

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования
«Южно-Уральский государственный университет (национальный исследовательский университет)»
«Высшая школа экономики и управления»
Кафедра «Экономическая безопасность»

ВКР ПРОВЕРЕН

Рецензент,

_____/_____/

«25» _____ января _____ 2019 г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Зав. кафедрой ЭБ, д.э.н., доцент

_____/ А.В. Карпушкина /

«24» _____ января _____ 2019 г.

Совершенствование денежно-кредитной политики в современных условиях

(наименование темы выпускной квалификационной работы)

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

УРОВЕНЬ МАГИСТРАТУРЫ

ЮУрГУ – 38.04.09. 2019 1934. ВКР

(код направления/специальности, год, номер студенческого)

Консультант, должность

_____/_____/

« ____ » _____ 20 ____ г.

Руководитель ВКР д.э.н., проф

_____/ И.П. Довбий /

«21» _____ января _____ 2019 г.

Консультант, должность

_____/_____/

« ____ » _____ 20 ____ г.

Автор

студент группы ВШЭУ – 361

_____/ Е.А. Лобода /

«19» _____ января _____ 2019 г.

Консультант, должность

_____/_____/

« ____ » _____ 20 ____ г.

Нормоконтролер, д.т.н., проф

_____/ В.Г. Гурлев /

«22» _____ января _____ 2019 г.

Челябинск 2019

АННОТАЦИЯ

Лобода Е.А. Совершенствование денежно-кредитной политики России в современных условиях – Челябинск: ЮУрГУ, ВШЭУ – 361,74 с., библиографический список – 62наим., 6 рис, 1 табл.

Объектом данного исследования является денежно-кредитная политика в Российской Федерации.

Цель работы – совершенствование денежно-кредитного регулирования РФ в сложившихся условиях экономического спада.

В работе рассматриваются теоретические аспекты денежно-кредитной политики России. Проведен анализ денежно-кредитного регулирования в современных условиях, а также проанализирован зарубежный опыт по ведению денежно-кредитной политики в условиях кризиса. Итогом выпускной квалификационной работы стали предложения по совершенствованию российской денежно-кредитной политики.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	7
1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РОССИИ.....	11
1.1 Сущность, инструменты и методы денежно-кредитной политики.....	11
1.2 Виды и типы денежно-кредитной политики.....	22
1.3 Особенности взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики.....	24
2 АНАЛИЗ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА.....	31
2.1 Анализ денежно-кредитной политики России в условиях финансового кризиса.....	31
2.2 Таргетирование инфляции Центральным Банком РФ в условиях финансового кризиса.....	42
2.3 Анализ опыта ДКР зарубежных стран в условиях кризиса.....	47
3 СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РОССИИ В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ.....	63
3.1 Основные проблемы денежно-кредитной политики РФ в контексте «Прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2024г.».....	63
3.2 Предложения по совершенствованию денежно-кредитной политики РФ	67
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	73
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	75
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	81
ПРИЛОЖЕНИЕ А - Альбом иллюстраций.....	81
ПРИЛОЖЕНИЕ Б - Нормативы обязательных резервов.....	93

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы выпускной квалификационной работы обусловлена рядом объективных причин, характерных для российской экономики в условиях глобализации, которая в свою очередь привела к серьезным изменениям в различных ее сферах, в том числе финансовой.

Периодичность финансовых кризисов 1998 г., 2008-2009 гг., 2014-2015 гг., происходящих в России, указывают на недостаточную разработку теоретических и практических аспектов денежно-кредитной политики государства. Поэтому изучение вопросов совершенствования денежно-кредитной политики в условиях глобализации остается актуальным, особенно в нынешний период реализации антикризисной экономической политики государства. России следует выбрать соответствующую модель по повышению эффективности денежно-кредитной политики, усовершенствовать инструменты денежно-кредитной регуляции государством.

В условиях зависимости российской экономики от национальных экономик других стран, остро стоит вопрос об анализе денежно-кредитной политики РФ, что и определило основные направления данного исследования, повысив его актуальность.

Степень разработанности проблемы.

Изменившаяся экономическая обстановка в стране после введения санкций ставит новые вызовы перед монетарными властями России. В центре внимания экономистов постоянно находится анализ и возможность совершенствования денежно-кредитного регулирования.

В изучение проблем денежно-кредитной политики внесли значительный вклад работы западных экономистов, в частности, Э. Долана, К. Р. Макконелла, Р. Кэмпбелла, С. Л. Брю, С. Фишера, Р. Дорнбуша, Р. Шмалензи и др.

Обобщенный результат их научных изысканий ценен, но важно подобрать инструменты по повышению эффективности денежно-кредитной политики, непосредственно адаптированные к современным российским условиям.

Важную теоретическую основу данного исследования составляют труды отечественных ученых, таких как: Л. И. Абалкина, Б. К. Иришева, А. М. Курьянова, С. Р. Моисеева, В. Г., Павлюченко, В. Д. Руднева, А. Ю. Симановского и др.

Необходимо сделать акцент на постановку целей денежно-кредитной политики с учетом быстро меняющейся экономической ситуации, так как возможные отклонения от этих целей приводят к негативным последствиям. Развитость банковской системы и особенности денежно-кредитной политики России в современных условиях не находят нужного отражения в научных работах, несмотря на то, что эти элементы являются составной частью государственного регулирования экономики.

Недостаточная степень изученности в научной литературе, происходящих изменений в денежно-кредитной политике, в том числе в результате финансового кризиса, отсутствие комплексного подхода к специфическим условиям функционирования, развития и совершенствования денежно-кредитной политики, наличие обширного круга дискуссионных вопросов и определили выбор темы диссертационной работы.

Цель выпускной квалификационной работы – совершенствование денежно-кредитного регулирования РФ в сложившихся условиях современного экономического спада.

Достижение поставленной цели предполагает решение следующих задач:

- изучить теоретические аспекты денежно-кредитной политики;
- проанализировать опыт проведения денежно-кредитной политики зарубежных стран с целью его применения в РФ;

– предложить основные направления корректировки денежно-кредитной политики.

Объект и предмет исследования.

Объектом данного исследования является денежно-кредитная политика в Российской Федерации.

Предметом исследования являются экономические отношения, возникающие в сфере реализации денежно-кредитной политики государства.

Теоретико-методологической основой для данной работы служат труды отечественных и зарубежных авторов в области денежного обращения и кредита, а также законодательные и иные нормативные документы, публикации в периодической печати, монографии ведущих экономистов страны.

Методология исследования базируется на общенаучных методах: системного и сравнительного анализа; выборочных обследований; графического метода. Используются справочные, статистические и нормативно-правовые материалы по исследуемой проблеме.

Информационной базой исследования стали следующие материалы:

Законодательные и нормативные акты Российской Федерации, документы Министерства финансов; данные средств массовой информации; материалы официальных сайтов Банка России в сети Интернет; оценки экспертов по вопросам денежного обращения, кредита и денежно-кредитной политики.

Научная новизна данного исследования заключается в выявлении особенностей влияния мировой среды на национальную экономику на современном этапе.

К наиболее существенным результатам, составляющим новизну исследования, относятся следующие:

- дана оценка денежно-кредитной политики РФ в современных условиях;
- проведен анализ антикризисных мер зарубежных стран с целью применения наиболее удачного опыта в преодолении кризиса в России;

– рассмотрены основные направления корректировки денежно-кредитной политики России в соответствии с изменяющимися социально-экономическими условиями;

Практическая значимость работы.

Разработанные автором рекомендации помогут решить вопрос о более эффективной реализации денежно-кредитной политики Российской Федерации.

Объем и структура ВКР. ВКР состоит из введения, трех глав, включающих 8 параграфов, заключения, списка использованных источников. Общий объем работы составляет 74 страниц.

ВКР содержит 6 рисунков, 1 таблицу.

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РОССИИ

1.1 Сущность, структура, инструменты и методы денежно-кредитной политики

Изменившаяся экономическая обстановка в стране после введения санкций ставит новые вызовы перед монетарными властями Российской Федерации. В центре внимания экономистов постоянно находится анализ и возможность совершенствования денежно-кредитного регулирования.

Важную теоретическую основу для раскрытия данного исследования составляют труды отечественных ученых, таких как: Жуков Е.Ф., Поляков В.П., Иришев Б.К., Стародубцева Е.В. и др.

Говоря о денежно-кредитной политике (Далее – ДКП), стоит начать с раскрытия ее сущности. В своих трудах отечественные авториза последние годы дают во многом тождественные определения денежно-кредитной политики, но с некоторыми особенностями при обозначении ее целей. В таблице 1.1 приведены некоторые из них.

Таблица 1.1– Определения денежно-кредитного регулирования

Автор, публикации	Определение
Поляков В.П. и Московкина Л.А., сотрудники Центрального Банка, кандидаты эконом. наук Основы денежного обращения и кредита: Учеб. пособие / - М.: ИНФРА-М, 2013. - 208 с.	«Денежно-кредитная политика - это часть государственно-монополистического регулирования экономики, представляющая собой совокупность мероприятий, направленных на изменение денежной массы в обращении, объема кредитов, уровня процентных ставок и других показателей денежного обращения и рынка ссудных капиталов»
Иришев Б.К., доктор экономических наук Денежно-кредитная политика: концепция и механизм/- Алма-Ата :Гылым, 2012. – 74 с.	«Денежно-кредитная политика –это комплекс взаимосвязанных мер, предпринимаемых монетарными властями в денежно-кредитной сфере с целью регулирования конъюнктуры и воспроизводственного процесса»
Бабичева Ю.А. Банковское дело. Справочное пособие / М.: Экономика, 2016. - 397 с.	«Денежно-кредитная политика на макроуровне - это целенаправленную деятельность центрального банка по выполнению общегосударственных задач»

Окончание таблицы 1.1

Автор, публикации	Определение
Жуков Е.Ф Банки и небанковские организации и их операции пособие / -М, 2004. - 490 с.	«Денежно-кредитная политика - это комплекс мер, направленных на расширение или сужение ликвидных средств и объемов кредитования банков или других учреждений»
Лаврушин И.О., Мамонтова И.Д. Организация деятельности Центрального Банка/ -М, 2007. - 432 с.	«Денежно-кредитная политика –это совокупность разработанных Центральным Банком совместно с правительством мероприятий в области организации денежных и кредитный отношений в стране; с помощью этих мероприятий обеспечивается воздействие денежно-кредитной сферы на воспроизводственный процесс в целях регулирования экономического роста, повышения эффективности производства, обеспечения занятости населения, стабильности внешнеэкономических связей, т.е. для решения важнейших стратегических задач, стоящих перед экономикой каждой страны»
Стародубцева Е.Б. Основы банковского дела - / М.: Экономика, 2010. - 287 с.	«Денежно-кредитная политика - это совокупность мероприятий, направленных на изменение денежной массы в обращении, объема кредитов, уровня процентных ставок и других показателей денежного обращения и рынка ссудных капиталов»
Зверьков А.И. Эффективность денежно-кредитной политики РФ в современных условиях: автореф.диссер.кандидата эконом.наук, СПб, 2003- 21с.	«Денежно-кредитная политика – это совокупность мероприятий в денежно-кредитной сфере, направленных на обеспечение стабильности денег, а также воздействующих на воспроизводственный процесс с целью регулирования темпов экономического роста, уровня занятости и создания доверия на рынке»

Из вышеизложенного можно сделать вывод, что денежно-кредитная политика в целомпредставляет собойсовокупность мероприятий Центрального Банка (Далее – ЦБ) и правительства в области денежного обращения и кредита.

Денежно-кредитная политика (монетарная политика) является одним из элементов всей экономической политики государства и определяется его приоритетами. Она воздействует на валютный курс, кредитные ставки и на общий объем ликвидности банковской системы с целью обеспечить стабильный экономический рост при низком уровне безработицы и инфляции¹.

¹В.И. Колесников, Л.П. Кроливецкая, Н.Г. Александрова и др.; Под. ред. В.И. Колесникова, Л.П. Кроливецкой. 4-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2012

Эффективность данной политики достигается лишь при четком целеполагании и верном использовании соответствующих инструментов.

Основной целью денежно–кредитной политики является макроэкономическая стабилизация в долгосрочной перспективе².

К основным целям денежно-кредитной политики на макроуровне по мнению Тренева Н.Н. следует отнести:

- поддержание стабильных цен;
- высокий уровень занятости в стране;
- стабильный экономический рост;
- устойчивость ставки процента на внутреннем денежном рынке государства;
- устойчивость валютного рынка внутри страны³.

Основной целью денежно-кредитной политики в России согласно проекту постановления ГД № 584840-7 «Об основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 г. и период 2020–2021 гг». является таргетирование инфляции (в 2019г.на уровне 5–5,5%, в последующих – возвращение к уровню 4%).

Если говорить о США, то их денежно-кредитная политика реализовывает три основные цели: во-первых, ограничение роста цен. Во-вторых, извещение общественности о будущей стратегии, чтобы юридические и физические лица могли соотносить свое экономическое поведение с намерениями центрального банка. В-третьих, усиление подотчетности и ответственности Центрального Банка за принимаемые им решения⁴.

В Германии же главной целью немецкого федерального банка (Бундесбанка) является обеспечение стабильности национальной денежной единицы – немецкой марки.

²Юдаева К.В. О возможностях, целях и механизмах денежно-кредитной политики в текущей ситуации. // Вопросы экономики №9, 2014. с. 4-12.

³Тренин Н.Н. Роль денежно-кредитной политики в стимулировании экономического развития Российской Федерации // Дружковский вестник. - 2015. - № 1. - С. 120-127

⁴Статья «Денежно-кредитная политика США» [Электронный ресурс]:https://studwood.ru/782851/ekonomika/denezhno_kreditnaya_politika

В соответствии со ст.2 Закона Банка Японии целью денежно-кредитной политики является достижение стабильности цен, тем самым способствуя здоровому развитию национальной экономики с акцентом на поддержание национальных производственных предприятий⁵.

Задачами денежно-кредитной политики в общем являются:

- 1) обеспечение роста экономики;
- 2) достижение баланса между находящейся в обращении денежной массой и объемом потенциального ВВП;
- 3) сдерживание темпов увеличения инфляции⁶.

При оценке эффективности денежно-кредитной политики применяют следующие показатели: индексы и темпы роста инфляции, приток или отток инвестиционного капитала, стабильность курса национальной валюты, объем золотовалютных резервов, доли активов, капитала и кредитов банковской системы относительно ВВП, темпы роста ВВП⁷.

Поддержание уровня стабильных цен является главной целью регулирования ЦБ РФ на современном этапе, который достигается через последовательное снижение уровня инфляции⁸. В свою очередь снижение инфляции улучшает инвестиционный климат в стране, способствует экономическому росту, снижает ущерб от инфляционных издержек.

Также благодаря низкому уровню инфляции появляется возможность снизить макроэкономические риски, накопить капитал, необходимый для модернизации основных фондов и закрепления устойчивого экономического роста.

⁵Статья «Денежно-кредитная политика Банка Японии» [Электронный ресурс]:<http://info-fx.ru/stati-o-fondovoj-birzhe/denejno-kreditnaya-politika-yaponii.html>

⁶Статья, экономика. Финансовый сектор экономики. Взаимодействие финансового и реального сектора. [Электронный ресурс]:<https://studfiles.net/preview/5511798/page:9/>

⁷Джиоев А.В. Стабилизационная денежно-кредитная политика в условиях современного кризиса // Nauka-Rastudent.ru. - 2015. - № 5 (17).- С. 5

⁸Конституция Российской Федерации, ст.15

Осуществление данных целей с помощью мероприятий денежно-кредитного регулирования происходит достаточно медленно, так как рассчитано на долгосрочный период, промежуточные цели денежно-кредитной политики призваны ориентироваться на более конкретные цели. Выбор этих целей зависит от степени независимости центрального банка и степени либерализации экономики.

В качестве основного инструмента развития экономики можно назвать кредитование коммерческими банками, при том, что центральный банк выступает в роли кредитора последней инстанции и действует в интересах государства.

Особенностью российского центрального банка в отличие от центральных банков, например, США, выступает то, что у него отсутствует обязанность кредитовать экономику России. На него возложена лишь обязанность по обеспечению стабильности курса национальной валюты⁹.

После утверждения денежно-кредитной политики на законодательном уровне, ее реализацией занимается Банк России. В законодательстве РФ прописаны инструменты и методы, которые использует Центральный Банк России.

Для эффективного регулирования денежно-кредитной политики ЦБ России используется ряд инструментов согласно ст. 35 ФЗ «О Центральном банке (Банке России)», таких как¹⁰:

- процентные ставки по операциям Банка России;
- операции на открытом рынке;
- нормативы обязательных резервов, депонируемых в Банке России (резервные требования);
- прямые количественные ограничения;
- рефинансирование кредитных организаций;
- валютные интервенции;

⁹Симогук С.Н. Регулирующая функция Центрального банка как инструмент монетарной политики государства // Актуальные проблемы экономики и права. - 2013. - № 3 (27). - С. 10

¹⁰Федеральный закон «О Центральном банке РФ (Банке России)» от 10.07.2002 N 86-ФЗ(ред. от 27.12.2018)

- установление ориентиров роста денежной массы;
- эмиссия облигаций от своего имени.

