

УДК 336.711

*Карпенко Е. В.*  
(ДонГТУ, г. Алчевск, ЛНР)

## ОСОБЕННОСТИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

*Статья посвящена исследованию особенностей денежно-кредитной политики Банка России в современных условиях. Определено экономическое содержание понятия «денежно-кредитная политика». Проанализированы основные направления и особенности денежно-кредитной политики Банка России в 2013–2019 гг. Обоснована необходимость её переориентирования на стимулирование экономического роста.*

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, таргетирование инфляции, ключевая ставка, валютный курс, монетарная политика, экономический рост.

**Постановка проблемы.** В современных условиях одними из самых активно обсуждаемых вопросов являются вопросы экономической политики страны. Одни из наиболее актуальных тем связаны с особенностями денежно-кредитной политики России: регулирование инфляции, курса валюты, а также последствия монетарной политики. Эти вопросы активно обсуждаются как учеными, так и представителями бизнеса.

**Анализ последних исследований и публикаций.** В разные периоды исследованием денежно-кредитной политики Российской Федерации занимались различные ученые. Анализируя результаты их исследований, можно заметить, что на разных этапах развития экономики использовались различные методы и подходы. Как следствие, результаты исследований различны, а порой даже противоречивы.

Так, учёными А. Вдовиченко и В. Ворониной при изучении денежно-кредитной политики в качестве основных факторов выделялись денежная база, индекс инфляции, а также курс рубля к доллару. Результаты исследований показали, что при ослаблении реального курса рубля и росте инфляции банком России производилось ужесточение денежно-кредитной политики. Это значительно замедляло темпы экономического роста.

Учёный А. Алтунян в своих работах, посвященных исследованию денежно-

кредитной трансмиссии, указывал, что в предкризисный период наиболее эффективным является только регулирование валютного курса. Он утверждал, что в краткосрочном периоде уровень монетизации экономики не влияет на инфляцию, которая, по его мнению, имеет немонетарный характер.

В работах Е. Леонтьевой для исследования причинно-следственной связи использовался тест Грейнджера. С его помощью было установлено, что ставки по операциям РЕПО, а также ставка рефинансирования не оказывают влияния на масштабы кредитования. Согласно исследованиям, основным фактором, стимулирующим экономическое развитие государства и влияющим на объёмы кредитования субъектов хозяйствования, является денежная база [1].

В последние годы в научных работах, посвященных исследованию проблем денежно-кредитной политики, всё чаще и чаще встречается критика действий Банка России [2–5].

**Целью** статьи является исследование особенностей денежно-кредитной политики Банка России на современном этапе развития российской экономики.

**Основные результаты исследования.** Наиболее важным элементом макроэкономической политики государства является денежно-кредитная политика. Состояние денежно-кредитной системы в значительной мере влияет на экономику

страны в целом. В развитых странах банковские билеты составляют от 10 до 25 % денежной массы, в то время как депозиты занимают от 75 до 90 %.

Как показало исследование, с течением времени взгляды на вопросы регулирования денежно-кредитной политики значительно эволюционировали. Для более эффективного регулирования денежного обращения государство постоянно увеличивало количество и качество проводимых мероприятий. В данной работе будут проанализированы наиболее эффективные и актуальные методы регулирования денежно-кредитного обращения.

В экономической литературе денежно-кредитная политика государства зачастую характеризуется как комплекс мер, проводимых центральным банком. Авторы рассматривают денежно-кредитную политику в узком и широком смысле. «Узкая» денежно-кредитная политика подразумевает обеспечение стабильности национальной валюты с помощью ставки рефинансирования, а также валютных интервенций. «Широкая» — меры, влияющие на объем денежной массы в обращении. Данные мероприятия тесно связаны между собой и взаимообусловлены.

