



Денежно-кредитная политика в Российской Федерации и за рубежом во время геополитической нестабильности

Староверова О.В., д.ю.н., к.э.н., доцент, профессор кафедры государственных и муниципальных финансов,

Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, Москва, Россия

Кулаков Е.В., заместитель генерального директора ООО «АКМ-групп»,

Москва, Россия

Аннотация. Данная статья показывает денежно-кредитную (монетарную) политику важным инструментом в росте инвестиционной активности и импортозамещении, так как именно она призвана обеспечить стабильность цен и экономический рост. Целью данного исследования является анализ реализации монетарной политики в нашей стране и за рубежом, во время геополитической нестабильности, при этом задачей исследования является раскрыть сущность денежно-кредитной политики в России, выделить «зоны роста», определить направления повышения её эффективности.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, валютный курс, Банк России, деньги, ключевая ставка, валютный коридор.

Monetary policy in the Russian Federation and abroad during the geopolitical instability

Staroverova O.V., Doctor of Law, PhD in Economics, Associate Professor,

Professor of the Department of State and Municipal Finance

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russia

Kulakov E.V., Deputy General Director of the Private Company «АКМ-group»,

Moscow, Russia

Annotation. This article shows monetary (monetary) policy as an important tool in the growth of investment activity and import substitution, as it is designed to ensure price stability and economic growth. The regulator responsible for this direction in Russia is called the Central Bank of the Russian Federation (hereinafter – the CBR), which regulates the supply and demand for money using a set of tools that affect the volatility of the ruble, money market rates, the liquidity of the banking system, and so on. The purpose of this study is to analyze the implementation of monetary policy in our country and abroad, during geopolitical instability, while the task of the study is to reveal the essence of monetary policy in Russia, to identify "growth zones", to determine the directions for improving its effectiveness.

Key words: monetary policy, exchange rate, Bank of Russia, money, key rate, currency corridor

Игнорирование важных аспектов в реальном секторе национальной экономики, способствовало появлению у модели отечественной экономики признаков спекулятивности, отражающей циркуляцию денежных потоков в РФ в основном в финансовом секторе. Проводимая денежно-кредитная политика в России напрямую коррелирует с данной моделью экономического развития, не учитывая в полном объёме факторы экономического роста, увеличению занятости и благосостояния домашних хозяйств. Самоцель в виде желания наличия низкой инфляции через подавление экономического роста является неверным решением денежных властей.

Огромные незаконные ограничения, введённые странами коллективного Запада весной 2022 года, показали проблемную составляющую, когда интересы национального финансового сектора кратко доминируют над интересами реального сектора отечественной экономики.

Спекулятивная модель национальной экономики, сформированная в последние годы 20 века, привела к отсутствию финансовой стабильности, к дезинтеграции реального и финансового секторов экономики страны и как следствие к отсутствию необходимого роста ВВП.

В статье на основе проведенного исследования сформулированы предложения по использованию эффективных инструментом денежным регулятором России для увеличения монетизации экономики.

На практике как правило выделяют четыре элемента денежно-кредитной политики: денежная политика, кредитное регулирование, валютное регулирование и валютный контроль, контроль за деятельностью кредитно-финансовых институтов.

Ключевой целью для денежно-кредитной политики является регулирование денежной массы, которая находится в обращении, что необходимо для поддержания макроэкономического равновесия и финансовой стабильности [1].

Представляется интересным рассмотреть цели денежно-кредитной политики на примере Банка России. ЦБ РФ формирует цели стратегические, тактические и операционные. В качестве стратегических целей Банк России рассматривает поддержание стабильности цен (покупательной способности национальной валюты), обеспечение финансовой стабильности, поддержание ликвидности банков в условиях кризиса.

Финансовая стабильность подразумевает устойчивость банковской системы, а также безопасность находящихся в системе сбережений, их ликвидность и дальнейшую трансформацию в инвестиции, полноценный инструментарий оптимального распределения рисков, стабильность и устойчивость функционирования платежных систем.

