

МИНОБРНАУКИ РОССИИ
Федеральное государственное бюджетное образовательное
учреждение высшего образования
**«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ
Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»**

Кафедра финансов и кредита

**ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ
ПОЛИТИКИ РФ И МЕХАНИЗМОВ ЕЕ РЕАЛИЗАЦИИ В
СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

АВТОРЕФЕРАТ БАКАЛАВРСКОЙ РАБОТЫ

Студента 4 курса 411 группы
направления 38.03.01 Экономика
профиль Финансы и кредит
Экономического факультета
Погосяна Егише Араратовича

Научный руководитель

Канд. экон. наук, доцент _____ О. С. Балаш

Заведующий кафедрой

Канд. экон. наук, доцент _____ О. С. Балаш

Саратов 2024

Денежно-кредитная политика или, иными словами, монетарная — это политика государства, которая призвана регулировать количество денег в обращении. ДКП приводит к изменению значений основных макроэкономических параметров: ВВП, инфляции и уровня безработицы. Подобного рода изменения происходят потому, что посредством монетарных способов можно повлиять на предложение денег. Именно воздействие на

микро и макроэкономические процессы происходит благодаря денежно-кредитному регулированию.

Актуальность темы выпускной квалификационной работы вызвана тем, что в настоящее время из-за сложившейся внешнеполитической ситуации и сильным подрывом экономики, связанным сначала с пандемией коронавируса, а в дальнейшем и по настоящее время напряженной геополитической ситуацией, монетарная политика имеет свои особенности и сталкивается с различными проблемами.

Цель данной работы - исследование теоретических аспектов денежно-кредитной политики Банка России и анализ их применения на практике.

Поставленная цель определяет следующие **задачи** выпускной квалификационной работы:

- рассмотреть теоретические аспекты, определить цели, принципы и направления денежно-кредитной политики Банка России;
- изучить современный инструментарий денежно-кредитного регулирования;
- проанализировать особенности денежно-кредитной политики Центрального банка Российской Федерации на современном этапе;
- описать пути совершенствования денежно-кредитного регулирования.

Объектом выпускной квалификационной работы является денежно-кредитная политика РФ.

Предметом выпускной квалификационной работы служит функционирование денежно-кредитного регулирования на современном этапе.

Работа написана на основании теоретических данных, таких как учебники и публикации экономистов в сфере денежно-кредитного регулирования, законодательные акты РФ, результаты аналитических и эконометрических прогнозов и данных Центрального Банка. Работа опирается на теоретические исследования таких экономистов и ученых, как Моисеева С.Р., Лаврушина О.И., Кузнецова В.В., Николаевой И.П., Новикова

И.Ю., Радковской Н.П., Соколова Ю.А., Дубовой С.Е., Кутузовой А.С., Кожевниковой Н.В., Романова С.В., Симогук С.Н.

Методологической основой выпускной квалификационной работы служат теоретические и практические методы исследования, а именно общенаучные и специальные методы: обобщение, индукция, также экономический анализ и сравнительный метод.

Основное содержание работы. В первой главе рассматриваются теоретические аспекты денежно-кредитной политики, определяются цели и инструменты деятельности государства в денежно-кредитной политике. Проводится сбор информации и обобщение инструментария Центрального Банка РФ для регулирования ДКП, а также ряда механизмов с целью воздействия на такие показатели экономики внутри страны и за ее пределами, как инфляция, объем рынка ценных бумаг, уровень производства и безработицы, положение страны на мировой арене в нынешних условиях, а также значение ключевой ставки и ее влияния на состояние российской экономики в целом.

Приводя к общему пониманию определения денежно-кредитной политики, которые дают различные экономисты и ученые, предлагаем следующее более полное значение денежно-кредитной политики. Денежно-кредитная политика – это элемент экономической политики государства, которая проводится государством, мероприятия в системе управления денежными ресурсами с целью обеспечения стабильного экономического роста внутри страны при низкой безработице и инфляции, а также формирование устойчивого платежного баланса, осуществляемая посредством использования Банком России специальных механизмов и инструментов.