Стратегическими целями государственной денежно-кредитной политики являются обеспечение полной занятости, сдерживание инфляции, рост объемов ВВП. Мероприятия, с помощью которых возможно достичь этих целей, осуществляются достаточно медленно. Следовательно, возникает необходимость ранжировать цели государственной денежно-кредитной политики. К тактическим целям денежно-кредитной политики можно отнести таргетирование инфляции, укрепление курса национальной валюты и т. д. В результате текущая денежно-кредитная политика становится направленной на более конкретные цели, например, управление количеством денег в обращении, регулирование ставки рефинансирования или уровня обязательных резервов.

В зависимости от функций центрального банка, его задач, а также уровня развития экономики промежуточные цели денежно-кредитной политики могут быть различными. При этом они тесно связаны между собой. Например, если центральному банку необходимо при разработке денежно-кредитной политики учитывать рыночный курс валюты, то он будет стремиться к фиксации уровня процентной ставки. Если же денежно-кредитная политика связана с ограничениями курса валюты, то центральный банк должен будет учитывать текущий уровень процентных ставок.

Если же в качестве целей денежно-кредитной политики определено стимулирование инвестиций, то одновременно необходимо проводить политику таргетирования инфляции и т. д.

Денежно-кредитная политика проводится Банком России в соответствии с Конституцией РФ и Федеральным законом от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» [6].

Основные ориентиры, цели и методы реализации денежно-кредитной политики, а также прогнозы на ближайшие 3 года закреплены в её Основных направлениях. На сегодняшний день актуальными являются Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2020 г. и период 2021 и 2022 гг., одобренные Советом директоров Банка России 25.10.2019.

Анализируя Основные направления денежно-кредитной политики, доклады Банка России о денежно-кредитной политике, а также публикации учёных, можно выделить основные особенности денежно-кредитной политики, проводимой Банком России в 2013–2019 гг.:

– в рассматриваемый период денежно-кредитная политика проводилась в условиях замедления темпов экономического роста, которое было вызвано снижением мировых цен на энергоносители. Несмотря на повышение цены на сырьё, данная тенденция сохраняется и в настоящее время;

– с 2013 года Банк России отказывается от курса рубля как основного ориентира денежно-кредитной политики и начинает использовать ключевую ставку в качестве главного и практически единственного инструмента денежно-кредитного регулирования;

– с 2015 года Банком России вводится режим таргетирования инфляции;

– в период с 2013 по 2019 годы денежно-кредитная политика Банка России была направлена на сдерживание инфляции. В настоящее время данная тенденция сохраняется;

– в последние несколько лет Банк России последовательно абстрагируется от проблем реального сектора экономики, заявляя, что темпы экономического роста 1,5 %–2,0 % соответствуют предельно возможному уровню, а «денежно-кредитная политика имеет предел своих возможностей» и «не может увеличить потенциал роста» [7].

В современных условиях состояние экономики Российской Федерации значительным образом зависит от конъюнктуры внешнего рынка энергоносителей. Это связано с тем, что нефть, газ и продукты их переработки составляют более половины от объема экспорта. Поэтому снижение в 2012 году цен на энергоносители вызва-

ло падение объемов экспорта, сокращение валютной выручки и, как следствие, девальвацию рубля.

В свою очередь, это привело к замедлению темпов роста экономики: снижению инвестиционной активности, замедлению темпов роста промышленности, снижению доходов населения.

В настоящее время основной целью денежно-кредитной политики, проводимой Банком России, является закрепление инфляции на уровне не более 4 %. Никаких других официальных тактических целей, кроме прогнозирования уровня инфляции на ближайшие 3 года, Банк России не использует [8].

Как было сказано выше, с 2013 года изменение ключевой ставки Банка России является главным инструментом денежно-кредитной политики. От её динамики непосредственно зависят ставки денежного рынка, такие как ставки по кредитам и депозитам. Поэтому для противодействия инфляции Банк России использует повышение уровня ключевой ставки. Наиболее высокие уровни ключевой ставки наблюдались в 2014 году. В последующие годы происходило постепенное уменьшение данного показателя [9]. Динамика ключевой ставки Банка России представлена на рисунке 1.

