика. 2005. С. 85.

119. Косой, A.M. Эмиссионный метод снижения темпов инфляции в России // Бизнес и банки. 2007. № 28. С.15 19

120. Красавина, JI.H. Валютные проблемы инновационного развития экономики России (по материалам круглого стола в Финансовой академии Правительства Российской Федерации) // Деньги и кредит. 2009. № 6. С. 60 72.

121. Красавина, Л.Н. Необходимый комплекс мер для снижения темпа инфляции в России // Банковское Дело. 2006. № 8. С. 25 31

122. Красавина, JI.H., Абрамова, М.А. О единой государственной денежно-кредитной политике на 2011 2013 г.г. // Банковское дело. 2011. № 1. С. 54-58.

123. Крупное, Ю. С. О процентной политике центральных банков мира // Банковское Дело. 2007. № 17. С. 56 60

124. Крупное, Ю.С. О природе эмиссионных ресурсов центральных банков. // Банковское дело. 2005. № 8. С. 38 42

125. Кудрин, А. Мировой финансовый кризис и его влияние на Россию // Вопросы экономики. 2009. № 1. С. 9 27130.131.132,133.134,135,136,137138139140,141142143144145146147

126. Кудрин, А. Реальный эффективный курс рубля: проблемы роста. // Вопросы экономики. 2006. № 10. С. 4-17

127. Кудрявцева, М. Риски РЕПО: первые стандарты // Банковское дело. 2008. №5. С. 73-77

128. Лаврушин, О. И. Развитие науки о деньгах, кредите и банках/ О. И. Лаврушин, Н. И. Валенцева // Деньги и кредит. 2009. № 3. С. 58 73

129. Лаврушин, О.И. Банковское дело/ О.И. Лаврушин. М.: Финансы и статистика. 2003. 667 с

130. Лаврушин, О.И. О денежно-кредитной и банковской политике // Банковское дело. 2008. № 2. С. 10 14

131. Лаврушин, О.И. О направлениях модернизации денежно-кредитной политики/ О.И. Лаврушин, Л.Н. Красавина, М.А. Абрамова // Банковское дело. 2009. № 12. С. 22 25

132. Левченко, Д.В. Система рефинансирования как приоритетное направление развития денежной политики // Деньги и кредит. 2005. №7. С. 19-25

133. Маевский, В. Об инструментах экономической политики/ В. Маев-ский, Э. Ахатова// Вопросы экономики. 2007. № 10. С. 27- 40

134. Макаревич, Л.Н. Банки и стабилизационный фонд // Банковское дело. 2006. № 12. С.23 -27

135. Малкина, М.Ю. Анализ динамики уровня монетизации экономики и особенностей денежно-кредитной политики в современной России // Финансы и кредит. 2007. № 34. С. 2- 14

136. Малкина, М.Ю. Взаимодействие механизмов стабилизационного фонда с экономическим развитием России // Финансы и кредит. 2006 г. №25. С. 57-67

137. Малкина, М.Ю. Уровень монетизации, структура денежной массы и качество денег в экономке // Финансы и кредит. 2010 . №10. С. 2 -10

138. Мамонова, И.Д. О соотношении ликвидности и платежеспособности банка // Бизнес и банки. 2007. № 38. С. 23 27

139. Маневич, В.Е. Денежная и финансовая политика в среднесрочной перспективе // Банки и бизнес. 2011. № 2. с.

140. Маневич, В.Е. Денежная политика Банка России в период экономического кризиса // Бизнес и банки. 2010. № 20. С. 15-19

141. Маневич, В.Е. Кейнсианская теория и российская экономика / В.Е.148.149.150.151.152,153,154,155156157,158,159,160161162163164165166167

142. Маневич. М.: Ком Книга .2010. 224с.

143. Маневич, В.Е. Монетарная динамическая модель Тобина и анализ российской экономики. // Вопросы экономики. 2009. № 3. С. 55 65 Маневич, В.Е. Российская экономика и теория роста // Бизнес и банки. 2007. №25. С. 73-77

144. Маневич, В.Е. Российская экономика и теория роста // Бизнес и банки. 2007. № 25

145. Маркс, К. Капитал. Том I. М.: Изд-во политической литературы, 1988.900. с.

146. Маршалл, А. Принципы экономической науки. / А. Маршалл. М.: Прогресс, 1993г. 321с.

