

ISSN 2071-4688

НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ И ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ
Журнал выходит 4 раза в месяц



ФИНАНСЫ [®]

и КРЕДИТ

Денежно-кредитная политика РФ
в кризисный и посткризисный периоды

Признаки бюджета: содержание и особенности

Стратегия инновационного развития предприятия

Определение количества денег,
необходимого для экономики

Характерные черты российского
рынка деривативов

14 (542) – 2013
АПРЕЛЬ

ФИНАНСЫ и КРЕДИТ [®] – является зарегистрированным товарным знаком

<http://www.fin-izdat.ru> e-mail: post@fin-izdat.ru

Банковская деятельность

УДК 334.027

ПРИМЕНЕНИЕ ПРАВИЛА ТЕЙЛОРА ДЛЯ РОССИИ: ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Е. А. ФЕДОРОВА,
доктор экономических наук,
доцент кафедры финансового
и инвестиционного менеджмента

E- mail: ecolena ail. ru

и

и
и
и
и
и

В статье проведен анализ денежно-кредитной политики Российской Федерации в докризисный, кризисный и посткризисный периоды, основанный на правиле Тейлора. Обоснован выбор наиболее подходящей модели для РФ из 9 альтернативных вариантов расчета правила Тейлора.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, финансовый кризис, фильтр Ходрика—Прескотта, метод наименьших квадратов, правило Тейлора.

актуальным в связи с тем, что денежно-кредитная политика — одно из направлений единой финансовой политики государства, обеспечивающая:

— устойчивость экономики и достижение экономического роста

— сдерживание инфляции

— рост занятости населения.

Она служит важным инструментом целенаправленного вмешательства государства в экономику страны.

Центральный банк любого государства стремится осуществлять антиинфляционную политику с учетом динамики основных макроэкономических показателей, поддерживая рост экономики согласно основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики.

Проведение согласованной и взвешенной денежно-кредитной политики — это важный аспект управления экономикой, от которого во многом зависит успех проводимых в странах рыночных реформ и дальнейших преобразований. В связи с этим возрастает значение и роль сохранения позитивных тенденций и создания предпосылок для дальнейшего экономического роста. Это является актуальным в связи с тем, что денежно-кредитная политика — одно из направлений единой финансовой политики государства, обеспечивающая: — устойчивость экономики и достижение экономического роста — сдерживание инфляции — рост занятости населения. Она служит важным инструментом целенаправленного вмешательства государства в экономику страны.

Исследование А. Вдовиченко и В. Воронина (2004) «Правило денежно-кредитной политики Банка России» посвящено анализу политики Банка России в посткризисный период. Авторами была построена модель, которая представляла собой функцию реакции главного банка страны на отклонение фактической динамики различных целевых переменных от их желаемых значений [1].

Обзор литературы. Многие авторы в своих исследованиях большое внимание уделяют оптимальной денежно-кредитной политике со стороны центральных банков. Например, Свенссон (1990) [11] считал, что инструменты денежно-кредитной политики должны реагировать на инфляцию.

В своем первоначальном виде правило Тейлора предполагало, что для нахождения оптимальной ставки рефинансирования центральные банки должны использовать как предыдущие, так и текущие значения инфляции и спада производства. При распределении оптимальной ставки рефинансирования Клариды (1998) [5] задействовал перспективную версию правила Тейлора, по которому центральные банки для определения целевой инфляции использовали прошлые и текущие значения инфляции и основных инструментов денежно-кредитной политики. Такая практика позволяет центральному банку принимать во внимание различные инструменты денежно-кредитной политики формирования ставки рефинансирования.

Большинство исследований по денежно-кредитной политике посвящены анализу инфляционного режима таргетирования. Каттнер и Позен (1990) [9] оценивали инфляционное таргетирование для краткосрочных и долгосрочных ставок рефинансирования в предтаргетированный и посттаргетированный периоды для Великобритании, Канады и Новой Зеландии, беря за основу поведение центральных банков.

Исследованиями по денежно-кредитной политике занимаются и отечественные авторы [1, 2]. Например, С. Дробышевский в своей работе «Количественные измерения денежно-кредитной политики Банка России» (2011) [2] рассматривает проблемы развития денежно-кредитной сферы в Российской Федерации. Им был проведен анализ спроса на деньги и динамики инфляции, рассмотрены механизмы трансмиссии денежно-кредитной политики в экономику и соотношения заявленных и фактических целей политики Банка России. Выявлены пределы его независимости в условиях свободного движения капитала.

