

УДК 336.71

Е.Ю. Сакало

ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В РФ

Аннотация. Статья посвящена проблемам осуществления монетарной политики в РФ. В статье исследуются задачи, ставящиеся перед Центральным банком, и анализируется степень их выполнения на современном этапе.

Ключевые слова: центральный банк, Банк России, монетарная политика, функции центрального банка, денежно-кредитное регулирование.

Evgeniy Sakalo

PROBLEMS OF FORMATION THE MONETARY POLICY IN THE RUSSIAN FEDERATION

Annotation. The article is devoted to problems of the monetary policy in the Russian Federation. The article examines the goals established by the Central Bank before, and analyzed the degree of implementation at this stage.

Keywords: central bank, Bank of Russia, monetary policy, central bank's functions, monetary and credit regulation.

Высокий уровень занятости населения, стабильность цен, экономический рост, сбалансированность платежного баланса – все эти цели макроэкономической политики государства прямо или косвенно связаны с изменениями совокупного предложения денег и темпов прироста денежной массы. Поэтому формирование оптимальной монетарной (денежно-кредитной) политики – важнейшая задача, которую необходимо решить любому национальному центральному банку, поскольку, считается, что объем и темпы прироста денежной массы характеризуют движение поставленных целей.

Денежно-кредитное регулирование экономики страны является традиционной функцией любого центрального банка (ЦБ), в том числе и Банка России. Центральный банк, с помощью инструментов денежно-кредитной политики влияет на динамику депозитов и резервов коммерческих банков, что в свою очередь воздействует на их активы, прежде всего кредиты, а через них – на денежную массу в целом, так как важнейшим ее источником является банковский кредит.

Как определено Федеральным законом, основной целью денежно-кредитной политики Банка России является защита и обеспечение устойчивости рубля посредством поддержания ценовой стабильности, в том числе для формирования условий сбалансированного и устойчивого экономического роста [9, ст. 34.1]. В то время как главной целью современной единой государственной денежно-кредитной политики установлено обеспечение ценовой стабильности, что означает достижение и поддержание устойчивой низкой инфляции. Целью денежно-кредитной политики является снижение инфляции до 4 % в 2017 г. и дальнейшее ее поддержание вблизи указанного уровня [6].

Следует отметить, что денежно-кредитное регулирование (ДКР), с одной стороны является частью макроэкономической политики государства, с другой стороны – частью государственного управления (регулирования) банковской деятельностью.

Поскольку государственное регулирование банковской деятельности должно быть производной от главных целей и приоритетов экономического развития страны, основополагающим для формирования системы государственного регулирования банковской сферы является направленность деятельности правительства и вся система государственной власти (см. рис. 1). Вся система государственной власти направлена на реализацию проводимой экономической политики, основная цель которой – максимизация национального дохода, защищенность и повышение уровня жизни граждан страны [5].



Рис. 1 – Влияние ДКР на финансовую систему страны

Трансмиссионный механизм – процесс воздействия решений в области денежно-кредитной политики (в частности, решения ЦБ относительно изменения процентных ставок по своим операциям) на экономику в целом и прежде всего на ценовую динамику.

В таблице 1 представлена динамика основных макроэкономических показателей России, на основании которых можно сделать следующие выводы. За последние 10 лет РФ демонстрирует рост номинального валового внутреннего продукта (ВВП), исключение составляет 2009 г. (падение ВВП). Аналогично можно охарактеризовать динамику денежной массы М2. При этом динамика инфляции не выглядит так равномерно: наблюдаются периоды инфляционных процессов: 2004–2008 гг. – период высокой инфляции; 2009–2013 гг. – период умеренной инфляции; 2014 г – по настоящее время – период высокой инфляции. Кроме того, сравнение столбцов с плановой и фактической инфляцией показывает их существенное расхождение: за 10 лет плановый показатель инфляции был достигнут лишь один раз (в 2011 г.).