Под ликвидностью банковского сектора понимают средства кредитных организаций, которые поддерживаются на корреспондентских счетах в Банке России, в целях осуществления платежных операций и выполнения резервных требований Банка России [2].

В качестве тактических, или как их еще называют, среднесрочных целей принято считать таргетирование базовой монетарной переменной, в качестве которой выступают: инфляция, валютный курс или денежные агрегаты.

Таргетирование – это определение целевых ориентиров ключевого показателя и управление им.

Однако стоит обратить особое внимание на тот факт, что с ноября 2014 года, с момента усиления санкционного давления со стороны недружественных стран, Центральный Банк Российской Федерации отказался от части механизма таргетирования и прекратил таргетировать валютный курс национальной валюты за счет применения валютных интервенций, тем самым было прекращено влияние валютных операций на денежное предложение.

В качестве операционных (краткосрочных) целей стоит выделить достижение конкретных значений показателя в текущем финансовом году. С 2015 года Банк России перешёл к чистому инфляционному таргетированию.

Это означает, что ключевым целевым показателем стал уровень инфляции, темпы роста цен. Данное решение было связано с тем, что вследствие девальвации рубля, общий уровень цен в 2015 году вырос на 15%¹. Банком России были определены целевые значения изменения потребительских цен.

Но на практике видно, что денежно-кредитная политика показывает неоднозначные результаты по достижению цели и еще рано говорить о снижении темпов роста цен и обеспечения ценовой стабильности, так как имеет место немонетарная инфляция и сильная девальвация национальной валюты.

На рис. 1 представлена кривая отношения курса рубля к доллару США, отражающая значительный уровень девальвации национальной валюты.

Для понимания регулирующего воздействия инструментов денежно-кредитной политики на экономику, важно понимать аспекты в таких сферах, как современное денежное обращение, предложение денег в современной экономике, современная банковская система (двухуровневый и резервный характер), денежно-кредитная система.

На сегодняшний день сложился ключевой канал Банка России, при помощи которого осуществляется предложение денежной массы – это

¹ <https://www.rbc.ru/finances/11/02/2015/54db61179a79478025b561aa?ysclid=ll0nezc7u6418367323>

инструментарий по кредитованию и рефинансированию кредитных организаций и правительственных структур, а также через механизм валютной биржи, при покупке валюты.

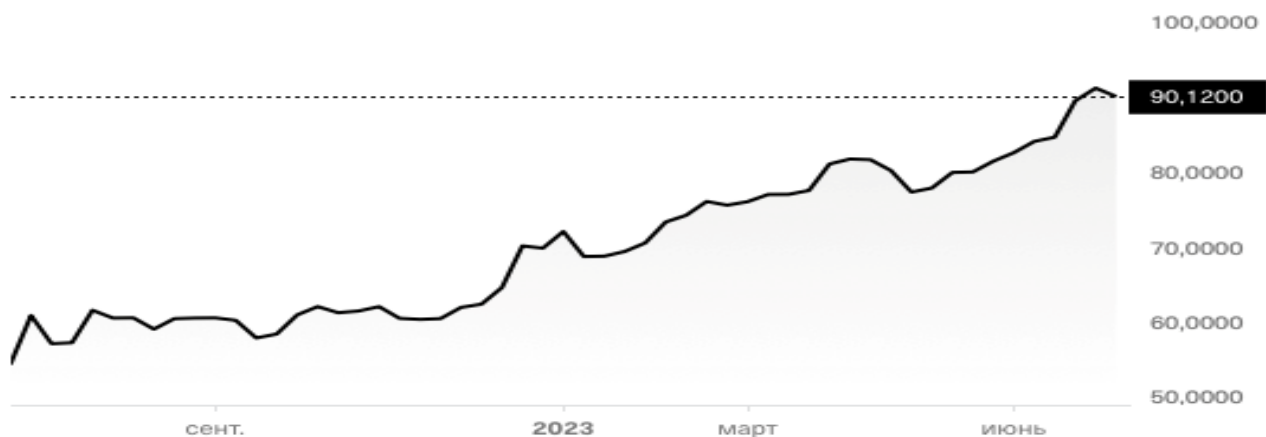


Рис.1 – Динамика курса рубля к доллару США ²

На рис. 2 схематично показано основные источники увеличения денежной массы в Российской Федерации.

