

УДК 336.761

Осокина Марина Андреевна, студентка факультета экономики и финансов
Финансового университета при Правительстве РФ
e-mail: marina.osokina.2004@bk.ru

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА: СУЩНОСТЬ, ИНСТРУМЕНТЫ, ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ

В данной статье разобраны основные концепции денежно-кредитного регулирования, а также обоснована необходимость в создании данного вида регулирования. Приведены различные виды таргетирования, а также упомянуты особенности каждого вида. Меры воздействия Банка России реализуются посредством двух методов, которые также разобраны в данной статье. Денежно-кредитная политика делится на стимулирующую и рестрикционную политику. Основываясь на федеральный закон «О Центральном Банке», приведен перечень инструментов денежно-кредитной политики государства. Также подробным образом рассмотрен трансмиссионный механизм, его воздействие при применении различных каналов.

Ключевые слова: Банк России, денежно-кредитная политика, ключевая ставка, денежное регулирование, таргетирование.

Osokina Marina Andreevna, student at the faculty of economy and finance of the
Financial University Under the government of the Russian Federation
e-mail: marina.osokina.2004@bk.ru

MONETARY POLICY: ESSENCE, INSTRUMENTS, TRANSMISSION MECHANISM

This article discusses the main concepts of monetary regulation and explains the

need for this type of regulation. It also provides an overview of different types of targeting and their specific features. The Bank of Russia's monetary policy is implemented through two methods, which are also discussed in this article. The monetary policy is divided into two categories: stimulative and restrictive policies. Based on the Federal Law "On the Central Bank," this article provides a list of the government's monetary policy tools. The transmission mechanism and its impact when using various channels are also discussed in detail.

Keywords: Bank of Russia, monetary policy, key rate, monetary regulation, targeting.

Экономика любой страны не может обойтись без монетарного регулирования. Отсутствие мер воздействия на денежную массу может привести любую экономику в плачевное состояние. Термин «денежно-кредитная политика» впервые встречается в 1843 году в работе английского редактора Джона Тейлора, который в своем труде выявил ряд проблем, связанных с деятельностью Банка Англии и выпуском фунтов стерлингов. В российской практике термин появился во второй половине 19 века. Изначально этим термином пользовались ученые в своих трудах, а также газета «Московские ведомости» активно печатала его на своих страницах. Однако только к 1900 годам термин начинает использоваться среди высших должностных лиц и постепенно укрепляться при обсуждении проблем денежного рынка. В связи с возникновением данного термина ученые стали выделять 2 концепции денежно-кредитного регулирования.

Первая концепция была изложена представителями денежной школы, основоположником которой был Давид Рикардо¹. Согласно Рикардо, обесценение бумажных денег происходит из-за того, что в экономике содержится избыточное количество банкнот. Он был убежден, что для того, чтобы регулировать количество металлических денег, нужно налаживать

¹ Сафронов Ю.М., Чорнобай В.А. Теоретические аспекты становления и развития денежно-кредитного регулирования // StudNet. - 2022. - №3. - Стр. 1765-1774.

постоянный импорт товаров, оплата которых будет осуществляться посредством металлических денег. Если же в экономике помимо металлических денег присутствуют и бумажные деньги, то их нужно постепенно изымать из оборота.

Вторая концепция заключается в том, что количество денег зависит от цены на товары и услуги. Эту концепцию принято относить к представителям банковской школы, так как они были строго убеждены, что в экономике не бывает «лишних» денег. Все выданные в кредит деньги всегда возвращаются в банк, что, по их мнению, подтверждает разработанную ими концепцию. Считалось, что если выпуск бумажных денег не влечет за собой увеличение обменного курса, то экономике нужны дополнительные деньги. Однако эта концепция содержит ряд недостатков. Самым явным из них является тот факт, что при несоответствии спроса предложению рост цен неизбежен.

