УДК 336.74

С.А. Головань, В.В. Негреева
Иркутский государственный университет путей сообщения, Иркутск,
email: free9sonjas@gmail.com, MT.VN4@yandex.ru

ДОВЕРИЕ К БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ КАК ФАКТОР, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЙ ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИНСТРУМЕНТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

Ключевые слова: норматив резервирования, денежный мультипликатор, денежно-кредитная политика, инфляция, наличное обращение.

Основанная на преимущественно монетаристском подходе политика Банка России в области регулирования денежной массы для целей таргетирования инфляции предполагает использование различных инструментов, таких как норматив обязательных резервов, ключевая ставка, операции на открытом рынке и другие. При этом в данном исследовании авторами выдвигается предположение, что эффективность выбранных инструментов будет зависеть от уровня доверия к банковской системе со стороны населения. В ходе анализа предложена модель денежного мультипликатора, включающая в себя фактор регулирования Банком России в виде норматива резервирования и фактор соотношения между наличным и безналичным денежным обращением в составе агрегата денежная масса. Результатом, полученным в модели, можно считать выявленные различия между денежным мультипликатором и максимально возможной его величиной, рассчитанной как величина обратная нормативу резервирования. Исходя из используемой модели мультипликатора на основе норматива депонирования и норматива резервирования, можно сделать вывод, что чем выше доля наличных денежных средств в обращении, тем менее действенной будет денежно-кредитная политика Банка России по управлению инфляцией через норматив резервирования.

S.A. Golovan, V.V. Negreeva
Irkutsk State Transport University, Irkutsk, email: free9sonjas@gmail.com, MT.VN4@yandex.ru

CONFIDENCE IN THE BANKING SYSTEM AS A FACTOR DETERMINING THE EFFECTIVENESS OF MONETARY REGULATION INSTRUMENTS

Keywords: reserve ratio, money multiplier, monetary policy, inflation, cash circulation.

Based on a predominantly monetarist approach, the Bank of Russia's policy in the field of regulating the money supply for the purposes of inflation targeting involves the use of various instruments, such as the required reserve ratio, the key rate, open market operations and others. At the same time, in this study we make the assumption that the effectiveness of the selected instruments will depend on the level of trust in the banking system on the part of the population. In the course of the analysis, we proposed a model of the money multiplier, which includes the factor of regulation by the Bank of Russia in the form of the reserve ratio and the factor of the ratio between cash and non-cash money circulation as part of the money supply aggregate. The result obtained in the model can be considered the identified differences between the money multiplier and its maximum possible value, calculated as the reciprocal of the reserve ratio. Based on the multiplier model used based on the deposit ratio and the reserve ratio, we can conclude that the higher the share of cash in circulation, the less effective the Bank of Russia's monetary policy will be in managing inflation through the reserve ratio.

Традиционной теоретической основой для понимания последствий расширения денежного предложения является модель денежного мультипликатора. В этой модели более широкая денежная масса всегда равна фиксированному объему, кратному денежной базе, и это соотношение поддерживается банками, использующими все избыточные резервы после любого расширения денежной базы. Эта модель потеряла популярность среди специалистов по денежно-кредитной политике задолго до финансового кризиса 2008 года отчасти из-за ее крайне упрощенных предположений о поведении банков, игнорирующих сложности, вызванные современным регулированием капитала и ликвидности. Данная проблема рассматривалась в работах многочисленных авторов [1-5].

Одним из таких инструментов можно рассматривать норматив обязательного резервирования, устанавливаемый Банком России. Обязательные резервы

представляют собой денежные средства, которые кредитные организации должны поддерживать на открытых в центральном банке счетах или в иной, установленной центральным банком форме. В России обязательные резервы – это средства российских кредитных организаций в валюте Российской Федерации, которые они должны поддерживать на определенных счетах, открытых в Банке России. Центральные банки через выбор уровня нормативов обязательных резервов могут регулировать размер структурного дефицита или избытка ликвидности. При этом центральные банки могут, как в целом формировать ситуацию с ликвидностью (ее структурный дефицит или профицит) для проведения однонаправленных операций по управлению ликвидностью, так и осуществлять оптимальную настройку объемов своих регулярных операций [6].