Центральный банк посредством процентной политики воздействует на процентные ставки рынка с целью укрепления национальной валюты.

ЦБ России уполномочен устанавливать одну или несколько процентных ставок в зависимости от вида финансовых операций или проводить мероприятия процентной политики без фиксации процентных ставок.

Процентные ставки Центрального банка РФ – это минимальные ставки, по которым осуществляются операции банка.

У процентной политики ЦБ России существуют два направления¹¹:

- 1) регулирование займов коммерческих банков у Центрального банка;
- 2) депозитная политика Центрального банка, так называемая учетная политика.

Возвращаясь к инструментам денежно-кредитной политики, стоит выделить основные:

- 1) операции на открытом рынке;
- 2) изменение учетной ставки;
- 3) изменение нормы обязательных резервов.

Учетная ставка представляет собой процент, по которому ЦБ учитывает векселя коммерческих банков, что является разновидностью их кредитования под залог ценных бумаг.

Учетная ставка устанавливается Банком России. При уменьшении данной ставки коммерческие банки могут получить дешевые займы от Центрального банка.

Получаемый кредит приводит к росту резервов коммерческих банков и вызывает мультипликационное увеличение объема денежной массы в обращении.

¹¹Юдаева К.В. О денежно-кредитной политике банка России на современном этапе // Деньги и кредит. - 2014. - № 6.

При увеличении ставки сокращаются банковские резервы, потому что заемные средства становятся для банков дорогими, а те, кто имеют заемные средства, пытаются их вернуть. Это приводит к мультипликационному сокращению предложения денег в экономике.

При использовании данного инструмента невозможно точно предсказать результаты денежно-кредитной политики.

На рисунке 1.1 ниже представлена динамика изменения учетной ставки ЦБ РФ период с 2013 по 2017гг.

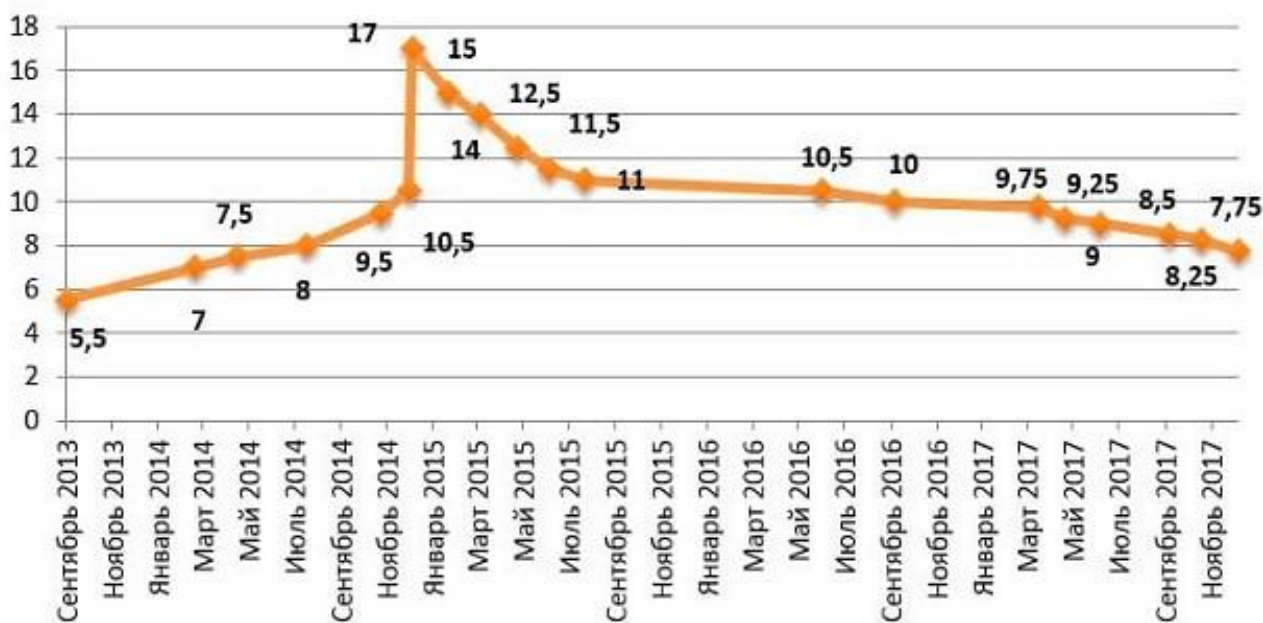


Рисунок 1.1- Динамика ключевой ставки

Мы видим, что скачок учетной ставки произошел в конце 2014 года, в самый острый период финансового кризиса в стране.

Обязательные резервы –это отчисления кредитных организаций в зависимости от объема ресурсов, которые хранятся в Банке России. Цель обязательных резервов: регулирование уровня денежной массы в обращении экономики.

Действие данного инструмента денежно-кредитной можно описать следующим образом¹²:

– при увеличении обязательного резерва сокращаются избыточные суммы на счетах коммерческих банков, которое могли бы быть использованы на проведение операций. Происходит уменьшение денежного обращения;

– при уменьшении обязательного резерва имеет место обратная связь.

Однако данный инструмент не является достаточно оперативным в современных условиях.

На январь 2019 года согласно данным сайта Центрального Банка России нормативы обязательных резервов по обязательствам перед физическими лицами составляют 5% в валюте РФ и 8% в иностранной валюте, по обязательствам перед юридическими лицами в валюте РФ 5%, в иностранной – 8%¹³. Более подробные данные представлены в Приложении Б.

Наиболее гибким инструментом являются операции на открытом рынке. Впервые данный термин был введен Федеральной резервной службой США, откуда он и позаимствован.

Суть операций на открытом рынке заключается в следующем: Центральный банк проводит активно операции на открытом рынке с государственными ценными бумагами, после проведения данных операций часть денег изымается из обращения, кредитные ресурсы банков сужаются.

Происходит мультипликативное сокращение объема кредитных денег, а значит, и циркулирующей денежной массы. Процентная ставка при этом возрастает, а деловая инвестиционная активность снижается. Такой механизм работает и в обратном направлении. В условиях надвигающегося спада правительство скупает ценные бумаги через Центральной банк; в результате чего

¹²Федерова Е.К. Как влияют инструменты денежно-кредитной политики на достижение целей ЦБ РФ //Вопросы экономики. -№9.-2015.-С12-16.

¹³Сайт Центрального Банка России [Электронный ресурс]:<http://www.cbr.ru/>

увеличиваются избыточные резервы коммерческих банков и возрастают их кредитные ресурсы.

В результате роста предложения денег происходит снижение процентной ставки. Частная же инвестиционная активность растет.

Перед проведением ЦБ России операций на открытом рынке, определяется список бумаг, которые позволят достигнуть поставленных целей. В свою очередь, они должны соответствовать таким критериям, как:

- низкий кредитный риск;
- ликвидность;
- обращение на рынке.

В настоящее время Банк России использует для операций на открытом рынке исключительно государственные краткосрочные облигации, и облигации федерального займа, эмитентом которых выступает Министерство Финансов¹⁴.

Самым эффективным инструментом в арсенале политики Банка является сделка РЕПО – вид сделки, при которой ценные бумаги продаются и одновременно заключается соглашение об их обратном выкупе по заранее оговоренной цене, по сути, такая процедура является аналогом получения кредитных средств под залог ценных ликвидных бумаг¹⁵.

При этом разница между ценой продажи и ценой покупки аналогична процентным платежам и является оплатой за использование ресурса. По этим соглашениям ЦБ РФ занимает позицию покупателя ценных бумаг у коммерческих банков. Определяющими в сделках РЕПО являются следующие характеристики:

- цена покупки;
- промежуток времени между прямой и обратной сделками;
- цена обратной продажи;

¹⁴Статья, банковское дело, характеристика денежно-кредитной политики государства, [Электронный ресурс]: https://vuzlit.ru/39195/denezhno_kreditnaya_politika

¹⁵Лопатина О.А. Инновационные инструменты денежно-кредитной политики банка России // Вопросы региональной экономики. - 2015. - Т. 23.- № 2. - С. 111-118

С целью сделать операцию привлекательной для коммерческих банков ЦБ РФ покупает ценные бумаги по более высоким ценам, чем цена обратной продажи, т.е. со скидкой. Соглашения РЕПО заключаются на краткосрочный период, сроки сделок стандартизированы (1-3 недели, 2-6 месяцев).

Сделки РЕПО позволяют монетарным властям, используя существующие рыночные структуры и механизмы, эффективно управлять ликвидностью банковской системы и ставками денежного рынка¹⁶:

- 1) не прибегая к прямому административному регулированию операций межбанковского рынка, ослабляющему финансовый сектор;
- 2) не облагая банковскую систему дополнительным "скрытым налогом»;
- 3) не оказывая прямого давления и находясь в меньшей зависимости от колебаний конъюнктуры других финансовых рынков (в силу своей «возвратной" основы).

Банк всегда превалирует по режиму курса экономики. Национальная валюта поддерживается на том уровне, который необходим в соответствии с поставленными целями политики государства.

Методами денежно-кредитной политики называют совокупность инструментов и способов воздействия субъектов денежно-кредитной политики на объекты денежно-кредитной политики для достижения нужных целей.

В денежно-кредитной политике используют прямые и косвенные методы¹⁷.

К прямым методам денежно-кредитного регулирования относятся административные меры в форме директив Центрального банка, которые регламентируют объем денежной массы в обращении и цены на финансовом рынке.

¹⁶Лопатина О.А. Инновационные инструменты денежно-кредитной политики банка России // Вопросы региональной экономики. - 2015. - Т. 23.- № 2. - С. 111-118

¹⁷Мурычев А.В. О единой денежно-кредитной политике правительства и центрального банка // Научные труды Вольного экономического общества России. - 2013. - Т. 190. - № 1. - С. 217-224

В условиях экономического кризиса данный метод наиболее эффективен, потому что приносит быстрый результат по контролю Центрального банка над ценами и максимальным объемом кредитов.

Под косвенными методами понимают регулирование поведения хозяйствующих субъектов посредством использования рыночных механизмов.

Административные методы включают в себя прямые ограничения и лимиты, такие как:

- квотирование отдельных видов активных и пассивных операций;
- введение лимитов на выдачу ссуд разных категорий;
- ограничение на открытие различных филиалов и отделений;
- лимитирование процентных ставок, тарифов за оказание различных видов услуг.

Экономические методы, относящиеся к косвенным механизмам регулирования, включают мероприятия, использование которых не предполагает установление прямых запретов, например, такие:

- нормативные (отчисления в фонд регулирования кредитных ресурсов, коэффициенты ликвидности и достаточности банковского капитала, а также другие виды отчислений);
- налоговые.

С помощью данных методов ЦБ РФ воздействует на экономику страны, понижая или повышая ее активность.

Для повышения эффективности регулирования денежно-кредитной политики инструментарий должен работать комплексно, не допуская доминирования одних инструментов над другими, иначе это может привести к неравномерному развитию секторов рынка, сокращению денежного потока или нарушению условий конкуренции для фирм.

1.2. Виды и типы денежно-кредитной политики

Выделяют два типа денежно-кредитной политики, которые находятся в зависимости от состояния хозяйственной конъюнктуры: рестрикционная и экспансионистская. Они отличаются комбинированием управленческих способов регулирования и набором используемых инструментов.

Рестрикционная денежно-кредитная политика характеризуется лимитированием размера кредитных операций коммерческих банков и увеличения уровня процентных ставок. Ее реализация в основном сопровождается ростом налогов, уменьшением социальных затрат, а кроме того другими мероприятиями, направленными на удерживание инфляции, в ряде ситуаций – на урегулирование платежного баланса. Такая денежно-кредитная политика может быть применена как в целях борьбы с инфляцией, так и для сглаживания повторяющихся колебаний деловой активности¹⁸. По характеру ДКП стоит отметить, что с 2014 года в РФ проводится рестрикционная политика.

Уменьшение уровня процентных ставок, уменьшение налоговых ставок, ослабление контроля над приростом числа денежных средств в обращении, расширение масштабов кредитования, – данными явлениями характеризуется экспансионистская денежно-кредитная политика.

Денежно-кредитная политика может иметь селективный или тотальный характер, как экспансионистского, так и рестрикционного типа.

При селективной денежно-кредитной политике мероприятия Центрального банка распространяются на единичные кредитные учреждения, их группы или на определенные категории банковской деятельности, а при тотальной – распространяются на все институты банковской системы. Селективная денежно-кредитная политика дает возможность Центральному банку оказывать некоторое влияние лишь на выбранное направление. При ее проведении практикуется

¹⁸ Абрамова, М.А., Маркина Е.В. Финансы, деньги, кредит : учебник для бакалавров /— Москва : КноРус, 2017. — 256 с.

применение следующего комплекса инструментов или их комбинирование: регламентирование условий выдачи отдельных типов займов разным категориям заемщиков, ограничение маржи при проведении разных финансово-кредитных операций¹⁹.

С одной стороны, подобная стратегия содействует существенному изменению кредитных потоков в преобладающей области экономики, с другой мешает обычному функционированию кредитно-финансовой системы в связи с формированием льготных условий кредитования отдельными регионами, сферами деятельности. Селективная политика, определяя численные ограничения на кредиты, направляемые в приоритетные области, а кроме того льготные ставки по ним, порождает потребность финансирования приоритетных области экономики за счет кредитов международных учреждений и бюджетных средств, что неизбежно порождает новые трудности в кредитно-финансовой сфере²⁰.

При подборе типа проводимой денежно-кредитной политики и набора инструментов регулирования коммерческих банков, Центральный банк отталкивается от состояния хозяйственной конъюнктуры.

Состояние дестабилизации денежного оборота обусловлено преимущественно валютными факторами, следовательно, можно определить эффективность использования разных типов денежно-кредитной политики.

Основное превосходство денежно-кредитной политики, проводимой в условиях плавающего валютного курса, заключается в том, что устраняется угроза происхождения дисбаланса, связанного с несоответствием валютного курса, меняющимся макроэкономическим обстоятельствам, условия, оказывающие серьезное отрицательное влияние на экономику.

Каждое государство подбирает для себя вид денежно-кредитной политики.

¹⁹ Жуков, Е. Ф. Банки и небанковские кредитные организации и их операции: учебник для студентов вузов / - м.: Юнити-дана, 2017. - 363 с.

²⁰ Деньги, кредит, банки: Учебник Под ред. Лаврушина, О. И. - М.: Финансы и статистика, 2013. - 448 с

В связи с внешними условиями, развитием производства, и других факторов, она может изменяться²¹:

1. Мягкая монетарная политика (её также называют «политикой дешевых денег») ориентирована на стимулирование разных сфер экономики за счет регулировки процентных ставок и повышение размеров денежных средств в обращение. Исходя из этого, Центробанк проводит следующие мероприятия: проводит сделки по приобретению государственных ценных бумаг. Вырученные деньги переходят в резервы коммерческих банков, а также на счета населения, и проводятся данные операции на открытом рынке.

2. Жесткая монетарная политика (её также называют «политикой дорогих денег») ориентирована на внедрение разных ограничений, удержание роста денежных средств в обращении с главной целью – удерживание инфляционных действий. При такой политике Центральный Банк предпринимает следующее:

–увеличивает максимум банковского резервирования. Это способствует уменьшению роста денежных средств в стране;

– увеличивает процентную ставку.

1.3 Особенности взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики

Как уже говорилось в параграфе 1.1, на Центральный Банк РФ возложена обязанность по обеспечению стабильности курса национальной валюты, которая неосуществима без инфляционного таргетирования.

Инфляционное таргетирование представляет собой комплекс мер, принимаемых государственными органами власти в целях контроля над уровнем инфляции в стране²², предполагает ответственность Центрального Банка за динамику уровня цен. Но правительство, ответственное за реализацию

²¹Асланова, Т.О. Банкноты стран мира: Денежное обращение. Каталог-справочник. В 2 частях / Т.О. Асланова, И.Н. Кожевников. - М.: Интеркрим, 2015. - 710 с.

²²Экономический словарь [Электронный ресурс]: <https://investments.academic.ru/Таргетирование>

бюджетной политики, вследствие несогласованности действий с монетарными властями может препятствовать достижению цели по инфляции. Из чего возникает вопрос, оказывает ли влияние бюджетная политика на уровень инфляции, за который отвечает Центральный Банк РФ? Рассмотрим его подробнее.

В середине 1990-х гг. многие экономисты отмечали, что в странах с нескоординированной бюджетной и монетарной политиками, фиксировались высокие ставки процента и значительные бюджетные дефициты. Это приводило к недостаточному уровню частных инвестиций и замедляло темп экономического роста. Однако даже в странах, в которых фискальные и монетарные власти действовали скоординировано, периодически возникали высокие бюджетные дефициты при сдерживающей денежно-кредитной политике²³. Отчасти это объяснялось наличием политического цикла при проведении бюджетной политики.

Если экономика функционирует при высоком уровне дефицита государственного бюджета, то политика, направленная на его снижение, может вызвать замедление экономического роста. Такие предположения строятся на том, что Центральный Банк осуществляет монетарную политику, управляя ставкой процента.