147. May, В. Драма 2008 года: от экономического чуда к экономическому кризису // Вопросы экономики. 2009. № 2. С. 4 24

148. May, В. Экономическая политика 2007 года: успехи и риски. // Вопросы экономики. 2008. № 2. С. 4-23

149. Медведев, H.H. Наличный денежный оборот в период реформ. // Деньги и кредит. 2005. № 1. С. 43 47

150. Медведев, H.H. О практике проведения операций рефинансирования в Омской области // Деньги и кредит. 2005.№ 7. С. 45 47

151. Меньшикова, А.Н. Доллар США и мировая резервная валюта // Банки и бизнес. 2011. № 3.

152. Мицек, С.А. Влияет ли скорость обращения денег на экономический рост? // Финансы и кредит. 2005. № 27. С. 35- 44 Мицек, С.А. Денежно-кредитная политика и динамика ВВП России // Финансы и кредит. 2006. № 14. С. 23 27

153. Моисеев, С. Политика поддержания финансовой стабильности. // Вопросы экономики. 2008. № 11. С. 46 55.

154. Моисеев, С. Р. Беззалоговое кредитование в практике Центральных168.169.170,171172173,174175176177178179180181182183о банков // Банковское дело. 2008. № 3. С.46 55.

155. Моисеев, С. Р. Инструментарий денежно- кредитной политики центрального банка для таргетирования инфляции: дис. . канд. эконом, наук. М., 2009. 303с.

156. Моисеев, С. Р. Классическая система золотого стандарта // Финансы и кредит. 2003 .№ 12. С. 24 34.

157. Моисеев, С. Р. Конструкция процентной политики Центрального банка: международные нормы и практика Банка России // Банковское дело. 2009. № 12. С. 17-22.

158. Моисеев, С. Р. Модернизация денежно-кредитной политики Банка России для перехода к тергантированию инфляции // Банковское дело. 2010. № 1. С. 28-34.

159. Моисеев, С. Р. Операции Центральных о банков на открытом рынке ценных бумаг // Финансы и кредит. 2003. № 6. С. 38 43.

160. Моисеев, С. Р. Роль кредитора процентных ставок центрального банка в управлении банковской ликвидностью // Банковское дело. 2008. №2. С. 15-19.

161. Моисеев, С. Р. Формализация макроэкономики и ее последствия для денежно-кредитной политики // Вопросы экономики. 2007. № 2. С. 46-58.

162. Моисеев, С. Рубль как резервная валюта. // Вопросы экономики. 2008. №9. С. 4-17.

163. Моисеев, С.Р. Аналитика Центральных о банков: обзор эконометри-ческих моделей // Финансы и кредит. 2000. № 1. С. 14- 21. Моисеев, С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика. // С.Р. Моисеев. М., Дело. 2005. 652 .с.

164. Моисеев, С.Р. Денежно-кредитный // Банковское дело. 2010. № 12. С. 6-9.

165. Моисеев, С.Р. Политика валютных интервенций центрального банка: сущность теневые механизмы и эффективность операций Банка России // Финансы и кредит. 2002. № 11. С. 46 53.

166. Моисеев, С.Р. Правила денежно-кредитной политики, // Финансы и кредит. 2002. №16. С. 37-40.

167. Навой, A.B. Некоторые итоги международного движения капитала: Российская Федерация, 2006г. // A.B. Навой, Ю.И. Чистякова. День184.185.186.187,188.189.190.191.192.193,194,195,196197198,199200201202203ги и кредит. 2007. № 6. С. 25 29.

168. Некипелов, А., Головнин, М. Стратегия и тактика денежно-кредитной политики в условиях мирового экономического кризиса // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 4 20.

169. Осадчая, И. Эволюция макроэкономической теории после Кейнса. // Вопросы экономики. 2006. № 5. С. 5 16.

170. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2010 г. и на период 2011 и 2012 г.г.

171. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2011 г. и на период 2012 и 2013 г.г. // Деньги и кредит. 2011. № 1 .С. 3 -40

172. Официальный сайт ФРС США. www.Federalreserve.gov Официальный сайт Европейского центрального банка, www ecb.int Официальный сайт Б Я. www boj.or.jp

173. Павлов, В.В. Регулирование валютных отношений современного капитализма . -М.: Международные отношения, 1977. 327 с.