Некоторые западные исследования показывают, что все еще может существовать пространство для традиционного механизма денежного мультипликатора, при котором обязательные резервные требования влияют на предложение денег в экономике [7]. При этом нигде не упоминается, что эффективность мер денежно-кредитного регулирования в вопросе таргетирования инфляции прямо пропорциональна уровню доверия в банковском секторе, что будет выражаться в соотношении наличных и безналичных средств в обращении.

Цель исследования

Исследование посвящено анализу доверия к банковскому сектору со стороны населения как одному из важных факторов, способных оказывать влияние на широту возможностей со стороны Банка России в вопросе контроля инфляции через инструменты денежно-кредитной политики. Обратимся к точке зрения Милтона Фридмана, которая была весьма конкретной в данном вопросе. Как он выразился в 1970 году: «Инфляция существует всегда и повсюду как явление в том смысле, что оно появляется только за счет более быстрого увеличения количества денег, чем увеличения выпуска продукции». Но эта очевидная связь между денежной массой, балансами центральных банков и инфляцией снизилась за последние пять десятилетий. ЕЦБ также отошел от традиционного акцента на монетарном анализе, недавно заявив, что «из-за ослабления связи между денежными агрегатами и инфляцией, монетарный анализ стал менее важным. В то же время мировые финансовые кризисы выдвинули на первый план актуальность макрофинансовых связей, которые еще больше подчеркивают необходимость комплексного анализа.

С момента начала глобального финансового кризиса в 2007 году центральные банки по всему миру расширили свои балансы за счет выпуска наличных денежных средств, и этот процесс ускорился в кризис COVID-19. Однако несмотря на то, что инфляция в целом находится под контролем в большинстве западных стран с начала 1980-х годов, инфляция в Евросоюзе начала расти с начала 2021 года, летом превысила целевой показатель, еще сильнее подскочила после введения масштабных санкций против России и достигла пика в октябре 2022 года – 10,6%. Причем инфляция в энергетическом секторе достигала 41,5%, что привело к продовольственной инфляции. С тех пор уровень инфляции в Европе падал, энергетическая инфляция не только стабилизировалась, но и стала отрицательной: минус 6,3% в январе 2024 года. Общий показатель инфляции в январе составил 2,8% [8].

За последние несколько десятилетий также наблюдалась сильная дезинфляционная сила под названием глобализация во всем мире. Доступ к дешевой рабочей силе позволил достичь снижения цен на многие товары из-за изменений в производстве. Некоторые из этих эффектов глобализации сейчас уменьшаются, что продемонстрировал кризис COVID-19 и санкционные ограничения против российского сырья во всем мире. При этом есть и другие причины, по которым денежный мультипликатор может иметь тенденцию к уменьшению.

Материал и методы исследования

Рассмотрим четыре канала расширения денежно-кредитной политики, оказывающей влияние на инфляцию: резервирование, ключевая ставка, уровень депонирования в экономике и обменные курсы.

Таблица 1

Сравнительный анализ состояния банковского сектора РФ в 2019 и 2023 гг. [9]

Наименование показателей	Абсолютное значение. 1.01.19	Удельный вес, % 1.01.19	Абсолютное значение. 1.01.23	Удельный вес, % 1.01.23	Динамика показателя в абсолютном значении	Динамика показателя в относительном значении,%
1. Действительные КО	444	100	360	100	-84	-18,92
В том числе: – банки	405	91,21	324	90	-81	-20
Из них						
– с универсальной лицензией	268	60,36	224	62,22	-44	-16,42
– с базовой лицензией	137	30,86	100	27,78	-37	-27
– небанковские КО	39	8,78	36	10	-3	-7,69
1.1. КО, имеющие право на:						
– привлечение вкладов населения	367	82,66	298	82,78	-69	-18,8
– осуществление операций в иностранной волюте	437	98,42	358	99,44	-79	-18,07
– проведение операций с драгметаллами	200	45,05	174	48,33	-26	-13
1.2. КО, включенные в реестр банков – участников системы обязательного страхования вкладов, всего	372	84	301	83,61	-72	-19,3
2. Задействованный учетный капитал действующих КО (1млн. руб.)	2834587	-	3409652	-	575065	20,29
3. Филиалы действующих КО на территории РФ, всего	631	100	421	100	-260	-33,28
В том числе – ПАО Сбербанк	88	13,95	86	20,43	-2	-2,27
4. Филиалы действующих КО за рубежом, всего	5	100	4	100	-1	-20
5. Представительство действующих КО, всего	307	100	151	100	-156	-50,81
В том числе – на территории РФ	284	92,51	132	87,42	-152	-53,52
– за рубежом	23	7,49	19	12,58	-4	-18,39
6. Дополнительные офисы КО (филиалов), всего	20022	100	24235	100	4213	21,04
В том числе ПАО Сбербанк	13217	66,01	117113	48,33	-1504	-11,38
7. Передвижения кассовые пункты КО (филиалов), всего	292	100	311	100	19	6,51
В том числе – ПАО сбербанк	288	98,63	301	96,78	13	4,51