Субъектами денежно-кредитной политики являются:

- Центральный банк;
- экономические агенты, с которыми ЦБ взаимодействует – банки и другие финансовые институты, участвующие в работе финансовой системы;

- законодательные органы, поскольку они могут издавать законы и подзаконные акты, затрагивающие систему денежно-кредитного регулирования;
- государственные министерства и ведомства, например, министерства экономики, финансов, которые также обладают правом издавать нормативные акты, влияющие на денежно-кредитное регулирование.

Главным проводником денежно-кредитной политики государства является Центральный банк. Он и является субъектом денежно-кредитной политики.

Центральный Банк РФ (Банк России) – государственное кредитное учреждение, наделенное правом выпуска банкнот, регулирования денежного обращения, кредита и валютного курса, хранения официального золотовалютного резерва и «агентом» правительства для обслуживания госбюджета.

Банк России наделяется также правом выпуска денег и государственных ценных бумаг, устанавливает нормативную величину кредитного спроса, хранит денежные резервы коммерческих банков и является кассовым центром. Основная его задача – это проведение государственной политики в области эмиссии, кредита, денежного обращения.

Важным элементом статуса Центрального Банка России считается принцип независимости, и он проявляется в том, что Банк не входит в структуру федеральных органов государственной власти, и является особым институтом, обладающим исключительное право денежной эмиссии. ЦБ РФ – юридическое лицо и является субъектом публичного права. Уставный капитал и иное имущество Банка России являются федеральной собственностью.

Механизмы воздействия ДКП на компоненты хозяйственного сектора страны по-разному описываются в кейнсианской и монетаристской теориях.

Обе стороны – и кейнсианцы, и монетаристы, берут за основу состояния национальной экономики обороты в денежной сфере и изменения в ней под действием денежно-кредитной политики. Однако механизмы такого воздействия расцениваются по-разному.

Кейнсианцы считают основой денежно-кредитного регулирования конкретный уровень процентной ставки, а монетаристы - спрос и предложение денег.

Современная денежно-кредитная политика все больше обретает формы моделей, включающих в себя подходы как кейнсианской теории, так и монетаризма. В целом на данном этапе формировалось такое направление, как неоклассический подход, который содержит различные точки зрения по вопросам смешанной современной экономики. Это означает, что современные модели ДКП представляют собой синтез кейнсианства и монетаризма. В долгосрочной перспективе большее место занимает монетаристский подход к теории денег, но государство не отказывается от краткосрочного воздействия на процентную ставку из соображений быстрого маневрирования в сложившихся обстоятельствах.

В Федеральном законе от 10 июля 2002 года "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" приводятся основные следующие основные инструменты и методы денежно-кредитной политики Банка России:

- 1) процентные ставки по операциям Банка России;
- 2) нормативы обязательных резервов, депонируемых в Банке России (резервные требования);
- 3) операции на открытом рынке;
- 4) рефинансирование банков;
- 5) валютное регулирование;
- 6) установление ориентиров роста денежной массы;
- 7) прямые количественные ограничения.
- 8) эмиссия облигаций от своего имени [29, с.12].

Возможны два направления денежно-кредитного регулирования. Первое - стимулирование денежно-кредитного предложения, иными словами политика «дешевых денег». Второе - сдерживание денежной эмиссии, т.е. политика «дорогих денег». Классическими и главными инструментами проведения денежно-кредитной политики являются:

- дисконтная политика (изменение ставки рефинансирования);
- регулирование банковских резервов (изменение норм обязательных резервов);
- операции на открытом рынке с ценными бумагами и иностранной валютой, а также некоторые иные меры, носящие жесткий административный характер.
- Среди инструментов денежно-кредитной политики можно также назвать политику ключевых ставок. Она занимает второе по существу и важности место после политики Центрального банка на открытом рынке и проводится, как правило, в сочетании с деятельностью центрального банка на открытом рынке.
- Многие банки зарубежных стран с рыночной экономикой в своей деятельности используют систему резервных требований в процессе денежно-кредитного регулирования.
- Резервные требования представляют собой определенную часть денежных средств банка, которую они в соответствии с законодательством обязаны хранить в качестве резервов в центральном банке. Резервы относятся к числу обязательных. Вместе с этим, коммерческие банки имеют право держать и добровольные резервы, которые хранятся на одном счете с обязательными резервами. Резервы — это остаток средств, превышающих объем обязательных резервов, поэтому иными словами их называют минимальными резервами.