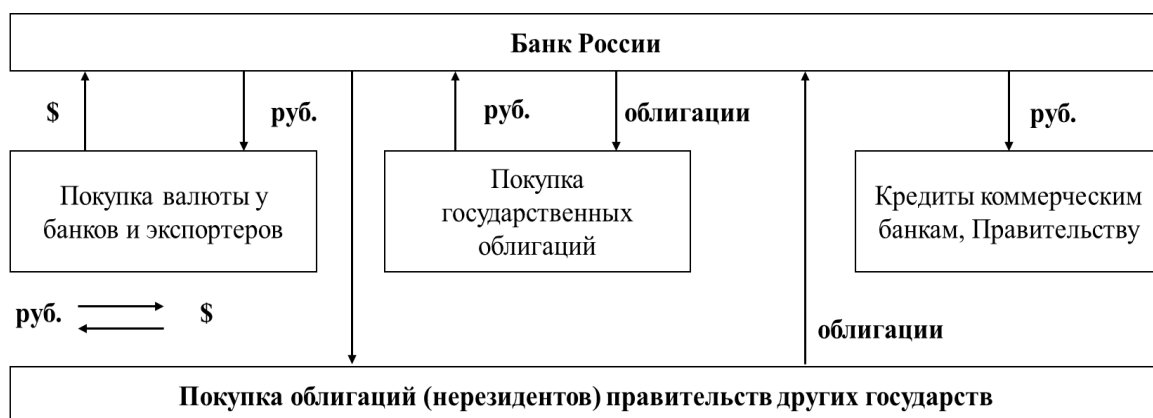


Рис. 2 – Каналы предложения денежной массы (эмиссии)³

Отличительной особенностью современной банковской системы в России можно отметить ее резервный характер и наличие двух уровней. На первом, верхнем уровне иерархии находится Банк России, замыкают систему на втором уровне коммерческие банки и различные кредитные организации.

Как и говорилось ранее, инструментарий принимаемой и проводимой монетарной политики в Российской Федерации определяется Банком России и

²<https://www.tinkoff.ru/invest/currencies/USDRUB/>

³ Составлено авторами на основании изучения различных источников

законодательно утверждается Федеральным законом «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)».

Если же говорить о странах с развитыми рыночными экономиками, в том числе и о нашей стране, то для них ключевой инструментарий проводимой денежно-кредитной политикой является общим и включает в себя как использование механизма с процентными ставками по операциям Центрального банка, рефинансирования кредитных организаций, так и механизм нормативов обязательных резервов и операции на открытом рынке.

Однако в Федеральном законе «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)» отражен еще инструментарный набор, который включает в себя валютные интервенции [3], о которых мы говорили выше, установление ориентиров роста денежной массы, прямые количественные ограничения и эмиссию облигаций от своего имени.

Рассматривая механизм рефинансирования, стоит отметить, что это операции Банка России, направленные на поддержание ликвидности кредитных организаций (банков), их финансовую устойчивость посредством предоставления кредитов.

Важно отметить, что повышение ключевой ставки процента приводит к сжатию объёма денег в экономике страны, снижению инвестирования, что говорит о характере жесткой денежно-кредитной политике. Потому что понижение ключевой ставки регулятором приведёт к обратному результату.

В данный момент уровень ключевой ставки составляет 8,5%, на нём она находится с 24.07.2023 года, но в ближайшее время вероятность её увеличения весьма высока, что подтверждается высказываниями сотрудников ЦБ РФ, не выдерживающими никакой критики: «Но мы видим, что баланс рисков во все большей степени смещен в сторону проинфляционного. Видим увеличение, расширение внутреннего спроса как со стороны частного сектора, так и со стороны госсектора. Ускорение кредитования в последние месяцы. И поэтому на предстоящем заседании совет Банка России допускает возможность повышения ключевой ставки», - заявил зампред ЦБ РФ Алексей Заботкин [4].