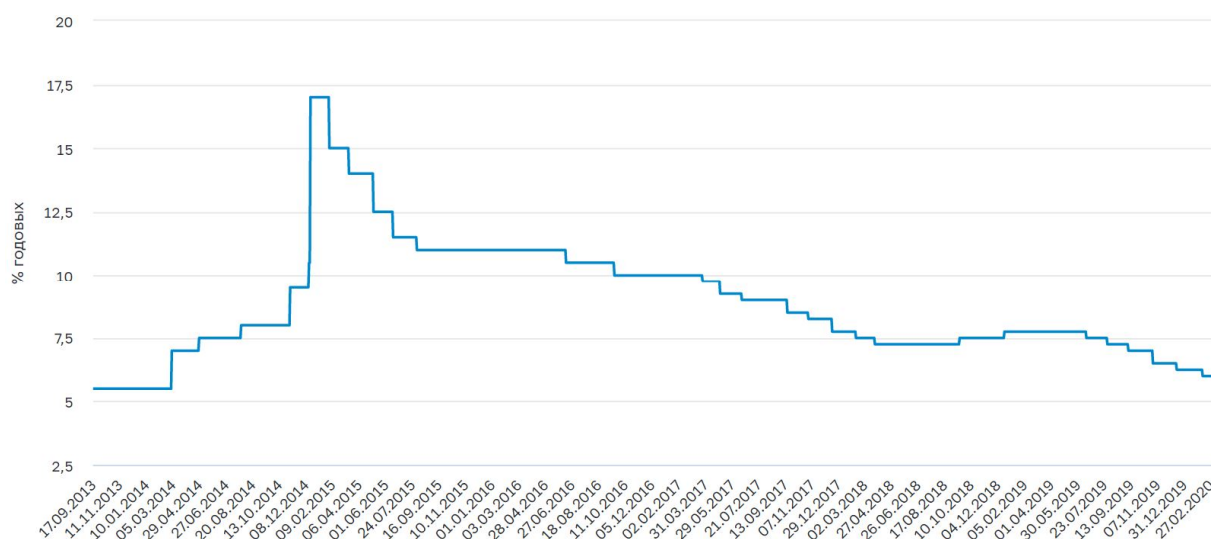


Рисунок 1 Динамика ключевой ставки Банка России в 2013–2020 гг. [7]

В целом следует отметить, что действия Банка России привели к сокращению темпов инфляции, которая к концу 2017 г. снизилась до 2,52 %, а в 2019 г. её уровень составлял 3,05 % [10].

Темпы инфляции в РФ представлены на рисунке 2.

Следовательно, если исходить из основных целей Банка России, денежно-кредитная политика, проводимая в последние годы, является результативной. Однако, по мнению автора, её эффективность является неоднозначной.

В результате денежно-кредитной политики, проводимой Банком России, повысились ставки по кредитам реальному сектору экономики. Причиной роста стало то, что банк имеет право изменять ставку по кредиту при изменении ключевой ставки. Несмотря на то, что с 2015 по 2019 годы вслед за снижением ключевой ставки Банка России происходило снижение ставок по кредитам, в настоящий момент их величина по-прежнему выше уровня рентабельности предприятий промышленности. Согласно данным Росстата, средний уровень рентабельности промышленных предприятий (без учета субъектов малого

предпринимательства) в 2018 году составил 6,4 %. В то же время, по данным ЦБ РФ, ставки по кредитам для бизнеса начинаются от 10 % годовых.

На сегодняшний день более 50 % оборотных активов и более 10 % основных фондов российских предприятий сформированы за счет кредитных средств.