Предупредительное резервирование и ослабление банковского кредитования из-за сокращения доли заемных средств частным сектором и неприятия риска (как потребителями, так и банками из-за высоких ставок) подталкивают вниз денежный мультипликатор.

Другими словами, увеличение денежной базы Центрального банка не приводит к росту инфляции, если источники были пропорционально переведены в более широкие денежные агрегаты. Чтобы инфляция начала увеличиваться, денежная база, производимая Центральным банком, должна быть умножена в банковской системе и использоваться для реального потребления. Монетаристская теория называет это уравнением количества, связывающим денежную массу и скорость обращения денег с уровнем цен и реальной стоимостью сделок.

Также можно отметить, что банки в России сейчас не испытывают недостатка в ликвидных средствах. В обычное время сами коммерческие банки имеют влияние на балансы центральных банков через участие в кредитных аукционах. В настоящее время потребность в ресурсах покрывается за счет привлеченных депозитных источников. Еще одна причина, почему инфляция не растет так же сильно как денежная масса может быть скрыта в том факте, что увеличение количество денег не используется в так называемой реальной экономике, а инвестируется в финансовые активы или недвижимость, где наблюдается сильный рост цен.

Обратим внимание на данные о состоянии банковского сектора (табл. 1).

По данным анализа можно сделать вывод, что количество кредитных организаций с 2019 по 2023 год сократилось на 84 единицы, что составляет чуть более 18% в относительном выражении. При этом большую часть из прекративших свое существование кредитных организаций составляли банки (среди которых 44 с универсальной лицензией, 37 с базовой лицензией) и 3 небанковские кредитные организации.

Большая часть кредитных организаций имеют лицензию на осуществление операций в иностранной валюте, при этом меньше всего имеют лицензию на осуществление операций с драгметаллами. Это можно пояснить тем, что небанковские кредитные организации тоже имеют право на осуществление операций в иностранной валюте.

Количество филиалов ПАО Сбербанк на территории РФ сократилось на 2 ед. и на 1 ед. за рубежом. Дополнительные офисы филиалов также сократились на 21,04%. При этом количество передвижных кассовых пунктов кредитных организаций увеличилось на 19 ед., за анализируемый период.

Гипотезой данного исследования является предположение, что эффективность инструментов регулирования денежной массы, выражающейся в динамике денежного мультипликатора, будет напрямую зависеть от величины доверия к банковской системе, которое может быть оценено через соотношение наличных и безналичных средств в экономике. Для проверки данной гипотезы нам необходимо выразить величину мультипликатора через другие составляющие. Рассмотрим каждую составляющую разработанного выражения. Во-первых, авторами используется понятие денежной массы (формула 1).

$$\text{Денежная масса} = \text{Наличные деньги} + \text{безналичные денежные средства (депозиты)} \quad (1)$$

Далее необходимо условиться, что мы будем понимать под денежной базой (формула 2)

$$\text{Денежная база} = \text{Наличные деньги} + \text{обязательные резервы} \quad (2)$$