Данная проблема является достаточно известной в РФ и неоднократно исследовалась. Однако все ограничивалось анализом денежно-кредитной политики России в конце 1990-х гг. — начале 2000-х гг.

Рассмотрим цели и задачи денежно-кредитной политики в нашей стране. В России такая политика направлена на:

- обеспечение контроля за инфляцией;
- поддержание ее на стабильном уровне.

Все это призвано способствовать:

- формированию низких инфляционных ожиданий;
- оживлению деловой активности.

Процентная политика предполагает постепенное сужение коридора процентных ставок по операциям Банка России для снижения волатильности денежного рынка. Также существенные инструменты денежно-кредитной политики будут оказывать:

- дефицит государственного бюджета;
- действия Правительства РФ по сокращению этого дефицита;
- ориентация на внутренние заимствования для его финансирования [14].

Авторами проведены расчеты и анализ применения правила Тейлора по данным Банка России за 2001—2011 гг., включающие в себя кризисный период 2007—2009 гг.

Методология исследования. Для анализа были использованы различные модели расчета ставки рефинансирования и влияющие на нее факторы на основе правила Тейлора (1993) [12] (модель 1)

$$prstv_t = \alpha + \beta \cdot hptrend_{t-1} + \gamma \cdot \epsilon_t$$

УДК 336.711

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В РОССИИ: КОНЦЕПЦИЯ И РЕСУРСЫ

А. Н. КОНДРАТЬЕВ,
кандидат экономических наук,
заместитель заведующего кафедрой
экономической теории, регионалистики
и правового регулирования экономики
E-mail: konlexx@npu.ru
Курская академия государственной
и муниципальной службы

В статье отмечается, что для минимизации влияния мировых финансовых потрясений на российскую экономику необходимы соответствующие финансовые механизмы. Для этого следует изменить подход и степень участия банковской системы в периоды кризисов. Эта система (помимо привычного кредитования) должна иметь ресурсы и методики оказания финансовой помощи российскому бизнесу. Поэтому представляется целесообразным создание системы финансовой стабилизации и фонда финансовой стабилизации (ФФС).

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, финансовый кризис, банковская концепция, механизм финансовой стабилизации, механизм кредитования, концепция финансовой взаимопомощи, стратегия финансовой стабилизации.

Необходимость и основные направления новой стратегии денежно-кредитной политики России. Современная международная ситуация нависшая над Германией, экономическая (высокая стоимость финансовых рынков свидетельствует о высокой «вывода» Греции из еврозоны) и имиджевых (рас вероятности новой волны финансового кризиса в ближайшем будущем, поскольку факторы, вызвавшие проблемы подорвали доверие к этой валюте) причинившие финансовый кризис, не были устранены.

К этим факторам относятся:

1) несовершенство мировой валютно-финансовой системы с существующими диспропорциями;

2) высокая доля кредитов в экономике и государственных финансах европейских государств, США;

3) возникшие диспропорции в мировой экономике, когда появились так называемые страны-производители (Китай, государства Юго-Восточной Азии) со значительным профицитом торгового и платежного балансов и страны-потребители (США, европейские государства) с дефицитом экспортно-импортных операций и даже платежного баланса. Во многом именно это является фундаментальной причиной растущей безработицы и рецессии в Европейском Союзе (ЕС) и США;

4) высокая доля доллара в международных расчетах и обострившаяся конкуренция между основными мировыми валютами — долларом и евро за мировое лидерство, влияние в определенных регионах.

Европейский финансовый кризис 2011—2012 по своей сути не был решен. Ряд политических (выборы президента Франции, грядущие выборы в Греции), экономических (высокая стоимость финансовых рынков свидетельствует о высокой «вывода» Греции из еврозоны) и имиджевых (рас вероятности новой волны финансового кризиса в ближайшем будущем, поскольку факторы, вызвавшие проблемы подорвали доверие к этой валюте) причинившие финансовый кризис, не были устранены. Это побудило государства ЕС к определенному переносу кризиса на более поздние сроки, но не к решению самих проблем.

