

УДК 336.7

О. И. Русакова, С. А. Головань

Иркутский государственный университет путей сообщения, г. Иркутск,
email: rusakova.OI@yandex.ru, free9sonjas@gmail.com

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РФ В КРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, кризис, инфляция, COVID-2019.

Рассматривается задача оценки эффективности реализации денежно-кредитной политики в Российской Федерации в период проявления кризисных явлений в экономике. Предлагаемый подход предусматривает математическую оценку. Рассчитан индекс эффективности ДКП с учетом данных о фактической и плановой инфляции с 2015 г. Результаты такого анализа позволяют выявить наилучшие практики реализации денежно-кредитной политики Российской Федерации, а также угрозы экономической безопасности в обеспечении денежно-кредитной политики.

O. I. Rusakova, S. A. Golovan

Irkutsk State Transport University, Irkutsk, email: rusakova.OI@yandex.ru, free9sonjas@gmail.com

EVALUATION OF THE EFFICIENCY OF IMPLEMENTATION OF MONETARY POLICY OF THE RUSSIAN FEDERATION IN THE CRISIS PERIOD

Keywords: monetary policy, crisis, inflation, COVID-2019.

The problem of assessing the effectiveness of the implementation of monetary policy in the Russian Federation during the period of manifestation of crisis phenomena in the economy is considered. The proposed approach involves a mathematical assessment. The monetary policy efficiency index was calculated, taking into account data on actual and planned inflation since 2015. The results of this analysis allow us to identify the best practices in the implementation of monetary policy in the Russian Federation, as well as threats to economic security in ensuring monetary policy.

В современных экономических исследованиях наиболее частым определением денежно-кредитной политики является характеристика, дающаяся в комментариях к Федеральному закону № 86-ФЗ от 10.07.2002 г. «О Центральном банке Российской Федерации (Банка России)». В соответствии с этим определением, денежно-кредитную политику рассматривают как составную часть единой государственной политики, которая проявляется в воздействии на количество денег в обращении, что, в свою очередь, нацелено на достижение ценовой стабильности, обеспечение максимально возможной занятости населения, а также роста реального объема производства [1].

В целом, денежно-кредитная политика Российской Федерации – это вид финансовой политики, который направлен на регулирование денежного обращения в государстве и обеспечение устойчивости национальной валюты и экономики в целом. Для Российской Федерации монетарная политика является основным

элементом деятельности государства в регулировании рыночного процесса.

Важно учитывать, что финансовая сфера, с одной стороны является сферой повышенной концентрации угроз экономической безопасности государства, с другой, объективно обладает способностью обеспечивать национальные интересы страны в целом и интересы отдельных предприятий, их объединений и отдельной личности.

На современном этапе развития экономики России, прежде всего во внимание ставят такие важные вопросы денежно-кредитной политики, как:

1. Высокая стоимость кредитных ресурсов.
2. Низкий уровень монетизации экономики.
3. Снижение доверия к банковской системе.
4. Высокая закредитованность действующих промышленных и сельскохозяйственных компаний.

В текущем процессе развития экономики в целом обеспечение экономи-

ческой безопасности входит в состав основных функций государства. Так, на экономическую безопасность большое влияние оказывает функционирование банковской системы, которое, в свою очередь, взаимодействует со всеми сферами экономики России.

В целом, можно сказать, что исследование факторов, влияющих на уровень экономической безопасности денежно-кредитной политики в условиях интенсивного роста глобальных процессов. Во многих источниках литературы, на первом месте по возникновению внешних угроз финансовой системе стоит угроза, вызванная изменениями в экономической, политической и социальных сферах государства. Действительно, наиболее существенным фактором, отрицательно влияющим на финансовое состояние банковской системы, является общая экономическая нестабильность в стране [2, с.131]. Это говорит о том, что уровень устойчивости банков обуславливается, прежде всего, общеэкономическими причинами. Они оказывают существенное, если не определяющее влияние, на финансовое состояние российской денежно-кредитной политики [3].

