

Канылин В. А.

*соискатель,
Российская академия предпринимательства*

Использование инструментов денежно-кредитной политики в западной практике

Использование соответствующего операционного инструментария денежно-кредитной политики, продиктовано необходимостью воздействия на основные экономические процессы в государстве, а также для решения проблем, связанных с устойчивостью кредитно-финансового блока.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика; рефинансирование; ЕЦБ; операционный механизм; инструменты денежно-кредитной политики.

Use of tools of a monetary policy in the western practice

Use of the corresponding operational tools of a monetary policy, is dictated by need of impact on the main economic processes for the state, and also for the solution of the problems connected with stability of the credit and financial block.

Keywords: monetary policy; refinancing; European Central Bank; operational mechanism; monetary policy tools.

В европейских странах, особенно блока евро зоны, действующий механизм денежно-кредитной политики, реализуемой в соответствии с ст. 18 и 19 Устава ЕСЦБ ¹ и ЕЦБ ², в первую очередь, ориентирован на постоянное совершенствование действующего операционного инструментария, включая прямые и косвенные инструменты. Данный механизм имеет настолько подвижную конструкцию, несмотря на наличие жесткой регламентирующей базы, что дает возможность ЕЦБ гибко оперировать им для достижения определенных макроэкономических показателей в отдельных странах и стабилизации ситуации в кредитно-финансовой сфере.

В качестве краткого отступления лишь отметим, что несмотря на достаточно совершенную нормативно-методическую основу денежно-кредитной политики ЕЦБ, европейской экономике не удалось избе-

¹ Прим. автора. ЕСЦБ — везде и далее по тексту (Европейская система центральных банков).

² Прим. автора. ЕЦБ — везде и далее по тексту (Европейский центральный банк).

жать глобального экономического кризиса, который впоследствии переродился в банковский кризис и затронул крупнейшие экономики еврозоны. Однако основная причина данного кризиса, заключается не в отсутствии согласованной позиции представителей центральных банков еврозоны, она значительно глубже, и включает в себя историю и принципы объединения различных европейских экономик в единый блок, несмотря на различные макро и микро экономические показатели, включая размер ВВП, уровень банковской и налоговой систем, ключевых отраслевых и промышленных сегментов экономики, уровня инфляции, занятости и пр. Следовательно, с нашей точки зрения, основная проблема европейского кризиса, кроется исключительно в существенном различии стран входящих в блок еврозоны, асимметричное развитие которых позволило, как в экономической литературе, так и в научных публикациях, разделить их на два блока: страны-доноры и страны-реципиенты. Лавирование ЕЦБ с целью соблюдения равновесия в столь различных экономиках еврозоны, отчасти позволяет сохранить стабильность, но в последние кризисные годы, даже активное вмешательство регулятора и его поддержка по каналам внешнего финансирования, пока не дали положительного результата, свидетельствующего об окончании кризиса.

Итак, в рамках нашей публикации, попытаемся систематизировать основные нормативно-методические блоки, регулирующие применение инструментов денежно-кредитной политики в еврозоне. Достаточно широкий спектр инструментов ЕЦБ, описан в Основных ориентирах ЕЦБ от 31 августа 2000 г. № ECB/2000/7 об инструментах и методике осуществления денежно-кредитной и валютной политики в странах Евросоюза³, применяемых с учетом внесенных изменений и дополнений⁴.

Также как и в российской практике, ЕЦБ в основном, оперирует следующим инструментарием: операции на открытом рынке, кредитные операции и минимальные резервы, при этом, четко не дифференцируя их на прямые и косвенные. Однако, учитывая основную тему нашего исследования, мы более подробно рассмотрим операции на открытом рынке.

³ Guideline of the European Central Bank of 31 August 2000 on monetary policy instruments and procedures of the Eurosystem (ECB/2000/7) // OJ, 2000, L 310.

⁴ Guideline of the European Central Bank of 7 March 2002 amending Guideline ECB/2000/7 on monetary policy instruments and procedures of the Eurosystem (ECB/2002/2) // OJ, 2002. L 185; Corrigendum to Guideline ECB/2000/7 of the ECB of 31 August 2000 on monetary policy instruments and procedures of the Eurosystem // OJ, 2001. L 123.