- Возникновение обязательного резервирования связано с необходимостью обеспечить банками своевременность выполнения взятых обязательств перед вкладчиками и кредиторами.

Основным инструментом денежно-кредитной политики Банка России являются операции на открытом рынке.

Операции на открытом рынке представляют собой сделки купле-продаже ценных бумаг центральным банком. Под открытым рынком понимаем финансовых посредников (банков, страховых, инвестиционных компаний и пр.), которые совершают операции с ценными бумагами. Центральный банк продает или покупает по заранее установленному курсу ценные бумаги. И данный инструмент является более гибким для регулирования кредитных вложений и ликвидности коммерческих банков.

Последний инструмент регулирования денежно-кредитной политики страны – это выпуск облигаций от имени Центрального банка РФ. Облигации – это инструмент изъятия с рынка избыточных объемов ликвидности кредитных организаций. Как в случае и с операциями на открытом рынке и рефинансированием кредитных организаций, он инструмент направлен на управление объемами ликвидности на рынке.

В период структурной трансформации экономики РФ денежно-кредитная политика государства должна будет адаптироваться под изменяющиеся внешние и внутренние условия развития.

В 2022 году Россия испытала максимальное санкционное давление со стороны стран ЕС и США, которое оказало сильное влияние на экономику страны, а также показало недостатки прежних механизмов ее развития. Все это привело к дестабилизации экономики и финансовой системы страны, что отразилось на росте цен, валютных ограничениях, дефиците ряда товаров.

Тому есть несколько причин:

1. Медленные темпы роста производства. Один из основных индикаторов развития экономики – ВВП, его темпы роста

2. Ярко выраженный сырьевой профиль экономики. Экономика нашей страны, на данный момент сильно зависит от развития энергетического комплекса, мировых цен на энергоресурсы (нефти и газа). Это подтверждает структура доходной части федерального бюджета страны. Так, исторически, нефтегазовые доходы составляли треть бюджета.

Но во 2 квартале 2022 снижение ненефтегазовых доходов на 9% относительно прошлого периода приблизили зависимость государственной казны от налоговых поступлений от продаж нефти и газа к 50 % от общего объема доходов (в 2020 их доля = 28%; в 2021=36%).

Структурная перестройка экономики в новых рыночных условиях будет предполагать трансформацию различных ее направлений. Какие изменения уже происходят и могут происходить в экономике РФ:

1. Продолжение курса на импортозамещение товаров (мы видим этот эффект в сельскохозяйственной отрасли, сейчас государство активно поддерживает ИТ-сектор, можно предположить дальнейшее стимулирование государством производственной отрасли).
2. Стратегическое изменение направления экономических и финансовых отношений на Восток (товарооборот с ЕС и США (35 % и 12% соответственно от общего импорта) будет замещаться торговлей со странами Юго-Восточной Азии).
3. Развитие логистики и океанических транспортных перевозок в Юго-Восточной Азии.
4. Формирование благоприятных условий для стимулирования развития всех отраслей народного хозяйства и предпринимательства с целью увеличения налогоплательщиков и налогового потенциала страны.

Формирование новой концепции бюджетного правила для поддержания финансовой устойчивости страны.

Что касается внешних условий, то здесь главное значение имеют развитие процесса деглобализации мировой экономики, динамика инфляции и ДКП в развитых странах, изменение финансового состояния экономик

развивающихся стран, которые отчисляют большие объемы долгов в иностранной валюте, а также изменение геополитической ситуации.

Существует три сценария развития событий – базовый, усиление фрагментации и рисковый.

В базовом сценарии мировая экономика будет продолжать свое развитие в рамках сформировавшихся позиций и без новых шоков.

Альтернативный вариант развития событий под названием «Усиление фрагментации» заключается в том, что в перспективе усиление процесса фрагментации разделит страны на блоки. Разделение на блоки приведет к снижению спроса на российские товары за рубежом и в целом негативно повлияет на мировую экономику. В результате в 2025 году может возобновиться рост российской экономики, но его темпы будут медленнее, чем в базовом сценарии.