На основании этих двух концепций экономисты осознали необходимость денежного регулирования. Монетарное регулирование эволюционировало, приобретая новые формы и интерпретации. Вышеупомянутые концепции разделились, появились новые теории денежного регулирования: монетарная теория конъюнктуры, кейнсианская теория денежно-кредитного регулирования, некейнсианская теория денежно-кредитного регулирования и неоклассическая теория денежно-кредитного регулирования. Различие в этих теориях заключалось в основополагающих факторах, возможности и необходимости вмешательства государства в экономику и так далее. Монетаристы считали, что государство не должно вмешиваться в регулирование денежной массы, так как это позволяет нормализовать процессы инвестиций, выплат заработной платы и осуществления расходов на производство. Кейнсианцы, наоборот, придерживались того мнения, что государственное вмешательство в экономику полезно, так как зачастую покрывает своими расходами недостаточный спрос частного сектора.

В современном мире трактовка² денежно-кредитной политики звучит так:

² Денежно-кредитная политика // Банк России URL: <https://cbr.ru/dkp/> (дата обращения: 15.03.2025).

это комплекс целенаправленных мер воздействия Центральным банком на денежное обращение с помощью различных инструментов и методов для поддержания целевого уровня инфляции и стабильности курса национальной валюты. Денежно-кредитная политика регулируется Центральными банками различных стран мира. Банк России проводит денежно-кредитную политику с целью обеспечения стабильности и устойчивости рубля, посредством поддержания низкого уровня инфляции и устойчивого экономического роста. Для того, чтобы эффективно использовать инструменты денежно-кредитной политики, были введены различные виды таргетирования.

Таргетирование – это процесс установления цели или целевого диапазона для определенного экономического показателя, нахождение в рамках которого гарантирует устойчивое развитие экономической системы в целом. Таргетирование бывает трех видов: таргетирование денежной массы, таргетирование инфляции и таргетирование валютного курса. В российской практике никогда не встречалось таргетирование денежного предложения, однако два других вида были применены.

Валютный курс был фиксированным до 2010 года и регулировался Банком России благодаря постоянным валютным интервенциям. В 2008 году произошел ипотечный кризис в США, повлиявший на экономики всех стран мира. Наличие фиксированного курса не позволило быстро подстроиться под резко изменившиеся условия, что привело к снижению экономики и в России. Именно после этого события было принято решение о переходе на плавающий валютный курс, который быстрее подстраивается под меняющиеся условия и позволяет сгладить некоторые экономические процессы. Разумеется, у плавающего валютного курса гораздо больше достоинств в сравнении с фиксированным, но есть и недостатки. Главным недостатком является вероятностный характер появления «скачков», который негативным образом влияет на выручку экспортеров и на налоговые поступления в бюджет. Кирилл Трemasов³, бывший

³ В ЦБ объяснили, почему в России не будет фиксированного валютного курса // Banki.ru URL: <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=10970494> (дата обращения: 16.03.2025).

директор департамента денежно-кредитной политики, в свою очередь, одобряет выбор в пользу плавающего валютного курса, а также заявляет, что возвращение к фиксированному валютному курсу уже невозможно в силу технических причин: введенные экономические санкции не позволяют Банку России проводить валютные интервенции с долларами и евро.

Таргетирование инфляции является самым популярным видом таргетирования. Для такого вида также устанавливается либо конкретное целевое значение, либо диапазон. Для развитых стран нормой по таргету инфляции считается диапазон от 2 до 5 процентов. Именно при таком уровне инфляции обеспечивается максимальная эффективность функционирования экономик развитых стран. Для развивающихся стран этот диапазон немного расширяется – от 2 до 6-8% по разным источникам. Инфляция – это один из самых важных показателей при принятии решений в отношении денежно-кредитной политики. Поэтому центральные банки по всему миру пристально следят за динамикой инфляции и при необходимости используют разные инструменты.

Методы Центрального банка можно разделить на две группы⁴ – прямые и косвенные. Прямые – это меры воздействия на денежную массу и объемы кредитования. Они быстро оказывают влияние на экономику, что характеризует их, как высокоэффективные меры. Косвенные меры – это меры воздействия на финансовые рынки, эффект от которых проявляется с определённым временным лагом.