Для монетарных и фискальных властей важным является воздействие их решений на потенциальный ВВП, уровень безработицы и инфляцию.

Меры обеих политик направлены на достижение как можно более низкой инфляции и безработицы, однако между этими показателями существует жесткая отрицательная связь, заданная кривой Филлипса (см. рисунок 1.2)

²³Кудрин А.Л. Теоретические и методологические подходы к реализации, сбалансированной и эффективной бюджетной политики. - 2018.- С. 72-83.

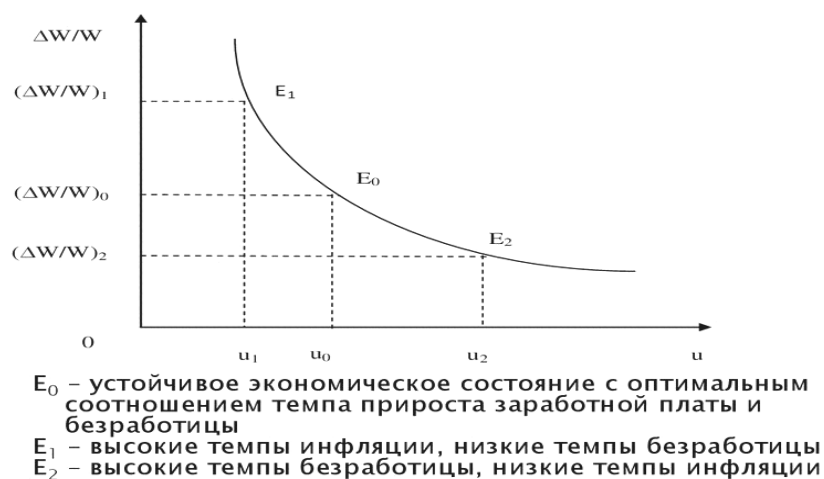


Рисунок 1.2- Кривая Филлипса в краткосрочном периоде

Также предполагается, что по политическим мотивам фискальные власти склонны к высокому бюджетному дефициту. Однако проблема состоит в том, что наилучшее состояние для центрального банка достигается при меньших инфляции и потенциальном ВВП, чем для правительства. Последнему очень важно поддерживать низкую безработицу, чтобы не потерять доверие избирателей.

Последствия проводимой экономической политики будут зависеть от того, как устроено взаимодействие между фискальными и монетарными властями. Возможные варианты – это совместное или независимое принятие решений, которые будут приводить к кооперативному и некооперативному равновесию соответственно. Но наиболее благоприятное для общества состояние достигается при скоординированном принятии решений в области экономической политики. Отметим, что в ряде работ российских исследователей уделялось внимание изучению проблемы устойчивости инфляции и государственного долга.

Фискальная теория цен как модель взаимодействия бюджетной и монетарной политик. Долгое время об инфляции говорили только как о «монетарном явлении», предполагая, что бюджетная политика не оказывает на нее значительного влияния. Однако в конце 1980-х-начале 1990-х гг. возникла альтернатива традиционному подходу к исследованию инфляции, которую стали

называть «фискальной теорией общего уровня цен». По мнению приверженцев этого подхода, темп роста общего уровня цен в значительной степени зависит от бюджетной политики правительства. В частности, детерминантами инфляции являются объемы бюджетного дефицита и государственного долга.

Важными для понимания логики фискальной теории цен являются различия между реальным и номинальным государственным долгом. Ключевым моментом является тот факт, что реальный долг обеспечен будущими поступлениями налогов. Именно реальный государственный долг фигурирует в бюджетном ограничении государства, которое при построении моделей учитывается фискальными властями при разработке мер экономической политики. В отличие от него, номинальный долг – это всего лишь новые объемы национальной валюты, необходимые для погашения облигаций в будущем.

Если весь долг правительства является номинальным и у него есть возможность денежной эмиссии, то бюджетное ограничение, по сути, исчезает, но в таком случае фискальные власти теряют контроль над уровнем цен, что может привести к высокой инфляции. Последствия развития мирового финансового кризиса 2008-2009 гг. упрочили позиции сторонников фискальной теории цен, так как некоторые особенности монетарной политики, проявившиеся в этот период, невозможно объяснить в рамках традиционного подхода. К ним относятся следующие²⁴:

1. Для поддержания банковского сектора монетарные власти многих развитых стран вынуждены были выкупать проблемные частные активы, фактически используя бюджетные ресурсы.

2. Достижение уровня нулевых номинальных процентных ставок в большинстве развитых стран и последовавшее за этим ужесточение бюджетной

²⁴Кудрин А.Л. Теоретические и методологические подходы к реализации, сбалансированной и эффективной бюджетной политики. - 2018.- С. 72-83

политики в 2010-2011 гг. привело к созданию значительных проблем для центральных банков по стимулированию экономики.

3. Центральные банки многих стран опасаются повышать процентные ставки, так как во время острой фазы экономического кризиса значительно возросли объемы государственного долга.

4. В качестве нетрадиционной меры монетарной политики в практике многих центральных банков появились выплаты процентов по резервам коммерческих банков. При этом ставка находится на уровнях, сопоставимых с теми, что получают владельцы краткосрочных государственных облигаций. В итоге это приводит к исчезновению различий между денежной базой и номинальным государственным долгом.

Таким образом, инструменты монетарной и бюджетной политик оказались для коммерческих банков фактически сопоставимы по уровню доходности²⁵. В большинстве работ, изучающих взаимодействие фискальных и монетарных властей в рамках фискальной теории цен, авторы, как правило, приходят к следующим выводам:

- темпы прироста уровня цен зависят от взаимодействия фискальных и монетарных властей в отличие от традиционного (монетаристского) подхода;
- бюджетная и монетарная политики могут функционировать в двух режимах, которые условно называются активным и пассивным.

В ситуации, когда фискальные власти направляют свои усилия на стабилизацию или снижение государственного долга, бюджетная политика соответствует пассивному режиму, в остальных случаях – активному. В ситуации, когда монетарные власти вынуждены при принятии решений в первую очередь заботиться о стабилизации государственного долга, денежно-кредитная политика будет соответствовать пассивному режиму, если же их действия направлены на поддержание инфляции на желаемом уровне, то тогда монетарная политика

²⁵Черемисов Д.И. Эволюция инструментария денежно-кредитной политики ЦБ РФ // Молодой ученый. - 2015. - С. 469-471

находится в активном режиме²⁶. Если же сложится ситуация, в которой обе политики будут находиться в активном режиме, то инфляция может выйти из-под контроля и оказаться на очень высоких значениях. Если же они обе окажутся в пассивном режиме, то в модели возникнет ситуация неопределенности дальнейшей ценовой динамики. При реализации стабилизационной макроэкономической политики необходимо учитывать, каким образом происходит координация бюджетной и монетарной политик и какие цели перед ними следует ставить.

ВЫВОДЫ К ГЛАВЕ 1

Денежно-кредитная политика представляет собой совокупность государственных мероприятий, регламентирующих деятельность денежно-кредитной системы, рынка ссудных капиталов, порядок безналичных расчетов с целью достижения ряда общеэкономических целей: стабилизации цен, темпов экономического роста, укрепления денежной единицы.

Задачами денежно-кредитной политики являются:

- 1) обеспечение роста экономики;
- 2) достижение баланса между находящейся в обращении денежной массой и объемом потенциального ВВП;
- 3) сдерживание темпов увеличения инфляции.

Для эффективного регулирования денежно-кредитной политики ЦБ России используется ряд инструментов:

- процентные ставки по операциям Банка России;
- операции на открытом рынке и пр.

В денежно-кредитной политике используют прямые и косвенные методы.

²⁶Кудрин А.Л. Теоретические и методологические подходы к реализации, сбалансированной и эффективной бюджетной политики. - 2018.- С. 72-83

К первой группе относят административные меры в форме директив Центрального банка, которые регламентируют объем денежной массы в обращении и цены на финансовом рынке. Ко второй группе относят регулирование поведения хозяйствующих субъектов посредством использования рыночных механизмов.

Существуют два основных типа денежно-кредитной политики: рестрикционная и экспансионистская. Осуществление первой сопровождается ростом налогов, уменьшением национальных затрат. Вторая ДКП характеризуется уменьшением уровня процентных ставок, ослаблением контроля над приростом числа денежных средств в обращении, уменьшением налоговых ставок.

Для монетарных и фискальных властей важным является воздействие их решений на уровень безработицы и инфляцию. Меры обеих политик направлены на достижение как можно более низкой инфляции и безработицы, однако между этими показателями существует отрицательная связь, заданная кривой Филлипса, исходя из которой видно, что наилучшее состояние для Центрального Банка достигается при меньшей инфляции, но высоком уровне безработицы, чем для правительства.

Стоит отметить, что ранее об инфляции говорили только как о «монетарном явлении», предполагая, что бюджетная политика не оказывает на нее значительного влияния. Однако современные ученые считают, что темп роста общего уровня цен в значительной степени зависит от бюджетной политики правительства. В частности, детерминантами инфляции являются объемы бюджетного дефицита и государственного долга.

2 АНАЛИЗ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

2.1 Анализ денежно-кредитной политики России в условиях финансового кризиса.

Нельзя сказать, что кризис наступил уж совсем неожиданно. Предпосылками ему стали явления, приведшие к мировому финансовому кризису в 2008 году.

В начале 2008 года основой экономического роста в стране были два неустойчивых главных фактора: высокие цены на энергоресурсы и наличие дешевых денег на мировых финансовых рынках. Причем институциональная среда, которая единственная может создать устойчивую основу для экономического роста, находится в весьма неразвитом состоянии, т.е. российские институты (экономические, политические) вряд ли способны смягчить и корректировать последствия ухудшения экономической и политической конъюнктуры.

Среди основных источников кризиса можно выделить: начало замедления глобального экономического роста, падение цен на нефть и другие товары российского экспорта, возникновение дефицита платежного баланса и усиление тем самым зависимости страны от притока иностранных инвестиций, быстро нарастающую задолженность российских компаний и высокую вероятность их не расплатиться по долгам без помощи государства²⁷.

В 2008 году Россия столкнулась впервые за 100 лет с кризисом как часть глобальной экономической и финансовой системы.

Продолжая оставаться частью этой системы в процессе глобализации и находясь в прямой зависимости от уровня цен на энергоресурсы, мы вновь столкнулись с экономическим кризисом в 2014 году.

²⁷ А.Абромова, А.Епепалова и др, науч.редак.Е.Т.Гайдар «Кризисная экономика современной России: тенденции и перспективы». -2010г, 656с

Но помимо внешних факторов, сыгравших негативную роль в развертывании кризисной ситуации в стране, были еще и внутренние.

Так в 2010–2011 году Министерство Финансов (Далее – Минфин) изменило политику, которая по сути стала началом экономической дестабилизации, началась концентрация рублевых средств на счетах правительства в ЦБ, что способствовало изыманию рублей из экономики. Суммарно было изъято к ноябрю 2012 года 3.5 трлн.руб. Это, в свою очередь, вызвало замедление в темпах прироста денежной массы.

Эти замедления повлекли за собой замедление ВВП и падение цен на российские акции. Это отразилось тем, что зарубежные инвесторы стали вначале падения российских акций продавать их и конвертировать полученные средства в валюту. Все это привело к ослаблению курса рубля²⁸.

Несмотря на все эти причины, кризис 2014 года можно было бы купировать довольно легко: необходимо было вернуть темпы роста денежной массы к привычным для экономики значениям²⁹. Это мог бы сделать Минфин, если бы он отказался от политики концентрации рублевой массы на счетах Казначейства в ЦБ. Это мог бы сделать ЦБ, компенсировав действия Минфина собственными силами. Но этого не произошло и были задействованы сразу три «порочных круга».

Первым таким кругом стал «интервенционный». Как мы уже сказали, действия Минфина стали только предпосылкой к кризису.

Самыми губительными событиями стали после вмешательства в дело Банка России.

С июня 2013 года ЦБ начинают активные интервенции на валютном рынке. Это привело к расходованию золотовалютных резервов, но самым тяжелым было одновременное изымание из экономики рублевой денежной массы. В итоге,

²⁸ Блинов С. Текущий кризис, его причины и необходимые меры. Эксперт ONLINE совместно с журналом «Русский репортер» [Электронный ресурс]: <http://expert.ru/2015/02/6/tekuschij-krizis-ego-prichinyi-ineobhodimyye-meryi>

²⁹ Слинченко А.Г. Оценка валютной политики Центрального Банка РФ в условиях финансового кризиса, Научная статья [Электронный ресурс]: <https://interactive-plus.ru/e-articles/328/Action328-114096.pdf>

первопричина происходящего – сокращение денежной массы – только усилилась. Ситуация ухудшилась. Получился замкнутый круг: уменьшение рублевой денежной массы; ухудшение экономической ситуации; ниже падают цены акций; большее количество инвесторов выводят деньги из активов, и давят на валютный рынок; все больше становятся интервенции Центрального Банка; уменьшается денежная масса³⁰.

Вторым кругом является «Антиинфляционный», который начался в 2014 году.

Вследствие падения рубля становится заметнее инфляция (сказался рост цен на импортные товары). Парадоксальным было то, что первопричиной этих двух явлений (падение курса рубля и инфляция) стал недостаток рублей в экономике (обычно инфляция связана с избытком валюты)³¹.

Но, несмотря на это, продолжается дальнейшее сокращение рублей в экономике, тем самым усиливая первопричину явления. В 2014 году ЦБ поднял ключевую ставку с 9,5% до 17%, что способствовало зажиму рублевой ликвидности другими способами. Все это привело к дальнейшему замедлению темпов роста денежной массы, и как следствие – ухудшение ситуации в экономике.

Инфляция также негативно влияет на денежную массу, ведь она «сжигает» деньги, уменьшая их реальную покупательную стоимость.

Самым простым решением в этой ситуации было бы «индексировать» денежную массу Центробанком, то есть обеспечить ее рост на уровне не ниже уровня инфляции.

Но так как ЦБ России боролся с инфляцией, он стал действовать строго наоборот – темпы прироста денег становятся меньше инфляции. В итоге это привело к большему сокращению денежной массы (см. рисунок 2.1)³².

³⁰Блинов С. Текущий кризис, его причины и необходимые меры. Эксперт ONLINE совместно с журналом «Русский репортер» [Электронный ресурс]: <http://expert.ru/2015/02/6/tekuschij-krizis-ego-prichinyi-ineobhodimyye-meryi>

³¹Павленко Е.Д. Влияние экономических санкций на денежно-кредитную политику Российской Федерации // Экономика и социум. - 2014. - № 4-4 (13). - С. 301-303;

³²Соловьёва С.В. Антиинфляционная направленность ДККП // Вестник . - 2015. - № 1 (78).- С. 95-105

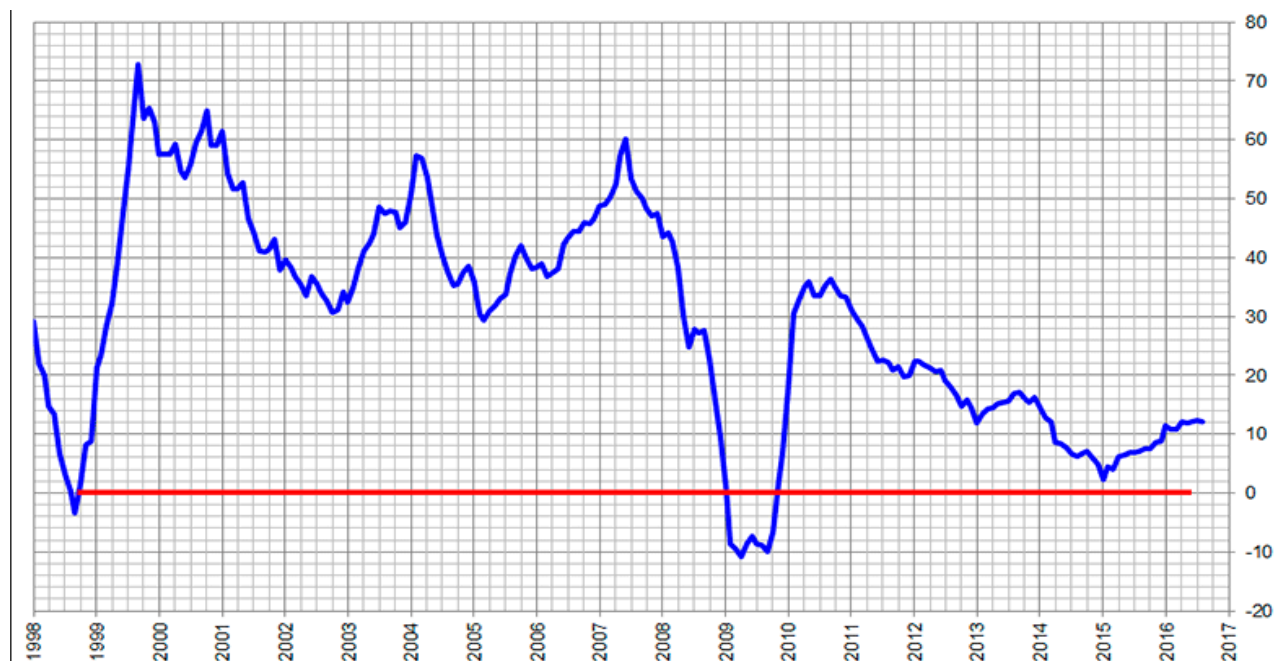


Рисунок 2.1 – Динамика изменения денежной массы к году, %

Третьим порочным кругом является «бюджетный», когда Минфин стал концентрировать для поддержания слабеющей экономики больше рублевых средств на счетах расширенного правительства в ЦБ (что было «спусковым крючком» кризиса), что в свою очередь ухудшило ситуацию с денежной массой. Распечатанные бюджетные фонды (Резервный) тоже не принесли желаемого эффекта. При распечатывании рублевой части все было в норме, потому что деньги попадали со счетов Казначейства в ЦБ и поступали в экономику. При продаже на бирже валюты из этих фондов происходило изъятие рублевой денежной массы из экономики³³.