За счет различного рода перекредитования (прямой помощи, пролонгации долгов, поддержки ликвидности банков, обмена старых долгов на

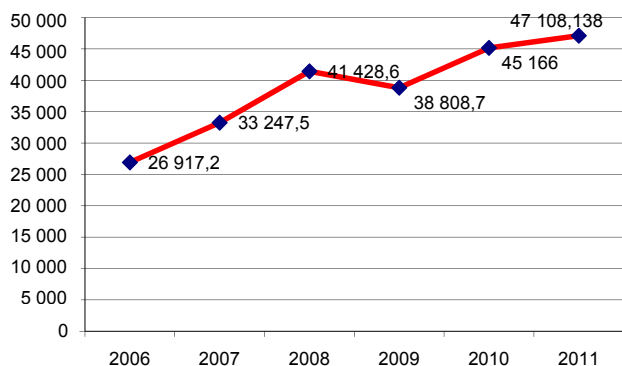


Рис. 1. Номинальный ВВП России в 2006—2011 гг., млрд руб.

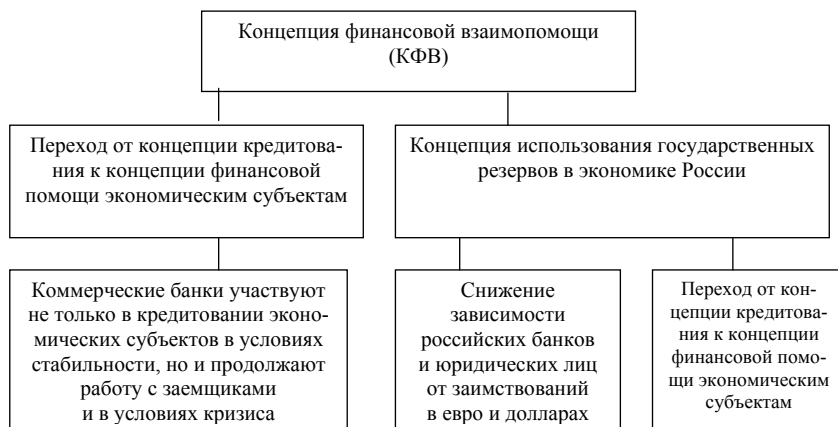


Рис. 2. Схема концепции финансовой взаимопомощи перспективной денежно-кредитной политики России

Новая банковская концепция: концепция финансовой помощи вместо концепции кредитования. На чем основывается любой коммерческий банк? На выданных кредитах? Нет. На финансовой стабильности или даже шире — на финансовом благополучии заемщика.

Было бы идеальным вариантом, если существующая концепция банков сменилась: вместо деятельности юридического лица, то финансовые привычного кредитования экономического субъекта — оказание ему финансовой помощи. В любом случае коммерческий банк в современных условиях кризиса и финансовой нестабильности кризисами (если он планирует долгосрочную работу и развитие своего бренда) должен не «топить» заемщика в период финансовой нестабильности, а оказывать ему финансовую помощь.

отказывая ему в определенной финансовой поддержке, а быть его «спасательным кругом».

В настоящее время американско-европейская концепция ведения банковского бизнеса — «мы открываем над клиентом зонтик, когда светит солнце» терпит крах. Кризисы 2008г. и 2011—2012гг. это подтверждают. Именно в периоды спада ФРС США и Евроцентробанк стараются максимально-активизироваться и активизировать банковскую сферу, но не уходить в тень, как это было зачастую в пре-

дыдущие финансовые кризисы [4]. Тем самым они подтверждают, что современный банк — не только кредитор, но и финансовый помощник.

Не секрет, что лавинообразное падение биржевых индексов, массовый отток вкладов, резкое снижение кредитования юридических лиц, кризис банковского доверия — все это зачастую происходит по причине снижения активности банков и сворачивания работы регуляторов в периоды финансовой нестабильности.

Опыт мирового экономического спада в 1929 доказывает, что резкое падение индексов на Нью-Йоркской фондовой бирже осенью 1929 было связано с тем, что банки в одночасье потребовали погашения клиентами маржевых займов. Это привело к лавинообразному отказу от них, резкому падению биржевых индексов и в итоге — к многолетнему экономическому кризису [3]. Природа многих других кризисов была аналогичной [1]. Именно вывод финансовых потоков банковской системой в периоды нестабильности зачастую влечет такое лавинообразное падение. Это еще раз подтверждает, что Россия может стать в определенной мере более стабильной, изменив концепцию ведения банковского бизнеса.

Если рассмотреть процесс финансирования деятельности юридического лица, то финансовые ресурсы заемщику жизненно необходимы не столько в те моменты, когда «светит солнце». Острее он нуждается в них в неблагоприятные периоды, во время кризиса и финансовой нестабильности. Конечно, в неблагоприятные экономические периоды риски невозврата кредита ниже. Однако отказ от помощи предприятию, бизнесу на