Цель исследования

Результаты данных расчетов показывают, что с 2016 по 2019 года в деятельности Центрального Банка РФ преобладала ограничительная, а в 2015 и 2020 годах – стимулирующая политика. Это означает что, в 2016-2019 гг., наблюдалась более жесткая денежно-кредитная политика, Центральный Банк РФ проводил четкую ограничительную политику. В 2020 году под давлением внешних факторов ЦБ РФ был вынужден перейти к стимулирующей политике.

Проведение Центральный Банком России ограничительной монетарной политики направлено на ограничение объема денежной массы в обращении, путем повышения уровня процентных ставок, снижения объемов рефинансирования финансово-кредитных учреждений и введения административных ограничений. Данная политика используется с целью стабилизации денежной и финансовой систем и сдерживания инфляции. Это говорит о том, что проведение

ограничительной политики ведет к замедлению темпов экономического роста и повышению уровня безработицы.

Если же рассматривать стимулирующую монетарную политику, проводимую ЦБ РФ, которая состоит в увеличении объема денежной массы в обращении путем снижения процентных ставок и увеличение объемов рефинансирования. Данная политика применяется в целях расширения кредитования, повышения деловой активности и преодоление спада производства. Однако, необходимо учитывать, что такой вид денежно-кредитной политики может снизить уровень финансовой стабильности и в дальнейшем повлиять на возникновение финансового кризиса [4].

Подведя итог вышесказанному можно сказать, что правильно выбранный характер денежно-кредитной политики позволяет обеспечить не только ценовую стабильность, но и содействует обеспечению общей финансовой и макроэкономической стабильности, что создает предпосылки для устойчивого развития экономики.

Материал и методы исследования

Показатель инфляции является определяющим относительно уровня обеспечения внутренней финансовой стабильности в Российской Федерации. Для Центрального Банка главной задачей является соблюдение нормального уровня инфляции, который выражается в росте цен, приводящий к обесцениванию средств населения и субъектов предпринимательской деятельности.

Для государства важен размер инфляции, который отражается на общей ситуации конкурентоспособности банков в стране и в целом. Динамику изменения уровня инфляции в Российской Федерации можно увидеть на рисунке 1.

Из рисунка 1 можно увидеть, что инфляция в период 2011-2013 гг. была умеренной, т.к. составляла менее 10%. В 2014-2015 гг. уровень инфляции стремительно вырос, это означает, что инфляция стала галопирующей (10-50%).

Такой скачок инфляции произошел, в первую очередь, в связи с девальвацией рубля, а также из-за увеличения объема рефинансирования коммерческих банков ЦБ РФ.

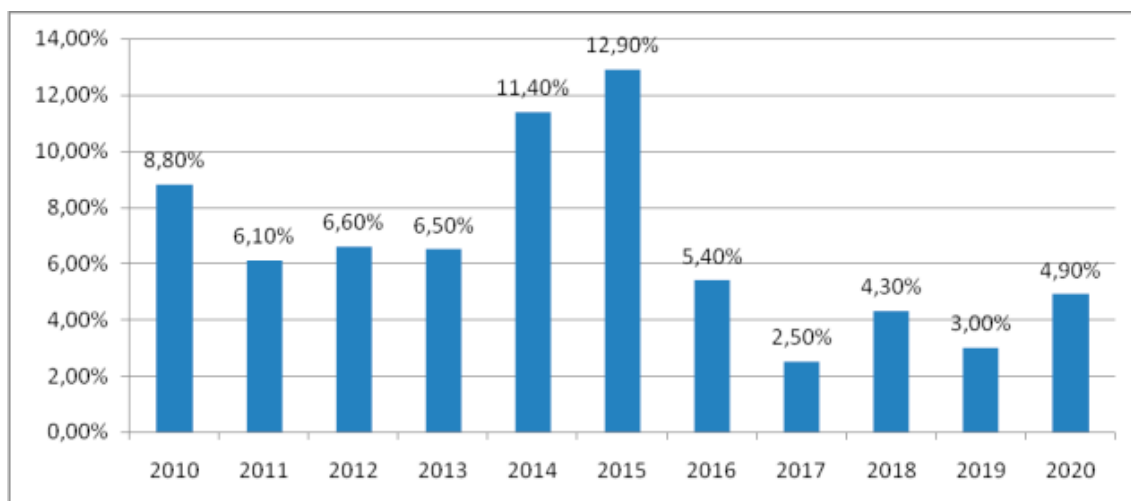


Рис. 1. Динамика уровня инфляции [5]