Хотелось бы также привести в качестве примера денежный мультипликатор в России и США, отражающий экономическое развитие этих двух стран. Так, на рисунок 2.2 видно, что с августа 2013 года денежный мультипликатор стал больше мультипликатора США. Это объясняется тем, что в то время как ФРС наращивает денежную базу, уменьшает мультипликатор и ослабевает давление на финансовую систему США (что уменьшает риски денежного сжатия), ЦБ России

³³Блинов С. Текущий кризис, его причины и необходимые меры. Эксперт ONLINE совместно с журналом «Русский репортер» [Электронный ресурс]: <http://expert.ru/2015/02/6/tekuschij-krizis-ego-prichinyi-ineobhodimyie-meryi>

наоборот, все больше «напрягает» финансовую систему. Что приводит к увеличению рисков. (см.рисунок 2.2)

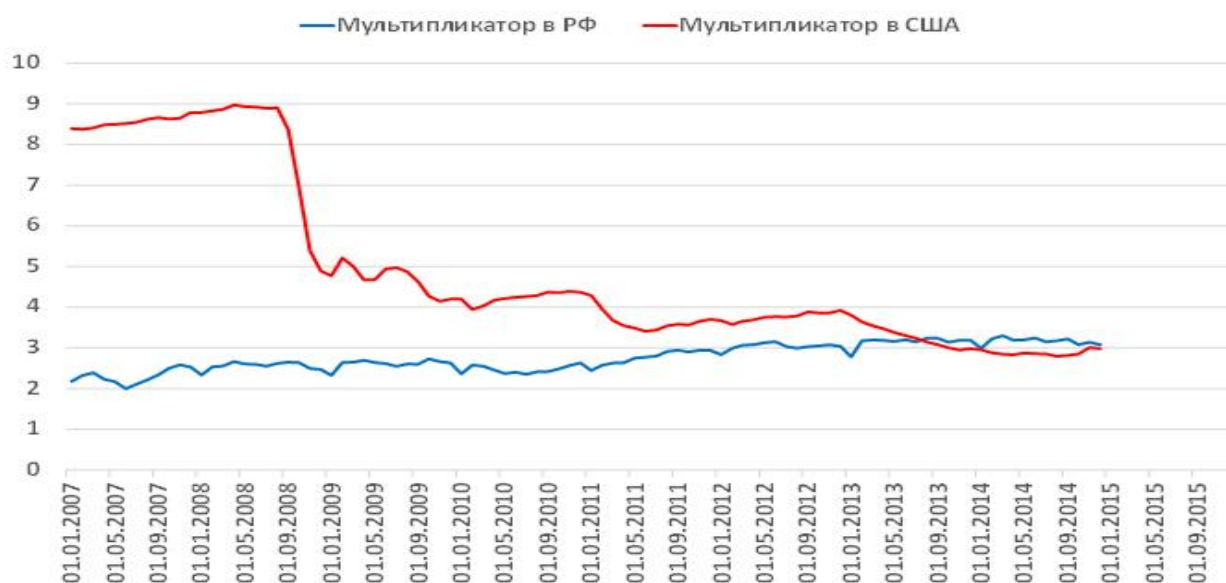


Рисунок 2.2 - Центральный банк России «напрягает» финансовую систему России, в отличие от ФРС, которая политикой количественного смягчения значительно уменьшила риски в банковской системе США³⁴.

Теперь же проанализируем нынешнюю ситуацию в стране.

Центральным Банком России были разработаны и утверждены «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 год и период 2020 и 2021 годов» (одобрены Советом директоров Банка России)³⁵.

В среднесрочной перспективе значимое влияние на российскую экономику продолжит оказывать конъюнктура мирового рынка энергоносителей. Банком России разработаны сценарии развития на период 2019–2021 гг. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики являются программным документом для Банка России на среднесрочную перспективу.

³⁴Блинов С. Текущий кризис, его причины и необходимые меры. Эксперт ONLINE совместно с журналом «Русский репортер» [Электронный ресурс]: <http://expert.ru/2015/02/6/tekuschij-krizis-ego-prichinyi-ineobhodimyye-meryi>

³⁵Проект постановления ГД № 584840-7 «Об Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 г. и период 2020 -2021 гг».[Электронный ресурс]: <https://www.eg-online.ru/news/385425/>

В основных направлениях рассматриваются два основных сценария среднесрочного прогноза развития экономики: базовый и с неизменными ценами на нефть.

В базовом сценарии Банк России, сохраняя консервативный подход к формированию предпосылок и опираясь на оценки наиболее вероятного варианта развития событий, закладывает устойчивый экономический рост в странах–торговых партнерах, постепенную нормализацию денежно-кредитной политики в развитых экономиках и плавное снижение цен на нефть с текущего уровня свыше 70 долл. США за баррель до 55 долл. США за баррель в 2020–2021 годах. В 2019 г. наиболее значимое влияние на ценовую динамику будет оказывать повышение НДС. Ослабление рубля также продолжит отражаться в уровне годовой инфляции в первой половине года. Отмеченное сохранение чувствительности инфляционных ожиданий к разовым факторам может усиливать воздействие курсовой динамики и повышения НДС на темпы роста цен. Под действием указанных факторов годовая инфляция в 2019 г. временно превысит 4%, достигнув пика в I квартале. При этом уже со II квартала 2019 г. влияние отмеченных факторов на текущую ценовую динамику начнет затухать, и уже во втором полугодии квартальные темпы инфляции приблизятся к 4%.

Однако годовая инфляция будет снижаться в течение года более медленно под действием эффекта повышения НДС с 18% до 20%. На конец 2019 г. она составит 5,0–5,5%. Для того чтобы ограничить масштаб и длительность вторичных эффектов повышения НДС и курсовой динамики и обеспечить стабилизацию инфляции вблизи 4% в среднесрочной перспективе, Банку России потребуется проводить более жесткую денежно-кредитную политику, чем оценивалось ранее. Динамика спроса в 2019 г. не будет оказывать повышательного давления на инфляцию. В течение года, преимущественно в первой его половине, ряд факторов будет оказывать небольшое сдерживающее влияние на рост внутреннего спроса. К ним относятся повышение НДС, замедление роста доходов экономики от экспорта в результате постепенного снижения цен на нефть, а также

некоторое замедление роста кредитования на фоне сохранения умеренно жесткой денежно-кредитной политики Банка России и пересмотра рыночных ожиданий относительно скорости перехода к нейтральной политике. По оценкам Банка России, прирост конечного потребления домашних хозяйств в этих условиях замедлится до 1,3–1,8% в 2019 году.

Сдерживающее воздействие повышения НДС на инвестиционную активность окажется более краткосрочным и уже в 2019 г. будет компенсировано ростом инвестиционного спроса со стороны государственного сектора. В результате, по оценкам Банка России, годовой темп прироста валового накопления основного капитала в 2019 г. сложится выше и составит 2,3–2,8%. Постепенное сворачивание договоренностей стран – экспортеров энергоресурсов об ограничении добычи нефти окажет дополнительную поддержку росту экспорта в реальном выражении, по итогам 2019 г. его прирост, по оценкам Банка России, составит 2,5–3,0%. Динамика спроса на импортные товары в целом будет соответствовать динамике внутренней потребительской и инвестиционной активности, темпы его прироста в 2019 г. замедлятся до 3,0–3,5%.

Под влиянием всех указанных факторов темпы роста экономики по итогам 2019 г. составят 1,2–1,7%, оставаясь вблизи потенциальных. В первой половине 2020 г. по мере полного исчерпания проинфляционных эффектов повышения НДС и курсовой динамики, оказывавших влияние на инфляцию и инфляционные ожидания в 2019 г., темпы прироста потребительских цен в годовом выражении вернутся к 4%.

Сценарий с неизменными ценами на нефть в значительной мере близок к базовому сценарию, в том числе в силу того, что влияние динамики цен на нефть на российскую экономику на прогнозном горизонте продолжит сглаживаться применением бюджетного правила.

Основное отличие его от базового сценария заключается в факторах формирования картины экономики в 2019 году. Сохранение неизменных цен на нефть приведет к более высокому курсу рубля в сравнении с базовым сценарием.

С одной стороны, это окажет понижающее давление на инфляцию через эффект переноса валютного курса. С другой стороны, приведет к удешевлению импортных товаров, таким образом оказывая поддержку потребительскому и инвестиционному спросу³⁶. Более быстрое, чем в базовом сценарии, расширение внутреннего спроса как домашних хозяйств, так и фирм окажет некоторое повышающее давление на инфляцию, масштаб которого практически полностью компенсирует понижающее влияние через эффект переноса валютного курса. В результате в 2019 г. темп прироста потребительских цен сложится вблизи уровней базового сценария Банка России.

В этих условиях денежно-кредитная политика также будет близка к проводимой в базовом сценарии. Темп прироста ВВП в 2019 г. будет несколько выше уровней базового сценария и составит 1,5–2,0%.

Динамика кредитных и денежных агрегатов также не покажет существенных изменений по сравнению с базовым сценарием. Темпы прироста кредита экономике, а вслед за ним и денежной массы сложатся вблизи оценок базового сценария, составив 8–12% в 2019 г. и 7–12% в среднесрочной перспективе. Сохранение мировых цен на нефть на более высоком уровне, чем в базовом сценарии, окажет дополнительную поддержку динамике стоимостных объемов экспорта, тогда как динамика импорта будет близка к базовому сценарию³⁷.

В результате сальдо счета текущих операций платежного баланса в 2019–2021 гг. превысит уровень базового сценария и составит 5–6% ВВП на всем прогнозном.

Сальдо финансового счета по частному сектору также сложится выше, чем в базовом сценарии, и составит около 2% ВВП в 2019. В результате сальдо счета текущих операций платежного баланса в 2019–2021 гг. превысит уровень базового сценария и составит 5–6% ВВП на всем прогнозном горизонте.

³⁶Кормилицына И.Г. Финансовая стабильность: сущность, факторы, индикаторы // Финансы и кредит. - 2015. - № 35.

³⁷Федорова Е.К., Лысенкова А.В. Как влияют инструменты денежно-кредитной политики на достижение целей ЦБ РФ // Вопросы экономики. - № 9. - 2015. - С. 12-16

Дополнительно Банк России рассматривает рисковый сценарий, в котором заложены предпосылки о значительном ухудшении внешних условий для российской экономики, более слабой динамике роста мировой экономики и объемов международной торговли по сравнению с базовым сценарием. К их числу относятся существенное расширение внешнеторговых ограничений, ухудшение макроэкономической ситуации в странах с развивающимися рынками и повышение оттока капитала из них, риски дальнейшего расширения международных санкций в отношении России.

Усиление оттока капитала в совокупности с давлением на текущий счет под влиянием ухудшения условий торговли может привести к краткосрочному сокращению внутреннего спроса, ослаблению рубля, росту курсовых и инфляционных ожиданий³⁸ (см. рисунок 2.3)

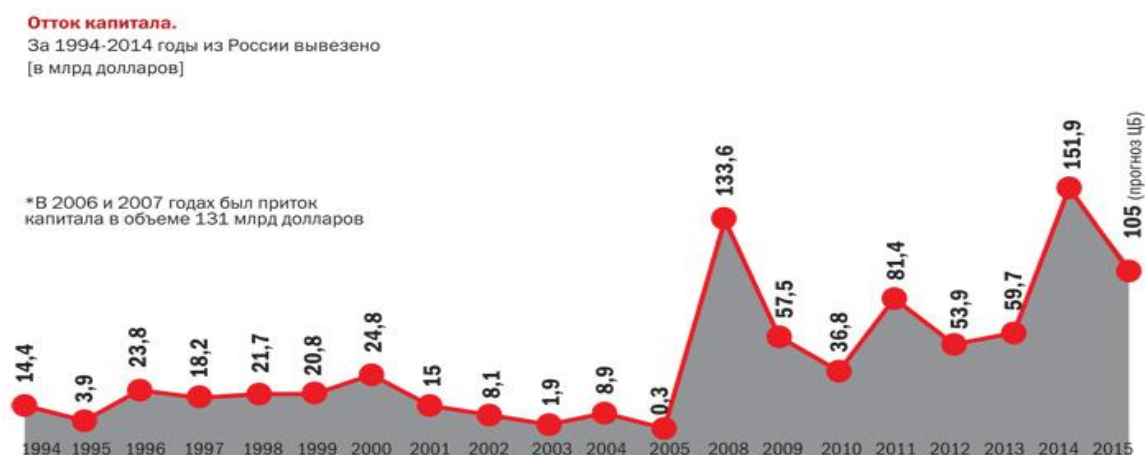


Рисунок 2.3 – Динамика оттока капитала из России

Инфляционные риски обусловят необходимость ужесточения денежно-кредитной политики для ограничения роста инфляционных ожиданий и стабилизации финансовых рынков⁴¹. Помимо изменения ключевой ставки, Банк России может использовать и другие инструменты для смягчения последствий усиленного оттока капитала и стабилизации ситуации на финансовых рынках. Осуществление перечисленных мер создаст базу для увеличения эффективности

³⁸ Анализ денежно-кредитной политики 2018-2020 гг., статья [Электронный ресурс]: <http://center-yf.ru/data/economy/denezhno-kreditnaya-politika-2018.php>

процентных инструментов Центрального банка России и формирования «процентного коридора» по денежно-кредитным операциям. В 2019 году Центральный банк России в целях активизации операций на открытом рынке будет тесно сотрудничать с Министерством финансов по вопросу выпуска в обращение государственных ценных бумаг.

В текущем году также будут продолжены мероприятия по разработке и введению в действие ряда нормативно-правовых актов по дальнейшему усовершенствованию операций ЦБ РФ.

Планируется также введение в действие единой электронной платформы для межбанковского рынка финансовых ресурсов по предоставлению краткосрочной ликвидности³⁹. Осуществление данного мероприятия позволит собрать информацию о свободных денежных средствах коммерческих банков страны в единую платформу и создать возможность для участников рынка наблюдать за динамикой процентных ставок.

Данная электронная платформа расширит возможности ЦБ РФ по оперативному воздействию на краткосрочные процентные ставки через рыночные операции и усилит влияние процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования экономики.

В текущем году планируется пересмотреть порядок формирования коммерческими банками обязательных резервов на депозите Центрального Банка России с учетом международной практики и стандартов.

Немаловажным будет тот факт, что при проведении валютной политики Центральный Банк России примет минимальное участие на валютной бирже, где основное внимание будет направлено на формирование валютного курса на основе рыночных механизмов. При этом, интервенции Центрального банка в целях соблюдения принципа «нейтральности золотовалютных резервов» на валютной бирже будут направлены на сокращение дополнительно возникающей в

³⁹ Анализ денежно-кредитной политики 2018-2020 гг., статья [Электронный ресурс]: <http://center-yf.ru/data/economy/denezhno-kreditnaya-politika-2018.php>

экономике ликвидности и денежной массы в результате проведения операций по покупке монетарного золота.

Данный подход к курсовой политике соответствует требованиям режима плавающего обменного курса, а также создает необходимые условия для выполнения обменным курсом функции «внутреннего автоматического стабилизатора» в экономике⁴⁰.

В целях повышения прозрачности своей деятельности в текущем году ЦБ РФ будет уделять особое внимание разъяснению населению и бизнес-сообществу причин и сути принимаемых решений в электронных и печатных СМИ, а также через публикации аналитических материалов по вопросам инфляции и прилагаемых усилий для предотвращения инфляционных рисков⁴¹. Переход на инфляционное таргетирование в среднесрочной перспективе обуславливает укрепление и последовательное совершенствование с текущего года аналитического и прогнозного потенциала Центрального Банка России.

Вместе с тем, в целях обеспечения широкого изучения инфляционных рисков, разработки и реализации ДКП сэтого года будет проводиться целенаправленная работа по оценке и анализу инфляционных ожиданий в экономике. В данном направлении предусматривается совершенствование практики взаимодействия с Правительством для глубокого изучения процесса формирования цен в экономике, включая раннее выявление инфляционных рисков за счет немонетарных факторов и снижения их влияния на стабильность цен.