174. Пигу, А. С. Экономическая теория благосостояния. Т. 1-2. М.: Прогресс, 1985 (сер. "Экономическая мысль Запада"). 290 с. Пищик, В.Я. Политика ФРС США по регулированию инфляции // Банковское дело. 2006. № 8. С.32 35.

175. Подколозина, И. А. Антикризисная политика монетарных властей зоны евро // Деньги и кредит. 2010.№ 10. С. 51 60.

176. Подколозина, И. А. Некоторые актуальные проблемы российской денежно-кредитной политики в исследованиях европейских экономистов // Деньги и кредит. 2009. № 8. С. 58-71.

177. Поршков, А. Проблемы идентификации и моделирования взаимосвязи монетарного фактора и инфляции российской экономики/ А. Поршков, А. Пономаренко // Вопросы экономики. 2008. № 7. С. 61 76.

178. Потанкина, Д. Деньги, процент и цены: соединения теории стоимости. / Д. Потанкина. М.: Экономика, 2004. . 219с. Потемкин, А.И. Об усилении роли российского рубля в международных расчетах // Деньги и кредит. 2010. № 8. С. 3 - 10.

179. Рамазанов С.А. Анализ инструментов «тонкой настройки» Банка России. /С.А. Рамазанов; НГТУ им. P.E. Алексеева. Нижний Новгород, 2010. 144. с.

180. Рогова, О. JI. Денежно кредитная система воспроизводства экономики России/ О. JI. Рогова // М.: Институт экономики РАН. 2009. 302 с.

181. Рогова, О. JI. Денежно-кредитная система: издержки внешней зависимости // Экономист. 2007. № 2. С. 35 44.

182. Рогова, O.JI. Инфляция и воспроизводство // Экономист. 2007. №2. С. 37-45.

183. Ротбард, М. Государство и деньги: как государство завладело де221.222,223,224225226227228,229230231232233234235нежной системой общества. М. Ротбард: с англ. Челябинск: Социум, 2004.166 с.

184. Рудько Силиванов, В.В. Об организации депозитных операций Банка России/ В.В. Рудько - Силиванов, В.П. Бухарова, К.В. Лапина // Деньги и кредит. 2009. № 11. С. 52- 57.

185. Рудько-Силиванов, В.В. Актуальные вопросы взаимодействия банковского и реального секторов экономики в условиях кризиса // Деньги и кредит. 2009. № 7. С. 18 22

186. Рудько-Силиванов, В.В. Банковский сектор региона: потенциал преодоления финансового кризиса // Деньги и кредит. 2009. № 9. С. 6 -9

187. Рудько-Силиванов, В.В. К вопросу о сомнительных операциях с банковскими векселями/ В.В. Рудько-Силиванов, О.И. Белохон // Деньги и кредит. 2008. №3. С. 43-46.

188. Рудько-Силиванов, В.В. О механизмах финансирования крупных региональных инфраструктурных проектов //Деньги и кредит. 2008. №6. С. 20-22.

189. Рудько-Силиванов, В.В. Межбанковское сотрудничество России и стран АТЭС как фактор успешного развития рынка международных услуг // Деньги и кредит. 2008. № 12. С.22 25.

190. Сакс, Дж. Д. Ларрен Ф.Б. Макроэкономика. Глобальный подход: пер. с англ.. М.: Дело, 1996. 848 с.

191. Селищев, С. Деньги, кредит, банки. // А.С.Селищев. С-Пб. Питер: 2007. 427 с.

192. Семенов, С.К. Деньги: инфляция, ее моделирование и теория негативных экономических оценок. // Финансы и кредит. 2006. № 30. С. 20-25.

193. Семенов, С.К. Особые методы денежно-кредитной политики и структура денежной массы в обращении // Банки и бизнес. 2011. №2. Сенчагов, В. Стратегия развития России: ориентиры и ограничения // Вопросы экономики. 2008. № 8. С. 119-130

194. Сенчагов, В.К. и др. Какой быть денежно-кредитной политике Банка России / Андрюшин С.А., Бурлачков В.К., Кузнецова В.В. // Банки и бизнес. 2010. № 40.

195. Сенчагов, В.К. Оценка влияния параметров федерального бюджета на денежное обращение, рынок капитала, банковскую систему, государственный и корпоративный долг. В.К. Сенчагов и др. // Бизнес и банки. 2007. № 30.