Учитывая, что рассматривается эффективность влияния денежно-кредитного инструментария, необходимо ввести в выражение мультипликатора норматив резервирования (формула 3)

$$\text{Норма резервирования} = \frac{\text{Обязательные резервы}}{\text{безналичные денежные средства (депозиты)}} \quad (3)$$

$$\text{Норма депонирования} = \frac{\text{Наличные денежные средства}}{\text{безналичные денежные средства (депозиты)}} \quad (4)$$

$$\text{Мультипликатор} = \frac{\text{Денежная масса}}{\text{Денежная база}} = \frac{\text{Наличные деньги} + \text{безналичные денежные средства (БДС)}}{\text{Норма депонирования} * \text{БДС} + \text{норма резервирования} * \text{БДС}} = \frac{\text{Норма депонирования} * \text{БДС} + \text{БДС}}{\text{БДС} * (\text{норма депонирования} + \text{норма резервирования})} = \frac{\text{БДС} * (\text{норма депонирования} + 1)}{\text{БДС} * (\text{норма депонирования} + \text{норма резервирования})} = \frac{\text{норма депонирования} + 1}{\text{норма депонирования} + \text{норма резервирования}} \quad (5)$$

Последним важным элементом выражения будет норматив депонирования, используемый для оценки уровня доверия населения к банковской системе. Именно формы расчетов у населения позволят нам давать оценку доверию к банковской системе, поскольку физические лица не ограничены количественно в формах расчетов – наличными или безналичными средствами платежа, а ориентируются на свои представления о рискованности хранения средств в банковской системе в данный момент. Это подтверждается тем фактом, что в период кризисных явлений, политических и социальных волнений отток средств из банковской системы увеличивается (формула 4).

Выразим денежный мультипликатор через взаимосвязь нормы резервирования (фактор государственного регулирования), нормы депонирования (фактор доверия к банковской системе) и безналичных денежных средств (формула 5).

Таким образом, на основе данной условной модели можно представить зависимость денежного мультипликатора от нормы депонирования, как фактора доверия населения к банковской системе. Если норма депонирования, а именно количество наличных денег в расчете на единицу безналичных средств расчета, стремится к условному нулю, то показатель денежного мультипликатора превращается в классическую формулу обратной зависимости от нормы резервирования. В данной ситуации политика ЦБ по таргетированию инфляции через управление нормативом резервирования будет более эффективной и приводить к более быстрому отклику.

Результаты исследования и их обсуждение

Рассмотрев особенность применяемого метода, обратимся к полученным результатам (табл. 2). Представленные значения были получены в ходе использования фактических данных о количестве наличных и безналичных денежных средств в обращении по данным Банка России. Исходя из представленных данных, обязательные резервы кредитных организаций за последний год должны продемонстрировать прирост на чуть более чем 91%, а средний норматив резервирования увеличится с 4 до 6%.

Обратим внимание на рисунок 1. На рисунке представлена динамика фактической величины обязательных резервов за аналогичный период. Можно сделать вывод, что реальная динамика соответствует данным, полученным по результатам модели.

Таблица 2

Показатели по данным модели денежного мультипликатора

Показатель	1.01.2023	1.01.2024	Темпы роста, %
Наличные денежные средства в обращении	15435,7	17134	111,002
Безналичные денежные средства	66952,3	61251,4	91,485
Денежная масса в национальном определении (М2)	82388,0	98385,4	119,417
Обязательные резервы по данным модели	2431,6	4647,3	191,121
Денежная база по данным модели	17867,7	21781,3	121,903
Норматив резервирования по данным модели	0,04	0,06	150
Норматив депонирования по данным модели	0,23	0,28	121,74
Мультипликатор фактический	4,56	4,48	98,245
Максимально возможный мультипликатор	25	16,67	66,68