Политика, проводимая Банком России, а вслед за ним и коммерческими банками, приводит к тому, что кредитные ресурсы становятся малодоступными. В свою очередь, это негативно влияет на темпы роста экономики и качество кредитного портфеля банков. Кроме того, высокие ставки по кредитам приводят к «вымыванию» оборотных средств предприятий. Ситуация усугубляется тем, что в условиях санкций многие предприятия потеряли доступ к заимствованиям на внешнем рынке.

В результате денежно-кредитная политика, проводимая в настоящий момент Банком России, несмотря на обеспечение стабильного уровня инфляции, не может стимулировать экономический рост российской экономики. Следовательно, по мнению автора, такую политику нельзя признать эффективной.

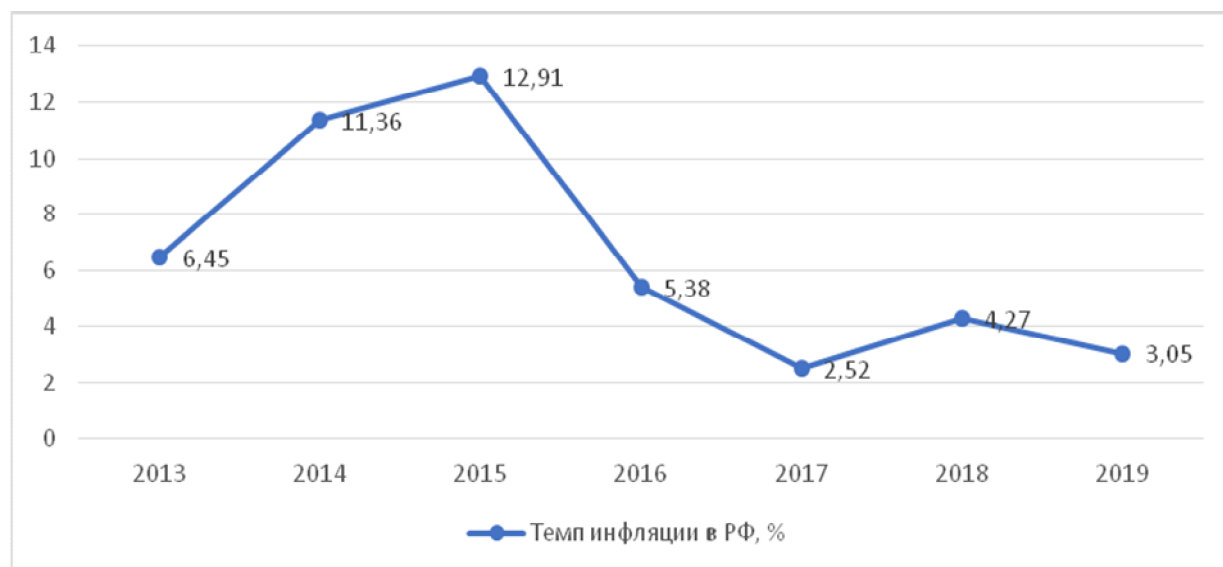


Рисунок 2 Темп инфляции в РФ в 2013–2019 гг.

Однако анализ Основных направлений денежно-кредитной политики на ближайшие три года показывает, что подходы Банка России останутся в целом неизменными [8].

В сложившихся условиях более перспективным вектором денежно-кредитной политики будет являться её направленность на стимулирование экономического роста. Для этого необходимо внедрение следующих мероприятий:

– обеспечение в рамках системы рефинансирования ЦБ РФ доступа коммерческих банков к дешевым кредитным ресурсам, которые будут иметь целевой характер и использоваться для кредитования реального сектора экономики. Это приведет к повышению доступности инвести-

онных средств, что, в свою очередь, ускорит темпы развития экономики;

– регулирование курса рубля, а также ужесточение валютной политики (прежде всего в части ограничений на вывоз капитала за рубеж). На весь период реформирования структуры экономики Российской Федерации и с целью снижения её зависимости от экспорта энергоносителей наиболее целесообразным вариантом денежно-кредитной политики представляется одновременное таргетирование инфляции и курса рубля.