Еще одним возможным сценарием развития событий считается рисковый. Повышение процентных ставок ухудшит состояние финансовых организаций, а реализация процентного риска для финансового рынка может привести к масштабным оттокам из активов, находящихся в рисковых зонах. Как результат, мировой кризис может быть сопоставим по масштабу с кризисом 2007–2008 годов. Деглобализация в таком случае будет иметь негативные последствия финансового кризиса.

Ключевая ставка в среднем в 2025 году составит 16,0–17,0% годовых. А для ограничения инфляционных рисков и направленности вектора к цели (снижению инфляции) ЦБ будет продолжать проводить жесткую политику денежную и кредитную.

Таким образом, события 2022 года бросили масштабный вызов экономической и финансовой системе нашей страны, ощутимый по своим последствиям с экономикой 90-хх. Текущие меры в денежно-кредитном регулировании страны держат вектор в сторону структурной трансформации экономики страны.

Посредством денежно-кредитной политики Банк России воздействует на макроэкономические параметры: величину денежной массы, структуру денежного оборота, темпы инфляции, уровень ликвидности банковской системы.

Основной проблемой в 2022 году можно было считать высокую инфляцию, однако, благодаря проведению ЦБ своевременной денежно-кредитной политики, она под контролем и постепенно снижается.

Банк России в рамках своей таргетирования инфляции стратегии придерживается режима плавающего валютного курса рубля, который играет роль «встроенного стабилизатора». Это позволяет Центральному банку РФ регулировать курс рубля балансом спроса и предложения иностранной валюты со стороны экономических агентов. Вдобавок, Банк не устанавливает конкретных целевых ориентиров или же ограничений по курсу рубля, не проводит операций с иностранной валютой. Но он оставляет за собой право проводить операции с иностранной валютой на внутреннем рынке.

Итак, возникновение системных рисков в российской экономике посветило на необходимость ее кардинальной структурной трансформации, чтобы противостоять нескончаемому потоку санкций со стороны крупных стран. Среди направлений этой трансформации – развитие импортозамещения и параллельный импорт, реализация проектов технологического суверенитета и наращивание расчетов с внешнеторговыми партнерами в национальных валютах.

Во второй главе описываются основные и точные прогнозные подходы к исследованиям макроэкономических процессов является использование эконометрических моделей. Процесс разработки регулирования монетарной политики в ЦБ РФ предполагает определение стратегических конечных целей, а также методов и средств их достижения на основании выработки долгосрочных и среднесрочных программ.

Установленные с помощью моделей зависимости между показателями денежно-кредитного сектора и других секторов экономики используется для прогнозирования целевых ориентиров ДКП, а также для оценки влияния на них воздействий, как со стороны самой денежно-кредитной системы через инструменты ДКП, так и со стороны других секторов экономики через определяемые экзогенно макроэкономические показатели.

Модельный аппарат Банка России совершенствуется в соответствии с последними научными разработками российских и зарубежных экспертов в области макроэкономики и количественных методов, а также лучшими практиками зарубежных центральных банков.

Подготовка сценарного макроэкономического прогноза складывается из трех этапов:

формирование предпосылок прогноза, среднесрочное сценарное прогнозирование (далее – ССП) показателей внешнего сектора, а также краткосрочное сценарное прогнозирование (далее – КСП) макроэкономических показателей для России;

среднесрочное сценарное прогнозирование. На данном этапе используются как структурные, так и эконометрические модели. Они адаптированы к особенностям входных данных, а также процессов, происходящих в каждом конкретном секторе экономики.

Результаты, полученные на предыдущем этапе, погружаются в модель финансового программирования (блок [11]), в рамках которой рассчитываются дополнительные индикаторы, способные сигнализировать о наличии несоответствий в динамике показателей различных секторов экономики.