Операции на открытом рынке являются вторым инструментарием, который использует в своем арсенале Банк России. Данная деятельность заключается в купле-продаже ценных бумаг, как правило, такими бумагами выступают государственные облигации.

Следующим инструментом денежно кредитной политики являются нормы обязательных резервов. Сущность этого инструмента заключается в том, что банки обязаны формировать резервы в соответствии с установленной нормой процента от общих привлеченных вкладов.

Центральный банк имеет возможность поднять норматив обязательных резервов, что будет способствовать росту количества средств, которые коммерческие банки депонируют на счетах ЦБ РФ, как следствие это приведёт к уменьшению денежной массы в обращении.

Таким образом, регулирующее воздействие достигается посредством увеличения или уменьшения нормы обязательного резервирования и, как следствие, кредитных возможностей банков.

Денежно-кредитная политика является эффективным инструментом макроэкономического регулирования, основными механизмами которого являются процентные ставки по операциям Банка России, нормативы обязательных резервов, операции на открытом рынке.

Говоря об особенности проводимой в Российской Федерации денежно-кредитной политики, стоит отметить ее консервативный характер, управление осуществляется посредством установления ключевой процентной ставки и переходом к таргетированию инфляции.

Начало весны 2020 года Россия встретила с обострением пандемии коронавируса. Несмотря на то, что превентивные меры предупреждения и тестирования начались незадолго до того, как инфекция из Китая перерастала в мировую пандемию, с колоссальными нагрузками столкнулась не только российская система здравоохранения, но и финансовая [5].

Поскольку повсеместная изоляция и сокращение рабочего времени способствовало структурному изменению спроса как на мировом, так и на

отечественном рынке. Из этого следует, что применяемые в прошлом методы по оценке инфляции, в настоящее время потеряли свою релевантность. В некоторых случаях изменение доли доходило до 10%, было принято решение о пересмотре высоких индексов, а также о пересмотре потребительской корзины. По данным Росстата в список пересмотра весов (коэффициентов) было внесено 556 наименований товаров и услуг. Поскольку были скорректированы индексы Росстата для расчёта инфляции, то субиндексы Банка России, используемые для расчета и экстраполяции инфляции также подверглись корректировке.

Таким образом, пандемия коронавируса не только внесла свои коррективы в экономические процессы и спровоцировала шоки в экономике, и выявила структурные недостатки в расчетных инструментариях денежно-кредитной политики, которые подверглись как качественной, так и количественной корректировке, чтобы привести нынешние значения инфляции к допандемийным и релевантным цифрам.

Центральный Банк Российской Федерации – основной независимый орган регулирования экономики, который поддерживает стабильность государства. Он осуществляет свои полномочия на основании Конституции Российской Федерации, Федерального Закона «О Центральном Банке Российской Федерации» и других федеральных законах. Мировая практика показала, что центробанки разных стран для стимулирования экономического роста, часто прибегают к денежной эмиссии. Из-за цифровизации денег, эмиссию стало проводить гораздо проще, чем при печатных деньгах.

Рассматривая опыт зарубежных стран, важно отметить такую страну как США, которая является страной, которая в идеале освоила инструмент «денежная эмиссия». Благодаря контролируемой денежной эмиссии страна смогла стабилизировать цены на товары, предотвратить кризисные явления в экономике на протяжении предыдущих десятилетий.

Главная задача денежно-кредитной политики заключается в том, чтобы обеспечить стабильность внутреннего рынка для того, чтобы рубль смог достичь полной конвертируемости [6].

Для каждой страны развитие малого и среднего бизнеса является первостепенным, потому что благодаря им экономика страны улучшается, что позволяет странам конкурировать на внешней арене. Из-за наиболее вариативного количества инструментов для поддержки бизнеса, в этой отрасли многие европейские страны опередили Россию.