Данные операции аккумулируют в себе достаточно разнообразный инструментарий, это и операции по покупке и продаже ценных бумаг, а также других срочных финансовых инструментов. Если проводить аналогию с инструментами Банка России, то этот блок определенно можно отнести к косвенным инструментам денежно-кредитной политики ЕЦБ.

Важно также учитывать, что ЕЦБ не практикуется выпуск собственных ценных бумаг, однако отсутствие практики, не означает отсутствие возможности, которая в целом регламентирована ст.20 Устава ЕСЦБ и ЕЦБ. Не менее существенной особенностью инструментария ЕЦБ является тот факт, что регулятор не ограничивается каким-либо перечнем эмитентов ценных бумаг, с которыми можно осуществлять операции. Напомним, что Банк России имеет такой перечень, именуемый как ломбардный список, что существенно ограничивает операции прямого РЕПО.

Кроме того, важной особенностью применения косвенного инструментария ЕЦБ в рамках проводимой денежно-кредитной политики, является возможность совершения сделок РЕПО и сделок с прочими финансовыми инструментами в различных валютах и драгоценных металлах, что существенно расширяет возможности для рефинансирования кредитных и других финансовых организаций.

Говоря о рефинансировании, выделим еще одну существенную особенность, связанную с его видовой классификацией, установленной в рамках Основных ориентиров НЦБ⁵ № 2000/7 для осуществления операций на открытом рынке:

- прежде всего, это инструментарий для осуществления регулярного рефинансирования со сроком «на один день», который предназначен для ежедневного обеспечения ликвидностью банковской системы; доля этих сделок в общем объеме рефинансирования максимальна.
- кроме того, НЦБ достаточно активно использует и инструменты долгосрочного рефинансирования, в рамках срока до трех месяцев; однако практическое применение данного инструментария является своего рода стабилизирующей основой в случае необходимости поддержки отдельных участников рынка;
- при возникновении более серьезных проблем с ликвидностью, используются так называемые инструменты «тонкой на-

⁵ Прим. автора. НЦБ – Национальный центральные банки, входящие в блок ЕЦБ.

стройки», именно такой инструментарий на точечной основе был использован в самом начале возникновения кризисных явлений в европейской экономике;

- ну и наконец, следует сказать о структурных инструментах, этот блок достаточно специфичен, однако именно использование данного инструментария позволяет регулятору сократить расхождения между различиями в финансовом секторе и европейскими экономиками.

Не менее глубокий научный интерес, вызывают и кредитные операции, проводимые ЕЦБ и НЦБ при реализации основ денежно-кредитной политики. Перечень возможных заемщиков не носит жестко-ограничительный характер. Скажем больше, данный перечень так широк, что помимо традиционных заемщиков в лице кредитно-финансовых организаций, включает в себя и публично-правовые институты власти (региональные, местные и государственные структуры), хотя в отличие от банков, их прямое кредитование запрещено, равно как и покупка выпускаемых ими долговых обязательств. Исключение лишь сделано для государственных кредитных организаций.

Практическое применение кредитных операций имеет своей целью насыщение денежной массы и ее регулирование при стабилизации межбанковского кредитования.

Говоря о применении указанных выше инструментов денежно-кредитной и валютной политики, необходимо отметить, что одним из основных вопросов правового регулирования осуществления денежно-кредитной и валютной политики Евросоюза, является вопрос о контрагентах ЕЦБ и НЦБ при осуществлении операций на открытых рынках и кредитных операций. Особенностью кредитной политики ЕЦБ является отсутствие ограничений по территориальному признаку. Это означает, что НЦБ может реализовать любой инструмент денежно-кредитной политики в любом государстве члена еврозоны. Вишневский А.А.⁶ прямо указывает на данную особенность, говоря о том, что в европейской системе центрального банка сформировалось устойчивая система «удаленного доступа» к средствам регулятора. Как подчеркивается в научной литературе, основа данной системы возникла не случайно, а на пике бурного развития платежных систем в конце 80-х, начале 90-х годов прошлого столетия. Именно формирование удаленного доступа к платежным системам в различных госу-

⁶ Вишневский А.А. Банковское право Европейского союза: Учеб. пособие. М.: Статус. С. 28–31.