Помимо моделей, регулярно использующихся в процессе подготовки сценарного прогноза, важную роль играют сателлитные модели, описывающие отдельные сюжеты, важные для анализа и прогноза. Например, *модели для анализа текущей ситуации и краткосрочного прогнозирования*. Для краткосрочного прогнозирования Банк России

использует эконометрические модели и экспертные суждения. Они используют весьма широкий круг данных и иной информации о текущей и ожидаемой динамике внутренних экономических условий, финансовых рынков, мировой экономики и являются важной частью формирования комплексной картины развития экономики. *Модели для среднесрочного прогноза.* В Центральном Банке РФ сформирован и используется для среднесрочного прогнозирования набор моделей, в основе которых лежат различные версии новокейнсианской модели равновесия. К такой группе моделей относят квартальную прогнозную модель (КПМ), которая является четким инструментом для анализа широкого круга вариантов и сценариев развития ситуаций в стране. *Еще одним показателем оценки эффективности ДКП является срочная структура процентных ставок.* Под последней подразумевается реальная рыночная процентная ставка сроком до года и связана с процентной ставкой центрального банка через срочную структуру процентных ставок. В частности, предполагается выполнение гипотезы ожиданий временной структуры процентных ставок с поправкой на внутреннюю премию за риск и элемент сглаживания.

Таким образом, приведенные выше примеры используются для среднесрочного прогнозирования, анализа и выработки рекомендаций по денежно-кредитной политике, а также сценарного анализа и разработки стресс-тестов.

Дополнительные модели предназначены для анализа отдельных важных вопросов и тем, а также для проверки взаимосвязи и согласованности прогнозов разных моделей между собой.

Например, *модель внешнего сектора.* В настоящее время для построения сценарных прогнозов основных макроэкономических показателей внешнего сектора используется межстрановая байесовская векторная авторегрессионная модель (Bayesian Vector Autoregression, BVAR). В BVAR для внешнего сектора одновременно моделируются экономики США, еврозоны и Китая, которые вместе составляют 45% мирового ВВП и

являются драйверами мировой экономики. Цель построения модели – получение согласованных между собой сценарных прогнозов по внешнему сектору.

Таким образом, описанные модели для внешнего сектора используется Центральным Банком для построения согласованных сценарных прогнозов основных макроэкономических показателей США, Еврозоны, Китая. Полученные прогнозы считаются основой сценарных предпосылок по внутреннему и внешнему сектору в прогнозных моделях для России.

Обобщая вышеизложенное, можно сделать следующие выводы:

Денежно-кредитная политика – это основной элемент экономической политики страны, проводимая государством генеральная линия действий и система мероприятий для управления денежно-кредитными ресурсами.

Основным инструментом денежно-кредитной политики Банка России является ключевая ставка. Изменяя ключевую ставку, Банк России воздействует на динамику процентных ставок в экономике, которая в свою очередь влияет на внутренний спрос и инфляцию.

Исследования в области применения Банком России режима таргетирования инфляции позволили сделать следующие выводы: инфляции в России в большей степени носит немонетарный характер, на среднесрочную перспективу (до 2026 года) промежуточной целью денежно-кредитной политики Банка России является удержание инфляции вблизи целевого уровня 4 %.

Масштаб и скорость структурной трансформации экономики России будут зависеть от спроса на новые формы стабильных по стоимости денег, позволяющих быстро и с минимальными затратами осуществлять расчеты и платежи за экспортно-импортную продукцию (услуги).

Основные риски для российской экономики связаны с ухудшением геополитического фона и ситуации в мировой экономике в целом. С учетом этого Банк России рассматривает два альтернативных сценария. Реализация рисков по оценкам Банка России приведет к более высокой инфляции в 2024

году и потребует проведения более жесткой денежно-кредитной политики по сравнению с базовым сценарием. Соответственно, инфляция вернется к цели позже, чем в базовом сценарии.

Важным фактором, который будет влиять на экономику в любом из сценариев в предстоящие годы, является бюджетная политика. Ответственная и сбалансированная бюджетная политика с опорой на бюджетное правило является необходимым условием для сохранения макроэкономической стабильности. В случае дополнительного расширения бюджетного дефицита инфляционные риски могут вырасти, и для обеспечения инфляции вблизи 4% может потребоваться более жесткая денежно-кредитная политика.