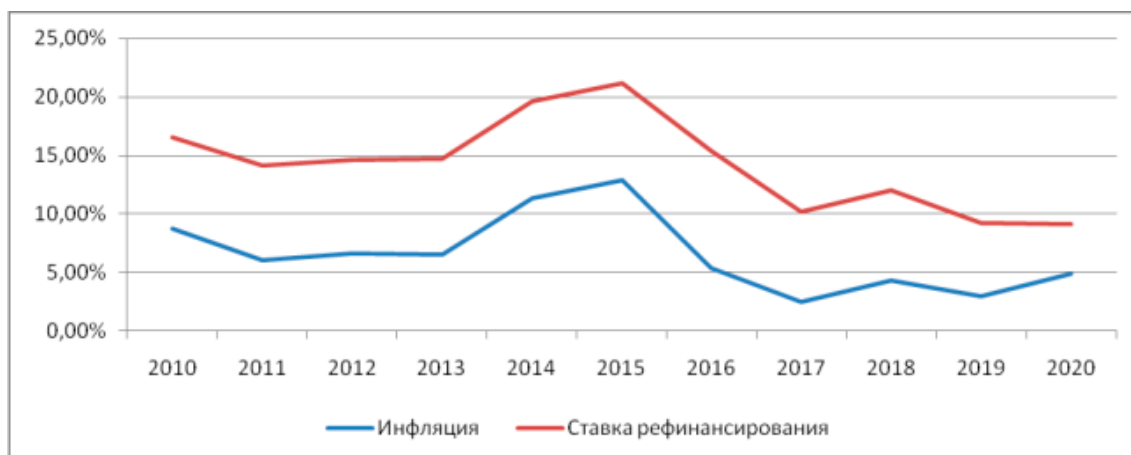


Рис.2. Взаимосвязь инфляции и ставки рефинансирования ЦБ РФ, 2010-2020 гг.[5;7]

Также из представленного рисунка видно, что в последнее время наблюдается тенденция снижения темпов инфляции, так годовая инфляция РФ в 2017 году составила 2,5%, необходимо заметить, что такая рекордно-низкая инфляция является самой низкой за всю историю страны.

Банк России повысил прогноз инфляции по итогам 2021 года до 7,4-7,9% с 5,7-6,5%, в 2022 году по-прежнему ждет инфляцию на уровне 4-4,5%, следует из среднесрочного прогноза регулятора [6].

Еще одним из главных показателей оценки денежно-кредитной политики является ставка рефинансирования.

Ставка рефинансирования – это процент Центрального Банка государства, под который он выдает средства коммерческим банкам. Именно от величины дан-

ной ставки зависит, под какой процент банки будут выдавать кредиты юридическим и физическим лицам, а также под какой процент будут принимать вклады и депозиты от населения и организаций. Взаимосвязь ставки рефинансирования и инфляции объясняется тем, что при росте инфляции, будет отмечаться и рост ставки рефинансирования, и наоборот. Данную взаимосвязь можно проследить при помощи рисунка 2.

Исходя из данного рисунка, можно сделать вывод, что в период с 2011 по 2013 года, ставка рефинансирования не подвергалась сильным переменам, это объясняется незначительными изменениями уровня инфляции.

С января 2016 года по решению Совета директоров Банка России, значение ставки рефинансирования было приравнено к значению ключевой ставки [8].

Таблица 1

Характер денежно-кредитной политики ЦБ РФ, 2015-2020 гг. [5;7]

Годы	Уровень инфляции, %	Средний размер ставки рефинансирования для кредитов, %	Реальная процентная ставка, %	Характер денежно-кредитной политики
2015	12,9	8,25	-4,65	Стимулирующая
2016	5,4	10,00	4,6	Ограничительная
2017	2,5	7,75	5,25	Ограничительная
2018	4,3	7,75	3,45	Ограничительная
2019	3	6,25	3,25	Ограничительная
2020	4,9	4,25	-0,65	Стимулирующая

Таблица 2

Шкала качественной оценки эффективности денежно-кредитной политики [10]

Уровни эффективности денежно-кредитной политики	Критерии эффективности денежно-кредитной политики, %
Высокая	$75 < E \leq 100$
Хорошая	$50 < E \leq 75$
Удовлетворительная	$25 < E \leq 50$
Низкая	$0 < E \leq 25$
Неэффективная	$E \leq 0$

Ключевая ставка – это процентная ставка по основным операциям Центрального Банка РФ по регулированию ликвидности банковского сектора. Данный показатель считается одним из важнейших инструментов монетарной политики в государстве. Ключевая ставка влияет не только на инфляцию, но и на проценты по кредитам и вкладам.