196. Серегина, С. Создание и использование стабилизационного фонда -проблема макроэкономической политики. // Российский экономический журнал. 2006. № 1.С. 19-33.

197. Симановский, А.Ю. О регулятивных требованиях к устойчивости банков (развернутые тезисы) // Деньги и кредит. 2009. №9.С. 12-19.

198. Симановский, А.Ю. Перспективы банковского регулирования: отдельные аспекты // Деньги и кредит. 2009. №7. С.23 25.

199. Симачев, Ю.В. и др. Оценка антикризисных мер по поддержке реального сектора российской экономики. // Вопросы экономики. 2009. №5. С. 21-46.

200. Смирнов, С. Курсовая политика как фактор изменения структуры российской экономики/ С. Смирнов, Е. Балашова, JI. Посвянская // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 63-81.

201. Смирнов, С. Режимы валютного курса и стабильность экономики // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 29-43.

202. Смит, А. Исследование о природе и причинах богатства народов. / А. Смит. М.: Ось - 89, 1997. 357 с.

203. Смит, В. Происхождение центральных о банков. М.: Ин-т национальной модели экономики, 1996. 117. с.

204. Соколов Ю.А.Организация денежно -кредитного регулирования: учеб. пособие/Ю.А.Соколов, С.Е.Дубова, А.С.Кутузова.- М.: ФЛИН-ТА:НОУ ВПО «МПСИ»,2011 .-264с

205. Смыслов Д.В. Глобальные дисбалансы и согласование национальных макроэкономических политик в рамках «Группы 20» // Деньги и кредит. 2011. № 8. С. 7 12

206. Солнцев, О.Г. Выбирать все равно придется // Банковское дело. 2009. № 12. С. 31-32.

207. Сорвин, C.B. Вопросы рефинансирования кредитных организаций // Деньги и кредит. 2006. № 1. С. 17 2

208. Спицын, С.Ф. Как защитить российские банки // Банковское дело. 2008. №8.С. 70-72.

209. Спицын, С.Ф. Межбанковский рынок в условиях нестабильности/ С.Ф. Спицын, О.В. Луданов // Деньги и кредит. 2009. № 4. С. 37 -44.

210. Спицын, С.Ф. О принципах регулирования межбанковского рынка в условиях нестабильности/ С.Ф. Спицын, О.В. Луданов // Деньги и кредит. 2008. № 6. С. 42 47.

211. Спицын, С.Ф. Платежная система России важнейший объект наблюдения и регулирования // Деньги и кредит. 2008. № 8. С. 43 - 46.252.253.254.255.256.257,258.259.260261262,263264,265266267268

212. Спицын, С.Ф. Региональная банковская деятельность на современном этапе // Деньги и кредит. 2009.№10. С. 11 13.

213. Сухарев, О.С. Денежная политика как инструмент преодоления дисфункции экономики // Бизнес и банки. 2006. № 34.

214. Сухарев, О.С. Инфляция и производственная система // Бизнес и банки. 2008. № 1.

215. Сухарев, О.С. Монетарное правило инновационной экономики // Банковское дело. 2008. № 5. С. 53 57.

216. Суэтин, А. О причинах современного финансового кризиса // Вопросы экономики. 2009. № 1. С. 40 51.

217. Тарасевич, JI.C. Макроэкономика: учебник. / Л.С. Тарасевич, П.И. Гребенский, А.И. Леусский. М.: Юрайт издат. 2003. 650 с. Тобин, Джеймс Денежная политика и экономический рост: пер. с англ. / Джеймс, Тобин -М.: Либроком, 2010. С. 272.

218. Улюкаев, А. В. Российский банковский сектор в условиях нестабильности на мировом финансовом рынке: проблемы и перспективы/ A.B. Улюкаев, Е.О. Данилова//Вопросы экономики. 2008. № 3. С. 4-19.

219. Улюкаев, А. В. Принуждение к кредитованию // Финансы. 2010. № 10. С. 45-48.

220. Улюкаев, А. В. Денежно-кредитная политика на этапе инвестиционного развития экономики/ А. В. Улюкаев, М. В. Куликов // Деньги и кредит. 2008. № 5. С. 3 7.

221. Улюкаев, A.B. Внешний долг банков как источник финансирования инвестиционной стратегии России: риски и механизмы регулирования/ A.B. Улюкаев, Е.О. Данилова // Деньги и кредит. 2009. № 5. С. 14-23.