Также принято выделять несколько видов денежно-кредитной политики в зависимости от того, насколько ее инструменты сдерживают экономические процессы. Стимулирующая политика – это деятельность Банка России, направленная на стимулирование экономической активности населения. Ее проводят в тех случаях, когда инфляция ниже целевого ориентира, что не

⁴ Что такое денежно-кредитная политика простыми словами // Совкомблог URL: <https://journal.sovcombank.ru/umnii-potrebitel/chto-takoe-denezhno-kreditnaya-politika-prostimislovami> (дата обращения: 15.03.2025).

считается хорошим показателем, так как в таком случае, население понимает, что их сбережения не обесцениваются, и не стремится потратить эти деньги. Производства не могут реализовать свою продукцию и сталкиваются с возможностью массовых банкротств. В условиях стимулирующей политики (ее еще называют «политикой дешевых денег») Центральный Банк РФ снижает ключевую ставку, уменьшает норму обязательных резервов и скупает государственные облигации у населения, чтобы высвободить как можно больше денег в обращение. Таким образом увеличивается денежная масса, у населения появляется большее количество денежных средств, которые они активно тратят и, тем самым, разгоняют инфляционные процессы, не позволяя производственным компаниям разориться. Рестрикционная политика или «политика дорогих денег» — это деятельность Банка России по сдерживанию экономической активности. Такая политика применяется, когда инфляция выше установленного таргета и деньги быстро обесцениваются. Центральный Банк, наоборот, увеличивает ключевую ставку, нормы обязательных резервов и продает государственные облигации, чтобы изъять определенную сумму денежных средств из оборота.

В статье 35 Федерального закона «О Центральном Банке РФ»⁵ приведен перечень основных инструментов денежно-кредитной политики. Процентные ставки, обязательные резервные требования, операции на открытом рынке, рефинансирование, валютные интервенции, ориентиры роста денежной массы (агрегата M2), прямые количественные ограничения, эмиссия облигаций и другие инструменты – это инструменты денежно-кредитной политики, которые может использовать Банк России для достижения того или иного показателя инфляции.

- 1) Процентные ставки по операциям Банка России. Ключевая ставка –

⁵ Закон Российской Федерации "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" от 10.07.2002 № 86-ФЗ // Официальный интернет-портал правовой информации // последняя редакция от 28.12.2024 // URL: Федеральный закон "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" от 10.07.2002 N 86-ФЗ (последняя редакция) \ КонсультантПлюс (дата обращения: 16.03.2025)

это самый популярный инструмент борьбы с инфляцией в российской практике. Благодаря ключевой ставке можно влиять на множество различных операций, таких как: депозиты, различные виды аукционов и кредитования. Под ключевой ставкой понимается минимальный процент, под который Центральный Банк кредитует коммерческие банки.

2) Обязательные резервные требования. Они включают в себя регулирование нормы обязательного резервирования и регулирование коэффициента усреднения обязательных резервов. Норма обязательного резервирования обязывает банки и небанковские кредитные организации хранить часть своих денежных средств на корреспондентских счетах в Банке России. Коэффициент усреднения⁶ – это дополнительный инструмент, который позволяет уменьшить объем обязательных отчислений в Центральный банк.

3) Операции на открытом рынке. Это инструмент, который позволяет Центральному банку осуществлять операции по покупке или продаже ценных бумаг на открытом рынке, однако в российской практике этот инструмент не пользуется особой популярностью. Он используется для регулирования банковской ликвидности. Российский рынок государственных облигаций обладает низкой ликвидностью, что снижает значимость использования данного инструмента.

4) Рефинансирование кредитных организаций, филиалов иностранных банков. Это процесс кредитования коммерческих банков Центральным Банком Российской Федерации. Важно отметить, что до 2015 года ставка рефинансирования и ключевая ставка были разными, однако после 2015 года Банк России приравнивал эти значения друг другу. До сих пор смысл этих двух инструментов разный: ключевая ставка применяется для кредитования в краткосрочном периоде, а ставка рефинансирования – в долгосрочном периоде.

5) Валютные интервенции. Этот инструмент денежно-кредитной политики применяется для защиты и стабилизации курса национальной валюты.

⁶ Коэффициенты усреднения обязательных резервов // Банк России URL: <https://cbr.ru/pr/> (дата обращения: 16.03.2025).