Учитывая основную цель денежно-кредитной политики – снижение инфляции, для достижения которой используются различные инструменты воздействия на цену денег в экономике, государство регулирует величину ключевой ставки.

Если рассматривать взаимосвязь между ключевой ставкой и инфляцией, то в теории ее можно объяснить тем, что с целью ограничения инфляционного давления Центральный Банк России вынужден принимать решения о повышении процентных ставок по своим операциям, оставляя при этом неизменной ставку рефинансирования. На основании этого можно предположить о взаимосвязи между ключевой ставкой и уровнем инфляции: чем выше процентная ставка ЦБ РФ, тем ниже инфляция [9, с. 284-285].

Совет директоров ЦБ РФ 22.10.2021г. повысил ключевую ставку шестой раз подряд, увеличив шаг до 0,75 процентного пункта – до 7,5% годовых [6].

На сегодняшний день происходит умеренное снижение ставок по банковским кредитам, как в сфере потребительского кредитования, так и при выдаче ипотечных кредитов. Снижение ставок влияет также на величину процентов по вкладам, что, в свою очередь, ведет к уменьшению дохода граждан по депозитам, но при этом способствует получению банками более дешевых денег.

При анализе денежно-кредитной политики большое значение имеет ее характер. В зависимости от состояния экономической конъюнктуры Центральный Банк РФ может реализовать два основных вида (характера) денежно-кредитной политики, которые по-разному влияют на объем и динамику денежной массы, находящейся в обращении, – ограничительную или стимулирующую.

При использовании знаний характера денежно-кредитной политики положительное значение реальной процентной ставки свидетельствует о реализации ЦБ РФ ограничительной политики, а отрицательное – стимулирующей.

Таблица 3

Исходные данные для расчета эффективности денежно-кредитной политики РФ [5]

Годы	Цель по инфляции, %	Фактическая инфляция, %	Индекс эффективности денежно-кредитной политики (E), %
2015	4,50	12,9	-86,89
2016	4,00	5,4	65,25
2017	4,00	2,5	62,75
2018	4,00	4,3	93,50
2019	4,00	3,0	76,00
2020	4,00	4,9	76,50

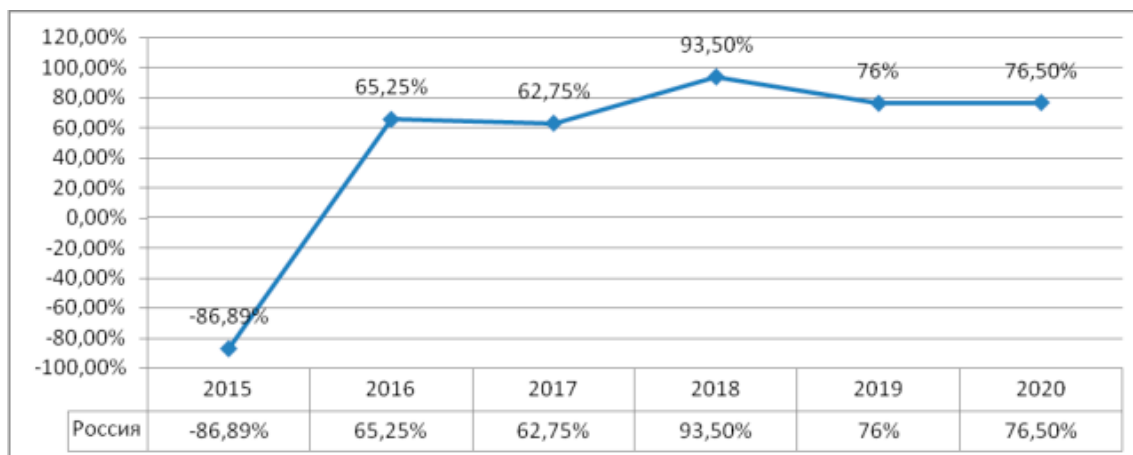


Рис. 3. Динамика индекса эффективности денежно-кредитной политики России в 2015-2020 гг. [5]

Анализ характера монетарной политики Центрального Банка России можно оценить с помощью данных показателей (инфляции, ставки рефинансирования и реальной процентной ставки), расчет которых приведен в таблице 1.