Таблица 1

Основные макроэкономические показатели РФ в 2004–2014 гг. [2]

На конец каждого года	М2, млрд руб. (в текущих ценах)	ВВП млрд руб. (в текущих ценах)	Годовая инфляция		Темп роста ВВП, %
			План, %	Факт, %	
2004	4 353,9	17 027,2	10	11,7	137,4
2005	6 032,1	21 609,8	8,5	10,9	129,3
2006	8 970,7	26 917,2	8,5	10,9	129,6
2007	12 869	33 247,5	5–6	11,9	131,3
2008	12 975,9	41 276,8	6–7	13,3	127,8
2009	15 267,6	38 807,2	7–8,5	8,8	73,6
2010	20 011,9	46 308,5	5,5–7	8,8	121,1
2011	24 483,1	55 799,6	5–6,8	6,1	125,5
2012	27 405,4	62 599,1	5–6	6,6	110,5
2013	30 625,6	66 193,6	4,5–5	6,5	101,3
2014 (9 мес.)	29 167,3	52 392,6	4,5–5	11,4	100,8

В соответствии со ст. 3 закона «О Центральном банке РФ» одной из целей деятельности Банка России является защита и обеспечение устойчивости рубля. Указанная цель трактуется как удержание показателей инфляции в неких относительно небольших рамках с понижающейся верхней границей. При этом не может не настораживать тот факт, что помимо не выполнения своей прямой стратегической цели – удержания инфляции, мы в настоящий момент столкнулись с необходимостью полного пересмотра целей, ориентиров и инструментов денежно-кредитного регулирования, поскольку те показатели, которые демонстрирует финансовая сфера, в настоящее время показывают стагнацию экономики.

Так, кредитная активность россиян в феврале 2015 г. снизилась почти в два раза: количество заявок на кредиты снизилось на 51 % по сравнению с февралем 2014 г. Снижение спроса наблюдается по всем видам кредитных продуктов. Сильнее всего пострадал сегмент ипотечных кредитов: спрос за год снизился на 72 %, хотя на протяжении всего прошлого года этот сегмент демонстрировал рекордные темпы роста. Также значительно пострадали сегменты кредитов наличными и кредитных карт: спрос снизился на 55 и 42 % соответственно. Снижение кредитной активности населения обусловлено как падением доходов, так и резким ростом кредитных ставок (после роста ключевой ставки Банка России). Сокращение темпов роста портфелей банков может в перспективе привести к значительному росту просроченной задолженности в течение года. В феврале 2015 г. она уже достигла значения 17,07 % [10].

В условиях эскалации внешнего давления и отключения российских заемщиков от мировых рынков капитала повышение ставки удорожает кредит и усиливает риски дефолтов компаний-заемщиков. Вместо того, чтобы создавать механизм замещения внешних источников кредита внутренними для покрытия возникающего вследствие применения санкций дефицита кредитных ресурсов, Банк России усугубляет его. Одновременно, сохраняя свободный режим для капитальных операций, он способствует вывозу капитала, который превысил с начала года 80 млрд долл. США. С учетом потраченных на поддержание курса рубля валютных резервов, вследствие этой денежной политики российский финансовый рынок лишился более 4 трлн руб. Дальнейшее следование этой политике может обойтись стране более чем в 100 млрд. долл. вывоза капитала в этом году [3]. За первые два месяца 2015 г. тридцать крупнейших банков России получили общий убыток в объеме 22,76 млрд руб. При этом по итогам января-февраля прошлого года они получили прибыль в 131,54 млрд руб.

На наш взгляд, все указанное выше означает отсутствие у государства адекватной денежной и кредитной политики. Настоящее денежно-кредитное регулирование не имеет четкой научной концепции, поскольку демонстрирует следующее: регулирование подгоняется под обстоятельства, плановые ориентиры могут быть какими угодно, фактические показатели – какими получатся. Проблема денежно-кредитного регулирования остается одной из самых актуальных и обсуждаемых уже на протяжении длительного времени, при этом как среди ученых-экономистов, так и среди практиков.