222. Улюкаев, A.B. Воздействие мировых товарных цен на глобальную и российскую инфляцию/ А. В. Улюкаев, М. В. Куликов // Деньги и кредит. 2009. № 4. С. 3 6.

223. Улюкаев, A.B. Меры противодействия мировому финансовому кризису // Деньги и кредит. 2008. № 10. С. 3 4.

224. Улюкаев, A.B. Рефинансирование: вчера, сегодня, завтра // Банковское дело в Москве. 2005. № 2. С. 47 53.

225. Улюкаев, A.B. Среднесрочные перспективы денежно-кредитной политики // Деньги и кредит. 2011. № 10. С. 3 5.

226. Фельдман, А. Современный экономический кризис и производные финансовые инструменты // Вопросы экономики. 2009. № 5. С. 59 -69.

227. Фетисов, Г. Г. Условия достижения полной конвертируемости рубля333269.270,271,272.273,274,275276277,278,279280281282283284285286

228. Вопросы экономики. 2006. № 6. С. 25 34.

229. Фетисов, Г.Г. «Голландская болезнь» в России: макроэкономические и структурные аспекты. // Вопросы экономики. 2006. № 12. С. 19-27.

230. Фетисов, Г.Г. О выборе целей и инструментов монетарной политики // Вопросы экономики. 2005. № 2. С.73 80.

231. Фетисов, Г.Г. Банк России: цели, задачи, проблемы // Деньги и кредит. 2005 .№ 2. С. 6 9.

232. Фетисов, Г.Г. Динамика цен и антиинфляционная политика в условиях «голландской болезни». // Вопросы экономики. 2008. № 3. С. 18 -30.

233. Фетисов, Г.Г. Регулирование курса рубля и движения капитала // Деньги и кредит. 2009. № 8. С.53 57.

234. Фишер, И. Покупательная сила денег/ И. Фишер. М.: Дело, 2001. 319с.

235. Фишер, С., Дорнбуш, Р., Шмалензи, Р. Экономика. Пер. со 2-го англ. изд. М.: Дело ЛТД, 1995. — 864 с.

236. Хайек, Ф. Частные деньги. М.: Ин-т национальной экономики, 1996. 293 .с

237. Харрис, JI. Денежная теория. М.: Прогресс, 1990. 750 с.287,288,289290291292,293294295296297298299300301302

238. Харрод, Р. К теории экономической динамики // Классики кейнси-анства. -М.: Экономика. Т. 1. 1997. 21 O.e.

239. Чекмарева, E.H. Финансовый рынок и политика денежных властей/ E.H. Чекмарева, О. А. Лакшина, И.Л. Меркурьев // Деньги и кредит. 2003. №7. С. 10-21.

240. Чернова, Е. Г. Источники, инструменты и агенты финансирования интеграционных процессов в экономике // Деньги и кредит. 2010. № 10 С. 33 -39.

241. Чибриков, Г. Г. Политика Центральных о банков в условиях кризиса // Банковское дело. 2010.№ 2. С. 6 9.

242. Шабалин, А.О. Динамика государственного и корпоративного долга в соответствии с проектом федерального бюджета на 2011 2013 г.г. // Бизнес и банки. 2010. № 44.

243. Юркова, Г.В., Залунина, Л.В. Центральные банки в функции кредитора наглядной инстанции (на примере ФРС США и ЕЦЕНТРАЛЬ-НЫИ БАНК в период финансового кризиса 2007 2009 годов. // Деньги и кредит. 2010. № 7. С. 43 - 55 .

244. Юров, А. В. Деньги вчера, сегодня, завтра // Деньги и Кредит. 2010. № 1.С. 3 12.

245. Юров, А. В. Наличное денежное обращение в России: на пути совершенствования и развития // Деньги и кредит. 2009. № 12. С. 714.303.304.305.306.307,308309310,311312313314315316317318319

246. Юров, А. В. О наличном денежном обращении в 2008 году и перспективах его развития // Деньги и кредит. 2009. № 5. С. 24 27. Юров, А. В. Пути развития наличного денежного обращения в Российской Федерации//Деньги и кредит. 2008. №7. С. 3-10.

247. Юров, А.В. Наличное денежной обращение в периоды спада и подъема экономики // Деньги и кредит. 2011. № 1 . С. 37 45.