В целях улучшения денежно-кредитной политики до качественно новой степени Центральный банк России продолжит сотрудничество с международными финансовыми институтами и центральными банками зарубежных стран, беря во внимание опыт зарубежных стран.

⁴⁰ Анализ денежно-кредитной политики 2018-2020гг., статья [Электронный ресурс]: <http://center-yf.ru/data/economy/denezhno-kreditnaya-politika-2018.php>

⁴¹ Бажан А.И. Несостоятельность современной российской денежно-кредитной политики // Научные труды Вольного экономического общества России. - 2015. - Т. - 191. - № 2. - С. 116-125.

В процессе совершенствования ДКП и повышения эффективности анализа и прогнозов ликвидности в банковской системе, а также операций на денежном рынке, в 2019 году предусматривается расширение практики изучения передового опыта центральных банков зарубежных стран и обмен опытом. В результате совершенствования аналитической базы ЦБ РФ и денежно-кредитных инструментов, формирование необходимых условий и предпосылок для этого, расширится возможность изучения всех процессов в экономике во взаимной увязке, включая ценообразование и прогнозирование экономической ситуации в будущем, с целью принятия на их основе эффективных мер⁴⁵. Обеспечение взаимной согласованности при реализации мер, определяемых в рамках денежно–кредитного регулирования, создаст необходимые условия для уменьшения влияния вышеуказанных рисков на показатели экономического роста и монетарные показатели в текущем году, также будет служить укреплению макроэкономической стабильности в стране.

2.2 Таргетирование инфляции Центральным Банком РФ в условиях финансового кризиса

В 2014 г. Центральный Банк РФ заявил о переходе к режиму таргетирования инфляции. В результате вместо снижения с 6,5% до стратегического уровня – 5% – она превысила 11%(см.рисунок2.4)⁴².

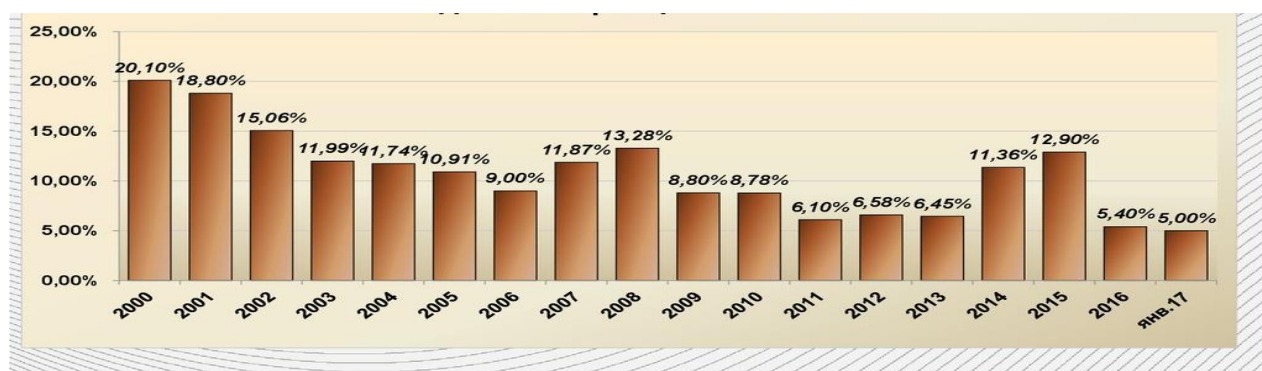


Рисунок 2.4– Годовая инфляция в России

⁴²Сайт Центрального Банка России, статистика [Электронный ресурс]:<http://www.cbr.ru/press/keypgr/>

Данная несостоятельность целевых параметров была вызвана неверным прогнозом в условиях санкций и снижения цен на нефть.

По мнению С.Ю. Глазьева, негативные последствия перехода к политике таргетирования инфляции для воспроизводства экономики были очевидны из теоретических соображений задолго до ее практического воплощения⁴³. Еще 5 лет назад о проекте «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2013-2015 гг.» в отношении планировавшегося перехода к свободному плаванию курса рубля Дискуссионный клуб заявлял в «Особом мнении», что «Таргетирование инфляции, выбранное ЦБ РФ в качестве главной цели ДКП, не может быть обеспечено без контроля за трансграничным движением капитала, амплитуда колебаний которого может в нынешних условиях достигать величин, сопоставимых с объемом валютных резервов. Аналогичным образом дестабилизирующий эффект может иметь и заявленный Центральным Банком России переход к плавающей ставке рефинансирования».

И четыре года назад, в своем «Особом мнении» в нынешней редакции Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики, когда западные страны уже вводили санкции против России и становились очевидными риски обрушения курса рубля под воздействием усиления оттока капитала, экономисты Дискуссионного клуба снова предупреждали, что «в прямое нарушение конституционной цели деятельности ЦБ РФ декларируется отказ от регулирования курса рубля, который будет складываться на основе стихийного соотношения спроса и предложения на валютном рынке. Отказ от контроля за движением капитала в условиях высокой долларизации сбережений, офшоризации экономики и зависимости платежного баланса от экспорта минерального сырья влекут обрушение валютного рынка, уход капитала из реального сектора в спекулятивные сферы финансового рынка и делают невозможным обеспечение устойчивости рубля».

⁴³Глазьев С.Ю. О Таргетировании инфляции // Статья, экономика. 2017 [Электронный ресурс]: <https://news-front.info/2015/09/11/o-targetirovanii-inflyacii-sergej-glazev/>

О том, что эти предостережения оказались верны, наглядно свидетельствуют последствия перехода к политике «таргетирования» инфляции. Заявив об отказе таргетирования обменного курса и скачкообразно повысив ключевую ставку, ЦБ РФ усилил дефицит денег и сделал валютные спекуляции самым привлекательным видом деятельности в экономике на тот момент. Инвестиционная активность в реальном секторе экономики быстросокращалась, а капиталы, высвободившиеся из него, устремились в спекулятивную «воронку».

Известно, что по итогам 2014 г. лидерами по получению прибыли стали валютные спекулянты, которые заработали на девальвации рубля. В течение всего 2014 года прибыль таких спекуляций против рубля составляла десятки процентов годовых, а после того, как курс рубля был отпущен в свободное плавание, она достигала 100 процентов⁴⁴.

В это же время рентабельность обрабатывающей промышленности снизилась до 5–7%, значительно снизилась платежеспособность предприятий реального сектора экономики. Это было связано с тем, что Центральный Банк увеличивал ключевую ставку, тем самым ухудшая условия реального сектора экономики. После того, как она дошла до отметки 17%, кредит для большинства предприятий производственного сектора стал недоступен, и уже остатки денежной массы устремились на валютный рынок. Последующее обрушение рынка стало закономерным результатом как манипулирования им, так и проводимой политики денежными властями.

Несмотря на все это, политика стимулирования валютных спекуляций продолжилась и в 2015 году. Для снижения спроса на валюту на бирже Центральный Банк РФ запустил механизм рефинансирования в иностранной валюте по операциям валютного РЕПО. Но эффект получился обратным: результатом этого мероприятия стало появление нового канала

⁴⁴Глазьев С.Ю. О Таргетировании инфляции // Статья, экономика. 2017 [Электронный ресурс]: <https://news-front.info/2015/09/11/o-targetirovanii-inflyacii-sergej-glazev/>

обогащения спекулянтов, теперь они зарабатывали уже на повышении курса рубля. Схема их действий была следующей: беря валютные кредиты по 2%, банки конвертировали их в рубли, покупая облигации федерального займа с доходностью более 10%, а затем продавали их и снова конвертировали в валюту по уже повысившемуся курсу рубля. С учетом его роста на 1/3 можно подсчитать, что доходность этих валютных спекуляций составляла 30%. Закономерностью стал все тот же отток денег из реального сектора экономики и уход его на валютно-финансовый рынок⁴⁵.

Обрабатывающие производства не смогли воспользоваться повышением конкурентоспособности своей продукции из-за девальвации рубля вследствие сверхжесткой ДКП.

Несмотря на все призывы руководства страны к широкому импортозамещению и использованию повышения ценовой конкурентоспособности отечественной продукции после девальвации рубля для расширения ее производства, в реальности этого сделать не удалось по причине отсутствия кредита. Стоит учесть, что портфель рублевых кредитов, выданных реальному сектору экономики, по итогам I квартала 2015 г. сократился на 410 млрд руб., а доля просроченной задолженности по рублевым кредитам в этом секторе по состоянию на 1 мая 2015 г. выросла по сравнению с началом 2014 г. более чем на 60%, и достигла почти 7% кредитного портфеля данного сегмента. Результатом стало то, что, не имея возможности привлечь кредиты для расширения производства, промышленные предприятия подняли цены, воспользовавшись повышением стоимости конкурирующего импорта, и уменьшить объем производства. Это лишь усилило тенденцию к росту инфляции.

В период снижения курса рубля вдвое и роста инфляции до 16%, повышения ставки процента, издержки предприятий возросли на 20–30% в зависимости от импортных комплектующих. После повышения курса рубля на 1/3 их ценовая конкурентоспособность по отношению к импорту соответственно снизилась,

⁴⁵Глазьев С.Ю. О Таргетировании инфляции // Статья, экономика. 2017 [Электронный ресурс]: <https://news-front.info/2015/09/11/o-targetirovanii-inflyacii-sergej-glazev>

вернувшись на уровень, с которого год назад начиналась девальвация рубля. С учетом увеличения внутренних цен потенциал девальвации оказался в основном исчерпанным. Единственное, что денег по сравнению с 2014 годом стало на 1/4 меньше, а кредиты – вдвое дороже и менее доступны.

По существу, деятельность Центрального Банка РФ свелась к финансированию валютных спекуляций. Из 8 трлн руб., выданных ЦБ РФ на рефинансирование коммерческих банков в 2014 году, $\frac{3}{4}$ оказалось на валютном рынке⁴⁶.

Попытки ЦБ РФ повлиять на финансовый рынок, увеличивая ключевые ставки, успеха не дали, потому как доходность спекуляций на «раскачивании» валютного рынка многократно превышала ключевую ставку. Спекулянты легко расшатали в 2014 году валютный коридор, зная заранее алгоритм действий Центрального Банка России, а в 2015 году без риска для себя конвертировали кредиты по валютным РЕПО в облигации федерального займа (Далее – ОФЗ).

Вследствие всех вышеперечисленных действий главным генератором деловой активности в российской экономике стала Московская биржа. Объем торгов на ней составил в 2014 году около 4 трлн долл., что превышает два раза ВВП страны и в 10 раз – ее внешнеторговый оборот. Спровоцированная политикой Центрального Банка России спекулятивная «воронка» собирает все больше денежной массы из банков и реального сектора. По словам экономиста С.Ю. Глазьева, экономика страны оказалась подчинена интересам валютно-финансовых спекулянтов, наживающихся на ее дестабилизации за счет потерь других хозяйствующих субъектов, граждан и государства.

Политика Центрального Банка РФ по борьбе с инфляцией путем увеличения процентных ставок привела к тому, что российские заемщики ушли на внешние источники кредита, общая величина которых намного превысила объем валютных резервов. Но такое положение не означает, что нужно отказаться от валютных интервенций. Суть накопления валютных резервов состоит в обеспечении

⁴⁶Глазьев С.Ю. О Таргетировании инфляции // Статья, экономика. 2017 [Электронный ресурс]: <https://news-front.info/2015/09/11/o-targetirovanii-inflyacii-sergej-glazev>

стабильности основных условий внешнеэкономической деятельности, прежде всего обменного курса национальной валюты⁴⁷.

«Если курс рубля действительно нужно было девальвировать, исходя из объективных факторов торгового баланса-падение цен на нефть и другие товары сырьевого экспорта, западные санкции и отток капитала, то делать это надо было одновременно со стабилизацией курса на новом уровне, не давая тем самым подняться спекулятивной волне. Например, курс можно было бы понизить в 1,5 раза и зафиксировать на месяц, чтобы дать торговле время адаптироваться к новым условиям, и одновременно предоставить кредиты производственным предприятиям для наращивания импортозамещения. Тогда не возникла бы спекулятивная волна и стало бы расти производство благодаря повышению ценовой конкурентоспособности.»: – говорит С.Ю.Глазьев.

2.3 Анализ опыта зарубежных стран в условиях финансового кризиса

Проведем вначале анализ антикризисных мер правительства США.

Финансово-экономический кризис, который начался в Соединенных Штатах Америки в 2007 г., а после перешедший на экономики других стран, заставил иначе оценить возможные механизмы его преодоления. С осени 2008 г. стабилизационная политика, целью которой было удержание общего равновесия, проводилась государствами в непрерывном режиме, и вскоре она начала обретать форму антикризисной политики. Для преодоления кризиса странами были предприняты широкомасштабные меры, включая прямую поддержку финансового сектора, применение налоговых льгот, социальную поддержку населения и др. Кризис заставил мировое сообщество задействовать все имеющиеся институты. Важную роль в координации национальных

⁴⁷Асланова, Т.О. Банкноты стран мира: Денежное обращение. Каталог-справочник. В 2 частях / Т.О. Асланова, И.Н. Кожевников. - М.: Интеркрим, 2015. - 710 с.

экономических политик сыграли саммиты «Большой двадцатки» проводимые в тот период⁴⁸.

Учитывая глобальный характер и содержания кризиса, ключевыми вопросами саммитов 2008–2009 гг. стали: степень регулирования сектора финансовых услуги, объемы направления выделяемой государственной помощи, а также перспективное реформирование международной финансовой системы. По итогам саммитов были приняты несколько важных решений:

1) создание Совета финансовой стабильности–международного механизма, с помощью которого национальные органы, на которых возложена обязанность по определению стандартов финансовой деятельности, и международные финансовые институты будут решать вопросы стабильности глобальной финансовой системы, разрабатывая и внедряя эффективные меры в сфере надзора и контроля;

2) увеличение средств международных финансовых институтов;

3) активизация сотрудничества по вопросам введения контроля над банковскими офшорами и существенное усовершенствование процедур и механизмов обмена информацией, которая касается банковской секретности и уплаты налогов;

4) надзор и регулирование за всеми важными финансовыми рынками, институтами, инструментами;

5) совершенствование стандартов формирования и оценки резервов, используемых для покрытия кредитных рисков;

6) реструктуризация национальных регуляторных систем для выявления каналов (банковского капитала, заемных средств, выплаты менеджменту, а также резервов на случай потерь) усиления системных рисков;

⁴⁸Алексащенко С.А. Опыт других стран: есть чему учиться // Экономическая политика [Электронный ресурс]: <https://dcenter.hse.ru/data/2012/05/31/1252348126/15.pdf>

7) распространение надзора и регулирования на кредитные агентства для обеспечения соблюдения ими международного кодекса добросовестной практики и, в частности, предупреждения неприемлемого конфликта интересов⁴⁹.

Основной макроэкономической причиной этого кризиса оказался избыток ликвидности в экономике США.

В 2008 году антикризисная политика США вначале сводилась лишь к выкупу неликвидных банковских активов, национализации двух ипотечных организаций - FannieMae и FreddieMac и страховой компании AIG, и росту страхования депозитов в банках и фондах. В это же время шло уменьшение ставки процента, которая уже к началу 2009г. была уменьшена почти до 0%. В октябре 2008 года был принят план, по которому Министерство финансов США планировал выделить почти 700 млрд долл. для вливаний в финансовые институты страны. В ноябре этого же года ФРС объявила о двух новых программах с объемом 800 млрд долл. на поддержку ипотеки (600 млрд), а также малого бизнеса и потребительского кредитования (200 млрд)⁵⁰.

В 2009 году администрация президента принимает дополнительные меры по выходу из кризисной ситуации. В объявленном в февральском плане финансовой стабилизации объем государственных вливаний составил более 2,5 трлн долл., помимо выкупа плохих активов у компаний и банков, деньги выделили (около 1 млрд долл.) на поддержку потребительского кредита и оказание поддержки для 7-9 млн семей с плохими задолженностями.

В начале марта 2009 года был одобрен Закон об экономическом восстановлении и реинвестировании, в котором говорилось, что из общей суммы в 787 млрд долл. предусмотрено выделить 237 млрд долл. на налоговые субсидии для физических лиц, на поддержку малоимущих – 82,5 млрд долл., на развитие

⁴⁹ Алексашенко С.А. Опыт других стран: есть чему учиться // Экономическая политика [Электронный ресурс]: <https://dcenter.hse.ru/data/2012/05/31/1252348126/15.pdf>

⁵⁰ Антикризисные меры правительства США, статья, [Электронный ресурс] https://studbooks.net/2203119/ekonomika/antikrizisnye_mery_pravitelstva

социальной инфраструктуры - 246 млрд долл., остальные деньги будут потрачены на науку, дорогу и энергетику.

Из вышеизложенного следует вывод, что антикризисная политика США реализуется прежде всего в двух направлениях – поощрение потребительского спроса и увеличение ликвидности финансового сектора.

Теперь проанализируем антикризисные меры правительства Германии

Возникший кризис 2008 года застал Германию – врасплох. В стране наблюдалась рецессия экономики. Спад производства составил несколько процентов. Для борьбы с финансовым кризисом того года правительство ФРГ разработало пакет антикризисных мер. На смягчение экономического кризиса из госбюджета было выделено 50 миллиардов евро. Главным правительство считало сохранение рабочих мест. Данный пакет антикризисных мер был рассчитан на период в два года⁵¹.