В соответствии с кейнсианской рекомендацией центральный банк должен контролировать среднесрочный уровень процентных ставок, поскольку данная тактическая цель, как полагают сторонники такого подхода, в наибольшей степени отвечает задачам обеспечения долгосрочного устойчивого экономического роста. Опыт, накопленный центральными банками, проводившими политику, поддерживающую ставку процента на заданном уровне, показал, что серьезным негативным ее последствием могут быть инфляционные скачки предложения денег в условиях низких процентных ставок. Это было выявлено и раскритиковано монетаристами.

Для монетаристов оптимальной тактической целью деятельности центрального банка является постоянство темпов роста денежной массы, прежде всего базового денежного агрегата. Темп роста последнего центральный банк должен точно синхронизировать с темпами изменения реального на-

ционального дохода как минимум в пределах одного делового цикла. Считается, что в этом случае в долгосрочном периоде проводимая политика будет способствовать стабильности общего уровня цен. Критики такой рекомендации в качестве основного ее недостатка отмечают то, что в ней не учитывается скорость обращения денег. Увеличение скорости обращения денег в условиях наращивания их предложения заданными темпами способно вызвать инфляционные явления.

С 1990-х гг. центральные банки все чаще стали выбирать в качестве тактической цели своей деятельности таргетирование уровня цен. В этом случае центральный банк должен увеличивать объем предложения денег каждый раз, когда уровень цен снижается, и сокращать массу денег в обращении, когда уровень цен повышается. Выбор такой тактической цели также сопряжен с рядом сложностей. При неблагоприятном шоке предложения (резком росте цен на факторы производства) для компенсации его последствий центральный банк вынужден резко сокращать объем предложения денег. Следствиями этого могут стать спад производства и рост безработицы. Если же в условиях неблагоприятного шока предложения центральный банк не изменит объем предложения денег, то это вызовет ускорение темпов инфляции.

Известен фундаментальный вывод нобелевского лауреата Дж. Тобина, который доказал, что ключевой целью денежной политики центрального банка должно быть создание благоприятных условий для максимизации инвестиций. Дж. Тобин распространил краткосрочный макроэкономический анализ Кейнса на модели долговременного роста. По его мнению, монетаристский подход чрезмерно упрощенный. Обращаясь к социальным последствиям экономических процессов, Дж. Тобин показал, что безработица вызывает грандиозные потери и что спад производства не должен быть инструментом борьбы с инфляцией. Он выступал за более активную политику, направленную на расширение экономической деятельности и за уменьшение безработицы даже ниже ее «естественного» уровня. Показывая выгоды, которые несет расширение занятости, Дж. Тобин считал, что они компенсируют потери, вызываемые инфляцией. В качестве одного из методов решения проблемы он рекомендовал применять политику регулируемых доходов [7].

Таким образом, считается, что не существует ни одной универсальной тактической цели денежной и кредитной политики, свободной от серьезных недостатков. Поэтому центральным банкам рекомендуют одновременно контролировать целый ряд параметров (что крайне сложно, а иногда и недостижимо): денежные агрегаты и скорость их обращения; динамику общего объема кредитования национальной экономики; колебания индексов цен; динамику обменного курса национальной валюты; состояние платежного баланса.

По результатам анализа мнений ведущих российских специалистов в области денежно-кредитного регулирования можно отметить следующее: присутствует необходимость пересмотра денежно-кредитного регулирования, при этом часть ученых (М.А. Абрамова, С.Ю. Глазьев, М.В. Ершов) склоняется к пересмотру режима таргетирования инфляции и поддерживают идею управления процентными ставками, а представители Банка России (К.В. Юдаева, Д.В. Тулин) привержены указанному режиму и отстаивают необходимость использования монетарной концепции [1; 3; 4; 8; 11]. Что касается мнений зарубежных ученых по данной тематике, то в настоящее время проблемы зарубежного монетарного регулирования значительно отличаются от российских реалий, Россия заметно отличается по макроэкономическим показателям от других стран, следовательно, зарубежные модели и рекомендации не могут быть применимы к российской практике. Основная проблема, выделяемая зарубежными специалистами, сводится к необходимости внедрения системы макропруденциального анализа с целью мониторинга макроэкономической ситуации, выявления дисбалансов в денежно-кредитной сфере и разработки мероприятий по предотвращению так называемых системных рисков.