248. Якишкин, В. Н. Банк Японии на перепутье // Банковское дело. 2008. № 7. С. 62-64.

249. Ясин, Е. Поражение или отсутствие? (российские реформы и финансовый кризис). // Вопросы экономики. 1999. № 2. С. 4 -18.

250. Bernarke, В. Inflation in Latin America: A New Era? // Remarks by Ben S. Bernarke at the Stanford Institute for Economic Policy Research Economic Summit. Stanford, California. 2005. February 11

251. Borio, C. Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus. C.Borio, P. Lowe. // Bank for international settlements. Working paper. 2002. №114.

252. Dieckheuer, G. Wirkung und Wirkungsprozeb der Geldpolitik. В.: Duncker - Humblot. 1975.

253. Dornbusch, R. Currency Crises and Collapses / R. Dornbusch, I. Gold-fajn, R. Valdes // Brookings Papers on Economic Activity: Macroeconomics. Brookings Institution. 1995. No 2

254. Fridman, M. A monetary history of the United States, 1867-1960. M. Fridman, A. Schwartz. // Princeton University Press. 1963 Fridman, M. The essence of Fridman. Stanford : Hoover Press Publication, 1987.

255. Fridman, M. The Optimum Quantity of money and Other Essays. N. Y.: Macmillan and Co. Ltd., 1969.

256. Friedman В., Kuttner K. A Price Target for U.S. Monetary Policy? Lessons from the Experience with Money Growth Targets // Brookings Papers on Economic Activity. 1996

257. Friedman, Milton and Goodhart, Charles A. E. Money, inflation and the constitutional position of the central bank; London: Institute of Economic Affairs, 2003

258. Kent, C. Property Price Cycles and Monetary Policy // The Role of Settlements Conference Paper. Basel. 1998. N 5

259. Keynes, A. Treatise on Money/ A. Keynes. London: Macmillan and Co.V. I, II. 1930

260. Lars E.O. Svensson. Targetting Rules vs Instrument Rules for Monetary Policy what is wrong with McCallum and Nelson. NBER WP 10747 2004.

261. Lars E.O. Svensson. What is wrong with Taylor rules. NBER WP 9421 2002.

262. Leiderman, L. Monetary Policy Rules and Transmission Mechanisms Under Inflation Targeting in Israel / L Leiderman, Or H Bar / Research Department, Bank of Israel. Jerusalem, 2000

263. Madiliany, F. Monetary policy and consumption Consumer spending and monetary policy: the linrage: Federal Reserve Bank of Boston. // Boston. 1971

264. Marek Dabrowski.,Wojciech PaczynskiMLukasz Rawda-nowicz.,Inflation and Monetary Policy in Russia: Transition Experience and Future Recommendations., CASE Network Studies and Analy

265. MS^hKia. F. International Experiences with Different Monetary Policy Regimes // NBER Working Paper. 1999. N 6965

266. Mishkin F., Schmidt-Hebbel K. Does Inflation Targeting Make a Difference. Paper Prepared for the Ninth Annual Conference of the Central Bank of Chile «Monetary Policy Under Inflation Targeting». Santiago, Chile. 2005. October 20 and 21.

267. Monetary Policy Implementation at Different Stages of Market Development / Laurens B. at all // IMF Occasional Paper. Washington: IMF. 2005. No 244

268. Patinkin, D. Money, Interest and Prices. N.Y.: Harper and Row, 1965.

269. Samuelson, P. Theoretical Notes on Trade Problems // Review of Economics and Statistics. № 23, 1964.

270. Svensson L. "Inflation forecast targeting: implementing and monitoring inflation targets" // European Economic Review, # 41, 1997, pp. 11111146.

271. Taylor, John B. "Discretion versus Policy Rules in Practice," CarnegieRochester Conference Series on Public Policy, 39, pp.195-214 , 1993.

272. Truman, E.M. Inflation Targeting in the World Economy. Institute for International Economics. Washington, 2003.

273. Структура денежно-кредитной политики центрального банка РФ

274. ЦЕЛИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК1. Высокий уровень занятости2. Экономический рост3. Стабильность цен4. Стабильность ставкипроцента5. Стабильность на финансовых рынках6. Стабильность валютного рынка.

275. ИНСТРУМЕНТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

276. ЗАДАЧИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ Формирование динамики спроса-предложения на денежном рынке в соответствии с поставленными целями