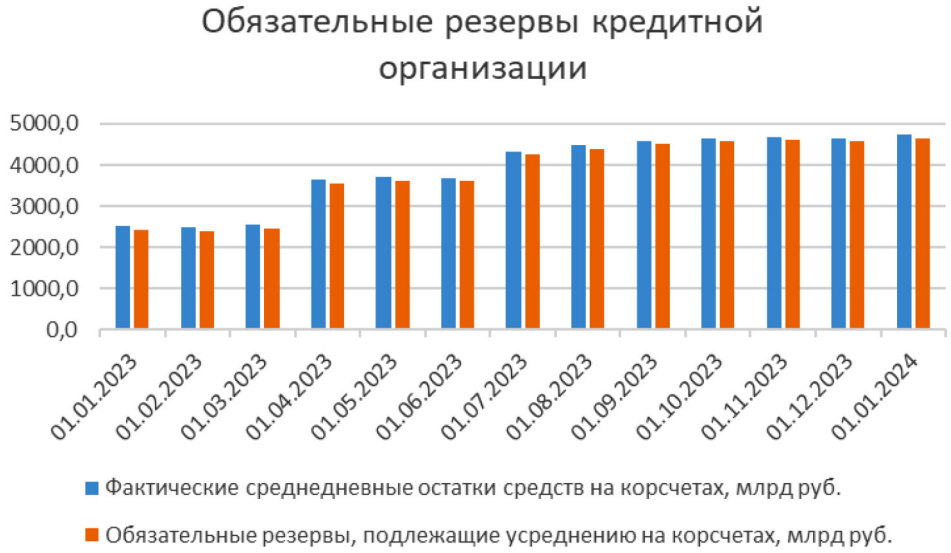

Рис. 1. Динамика обязательных резервов кредитных организаций с 1.01 2023 по 1.01. 2024 гг., млрд. руб. [10]

Полученный усредненный норматив резервирования по данным модели отражает общую ставку по всем резервируемым обязательствам кредитных организаций, фактические же данные дифференцируются в зависимости от вида обязательств и категорий валюты (дружественных или недружественных стран). Наиболее важным результатом, полученным в модели можно считать выявленные различия между денежным мультипликатором (4,56 и 4,48 соответственно) и максимально возможной его величиной (25 и 16,67 соответственно), рассчитанной как величина обратная нормативу резервирования. Исходя из используемой модели мультипликатора на основе норматива депонирования и норматива резервирования, можем сделать вывод, что чем выше доля наличных денежных средств в обращении, тем менее действенной будет денежно-кредитная политика Банка России по управлению инфляцией через норматив резервирования.

Рассмотрим составляющую модели, отражающую доверие к банковской системе, представленную нормативом депонирования. Мы исходим из предпосылки, что величина наличных денег в обращении характеризует оценку населением рискованности хранения средств в банковской системе, что особенно остро проявляется в период кризисных явлений (рис. 2 и 3).

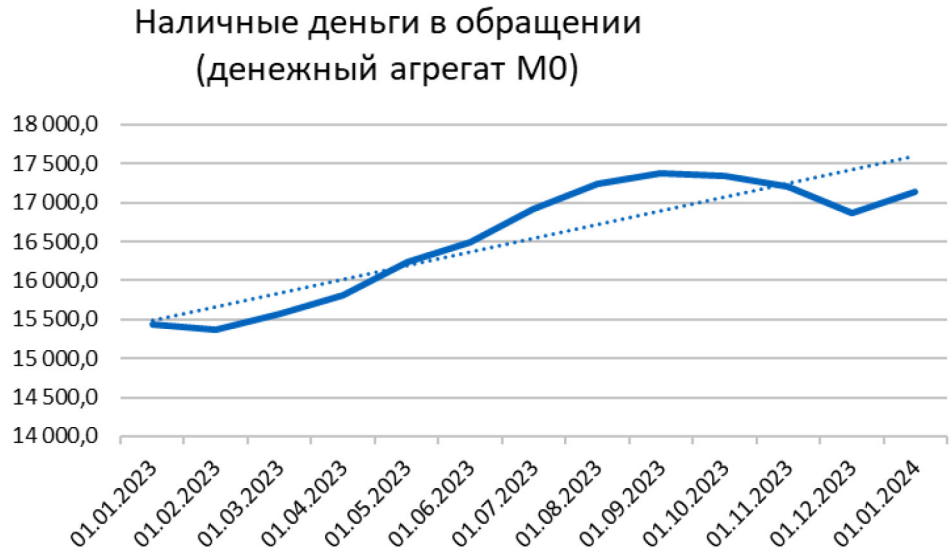

Рис. 2. Динамика наличных денег в обращении с 1.01 2023 по 1.01. 2024 гг., млрд. руб. [11]



Рис. 3. Динамика денежной массы с 1.01 2023 по 1.01. 2024 гг., млрд. руб. [11]

Исходя из представленных данных можно сделать вывод, что величина денежного агрегата М0 имела тенденцию к росту на протяжении всего периода 2023 года. При этом величина агрегата М2 показывала схожую динамику под воздействием входящей в него величины наличных денежных средств, при этом величина безналичных средств в экономике снижалась на чуть менее 10%.