**Выводы.** Таким образом, на современном этапе развития российской экономики приоритетом денежно-кредитной политики, проводимой Банком России, должно стать стимулирование экономического роста при сохранении приемлемого уровня инфляции.

### Библиографический список

1. Дембилов, О. Э. Роль денежно-кредитной политики Банка России в экономическом развитии государства [Текст] / О. Э. Дембилов // *Российское предпринимательство*. — 2015. — Том 16. — № 20. — С. 3387–3398.
2. Бердышев, А. В. Денежно-кредитная политика Банка России: цели, приоритеты, результаты [Текст] / А. В. Бердышев ; под ред. Р. М. Нуреева, М. Л. Альпидовской // *Тез. докл. III Международной конференции «Воспроизводство России в XXI веке: диалектика регулируемого развития»*. К 80-летию выхода в свет книги Дж. М. Кейнса «Общая теория занятости, процента и денег». — М. : Финансовый университет, 2016. — 740 с.
3. Глазьев, С. Ю. О неотложных мерах по укреплению экономической безопасности России и выводу российской экономики на траекторию опережающего развития [Текст] : доклад / С. Ю. Глазьев. — М. : Институт экономических стратегий, Русский биографический институт, 2015. — 60 с.
4. Сухарев, О. С. «Извращенный монетаризм» будет диктовать экономическую стратегию развития России? [Текст] / О. С. Сухарев // *Инвестиции в России*. — 2017. — № 6. — С. 27–35; То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.osukharev.com/images/art/26-06-2017.pdf>.
5. Еришов, М. В. Инфляция уже на минимуме, а роста экономики все нет [Текст] / М. В. Еришов // *Эксперт*. — 2018. — № 20. — С. 52–55.
6. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России) : Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 27.12.2018) [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_37570/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/).
7. Набиуллина, Э. С. Трудный путь России к цели по инфляции. Лекция в честь Мишеля Камдессю [Электронный ресурс] / Э. С. Набиуллина // *Конференция МВФ (Вашингтон, сентябрь 2018) / Банк России*. — Режим доступа: <http://www.cbr.ru/press/st/2018-09-06/>.
8. Доклад о ДКП банка России февраль 2020 [Электронный ресурс]. — Режим доступа [http://www.cbr.ru/StaticHtml/File/104411/2020\\_01\\_ddcp.pdf](http://www.cbr.ru/StaticHtml/File/104411/2020_01_ddcp.pdf).
9. Ключевая ставка Банка России [Электронный ресурс]. — Режим доступа [https://www.cbr.ru/hd\\_base/KeyRate/](https://www.cbr.ru/hd_base/KeyRate/).
10. Россия в цифрах. 2019 : Крат. стат. сб. / Росстат. — М., Р76, 2019 — 549 с. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа [https://www.gks.ru/free\\_doc/doc\\_2019/rusfig/rus19.pdf](https://www.gks.ru/free_doc/doc_2019/rusfig/rus19.pdf).

*Рекомендована к печати к.э.н., доц., и. о. зав. каф. менеджмента ДонГТУ Кунченко А. В.,  
нач. Алчевской объединенной государственной  
налоговой инспекции ГКНС ЛНР Калмыковой Е. Ю.*

*Статья поступила в редакцию 24.03.20.*

**Karpenko E. V.** (*DonSTU, Alchevsk, LPR*)

**FEATURES OF MONETARY POLICY OF THE BANK OF RUSSIA IN MODERN  
CONDITIONS**

*The article is dedicated to studying the features of monetary policy of the Bank of Russia in modern conditions. The economic content of the concept of “monetary policy” is defined. The main directions and features of monetary policy of the Bank of Russia in 2013-2019 are analyzed. The necessity of its re-orientation to stimulate economic growth is justified.*

**Key words:** *monetary policy, inflation targeting, key rate, exchange rate, monetary policy, economic growth.*