дарствах ЕС, дали мощный толчок не только для развития дистанционного банкинга во всем мире, но и дистанционной системы кредитования коммерческих банков в рамках реализуемой денежно-кредитной политики ⁷.

Еще один блок инструментария ЕЦБ концентрирует внимание на соблюдении кредитно-финансовым блоком платежной дисциплины. Минимальные резервы используются регулятором, прежде всего, в целях уменьшения потерь по депозитным операциям ⁸. Кроме того, обязательное резервирование во всем мире используется для цели сокращения эффекта банковской мультипликации. В качестве краткого отступления отметим, что денежный мультипликатор является важнейшим параметром денежного обращения, определяющий способность банковской системы на основе денежной базы увеличивать (мультиплицировать) денежную массу в обращении и поэтому позволяющий контролировать динамику, структуру денежной массы и уровень инфляции. Однако как справедливо отмечает Семенов А. ⁹, деньги, формируемые за счет мультипликации, центральный банк может формировать и контролировать лишь косвенно. Например, количество и объем банковских депозитов определяются не столько политикой центрального банка, сколько тем, как относятся к ней физические и юридические лица, насколько доверяют банковской системе; контролироваться эти деньги могут эмиссионным банком, к примеру с помощью обязательных экономических нормативов.

Таким образом, рассмотрев основные инструменты денежно-кредитной политики, используемой ЕЦБ, можно сделать один достаточно важный вывод о том, что в основе их использования положен принцип территориальной децентрализации, что позволяет регулятору: во-первых, сократить издержки; во-вторых, оптимизировать структуру взаиморасчетов между национальными банками; в-третьих, облегчить доступ кредитно-финансовых институтов к ликвидности.

⁷ Smits R. The European Central Bank: Institutional Aspects. Hague: Kluwer Law International, 1997. P. 243.

⁸ Recommendation of the ECB for a Council Regulation (EC) concerning the powers of the ECB to impose sanctions (ECB/1998/9) // OJ, 1998. L. 246; ECB Regulation (EC) № 2157/1999 of 23 September 1999 on the powers of the ECB to impose sanctions (ECB/1999/4) // OJ, 1999. L. 264; Regulation (EC) № 985/2001 of the ECB of 10 May 2001 amending Regulation ECB/1999/4 on the powers of the ECB to impose sanctions (ECB/2001/4) // OJ, 2001. L. 137.

⁹ Семенов С. Структура денежной массы и банки // Бухгалтерия и банки. 2012. № 1. С. 33–42.

Кроме того, денежно-кредитная политика ЕЦБ в отличие от Банка России, не ориентирована на ограничительные меры в отношении залогового обеспечения при рефинансировании банков, равно как и на самих участников данного рынка, что дает возможность для открытой конкуренции на рынке и повышении его прозрачности для всех участников.

Используемые источники

1. Guideline of the European Central Bank of 31 August 2000 on monetary policy instruments and procedures of the Eurosystem (ECB/2000/7) // OJ, 2000, L 310.
2. Guideline of the European Central Bank of 7 March 2002 amending Guideline ECB/2000/7 on monetary policy instruments and procedures of the Eurosystem (ECB/2002/2) // OJ, 2002. L 185.
3. Corrigendum to Guideline ECB/2000/7 of the ECB of 31 August 2000 on monetary policy instruments and procedures of the Eurosystem // OJ, 2001. L 123.
4. Вишне夫斯基 А.А. Банковское право Европейского союза: Учеб. пособие. М.: Статус. С. 28–31.
5. Smits R. The European Central Bank: Institutional Aspects. Hague: Kluwer Law International, 1997. P. 243.
6. Recommendation of the ECB for a Council Regulation (EC) concerning the powers of the ECB to impose sanctions (ECB/1998/9) // OJ, 1998. L. 246.
7. ECB Regulation (EC) № 2157/1999 of 23 September 1999 on the powers of the ECB to impose sanctions (ECB/1999/4) // OJ, 1999. L 264
8. Regulation (EC) № 985/2001 of the ECB of 10 May 2001 amending Regulation ECB/1999/4 on the powers of the ECB to impose sanctions (ECB/2001/4) // OJ, 2001. L 137.
9. Семенов С. Структура денежной массы и банки // Бухгалтерия и банки. 2012. № 1. С. 33–42.