Банк России ставит цель на текущий год установить ценовую стабильность и базовый сценарий, на который рассчитывает регулятор заключается в том, чтобы к концу года инфляция держалась на уровне 4%.

	2020	2021	2022	2023	2024
Инфляция в год	4,9	7,4-7,9	4,0-4,5	4	4

Рис.3 – Прогноз ключевых индикаторов ⁴

Подводя итоги, можно утверждать, что денежно-кредитная политика является основным инструментом для развития экономики страны. В России этим распоряжается национальный регулятор, при помощи разнообразных механизмов для достижения целей и конкретных задач. Также, можно отметить, что денежно-кредитная политика напрямую влияет на рейтинг валюты страны, что определяет ее место на внешней арене.

Представляется интересным рассмотреть цели денежно-кредитной Банка России. В данный момент ЦБ РФ рассматривает только два основных режима монетарной политики, что следует из заявления председателя регулятора: «Мы приходим к выводу, что тот режим денежно-кредитной политики, а это таргетирование инфляции и плавающий курс, прежде всего, он показывает свою эффективность, как в спокойные времена, так и в период острых шоков, так и в период структурной трансформации, которую мы сейчас переживаем» [7].

Таким образом, Банк России имея много инструментов в своём распоряжении, пользуется только одним – регулирование ключевой ставки, что

⁴ Составлено авторами по данным ЦБ РФ

говорит о том, что у руководства ЦБ РФ имеют место признаки полного непонимания, что такое экономическая эффективность.

Так как стабильность курса рубля является необходимым условием роста инвестиций, стабилизации цен, и говорить о таргетировании инфляции, бросая рубль в свободное плавание представляет собой непродуманное решение, которое использует в своей работе российский регулятор в интересах валютных спекулянтов, которые аккумулируют валюту, с целью её дальнейшей продажи по выгодному курсу для получения сверх прибыли. Поэтому политика свободного плавания курса рубля практически весь российский банковский сектор сделала валютными спекулянтами и вместо того, чтобы заниматься кредитованием инвестиционных проектов, банковский сектор наживается на спекуляциях против курса рубля, что приводит к нарушению воспроизводства экономики.

Текущая сильная девальвация рубля, показанная на рис. 1 приведёт к высокой инфляционной волне, поэтому заявление руководства ЦБ РФ о таргетировании инфляции при плавающем валютном курсе представляет собой полный абсурд, так как больше половины инфляции, как правило, приходится на фактор девальвации рубля.

Поэтому важно отменить режим плавающего курса рубля, и ввести практику валютного коридора.

Дальнейшее поднятие ключевой ставки центральный банк обосновывает высокой инфляцией, приводящее к снижению кредитования инвестиций, хотя при этом в России имеется низкая норма накопления.

Анонсируемая Центральным банком РФ причина девальвации рубля, как ухудшение торгового баланса тоже не соответствует действительности, так как в настоящее время мы имеем ухудшающийся торговый баланс, но при этом он остаётся положительным⁵, поэтому объективная причина для девальвации отсутствует. Основная причина девальвации рубля, по мнению авторов,

⁵ https://cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/p_balance/

представляет собой сокращение предложения валюты, начавшееся ещё в 2022 году, когда было отменено решение об обязательной продаже валютной выручки. К сожалению, до сих пор большие объёмы валютной выручки находятся на зарубежных счетах, при попустительстве ЦБ РФ.

Поэтому авторы считают важным восстановить действие Указа Президента РФ Указа Президента РФ от 28.02.2022 № 79 «О применении специальных экономических мер в связи с недружественными действиями Соединенных Штатов Америки и примкнувших к ним иностранных государств и международных организаций»: «Резидентам – участникам внешнеэкономической деятельности осуществить обязательную продажу иностранной валюты в размере 80 процентов суммы иностранной валюты, зачисленной начиная с 1 января 2022 г. на их счета в уполномоченных банках на основании внешнеторговых контрактов..» [8]. В подтверждение вышесказанного, важно привести позицию доктора экономических наук, профессора Финансового университета при Правительстве РФ М.В. Ершова: «..Валютный курс – уникальный инструмент, который одновременно выступает операционно-техническим и выполняет функцию стратегического рычага. О его геостратегической роли свидетельствует также то, что он фактически определяет возможность входа в национальную экономику из вне, а также участие национальных инвесторов в иностранных экономиках. В целом, чем прочнее рубль, тем эффективнее будут указанные операции, тем сильнее станет рублевая экономика в целом» [9].