В связи с многообразием режимов и целей денежно-кредитной политики (ДКП) Российской Федерации для определения ее эффективности можно использовать следующую модель [10]:

$$E = 1 - \sqrt{\frac{Z1^2 + Z2^2 + \dots + Zn^2}{n}}, \quad (1)$$

где E – индекс эффективности денежно-кредитной политики;

Z – показатель отклонения фактических значений целевого показателя ДКП от его плановых значений;

n – количество целевых показателей ДКП.

$$Z = \frac{F - P}{\max(P, \beta)}, \quad (2)$$

где F – фактическое значение целевого показателя ДКП, %;

P – плановое значение целевого показателя ДКП, %;

b – минимальное значение целевого показателя P, определяемое точностью измерения, %;

Данная модель позволяет нам дать количественную оценку эффективности монетарной политики. Для получения качественной оценки необходима определенная оценочная шкала, представленная в виде таблицы 2.

На данной оценочной шкале можно рассмотреть пять видов качественных характеристик эффективности монетарной политики, диапазоны которых были сформулированы путем деления максимального значения количественной оценки на четыре равные части.

С помощью данной модели и оценочной шкалы можно определим эффективность денежно-кредитной политики Российской Федерации в период с 2015 по 2020 года.

Далее на рисунке 3 представлена динамика индекса эффективности денежно-кредитной политики в России.

Таким образом, мы видим снижение эффективности монетарной политики РФ в 2016 и 2017 гг., которое было вы-

звано падением цен на энергоресурсы и девальвацией национальной валюты. В дальнейшем при снижении негативного влияния внешних факторов эффективность денежно-кредитной политики стала повышаться в 2018 году, но в скорее вновь начала снижаться.

В 2021–2022 годах Банк России проведет комплексный анализ своей денежно-кредитной политики (ДКП) за период таргетирования инфляции – ИТ (англ. inflation targeting – «инфляционное таргетирование»). Цель – оценить эффективность выбранного режима и степень соответствия действующих параметров ДКП меняющимся условиям.

ДКП оперирует краткосрочным горизонтом, но условия ее реализации постепенно трансформируются под влиянием процессов социально-экономического развития, носящих долгосрочный характер. Меняются приоритеты и предпочтения общества, практики потребления, сбережения и инвестирования, что в конечном счете может сказываться на эффективности работы трансмиссионного механизма ДКП.

В ближайшие годы важные изменения будут связаны с всплеском инноваций в области цифровизации экономики, которые получили дополнительный импульс во время пандемии COVID-19. Финансовая отрасль как один из основных участников процесса цифровизации предлагает все больше цифровых продуктов и услуг, меняющих устоявшиеся представления об управлении финансами. Это в совокупности с проблемой неравенства доходов, различий в уровне финансовой грамотности и доступности финансовых продуктов и услуг может влиять на потребительские предпочтения и модель сберегательного поведения населения.

Развитие цифровых решений в финансовой отрасли, включая альтернативные способы и средства платежей, подтолкнуло центральные банки во всем мире к разработке суверенных цифровых валют. В частности, Банк России в апреле 2021 года представил Концепцию цифрового рубля, пилотное тестирование которого начнется уже в 2022 году. Запуск цифрового рубля станет значимым фактором, который может повлиять

на условия проведения ДКП в России в среднесрочной перспективе [11].