Первый пакет включал 31 млрд евро и был принят в конце 2009 года, но он оказался недостаточным. В рамках нового предложенного пакета государство инвестировало еще около 18 млрд евро в инфраструктуру – в строительство автомобильных и железных дорог, школ, детских садов. 9 млрд евро было выделено на облегчение налогового бремени частных лиц и предприятий.

Стоит отметить, что частью второго пакета антикризисных мер являлась реформа налога на автотранспортные средства: теперь данный налог начислялся не только из расчета объема двигателя автомобиля, но и с учетом количества вредных выбросов в окружающую среду, производимым автотранспортным средством⁵².

Главным вектором данной программы было стимулирование роста инвестиций и спроса в экономике, оживление отечественной конъюнктуры и поддержку

⁵¹Опыт преодоления кризиса других стран:// Экономическая политика, статья[Электронный ресурс]: <https://dcenter.hse.ru/data/2012/05/31/1252348126/15.pdf>

⁵²Антикризисная политика Германии, научная статья [Электронный ресурс]: <http://5fan.ru/wievjob.php?id=65991>

рынка труда, поддержание конкурентных возможностей местной промышленности.

Принципиальная позиция немецкого правительства при разработке этой программы состояла в том, что чрезмерное вмешательство государства в рыночные процессы ради преодоления кризиса, могло оказать негативные последствия, как для политики страны в целом, так и для экономики.

В пакете антикризисных мер из 15 пунктов предложений правительства значилось следующее: сокращение налогов на машиностроительные предприятия, инвестиции в развитие транспорта, рост субсидий коммунальным хозяйствам на их оснащение энергосберегающими установками, программы улучшения региональной экономической структуры.

Руководители Германии неоднократно заявляли, что фискальные меры для выхода из кризиса вызовут рост государственного долга, и, тем самым, могут нанести ущерб евро, спровоцировав отказ других европейских стран от взятых ими на себя обязательств в части ограничения государственного долга.

Хоть до июля 2008 года в Германии наблюдался рост цен, после уже наблюдалось сокращение индекса до сентября 2009 года, а в ноябре 2009 года потребительские цены в Германии в годовом исчислении снизились на 0,1% по сравнению с предыдущим месяцем. В конце зимы 2009 года этот индикатор положения дел в германской экономике также падал до рекордно низкой, с начала его расчета в ноябре 1982 года, величины в 82,6 пункта после некоторого улучшения месяцем ранее – 83 пункта⁵³.

При реализации антикризисной программы государство поддержало предприятия, у которых возникли сложности с возвратом своих кредитов, создав фонд гарантирования кредитов в размере около 100 млрд евро. Помощь же автомобильной промышленности составила 1,5 млрд евро, а каждому автовладельцу за снятую с учета старую машину, которая была старше 9 лет, заплатили 2500 евро при покупке новой. С целью повышения трудовой

⁵³ Антикризисные меры ФРГ, научная статья [Электронный ресурс]: <http://5fan.ru/wievjob.php?id=65991>

занятости упростили создание временных рабочих мест и уменьшили отчисления в фонд медицинского страхования.

В сфере производства в Германии можно было наблюдать большое разнообразие инструментов регулирования рынка труда, а особенно в автомобилестроении, к таким инструментам относились коллективные договоры в отдельных секторах экономики о регулировании рабочего времени («Соглашение о рабочем времени» IG Metall), которые предусматривали возможность сокращения рабочей недели до 30 часов на Западе и 33 часов на Востоке, для того, чтобы избежать сокращений рабочих мест.

Конечно же мировой кризис отразился на экономике ФРГ сокращением спроса на товары из Германии (автомобили, машины, аппаратуру). В ноябре 2008 года экспорт в Германии достиг самого низкого уровня после 1990 году. По статистическим данным, экономика Германии испытывала серьезные трудности. И хотя после Второй мировой войны экономический спад в Германии ни разу не превышал 1%, в 2009 году он составил 3%⁴⁶. В 2010 году общий объем новых государственных заимствований Германии достигнет рекордного за всю историю Федеративной республики уровня 400 миллиардов евро. В будущем году германская федерация была вынуждена будет взять кредитов на 50 миллиардов евро больше, чем в прошедшем. Спад производства в 2009 году составил 5%. Ожидаемый рост импорта в 2010 году ожидался в районе 7%. В 2010 году рост экспорта прогнозировали на 10%⁵⁴.

Положительную роль в преодолении кризиса в ФРГ сыграло индикативное, иначе говоря договорное, планирование, т.е. это были не «планы-прогнозы», а очень эффективные в условиях Германии правовой, экономической и административный механизмы воздействия на все сферы жизнедеятельности страны.

Основу этого успеха обеспечивали такие факторы, как:

1) высокая квалификация разработчиков планов, использовавших весь арсенал экономической науки;

⁵⁴ Антикризисная политика Германии, научная статья [Электронный ресурс]: <http://5fan.ru/wievjob.php?id=65991>

2) разнообразие инструментов и методов при реализации этих планов и узости подходов;

3) последовательность и твердость профессионального государственного аппарата, который, нередко действуя в условиях крайней политической нестабильности, целенаправленно реализовывал принятые программы;

4) выработка широкого национального согласия в отношении главных целей социально-экономического развития на ближайшую и отдаленную перспективы.

Антикризисные реформы, разработанные и достойно проведенные в Германии, не имели бы успеха без активной поддержки общественности, без широкой опоры на разработки и рекомендации ученых своей страны, без участия граждан в процессе принятия и реализации решений по социально-экономическим вопросам. Анализируя антикризисную программу, стоит подчеркнуть верный выбор социально ориентированной модели развития.

Анализ антикризисных мер правительства Японии.

Первоочередной и важнейшей антикризисной задачей правительства Японии было поддержание достаточно высокого уровня занятости населения и оказание социальной помощи временно безработным. Не менее важным являлась также и комплексная финансовая помощь основным субъектам экономической деятельности, которая могла быть реализована только путём проведения сбалансированной кредитно-финансовой политики.

Экстренная реализация ряда мероприятий, принятых правительством Японии, предусматривала оба этих направления.

Правительство Японии предусмотрело проведение ДКР, соответствующего конкретным экономическим условиям, при этом организационная и финансовая поддержка была оказана преимущественно по таким направлениям, как⁵⁵:

- оказание финансовой помощи крупным, малым и средним предприятиям;
- всемерное содействие в развитии институтов финансового посредничества;

⁵⁵ Экономическая ситуация в Японии результат антикризисных мер правительства Японии [Электронный ресурс]: <http://rykovodstvo.ru/exspl/40474/index.html>

- финансовая поддержка, обеспечивающая устойчивость фондового рынка;
- обеспечение финансовых инвестиций в зарубежные проекты, которые выполнялись Японскими компаниями;
- создание Корпорации по скупке акций различных проблемных банков и расширение в дальнейшем её деятельности;
- оказание финансовой помощи по ипотечному кредитованию и по земельным транзакциям;
- повышение требований по обеспечению прозрачности данных о деятельности предприятий и их финансовой отчетности при одновременном разъяснении правил налогообложения;
- оказание разносторонней помощи развивающимся странам (преимущественно, расположенным в Азии), в которых функционируют Японские компании;
- реформа налогообложения, которая предполагала временное снижение ставок налога на приобретение жилья и уменьшение налогов из сумм, затрачиваемых на социальные нужды работников, для малых предприятий.

Комплекс антикризисных мер поддержки экономики и выход из сложившейся ситуации финансировался государством из резервов путём перевода денежных средств на специальные счета для реализации инвестиционных и кредитных программ.

Абсолютно все действия по преодолению кризиса находились в полном соответствии с текущими экономическими реалиями.

Стратегию Японии по выходу из кризиса можно было разделить на 3 этапа⁵⁶. Первый этап включал в себя эффективное и целенаправленное использование всех необходимых средств для сдерживания экономического спада при одновременном стремлении избежать негативных последствий кризиса.

⁵⁶Экономическая ситуация в Японии результат антикризисных мер правительства Японии [Электронный ресурс]: <http://rykovodstvo.ru/exspl/40474/index.html>

На втором этапе основополагающей целью было смягчение перехода от самой низкой точки кризисного падения экономики к её росту. Важным моментом стало проведение инвестиционной политики, направленной на развитие экономической инфраструктуры и инновационной деятельности, что обеспечило увеличение потенциала национальной экономики.

На последнем этапе предполагалось начать уверенный подъём экономики с помощью объединения таких движущих факторов, как: созданных благодаря успешной коммерциализации инновационных разработок, развитие местных рынков и расширение экспорта новых продуктов и услуг.

Принятый правительством комплекс экономических мероприятий был рассчитан не только на преодоление последствий финансового кризиса, но и предусматривал достижение стратегических целей в долгосрочном периоде.

Анализ антикризисных мер правительства Чешской республики.

Сперва рассмотрим экономический кризис и пути его преодоления в Чешской республике, начавшийся в 1989 году.

В Чехии особенности антикризисного управления во большинстве своем определялись условиями проведения мероприятий приватизации и процессом приватизации, произошедших в 1989–1993 гг.

В экономически напряженном 1989 году были созданы политические условия для принципиальных экономических изменений. В Чешской Республике и во всей тогдашней Чехословакии была государственная централизованно планируемая экономика. Лишь 1,2% граждан было трудоустроено в частном секторе, который производил только 4,1% валового национального продукта. Из общего учтенного имущества частным лицам принадлежало лишь 3%⁵⁷. Трансформация прав собственности – вот, что стало основной стратегической целью реформы экономики в стране. Вся программа приватизации в Чешской Республике была направлена на то, чтобы уже к 1994 г. соотношение государственной и частной

⁵⁷ Действия правительства Чехии в кризисных условиях [Электронный ресурс]: <https://finlit.online/mirovaya-ekonomika-kniga/deystviya-pravitelstva-chehii-krizisnyih-12039.html>

собственности было таким же, как в странах с развитой рыночной экономикой, т.е. доля государства составляла бы около 10–15% предприятий. Такую стратегическую цель активно поддерживали ведомства: Министерство управления народным имуществом и приватизации и Фонд народного имущества по реализации этих проектов.

В Чешской Республике понятие банкротства отличается от нашего. В Чехии под этим определением понимают элемент конкуренции, процесс, создающий условия для дальнейшего эффективного функционирования экономики страны, даже в условиях кризиса. Процедура признания банкротом и погашения долговых обязательств определяется законом № 122 от 1993 года, который регулирует имущественные отношения между несостоятельным должником и кредитором. В тот момент, когда предприятие больше не в состоянии выполнять свои платежные обязательства, конкурсный суд начинает производство о погашении долговых обязательств. Цель такого производства – это удовлетворение требований кредиторов по имуществу должника. В производстве принимает участие и решает все возникающие вопросы только один судья. Формой судебного решения является Постановление.

Открытие конкурсного производства начинается с заявки на объявление конкурса, которую имеет право подать должник или любой из его кредиторов. Чтобы объявить такой конкурс, у должника должно быть имущество, находящиеся в его собственности, и являющимся достаточным для возмещения затрат на конкурсное производство. После этого судья предоставляет так называемый защитный срок (как правило, это три месяца). В течение этого срока кредиторы не имеют права требовать от должника удовлетворения своих требований; суд может принять решение, что некоторые правовые действия должник не имеет права совершать вообще или совершать только с предварительного согласия Комитета кредиторов или попечителя кредиторов; должник должен предпринимать усилия по преодолению состояния банкротства и информировать Комитет кредиторов о всех принятых мерах и при необходимости

требовать их содействия. Если по истечении защитного срока предприятие остается несостоятельным, то начинается конкурсное производство. Далее суд определяет конкурсного управляющего, которым может быть только физическое лицо, имеющее необходимую профессиональную подготовку и давшее письменное согласие. Как правило, управляющий выбирается из списка управляющих, которых суд определяет для участия в конкурсном производстве. При большом объеме работы у банкрота суд назначает помощника - специального управляющего. Далее суд проводит собрание кредиторов, где голосовать могут только те кредиторы, чьи иски признаны. Дальше следует этап, когда, объявляется конкурс, итоги которого заключаются в том, что право управления конкурсной массой переходит к управляющему, а юридические действия банкрота по отношению к конкурсной массе признаются недействительными, но только в том случае, если по мнению суда, все условия конкурсного производства выполнены. После чего назначенный управляющий производит опись конкурсного имущества, и имущество должника может быть продано на аукционе или вне аукциона⁵⁸.

Далее конкурсный управляющий передает в суд документы о продаже имущества предприятия-должника. Когда суд одобрит окончательный документ, то происходит распределение исков для удовлетворения в следующем порядке: – иски первой категории – задолженность работникам предприятия в течение последних трех лет; – иски второй категории – налоги, выплаты на соцстрахование, таможенные сборы; – иски третьего класса – прочие иски. При удовлетворении исков исключаются проценты с долговых обязательств кредиторов, возникших после объявления конкурса; внедоговорные санкции, касающиеся имущества банкрота.

Из вышеперечисленного следует вывод, что антикризисные меры Чешской Республики были направлены на расширение частного сектора экономики и

⁵⁸ Действия правительства Чехии в кризисных условиях [Электронный ресурс]: <https://finlit.online/mirovaya-ekonomika-kniga/deystviya-pravitelstva-chehii-krizisnyih-12039.html>

сокращения государственного имущества; в случаях же банкротства, со стороны государства оказывалась поддержка должнику и помощь в преодолении состояния банкротства.

Теперь же проанализируем антикризисную программу в Чехии в экономический кризис 2008 года.

Для улучшения сложившейся экономической ситуации в стране чешским правительством в анализируемый период был предпринят ряд мер, направленных в первую очередь на уменьшение негативных последствий мирового кризиса.

Первые антикризисные меры были одобрены правительством уже осенью 2008 г.; они включили в себя как утвержденные еще в 2007 году мероприятия по сохранению стабильности бюджета, так и новые. Сохраненные с 2007 г. меры были нацелены на уменьшение налоговой нагрузки. Компенсация же для бюджета была в снижении обязательных социальных расходов. При развитии мирового финансово-экономического кризиса в конце 2008 г. вышеуказанные мероприятия были дополнены рядом таких мер, как⁵⁹:

- рост заработной платы в бюджетном секторе;
- увеличение гарантий по кредитам для малых и средних предприятий;
- упрощение процедур получения кредитов для малых и средних предприятий в агропромышленном комплексе;
- рост вливаний в научную сферу, проведение НИОКР;
- увеличение инвестиций в транспортную инфраструктуру.

В начале 2009 года был принят очередной пакет антикризисных мер. Все усилия правительства Чехии были направлены на усиление принятых ранее мер и улучшение бюджетного баланса. К ним относились: сокращение расходов государственного бюджета на 6,5 млрд. чешских крон, изъятие средств из Резервного фонда, выделение дополнительных субсидий в агропромышленную сферу и науку и выделение средств на реализацию проектов

⁵⁹ Антикризисный план правительства Чехии, статья [Электронный ресурс]: <http://vessan.ru/novosti/1151.html>

по сохранению окружающей среды. Итогом таких мер должны были стать оживление и развитие потребительского спроса, развитие научно-исследовательского, инфраструктурного секторов, которое бы дало положительный импульс экономике Чехии уже в посткризисный период.

В феврале 2009 года был разработан Экономическим советом правительства и Министерством финансов Чехии очередной пакет мер, названный «Национальным антикризисным планом»⁶⁰.

Главное внимание в документе было сконцентрировано на обеспечении занятости населения (недопущения дальнейшего роста безработицы), поддержании малого и среднего бизнеса, вливание финансов в проекты по защите окружающей среды и улучшение транспортной инфраструктуры.

Как мы видим эти же направления чешское правительство выделяло как основные с самого начала финансового кризиса, что свидетельствует о четком придерживании заданных целей.

Ключевыми мероприятиями нового плана стали:

- обеспечение гарантий и поддержки малым и средним предприятиям;
- сокращение социальных страховых выплат работодателями на период 2009–2011 гг., что помогло сохранить 50–70 тысяч рабочих мест;
- практика ускоренной амортизации для ряда экономических групп до первой половины 2010 г.;
- отмена авансовых платежей по налогу на прибыль/подходного налога для малых предприятий в течение всего 2009 г.;
- снижение НДС на личные автомобили граждан;
- ускорение возмещения НДС;
- поддержка программ по энергосбережению;

⁶⁰ Антикризисный план правительства Чехии, статья [Электронный ресурс]: <http://vessan.ru/novosti/1151.html>

- инвестирование в развитие транспортной среды⁶¹.

«Национальный антикризисный план» требовал около 1,5 млрд. евро, что составляло 1,1% ВВП Чехии. Все меры вступили в силу с середины 2009 г., за исключением мер по борьбе с безработицей, которые начали действовать только с ноября 2009 г., и продолжались до конца 2010 г.