Библиографический список:

1. Эскиндаров М.А., Абрамова М.А. Устойчивое развитие российской экономики: совершенствование денежно-кредитной, валютной и бюджетно-налоговой политики // Вестник Финансового университета. –2018.–№ 6.–С. 6–18.
2. Головин Н.А., Азанова И.А., Балабаев В.Д., Роль денежно-кредитной политики ЦБ РФ в экономическом развитии // Вопросы студенческой науки. – 2022. – № 5(69). – С. 463-475.

3. Федеральный закон о Центральном Банке Российской Федерации (банке России) // ред. От 13.06.2023 № 253-ФЗ. Ст. 35. П. 5.

4. Заботкин А.Б. Банк России снова дал сигнал о скором повышении ключевой ставки // Российская газета. [электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: <https://rg.ru/2023/06/28/bank-rossii-snova-dal-signal-o-skorom-povyshenii-kliuchevoj-stavki.html?ysclid=lk10g1qo8x253300810>

5. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. [электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/313/document/99486>.

6. Довгун А.Е. Суверенные фонды и Бюджетное правило - влияние на формирование государственного долга, устойчивость национальной валюты, бюджетной системы и макроэкономической ситуации в целом // Мировая экономика: проблемы безопасности. – 2020. – № 4. – С. 88-93.

7. Набиуллина Э.С. Финансовый конгресс Банка России, от 06.07.2023. Структурная трансформация финансовых рынков // [электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: <https://ifcongress.ru/videos/ru>

8. Указ Президента РФ // от 28.02.2022, № 79, ст. 1.

9. Ершов М.В. Российская экономика в условиях новых санкционных вызовов // Вопросы экономики. – 2022. – № 12. – С. 11.

References:

1. Eskindarov M.A., Abramova M.A. (2018). Sustainable development of the Russian economy: improvement of monetary, currency and fiscal policy. Bulletin of the Financial University, (6), 6-18.

2. Golovin N.A., Azanova I.A., Balabaev V.D., K. D. (2022). The role of monetary policy of the Central Bank of the Russian Federation in economic development. Questions of student science, 5(69), 463-475.

3. FEDERAL LAW ON THE CENTRAL BANK OF THE RUSSIAN FEDERATION (BANK OF RUSSIA) // Ed. from 13.06.2023 № 253-FZ. Article. 35. Paragraph 5.

4. Zobotkin A.B. The Bank of Russia has again signaled an imminent increase in the key rate // Rossiyskaya Gazeta. [electronic resource] – Access mode. – URL: <https://rg.ru/2023/06/28/bank-rossii-snova-dal-signal-o-skorom-povyshenii-kliuchevoj-stavki.html?ysclid=lk10g1qo8x253300810>.
5. Official website of the Federal State Statistics Service. [electronic resource]. Access mode. – URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/313/document/99486>.
6. Dovgun A. E. (2020). Sovereign funds and the Budget rule. The impact on the formation of public debt, the stability of the national currency, the budget system and the macroeconomic situation as a whole // World Economy: security problems, (4), 88-93.
7. Nabiullina E.S. Financial Congress of the Bank of Russia, dated 06.07.2023. Structural transformation of financial markets // [electronic resource] – Access mode. – URL: <https://ifcongress.ru/videos/ru>.
8. Decree of the President of the Russian Federation // dated 02/28/2022, № 79, article 1.
9. Ershov M.V. (2022). The Russian economy in the context of new sanctions Challenges. Questions of Economics, (12), 11.