Результаты исследования и их обсуждение

Единственными учреждениями, у которых нет проблемы с ликвидностью (в их собственной валюте), являются Центральные банки, что делает их стабилизатором и кредитором последней инстанции во время кризиса. Когда разразился кризис COVID-19, центральные банки всего мира предприняли решительные действия, пытаясь остановить кризис и ограничить его экономические последствия. Опасения, что доступ правительства к балансу Центрального банка может привести к перерасходу средств, были – и это правильно – более серьезным и более неизбежным страхом перед полным коллапсом мировой торговли и последующим серьезным ухудшением всей экономической деятельности. Идеология, господствовавшая в последние три десятилетия, не позволяла Центральным банкам напрямую финансировать государственные расходы.

Традиционная антикризисная реакция Центральных банков заключается в снижении ключевой процентной ставки. Снижение ключевых процентных ставок основано на надежде, что более низкие ставки будут стимулировать кредитование. Объяснение заключается в том, что коммерческие банки нуждаются в деньгах Центральных банков для расчетов между собой по сделкам, а также, в некоторых юрисдикциях, в соблюдении минимальных резервных требований. Как правило, процентная ставка Центрального банка влияет на ставку, по которой коммерческие банки ссужают деньги друг другу и частным лицам. При прочих равных условиях предполагается, что чем ниже процентная ставка, тем выше будет спрос на кредит [12].

Когда разразился кризис COVID-19, ведущие Центральные банки столкнулись с проблемой, заключающейся в том, что ключевые процентные ставки уже были очень низкими. Это связано с тем, что после финансового кризиса 2007–2009 годов глобальная финансовая система так и не вышла из кризисного режима, а процентные ставки уже колебались около нуля.

Центральные банки быстро осознали, что им придется использовать гораздо более сильные денежные средства, чем политика процентных ставок, и что, прежде всего, они должны будут расширить свою политику в отношении кредитора последней инстанции, количественного смягчения, «маркетмейкера» последней инстанции и предоставления ликвидных свопов. Центральные банки могут использовать эти мощные инструменты, потому что они занимают уникальное положение среди финансовых игроков. В отличие от других финансовых учреждений, центральные банки не имеют проблем с ликвидностью во время кризиса, по крайней мере, в их собственной валюте, поскольку они находятся на вершине кредитной иерархии [12].

По этой причине во время кризиса центральные банки имеют возможность действовать в качестве кредиторов последней инстанции и – по крайней мере теоретически – предоставлять неограниченные суммы кредита. Идея, лежащая в основе концепции кредитора последней инстанции, заключается в предоставлении ликвидности кредитным организациям, которые в принципе являются платежеспособными, но имеют долгосрочные обязательства, которые не позволяют им выполнять краткосрочные обязательства. При определенных обстоятельствах учреждения, находящиеся в таком положении, могут быть вынуждены платить высокую цену за необходимые им средства. Однако, особенно во время кризиса, трудно различить неплатежеспособных и неликвидных финансовых игроков, учитывая, что периоды продолжительной «не ликвидности» могут привести к банкротству.

Одним из наиболее важных решений денежно-кредитной политики в самом начале финансового кризиса COVID-19 было предоставление экстренной помощи ликвидностью в качестве краткосрочной меры, чтобы помочь учреждениям справиться с нехваткой денег и предотвратить кредитный кризис на финансовых рынках. Фактически, Центральные банки по всему миру предоставили огромное количество денег финансовым игрокам, а также нефинансовым игрокам в целях стабилизации

финансовых и экономических систем.

Так, можно провести качественную оценку денежно-кредитной политики в Российской Федерации, по критериям которой эффективность оценивается как:

1. 2015 год – Неэффективная
2. 2016 год – Хорошая
3. 2017 год – Хорошая
4. 2018 год – Высокая
5. 2019 год – Высокая
6. 2020 год – Высокая

Как можно заметить в 2018-2020 гг. наблюдался наилучший результат по эффективности денежно-кредитной политики, этому способствовали государственные меры, направленные на развитие экономики в целом. Реализация мер поддержки привела к росту кредитной активности реального сектора экономики и увеличению платежеспособного спроса на товары и услуги более высокими темпами, чем в предыдущие периоды.

В целом результаты такого анализа позволяют выявить наилучшие практики реализации денежно-кредитной политики Российской Федерации, а также угрозы экономической безопасности в обеспечении денежно-кредитной политики.