В целом в 2009 г. ВВП Чехии сократился на 4,1%. Подобного спада не было с 1990-х годов. При этом инфляция оказалась на низком уровне 0,6% против 6,3% в 2008 г. Несмотря на усилия со стороны правительства, показатели безработицы к концу 2009 года превысили 7%⁶⁹. Однако уже в 2010 г. официальные органы Чехии прогнозировали небольшое восстановление.

Предполагалось, что инфляция после 2009 г. останется на уровне 1,1–1,9%. Только безработица возрастет до показателей начала 2000-х годов (около 8%), хотя подобный уровень меньше, чем в других странах Центрально–Восточной Европы.

В 2010–2011 гг. Чешская Республика уже демонстрировала более позитивную динамику, чем в предшествующий период, но все-таки многое зависело от внешнеэкономической обстановки. Сильная интеграция чешской экономики в мировое хозяйство явилась причиной значительного влияния наступившего кризиса на страну, но именно эта вовлеченность в последующем станет стимулом для выхода республики из тяжелой ситуации. Производство металлургической и химической продукции, различного оборудования останутся в будущем одними из отраслей специализации экономики Чехии на фоне развития отдельных направлений сферы услуг.

Из вышеописанного можно сделать вывод, что Чешская республика преодолевала кризис поддержанием малого и среднего бизнеса, сокращением социальных страховых выплат работодателями, удержанием низкого уровня инфляции, ускорением возмещения НДС, инвестированием в развитие

⁶¹ Антикризисный план правительства Чехии, статья [Электронный ресурс]: <http://vessan.ru/novosti/1151.html>

транспортной сферы. Все эти меры в совокупности привели к тому, что страна преодолела финансовый кризис и сейчас экономика Чехии является одной из самых стабильных в мире.

ВЫВОДЫ К ГЛАВЕ 2

Анализируя принятые «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 год и период 2020 и 2021 годов», можно сделать вывод, что в среднесрочной перспективе значимое влияние на российскую экономику продолжит оказывать конъюнктура мирового рынка энергоносителей.

Ослабление рубля продолжит отражаться в уровне годовой инфляции в первой половине года. Однако она будет снижаться в течение года более медленно под действием эффекта повышения НДС.

Динамика спроса в 2019 г. не будет оказывать давления на инфляцию. В течение года ряд факторов будет оказывать небольшое сдерживающее влияние на рост внутреннего спроса. К ним относятся повышение НДС, замедление роста доходов экономики от экспорта в результате постепенного снижения цен на нефть, а также некоторое замедление роста кредитования на фоне сохранения умеренно жесткой денежно-кредитной политики Банка России.

В 2019 году Центральный банк России в целях активизации операций на открытом рынке будет тесно сотрудничать с Министерством финансов по вопросу выпуска в обращение государственных ценных бумаг.

Вместе с тем, в целях обеспечения широкого изучения инфляционных рисков, разработки и реализации ДКП со этого года будет проводиться целенаправленная работа по оценке и анализу инфляционных ожиданий в экономике.

В данном направлении предусматривается совершенствование практики взаимодействия с Правительством для глубокого изучения процесса формирования цен в экономике, включая раннее выявление инфляционных рисков за счет немонетарных факторов и снижения их влияния на стабильность

цен.

Анализируя опыт зарубежных стран в преодолении финансового кризиса, можно отметить следующее:

1) антикризисная политика США реализуется прежде всего в двух направлениях – поощрение потребительского спроса и увеличение ликвидности финансового сектора;

2) антикризисная политика Германии выбрала социально ориентированную модель развития;

3) Япония сделала акцент на развитие экономической инфраструктуры и инновационной деятельности, что обеспечило увеличение потенциала национальной экономики;

4) Чешская республика преодолевала кризис поддержанием малого и среднего бизнеса, сокращением социальных страховых выплат работодателями, удержанием низкого уровня инфляции, ускорением возмещения НДС, инвестированием в развитие транспортной сферы.

3 СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ РОССИИ В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ

3.1 Основные проблемы денежно-кредитной политики РФ в контексте «Прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2024г.»

В мае 2018 года были приняты указы Президента №204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года»; в пункте «з» данного документа говорится о «вхождение Российской Федерации в число пяти крупнейших экономик мира, обеспечение темпов экономического роста выше мировых при сохранении макроэкономической стабильности, в том числе инфляции на уровне, не превышающем 4%»⁶².

Способы осуществления данного пункта прописаны в «Прогнозе социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2024 года», а именно «в кратко- и среднесрочной перспективе основными источниками экономического роста станут увеличение инвестиций в основной капитал (инвестиционно-ориентированное развитие), а также рост производительности труда («автономной» – за счет оптимизации производственных и других бизнес-процессов). Одновременно Правительством Российской Федерации совместно с Банком России будет реализован План действий по ускорению темпов роста инвестиций в основной капитал и повышению до 25 % их доли в ВВП. Указанный План предполагает, как создание условий для роста инвестиционной активности частного сектора, так и перераспределение расходов федерального бюджета в пользу реализации инвестиционных проектов инфраструктурного строительства с привлечением средств частных инвесторов.

Первое будет достигаться с помощью обеспечения стабильных и необременительных условий для бизнеса (что предполагает стабильные

⁶²Указ президента РФ от 07.05.2018 №204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года»

налоговые условия, предсказуемое тарифное регулирование, снижение уголовно-процессуальных рисков предпринимательской деятельности), а также развитие конкуренции и снижение доли государства в экономике. Кроме того, комплекс мер экономической политики будет включать мероприятия, направленные на создание источников долгосрочных сбережений в экономике (добровольная накопительная пенсионная система, расширение линейки инструментов сбережения населения), а также переход от нейтрального банковского регулирования к стимулирующему (с точки зрения проектного кредитования, кредитования малого и среднего предпринимательства и ипотечного кредитования). Выход на новую траекторию роста позволит России постепенно нарастить свою долю в мировой экономике и выйти на пятое место по размеру ВВП среди крупнейших экономик, оказаться выше основных конкурентов – Германии и Индонезии. В более долгосрочной перспективе все больший вклад в рост начнет вносить человеческий капитал, что будет во многом обусловлено реализованными мерами в области социальной политики, образования и здравоохранения.

В связи с тем, что Минфин России посредством проведения интервенций будет изымать дополнительную экспортную выручку с внутреннего валютного рынка, все большую значимость в формировании динамики курса рубля к доллару США будут приобретать потоки капитала. Дополнительным фактором, оказывающим давление на обменный курс рубля в ближайшее время, будет сохраняющаяся неопределенность в отношении применения санкционных мер»⁶³.

Проанализировав меры, предложенные в данном документе, можно выделить ряд проблем:

1) увеличение экономического роста ожидается за счет инвестиций в основной капитал, но как уже мы говорили в п 2.1 (см.рисунок2.3) в последние годы из России наблюдается отток капитала;

⁶³«Прогноз социально-экономического развития РФ на период до 2024г»./Министерство экономического развития

2) ускорение темпов роста инвестиций будет достигаться созданием условий для роста инвестиционной активности частного сектора посредством обеспечения стабильных и необременительных условий для бизнеса, но при этом ЦБ РФ в конце прошлого года поднял ключевую ставку с 7,5% до 7,75%. Данная мера повлечёт за собой удорожание кредитов, а, следовательно, «напряженность» экономической устойчивости частного сектора и «парализации» его инвестиционной активности;

3) переход от нейтрального банковского регулирования к стимулирующему (кредитования малого и среднего предпринимательства и ипотечного кредитования) также трудно осуществим при росте ключевой ставки и проведении жесткой денежно-кредитной политике;

4) политика Минфина России посредством проведения интервенций будет изымать дополнительную экспортную выручку с внутреннего валютного рынка, значимость в формировании динамики курса рубля к доллару США будут приобретать потоки капитала, но как говорилось в первом пункте, капитал из России в последние годы только уходит, а в виду неопределенностей от санкций, нет точных гарантий, что ситуация вскоре изменится;

5) фактором, оказывающим давление на обменный курс рубля, будет неопределенность в отношении применения санкционных мер, т.е. фактически российские экономисты не могут дать точный прогноз в отношении рубля, отсюда вытекает необходимость в профессиональных кадрах, ведь социально-экономическое развитие невозможно без четких целей, стратегий, ориентиров.

В то время как «Прогноз социально-экономического развития РФ до 2024 г.» уже утвержден, то «Стратегия развития РФ-2035» только разрабатывается Центром стратегических разработок.

Проанализировав экономические меры, предложенные в данной программе, можно выделить основные проблемы денежно-кредитной политики в контексте этой стратегии.

В частности, к числу таких проблем, относится нежелание использовать

для покрытия бюджетного дефицита эмиссию денежной массы. «Отказ от использования денежной эмиссии для финансирования дефицита бюджета противоречит общепринятой практике передовых стран и следует из непонимания природы современных денег», - отмечает советник президента, Глазьев С.Ю⁶⁴.

Известный факт, что государства-лидеры мировой экономики сейчас эмитируют деньги под свои долговые обязательства, при этом денежная эмиссия опережает рост экономики. При этом в государствах, где финансовый рынок развит слабо, такая кредитная эмиссия обретает особое значение для обеспечения экономического роста, именно за счет ее опережающего роста, который позволяет оплачивать инвестиции, и совершаются прорывы в лидерство стран с сильной экономикой⁶⁵.

В Российской Федерации финансирование инвестиций ведется лишь за счет собственных средств предприятий, а также уменьшившихся иностранных кредитов и инвестиций, что делает невозможными диверсификацию экономики и переход ее на траекторию качественного и сбалансированного роста.

Также ошибкой является и стремление добиваться снижения инфляции. Ведь в условиях падения производства и инвестиций добиться уменьшения инфляции можно только путем сокращения доходов, что только усугубит кризис, приведет к деградации экономики и падению уровня жизни населения. Именно к таким последствиям может привести реализация «Стратегии-2035» без изменений.

Стоит отметить, для каждой экономики существует свой оптимальный уровень инфляции, и чем проще ее структура, тем этот уровень выше. Для Российской Федерации, по мнению экономиста-политика Глазьева, необходим уровень инфляции, существенно превышающий ориентир в 4 процента. Стремление достичь этого показателя неизбежно будет сопровождаться сокращением производства и, соответственно, сохранением

⁶⁴ Ошибки в экономической программе Кудрина, статья [Электронный ресурс]: <https://www.rbc.ru/economics/15/08/2016/57b19e0e9a7947c21e9c1645>

⁶⁵ Асланова, Т.О. Банкноты стран мира: Денежное обращение. Каталог-справочник. - М.: Интеркритим, 2015.

высокой инфляции.

Недочетом является и уверенность в обратной зависимости между инфляцией и ростом ВВП.

Также неверным решением, на наш взгляд, стало предложение о сокращении бюджетных расходов. Кроме того, стоит взять под контроль курс рубля, чтобы не повторилась ситуация 2014 года, когда валютный сегмент Московской биржи стал центром фиксирования прибыли, что снижало инвестиционную активность и втягивало экономику в стагфляцию⁶⁶.

3.2 Предложения по совершенствованию ДКП России в современных условиях

На сегодняшний день финансовая система нашей страны продолжает переживать тяжелое финансовое положение. Это проявляется в расстройстве экономики, значительном росте цен, сокращением производства и внушительным внешним долгом.

Совершенствование денежно-кредитной сферы экономики России осуществляется при помощи совместных действий государства и Центрального Банка.

Главная задача кредитно-денежной политики Центрального Банка в денежной сфере заключается в том, чтобы создать такие условия, при которых на финансовом рынке постоянно существовала объем денег и кредитов, необходимый для развития экономики, и тем самым обеспечить страну растущим количеством товаров, услуг, рабочих мест.

Проанализировав экономическую ситуацию в стране, нами сделан вывод, что невозможно предложить единственно-верное решение, которое бы улучшило ситуацию абсолютно и сразу. Для улучшения обстановки в России необходим комплекс мер, затрагивающий все ветви власти. Для совершенствования ДКР необходимо сперва создать базу, на которой уже «приживутся» предложенные

⁶⁶Глазьев С.Ю. О Таргетировании инфляции // Статья, экономика. 2017 [Электронный ресурс]: <https://news-front.info/2015/09/11/o-targetirovanii-inflyacii-sergej-glazev>

методы, инструменты. Для создания такой базы в российских реалиях необходимо:

- совершенствование прочной законодательной базы, которая будет предусматривать реальную защиту прав участников рынка кредитов;

- создание в отношении рубля условий для выполнения им всех функций денег в интересах стабильного социально-экономического развития страны (на первом этапе это использование рубля в качестве региональной валюты);

- создание благоприятных условий для привлечения иностранного капитала в российскую экономику;

- достаточно хорошо развитое информационное обеспечение участников рынка кредитов;

- обеспечение необходимого уровня конкуренции на кредитном рынке;

- формирование условий для выхода кредитного рынка России на мировой уровень;

- уменьшение долларизации российского денежного обращения;

- внедрение и совершенствование электронного денежного обращения;

- усиление контроля над законностью наличного и безналичного оборота для предотвращения возможных противоправных действий и другие.

Важным критерием оборачиваемости денежных средств в наличной и безналичной формах является скорость и эффективность, которые зависят от развития механизма предоставления гарантий. В настоящее время это предоставление гарантий от государства.

Но не стоит забывать, что только государственными гарантиями нельзя полностью обеспечить потребности коммерческих структур⁶⁷.

Отсюда следует вывод, что улучшение конъюнктуры денежного рынка в России приведет к укреплению национальной денежной единицы и стабилизации

⁶⁷Бондаренко А.В. Актуальные проблемы денежно-кредитной политики и развития экономики России в ближайшей перспективе // Известия Уральского государственного экономического университета. - 2014. - № 2 (58). - С. 52-56

денежной системы в целом, что, в свою очередь, окажет положительное влияние на весь комплекс экономических процессов в стране.

Перечисленные выше меры к организации кредитного рынка России позволят расширить возможности его участников и поддержать функционирование экономической системы государства на мировом уровне.

В рамках политики обеспечения эффективного контроля за деятельностью банковской системы и политики обеспечения надежности и устойчивости денежно-кредитной системы следует обратить внимание на информационную открытость денежных властей, банковского сектора, посредством регулярных публикаций аналитических материалов.

Учитывая же географическое расположение России и большую зависимость от экономик стран, входящих в ЕС, использование опыта стран Евросоюза, связанный с поддержкой стабильности цен ЕЦБ, создаст благоприятную экономическую среду и высокий уровень занятости. Как инфляция, так и дефляция оборачиваются высокими издержками для общества, как в экономическом, так и в социальном плане. Для России возможен вариант установление ориентира прироста денежной массы⁶⁸.

Осуществление предложенных рекомендаций практически невозможно при действующий в настоящее единой государственной денежно-кредитной политики.

Несмотря на все это, денежные власти продолжают прежний курс на поддержание завышенных процентных ставок и свободное плавание рубля.

Данный курс взят по рекомендации Международного валютного фонда, который предлагает повышать процентные ставки для снижения инфляции и укрепления национальной валюты. Денежные власти уверены, что повышение процентных ставок усиливает привлекательность банковских вкладов, что в свою очередь ограничивает спрос и приводит к снижению цен и сокращает

⁶⁸ Аболихина Г.А. Инструменты денежно-кредитной политики банка России в условиях реализации геополитических рисков // Экономика. Налоги. Право. - 2015. - № 1. - С. 37-42

предложения свободных денег на валютном рынке, способствуя укреплению национальной валюты. Однако при этом не учитывается, что при росте процентных ставок идет увеличение издержек у заемщиков, который они переносят на себестоимость товаров, работ, услуг, в результате этого растут цены и девальвируется национальная валюта.

Сокращение спроса может приводить к падению производства и увеличению издержек под влиянием эффекта отдачи от масштаба выпуска; и, как следствие, цены могут не снижаться, а повышаться. Также наоборот: уменьшение процентных ставок и увеличение предложения денег могут превратиться в расширение производства и инвестиций и соответственно — в снижение цен и издержек⁶⁹.

В российской экономике в условиях низкой монетизации расширение денежного предложения до сих пор сопровождалось снижением инфляции. Если Центральный Банк России не изменит механизм рефинансирования коммерческих банков, и они продолжат использовать получаемые кредиты на финансирование валютных спекуляций на бирже, то рост кредита вызовет новую волну этих спекуляций и очередное снижение курса рубля с последующим разгоном инфляции.

Выход из сложившейся ситуации заключается в переходе к системе рефинансирования коммерческих банков под спрос на кредиты со стороны производственных предприятий, который будет предусматривать контроль за целевым использованием предоставляемых кредитов.

При этом ставки рефинансирования по разным каналам должны соответствовать уровню рентабельности соответствующих секторов экономики и свойственных им рисков. Так, рефинансирование коммерческих банков под кредиты предприятиям военно-промышленного комплекса и на проектное финансирование под контролем правительства может осуществляться по нулевой

⁶⁹Глазьев С.Ю. О Таргетировании инфляции // Статья, экономика. 2017 [Электронный ресурс]: <https://news-front.info/2015/09/11/o-targetirovanii-inflyacii-sergej-glazev>

ставке, на цели импортозамещения — по ставке 2%, на жилищное строительство — 3% и т. д. На цели поддержания ликвидности рефинансирование может предоставляться коммерческим банкам, как и сейчас, по ключевой ставке с условием, что они не будут использовать эти кредиты для спекуляций против рубля.

