

УДК 659.5  
РЕФИНАНСИРОВАНИЕ КАК ИНСТРУМЕНТ РЕГУЛИРОВАНИЯ  
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Л.М.ЧУГУЛЬКОВА, Л.А.ГОРОХОВСКАЯ

Государственно учреждение высшего профессионального образования  
«БЕЛОРУССКО-РОССИЙСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»  
Могилев, Беларусь

Ключевая роль в успешной борьбе с инфляцией, по мнению большинства экономистов, принадлежит денежно-кредитной политике. При этом едва ли не основное внимание уделяется механизму рефинансирования, представляющему собой совокупность принципов, методов и инструментов монетарного регулирования, при помощи которых центральный банк воздействует на стоимость и объем кредита в экономике. Основными инструментами рефинансирования являются процентные ставки, кредиты, обеспеченные залогом ценных бумаг, овердрафт по корреспондентскому счету коммерческого банка, покупка государственных ценных бумаг, покупка иностранной валюты, переучет векселей и других долговых обязательств, целевые и чрезвычайные кредиты, предоставляемые центральным банком при реализации функции кредитора последней инстанции. С помощью механизма рефинансирования решаются следующие задачи:

- обеспечение необходимого прироста ликвидных ресурсов банковской системы;
- покрытие сезонного спроса на кредит;
- сглаживания текущих колебаний уровня текущей ликвидности банковской системы и процентных ставок денежного рынка;
- оказание целевой кредитной поддержки государственным программам, отдельным отраслям, предприятиям реального сектора;
- индивидуальная поддержка банкам, испытывающим временные финансовые трудности.

Одной из наиболее важных качественных характеристик механизма рефинансирования является уровень процентной ставки (ставки рефинансирования или учетной ставки), по которой взимаются проценты за предоставляемые ресурсы.

Политика в области процентных ставок является основой стабилизации и либерализации экономики. Причем большое значение имеют не только уровень и структура процентных ставок, но и способ их формирования. Еще в XIX веке Банк Англии разработал ряд принципов, которые затем превратились в аксиомы процентной политики, не утратившие актуальности и в наше время:

- реальный сектор реагирует в большей мере на повышение ставки, нежели на высокую ставку, и, соответственно, на понижение, чем на низ-

кую ставку процента. Изменение учетной ставки стимулирует субъектов хозяйствования сокращать или увеличивать свои расходы, что, в свою очередь, сдерживает или стимулирует совокупный спрос и экономический рост. Если же ставка (высокая или низкая) поддерживается длительное время, реальный сектор приспосабливается к ней, но затем центральному банку труднее добиться изменений в желаемом направлении;

– изменения официальной ставки должны быть нерезкими и небольшими по величине: 0,5-1 процентный пункт. В случае необходимости можно осуществить небольшие последовательные изменения;

– меняя уровень учетного процента, центральный банк не должен рассчитывать на длительный эффект.

Функция процентной политики центрального банка имеет огромное значение для современного общества, формируя ожидания его экономических субъектов относительно динамики основных макроэкономических показателей – инфляции, валютного курса, роста ВВП, состояния платежного баланса и пр. При этом количественный эффект изменения официальной учетной ставки зависит от того, в какой мере данное изменение было предусмотрено экономическими агентами. Помимо всего прочего это означает, что влияние фактического изменения официальной учетной ставки центрального банка на величину других процентных ставок связано с ожиданиями относительно ее предполагаемого изменения.

Сегодня влияние центральных банков так велико, что фактически они могут использовать так называемые операции «открытых уст». Центральному банку достаточно лишь объявить о необходимости повысить или понизить процентные ставки, и рынок автоматически отреагирует на эти заявления в нужном направлении. Аналогично действует механизм «вербальных интервенций», при котором центральный банк заявляет о возможности и намерениях проводить валютные интервенции всякий раз, когда на курс национальной валюты будет оказано спекулятивное давление.

Несмотря на преимущества рыночного регулирования процентных ставок как механизма реагирования на изменение спроса и предложения на денежном рынке, в странах с переходной экономикой центральному банку невозможно сразу отказаться от централизованных кредитов, так как это может привести к негативным последствиям для экономики: нарушению процесса структурных преобразований, резкому спаду в экономике. В данной обстановке следует постепенно сокращать объемы централизованных кредитов и одновременно проводить мероприятия по коммерциализации отношений центрального и коммерческих банков.