Выводы

Проблемы в области обеспечения экономической безопасности денежно-кредитной политики можно считать наиболее сложными и многоаспектными, поскольку от наличия необходимых и достаточных средств, обеспечивающих реализацию задач по защите информации, привлечению во все структуры высококвалифицированных специалистов. Таким образом, только при достаточности финансовых средств в денежно-кредитной сфере могут выполняться вышеперечисленные задачи.

Влияние денежно-кредитной политики на обеспечение экономической безопасности заключается в ее влиянии на реальную покупательскую способность национальной денежной единицы и на стабильность денежного обращения, которая обеспечивает нормальные условия воспроизводственного процесса.

Подводя итог, можно сказать, что в Российской Федерации за годы благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры

юнктуры и подъема финансовый механизм не был настроен на ускорение решений экономических проблем, что в дальнейшем подтвердили события мирового финансово-экономического кризиса. До мирового кризиса играла выдающуюся роль денежно-кредитная политика, которая проявлялась в стерилизации денежной массы в золотовалютных резервах и в финансовых фондах. Экономика России всегда была в условиях острого дефицита денежных средств, которые являлись основным средством антиинфляционной политики.

Значение денежно-кредитной (монетарной) политики в обеспечении экономической безопасности Российской Федерации заключается в том, что она

влияет на реальную покупательную способность национальной денежной единицы и на стабильность денежного обращения, являющейся предпосылкой для создания нормальных условий воспроизводственного процесса.

Таким образом, в обеспечении экономической безопасности Российской Федерации важную роль должна играть денежно-кредитная политика, которая, в свою очередь, должна быть направлена не только на финансовую, но и на производственную стабилизацию. В таком случае экономический рост изначально будет являться составной частью макроэкономической стабилизации, в то время как при финансовой стабилизации он выступает в роли ее производной.

Библиографический список

1. Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 01.07.2014) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». [Электронный ресурс]. URL: (дата обращения: 05.11.2021).
2. Коваленко О.Г., Игонина О.В. Сущность и классификация банковских рисков // Молодой ученый. 2016. № 12. С. 1296-1299.
3. Обухова А.А., Отто В.С. Факторы, влияющие на финансовую устойчивость коммерческого банка. // Студенческий форум: электрон.научн. журн. 2017. № 5 (5). [Электронный ресурс]. URL: <https://nauchforum.ru/journal/> (дата обращения: 05.11.2021).
4. Уэрта де Сото Хесус. Деньги, банковский кредит и экономические циклы / Пер. с англ. под ред. А.В. Куряева. Челябинск: Социум, 2008. 663 с.
5. Инфляция в России. [Электронный ресурс]. URL: <https://xn----ctbjnaatncev9av3a8f8b.xn--p1ai/%D1%82%D0%B0%D0%B1%D0%BB%D0%B8%D1%86%D1%8B-%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BB%D1%8F%D1%86%D0%B8%D0%B8/> (дата обращения: 06.11.2021).
6. ЦБ повысил прогнозы инфляции по итогам 2021 года. [Электронный ресурс]. URL: <https://ria.ru/20211022/inflyatsi-1755785940.html/> (дата обращения: 06.11.2021).
7. Ключевая ставка и ставка рефинансирования. [Электронный ресурс]. URL: <http://base.garant.ru/10180094/> (дата обращения: 06.11.2021).
8. Указание Банка России от 11.12.2015 № 3894-У «О ставке рефинансирования Банка России и ключевой ставке Банка России».
9. Мищенко С.В. Проблемы устойчивости денежного обращения: монография. М.: Новое знание, 2014. 399 с.
10. Господарчука Г.Г., Зеленева Е.С. Оценка эффективности денежно-кредитной политики центральных банков. [Электронный ресурс]. URL: <https://financetr.fa.ru/jour/article/view/1131/769/> (дата обращения: 06.11.2021).
11. Обзор денежно-кредитной политики Банка России: план аналитических работ и мероприятий. [Электронный ресурс]. URL: Обзор денежно-кредитной политики Банка России: план аналитических работ и мероприятий | Банк России (cbr.ru)/ (дата обращения: 06.11.2021).
12. Arcand J.L., Berkes E., Panizza U. Too Much Finance? Journal of Economic Growth. 2015. Vol. 20 (2). P. 105–148.