Таким образом, ученые расходятся не только во мнении, что должно быть целями монетарной политики центрального банка, но также и как достигать поставленные перед центральным банком

цели. Имеются как сторонники политики саморегулирования рынка, так и recommending активное государственное вмешательство. На наш взгляд, указанное регулирование должно своевременно пересматриваться и актуализироваться с учетом действующих реалий. Эту необходимость в настоящее время демонстрирует наличие серьезных проблем в финансовой сфере России. Исходным при определении целей денежной и кредитной политик является вопрос о соподчиненности различных компонентов экономической политики. Должна существовать стратегическая цель этой политики, по которой настраиваются все иные политики и инструменты. Оценка результатов как экономической политики в целом, так и отдельных ее составляющих должна базироваться на том, в какой степени курс, проводимый в рамках данной составляющей, способствует достижению общей цели. При этом традиционной целью экономической политики государства, как уже отмечалось, является максимизация национального дохода, защищенность и повышение уровня жизни граждан страны.

Следует отметить, что в России современная ситуация не способствует реализации классических схем денежно-кредитной политики, основанных на рациональном поведении экономических агентов, поскольку страна неоднократно испытывала крайне радикальные экономические и политические перестройки. В то же время существует целесообразность их применения, вызванная необходимостью управления и планирования финансовой сферы. Таким образом, для определения наилучших стратегических и тактических целей денежно-кредитного регулирования целесообразно исследование теории и практики применения разных ориентиров.

Библиографический список

1. Абрамова, М. А. Концепция развития денежной системы России в условиях модернизации национальной экономики: автореф. дис. ... д-р экон. наук: 08.00.10 / М. А. Абрамова. – Финансовый университет при Правительстве РФ, 2014.
2. Базы данных Банка России [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.cbr.ru> // (дата обращения : 07.10.2015).
3. Глазьев, С. Ю. Санкции США и Банка России: двойной удар по национальной экономике/ С. Ю. Глазьев // Вопросы экономики. – 2014 . – № 9.
4. Ершов, М. В. Какая экономическая политика нужна России в условиях санкций? / М. В. Ершов // Вопросы экономики. – 2014 . – № 12.
5. Ларина, О. И. Антикризисное управление в банковской системе: учеб. пособ. для слушателей программы MBA / О. И. Ларина. – М. : Академия АйТи, 2007.
6. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов [Электронный ресурс]. – Режим доступа : Справочная правовая система «Консультант Плюс» (дата обращения : 08.10. 2015).
7. Тобин, Дж. Общий равновесный подход к теории денег/ Дж. Тобин// Journal of Money, Credit and Banking, Blackwell Publishing. – 1969. – Вып. 1(1). – С. 15–29.
8. Тулин, Д. В. В поисках сеньоража, или легких путей к процветанию (Обзор полемики вокруг политики Банка России)/ Д. В. Тулин// Деньги и кредит. – 2014. – № 12.
9. Федеральный закон от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке РФ (Банке России)» [электронный ресурс]. – Режим доступа : Справочная правовая система «Консультант Плюс» (дата обращения : 08.10.2015).
10. Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования [электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.kommersant.ru> // Коммерсантъ-Online от 6.04.2015 г. (дата обращения : 08.10. 2015).
11. Юдаева, К. В. О возможностях, целях и механизмах денежно-кредитной политики текущей ситуации / К. В. Юдаева// Вопросы экономики. – 2014. – № 9.