Главное в этом предложении — это обеспечить возвратность и целевое использование предоставляемых кредитов на расширение производства. Для этого у Центрального Банка РФ есть набор необходимых инструментов и возможности контроля, как и для блокирования атак иностранных спекулянтов — это и валютные ограничения по счету капитала, и введение налога на валютно-финансовые спекуляции⁷⁰.

Также стоит отметить, что на сегодняшний день российские кредиты самые дорогие в мире. Тот уровень ключевой ставки, который сегодня официально превышает официальную инфляцию почти вдвое, парализует деловую активность. То есть ключевая ставка должна быть в условиях нормальной экономики на уровне инфляции.

В декабре 2018 г. ЦБ поднял уровень ключевой ставки на 0,25 процентного пункта до 7,75%. Основной аргументацией ЦБ в пользу увеличения ставки на этот уровень стали прогнозы по увеличению уровня инфляции (5%–5,5%), внешнеполитическая и внешнеэкономическая неопределенность.

Кроме этого Центральному Банку стоит снова начать таргетировать курс национальной валюты.

Для экономического роста в стране необходимо создать условия, благоприятные для привлечения капитала. Для этого же нужно делать российский рынок инвестиций более привлекательным.

И последним предложением является наполнение экономики страны денежной массой. Но просто запускать «печатный станок» конечно не стоит. Эмиссия денег

⁷⁰ Доклад о денежно-кредитной политике – №1 – март 2016 г. [Электронный ресурс]: http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2016_01_ddcp.pdf

должна быть целенаправленной. Если печатать деньги для спекулянтов, которые будут их вбрасывать на валютный рынок, тогда будет расти инфляция. Если печатать деньги под рост производственных инвестиций, инфляции не будет. Примером служат США, Евросоюз, где при больших объёмах эмиссии инфляция на нуле.

ВЫВОД ПО ГЛАВЕ 3

Центральный Банк должен совместно с Правительством РФ активно воздействовать на улучшение условий, в которых осуществляется денежно-кредитная политика посредством создания и совершенствования прочной законодательной основы.

Главное место отводится созданию благоприятных условий для активного функционирования рынка межбанковских кредитов и восстановления доверия к государственным ценным бумагам и укрепления такого важного сегмента финансового рынка, как рынок государственных долговых обязательств.

На современном этапе Центральный Банк РФ должен использовать все инструменты денежно-кредитного регулирования.

Добиваться экономической стабилизации стоит, понизив ключевую до уровня инфляции, начать эмиссию денег в экономику страны под спрос с контролем целевого использования, таргетировать курс национальной валюты и рефинансировать коммерческие банки под кредиты предприятиям, учитывая рентабельность последних.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Денежно-кредитноерегулирование Центрального Банка России имеет большое значение для страны. Кредитно-денежная политика призвана способствовать установлению в экономике общего уровня производства, который характеризуется полной занятостью и отсутствием инфляции.

Центральный Банк должен выполнять основные задачи – это поддержание покупательной способности национальной денежной единицы и стабильности кредитно-банковской системы страны.

Денежно-кредитная политика, проводимая ЦБ РФ, представляет собой составляющую экономической политики государства, одновременно позволяет сочетать макроэкономическое воздействие с возможностями быстрой корректировки регулирующих мер. Главным направлением деятельности центральных банков является регулирование денежного обращения.

В ходе проведения анализа денежно-кредитной политики России, было выяснено, что она не носит стабильный характер. Скачкообразное повышение ключевой ставки, изъятие денежной массы из обращения, нежелание таргетировать курс национальной валюты, – все это было мерами антикризисного регулирования Центральным Банком РФ. Итогом такой политики стали: падение курса рубля, обесценение акций российских компаний, отток капитала из страны, рост спекуляций на Московской Бирже.

Анализируя документы по дальнейшему экономическому развитию РФ, нами был выявлен ряд проблем: отказ от эмиссии денег, ожидание экономического роста за счет инвестиций в основной капитал, изъятие дополнительной экспортной выручки с внутреннего валютного рынка посредством интервенций ЦБ РФ, отсутствие четкого экономического прогноза в отношении курса рубля в ближайшее время, зависимость российской экономики от конъюнктуры мирового рынка энергоносителей.

Итогом данного исследования стали следующие предложения по стабилизации и улучшению денежно-кредитной политики: 1) понижение ключевой ставки до уровня инфляции, то есть ключевая ставка должна быть в условиях нормальной экономики на уровне инфляции; 2) стоит начать эмиссию денежной массы в экономику страны под спрос с контролем ее целевого использования; 3) Центральному Банку необходимо взять на себя функции, возложенные на него Конституцией РФ и таргетировать курс национальной валюты; 4) рефинансировать коммерческие банки под спрос на кредиты со стороны производственных предприятий, который будет предусматривать контроль за целевым использованием предоставляемых кредитов; 5) создать благоприятные условия для привлечения инвестиционного капитала; 6) разработать четкую стратегическую программу экономического развития.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Абрамова, Перевалова и др, науч.редак.Е.Т.Гайдар «Кризисная экономика современной России: тенденции и перспективы».-2010г, 656с;
2. Абрамова М.А., Маркина Е.В. Финансы, деньги, кредит: учебник для бакалавров /— Москва:КноРус, 2017. — 256 с.;
3. Асланова Т.О. Банкноты стран мира: Денежное обращение. Каталог-справочник. В 2 частях / Т.О. Асланова, И.Н. Кожевников. - М.: Интеркрим, 2015. - 710 с.;
- 4.Алексащенко С.А. Опыт других стран: есть чему учиться // Экономическая политика [Электронный ресурс]: <https://dcenter.hse.ru/data/2012/05/31/1252348126/15.pdf>;
5. Анализ денежно-кредитной политики 2018-2020гг., статья [Электронный ресурс]: <http://center-yf.ru/data/economy/denezhno-kreditnaya-politika-2018.php>;
- 6.Антикризисные меры правительства США, статья, [Электронный ресурс] https://studbooks.net/2203119/ekonomika/antikrizisnye_mery_pravitelstva;
7. Антикризисная политика Германии, научная статья [Электронный ресурс]: <http://5fan.ru/wievjob.php?id=65991>;
8. Антикризисный план правительства Чехии, статья [Электронный ресурс]: <http://vessan.ru/novosti/1151.html>;
9. Бажан А.И. Несостоятельность современной российской денежно-кредитной политики // Научные труды Вольного экономического общества России. - 2015. - Т. - 191. - № 2. - С. 116-125;
10. Беспалова О.В. Современные методологические подходы к анализу денежно-кредитной политики центрального банка // Вестник Томского государственного университета. Экономика. - 2015. - № 1 (29). - С. 117-137;
11. Бондаренко А.В. Актуальные проблемы денежно-кредитной политики и развития экономики России в ближайшей перспективе // Известия Уральского государственного экономического университета. - 2015. - № 2 (58). - С. 52-56;

12. Божечкова А. Инфляция и денежно-кредитная политика // Экономическое развитие России. - 2015. - Т. 22. - № 3. - С. 9-14;
13. Блинов С. Текущий кризис, его причины и необходимые меры. Эксперт ONLINE совместно с журналом «Русский репортер» [Электронный ресурс]: <http://expert.ru/2015/02/6/tekuschij-krizis-ego-prichinyi-ineobhodimyye-meryi>;
14. Вукович Г.Г. Особенности реализации денежно-кредитной политики Российской Федерации [Электронный ресурс]: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-realizatsii-denezhno-kreditnoy-politiki-rossiyskoj-federatsii>;
15. Глазьев С.Ю. О Таргетировании инфляции // Статья, экономика. 2017 [Электронный ресурс]: <https://news-front.info/2015/09/11/o-targetirovanii-inflyacii-sergej-glazev/>;
16. Гаджиев, Д. Ф. Денежно-кредитная система / Д.Ф. Гаджиев. - М.: Финансы и статистика, 2016. - 240 с;
17. Гиблова Н.М. Ограниченность влияния денежно-кредитной политики банка России на экономический рост // Научные труды Вольного экономического общества России. - 2015. - Т. 191. - № 2. - С. 53-76;
18. Дробышевский, С. М. Влияние выбора целей и инструментов политики денежных властей на уязвимость экономик / М.: Издательский дом "Дело" РАНХиГС, 2015. - 204 с.;
19. Джигоев А.В. Стабилизационная денежно-кредитная политика в условиях современного кризиса // Nauka-Rastudent.ru. - 2015. - № 5 (17).- С. 5;
20. Доклад о денежно-кредитной политике – №1 – март 2016 г. [Электронный ресурс]: http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2016_01_ddcp.pdf;
21. Доклад о денежно-кредитной политике – №4 – декабрь 2015 г. – [Электронный ресурс]: http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2015_04_ddcp.pdf.;
22. Денежно-кредитная политика Банка Японии, статья [Электронный ресурс]: <http://info-fx.ru/stati-o-fondovoj-birzhe/denezhno-kreditnaya-politika-yaponii.html>;

23. Действия правительства Чехии в кризисных условиях [Электронный ресурс]: <https://finlit.online/mirovaya-ekonomika-kniga/deystviya-pravitelstva-chehii-krizisnyih-12039.html>;

24. Денежно-кредитная политика США, статья [Электронный ресурс]: https://studwood.ru/782851/ekonomika/denezhno_kreditnaya_politika;

25. Жуков, Е. Ф. Банки и небанковские кредитные организации и их операции: учебник для студентов вузов / Е. Ф. Жуков и др.; под ред. Е. Ф. Жукова, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2017. - 363 с;

26. Жуковский В. Итоги 2014. Обвал рубля и действия ЦБ РФ: злостное нарушение законодательства, разрушение финансовой системы и подрыв отечественной экономики, статья [Электронный ресурс]: <https://kprf.ru/ros crisis/137916.html>;

27. Красильников А.А. Влияние денежно-кредитной политики государства на макроэкономическую нестабильность // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. - 2015.- № 3 (57). - С. 13-18;

28. Кормилицына И.Г. Финансовая стабильность: сущность, факторы, индикаторы // Финансы и кредит. - 2015. - № 35. - С.44- 54;

29. Кузнецова Л.Г. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики / Л.Г. Кузнецова // Деньги и кредит. - 2015. - № 6. - С. 73-75;

30. Кудрин А.Л. Теоретические и методологические подходы к реализации, сбалансированной и эффективной бюджетной политики. - 2018.- С. 72-83;

31. Конституция Российской Федерации" (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 N 6-ФКЗ, от 30.12.2008 N 7-ФКЗ, от 05.02.2014 N 2-ФКЗ, от 21.07.2014 N 11-ФКЗ), ст.15;

32. Лаврушин О.И. Деньги, кредит, банки: Учебник. - М.: Финансы и статистика, 2013. - 448 с.;

33. Лопатина О.А. Инновационные инструменты денежно-кредитной политики банка России // Вопросы региональной экономики. - 2015. - Т. 23.- № 2. - С. 111-118;
34. Мурычев А.В. О единой денежно-кредитной политике правительства и центрального банка // Научные труды Вольного экономического общества России. - 2015. - Т. 190. - № 1. - С. 217-224;
35. Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учеб. пособие / Московская финансово-промышленная академия, 2014. - 620с.;
36. Ошибки в экономической программе Кудрина, статья [Электронный ресурс]:<https://www.rbc.ru/economics/15/08/2016/57b19e0e9a7947c21e9c1645>;
37. Овчинникова О.П. Эволюция денежно-кредитной политики в современной России // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Экономика и управление. - 2014.- № 1. - С. 36-42;
38. Пыхтеев Ю.Н. Эволюция денежно-кредитной политики банка России: проблемы и решения // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. - 2015. - № 10-1. - С. 137-141;
39. Павленко Е.Д. Влияние экономических санкций на денежно-кредитную политику Российской Федерации // Экономика и социум. - 2014. - № 4-4 (13). - С. 301-303;
40. Проект постановления ГД № 584840-7 «Об основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 г. и период 2020 - 2021 гг».[Электронный ресурс]: <https://www.eg-online.ru/news/385425/>;
41. Прогноз социально-экономического развития РФ на период до 2024г»/ Министерство экономического развития;
42. Соловьёва С.В. Антиинфляционная направленность денежно-кредитной политики и способы преодоления стагфляции // Вестник Российского гуманитарного научного фонда. - 2015. - № 1 (78).- С. 95-105;

43. Сухарев О.С. Денежно-кредитная политика в России: пересмотр базисных положений // Научные труды Вольного экономического общества России. - 2015. - Т. 191. - № 2. - С. 144-156;
44. Слепов В.А. Финансы: Учебник/В.А.Слепов, А.Ф. Арслано, В.К. Бурлачков и др. - М.: Магистр, НИЦ ИНФРА-М, 2017.-336 с.;
45. Смуглов, А.М. Проблемы кредитной политики и пути их решения//Банковское дело. 20012. № 2. С.18-21;
46. Симогук С.Н. Регулирующая функция Центрального банка как инструмент монетарной политики государства // Актуальные проблемы экономики и права. - 2013. - № 3 (27). - С. 10;
47. Слинченко А.Г. Оценка валютной политики Центрального Банка РФ в условиях финансового кризиса, Научная статья [Электронный ресурс]: <https://interactive-plus.ru/e-articles/328/Action328-114096.pdf>;
48. Статистические данные Центрального Банка Российской Федерации [Электронный ресурс]: <http://rbc.ru>;
49. Сайт Центрального Банка России [Электронный ресурс]:<http://www.cbr.ru/>;
50. Сайт Комитета Государственной Думы по экономической политике [Электронный ресурс]: <http://komitet2-7.km.duma.gov.ru/Novosti-Komiteta/item/15065877>;
51. Тренев Н.Н. Роль денежно-кредитной политики в стимулировании экономического развития Российской Федерации // Друкеровский вестник. - 2015. - № 1. - С. 120-127;
52. Федеральный закон «О Центральном банке РФ (Банке России)» от 10.07.2002 N 86-ФЗ(ред. от 27.12.2018);
53. Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» от 02.12.1990 N 395-1(ред. от 27.12.2018);
54. Федорова Е.К., Лысенкова А.В. Как влияют инструменты денежно-кредитной политики на достижение целей ЦБ РФ //Вопросы экономики. - № 9. - 2015. - С. 12-16;

55. Финансовый сектор экономики. Взаимодействие финансового и реального сектора. Экономика, статья [Электронный ресурс]:

[https://studfiles.net/preview/5511798/page:9/;](https://studfiles.net/preview/5511798/page:9/)

56. Характеристика денежно-кредитной политики государства. Статья, банковское дело, [Электронный ресурс]: [https://vuzlit.ru/39195/denezhno_kreditnaya_politika;](https://vuzlit.ru/39195/denezhno_kreditnaya_politika)

57. Черемисов Д.И. Эволюция инструментария денежно-кредитной политики ЦБ РФ // Молодой ученый. - 2015.- № 13. - С. 469-471;

58. Черемисов Д.И. Использование инструментов денежно-кредитной политики ЦБ РФ на современном этапе // Молодой ученый. - 2015. - № 13. - С. 466-469;

59. Экономический словарь [Электронный ресурс]: [https://investments.academic.ru/Таргетирование;](https://investments.academic.ru/Таргетирование)

60. Экономическая ситуация в Японии: результат антикризисных мер правительства Японии [Электронный ресурс]: [http://rykovodstvo.ru/exspl/40474/index.html;](http://rykovodstvo.ru/exspl/40474/index.html)

61. Юдаева К.В. О денежно-кредитной политике банка России на современном этапе // Деньги и кредит. - 2014. - № 6. - С. 13-14;

62. Юдаева К.В. О возможностях, целях и механизмах денежно-кредитной политики в текущей ситуации. // Вопросы экономики №9, 2014. с. 4-12.

Нормативы обязательных резервов

по обязательствам перед юридическими лицами – нерезидентами	
для банков с универсальной лицензией, банков с базовой лицензией, небанковских кредитных организаций	
за исключением долгосрочных	
в валюте РФ	5,0%
в ин. валюте	8,0%
по долгосрочным	
в валюте РФ	5,0%
в ин. валюте	8,0%
по обязательствам перед физическими лицами	
для банков с универсальной лицензией, небанковских кредитных организаций	
в валюте РФ	5,0%
в ин. валюте	7,0%
для банков с базовой лицензией	
в валюте РФ	1,0%
в ин. валюте	7,0%
по иным обязательствам кредитных организаций	
для банков с универсальной лицензией, небанковских кредитных организаций	
за исключением долгосрочных	
в валюте РФ	5,0%
в ин. валюте	8,0%

Окончание приложения Б

по долгосрочным	
в валюте РФ	5,0%
в ин. валюте	8,0%
для банков с базовой лицензией	
за исключением долгосрочных	
в валюте РФ	1,0%
в ин. валюте	8,0%
по долгосрочным	
в валюте РФ	1,0%
в ин. валюте	8,0%
для банков с универсальной лицензией, с базовой лицензией	0,8
для небанковских кредитных организаций	1,0