Таким образом, в период кризисных явлений в экономике, когда население изымает средства из кредитных организаций, Банку России можно рекомендовать использовать методы регулирования в виде ключевой ставки или операций на открытом рынке более активно для контроля над денежной массой по сравнению с нормативом резервирования.

Выводы

Несмотря на то, что корреляция между ростом денежной массы и инфляцией не всегда настолько высока, как считали приверженцы монетаристов, интерес к инструментам денежно-кредитного регулирования как мерам контроля над денежной массой остается актуальным и в настоящее время. Возвращаясь к цитате Милтона Фридмана, можно сказать, что связи между денежно-кредитной политикой и инфляцией могут быть верными в течение очень долгого горизонта планирования или во времена, когда скорость обращения денег очень быстро увеличивается. Существует распространенное заблуждение, что более высокая денежная база ведет обязательно непосредственно к более высокой инфляции. Чтобы это произошло, более широкие денежные агрегаты также должны расти ускоренными темпами.

В настоящем исследовании авторами была выдвинута гипотеза, что эффективность регулирования денежной массы для целей таргетирования инфляции через инструмент норматива обязательного резервирования не всегда будет одинакова. На нее должно оказывать влияние доверие к банковскому сектору со стороны населения, что будет отражаться на соотношении наличного и безналичного обращения в составе денежной массы. В период кризисных явлений в экономике, социальной и политической нестабильности происходит традиционный отток денежных средств из банковской системы, который восстанавливается в течение 3-6 месяцев. В такие периоды инфляция, как правило, также показывает тенденцию к росту по причинам, которые нельзя ликвидировать монетаристскими мерами. К примеру, демографические изменения, технический прогресс и глобализация также находятся вне полного контроля центральных банков. Таким образом, попытка воздействовать на инфляцию через увеличение норматива обязательного резервирования в период низкого доверия к банковской системе не будет оказывать ожидаемого эффекта. В таком случае необходимо либо преимущественно использовать другие инструменты денежно-кредитного регулирования, либо даже пересмотреть монетаристский подход в пользу более структурированных, почти кейнсианских идей.

Библиографический список

1. Бабиков Р.В., Космачева Н.М. Эффективность денежно-кредитной политики банка России в современных условиях // Редакционная коллегия. 2023. С. 147.

2. Фалалеев К.А. Критика концепции денежного мультипликатора в западной экономической науке после кризиса 2007-2008 гг. // Седьмой международный экономический симпозиум–2023. 2023. С. 323.

3. Мажара Е., Шарифьянова З. Перспективы развития наличного денежного обращения в условиях смены организационно-экономического механизма // Экономика и управление. 2023. № 1. С. 169.

4. Головнин М.Ю. Денежно-кредитная политика России: реакция на новые внешние вызовы // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2023. № 1. С. 7-20.

5. Бредихина В.А. Антикризисная направленность инструментов денежно-кредитной политики Центрального банка России // Вестник Северо-Кавказского федерального университета. 2024. № 2. С. 49-55.

6. Обязательные резервы. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/oper_br/o_dkp/reserve_requirements/#highlight (дата обращения 12.05.2024).

7. Ryan E., Whelan K. A model of QE, reserve demand, and the money multiplier // Journal of Money, Credit and Banking. 2023. Vol. 55. № 2-3. P. 407-439.

8. В экономике ЕС заметили «последний вздох инфляционного монстра». [Электронный ресурс]. URL: https://www.rbc.ru/economics/02/03/2024/65e342c29a79475cd3d6725e?ysclid=lx8x91j3dy807353704 дата обращения (12.02.2024).

9. Статистические показатели банковского сектора Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/review (дата обращения 2.05.2024).

10. Обязательные резервы кредитных организаций. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/hd_base/rreserves/ (дата обращения 12.05.2024).

11. Денежная масса (национальное определение). [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/statistics/ms/?utm_source=w&utm_content=page (дата обращения 12.05.2024).