Когда государство понимает, что необходимо провести коррекцию курса, Центральный Банк начинает продавать или покупать валюту, в зависимости от целей интервенции, тем самым воздействуя на стоимость валюты.

6) Установление ориентиров роста денежной массы. В арсенале Банка России есть инструмент, который позволяет определять темпы роста или снижения объемов денежной массы. Это необходимо делать, так как агрегат М2 напрямую влияет на темпы роста инфляции.

7) Прямые количественные ограничения. Банк России может напрямую вводить ограничения на различные операции коммерческих банков. Таким образом, можно воздействовать на объемы кредитования коммерческих банков и населения в целом.

8) Эмиссия облигаций от своего имени. При необходимости изъятия лишних денег из обращения Центральный Банк может прибегнуть к эмиссии государственных облигаций, продажа которых позволит добиться снижения денежной массы в обращении.

9) И другие инструменты.

Рассмотрев все способы воздействия на денежную массу, важно проанализировать трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики. Трансмиссионный механизм – это совокупность методов и способов воздействия на денежное обращение, в результате которого конкретные действия меняют экономическую ситуацию в стране. Существует несколько различных каналов реализации трансмиссионного механизма⁷.

Самым популярным каналом реализации трансмиссионного механизма является процентный канал. В зависимости от целей денежно-кредитной политики Банк России повышает или понижает ключевую ставку, тем самым влияя на ставки межбанковского рынка. Изменение ставок межбанковского рынка заставляет банки менять ставки на депозитном и кредитном рынках. Более

⁷ Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики // Т-Банк URL: <https://www.tbank.ru/invest/social/profile/FinDay/af7837a1-4874-4aa9-9dfa-5c13285f1dc8/?author=profile> (дата обращения: 16.03.2025).

высокие процентные ставки делают кредиты дороже, и в таких условиях население становится более склонным к сбережениям, инвестиции сокращаются. Снижение потребления приводит к снижению совокупного спроса и, следовательно, к снижению инфляции. Если же Банк России понижает процентные ставки, то это приводит к увеличению потока инвестиций и потребления. Стимулирование инвестиций и потребления приводит к росту совокупного спроса, тем самым увеличивая темпы роста инфляции.

Кредитный канал немного похож на процентный, так как тоже воздействует на экономику посредством изменения ставок кредитования. Когда Банк России изменяет ключевую ставку, это влияет на условия кредитования. Повышение ключевой ставки делает кредиты более дорогими и менее доступными, а снижение ключевой ставки приводит к тому, что кредиты становятся дешевыми и доступными. Жесткие условия кредитования ведут к снижению объемов кредитования, а более мягкие – к росту. Аналогично процентному каналу, изменение объемов кредитования влияет на инвестиции и потребление, а следовательно, на совокупный спрос и инфляцию.

Еще одним каналом осуществления трансмиссионного механизма является валютный канал. Сущность данного канала заключается в привлекательности рублевых и валютных финансовых активов. Если в стране низкие ставки, то для инвесторов более привлекательными становятся активы в иностранной валюте и более высокая потенциальная доходность. Если же в стране высокая ключевая ставка, то рублевые инструменты финансового рынка становятся более привлекательными, капитал перетекает в отечественные активы, что приводит к укреплению валюты.

Также отдельно можно выделить канал благосостояния. Такой канал трансмиссионного механизма подходит для стран с развитым фондовым рынком. В рамках стимулирующей денежно-кредитной политики инвесторы увеличивают свое благосостояние за счет роста стоимости котировок финансовых инструментов. В обратном случае, при рестрикционной денежно-кредитной политике благосостояние инвесторов будет постепенно снижаться.

Важно отметить, что есть немонетарные факторы, которые могут снижать эффективность того или иного инструмента. С ними невозможно бороться только посредством применения инструментов денежно-кредитной политики. К таким факторам могут относиться климатические трудности, геополитическая нестабильность, проблемы производственной сферы и так далее.

Важнейшими целями осуществления денежно-кредитной политики в России являются поддержание инфляции вблизи 4% и ценовая стабильность. Главным инструментом достижения этих целей считается ключевая ставка. Она работает как встроенный стабилизатор, который регулирует не только экономику, но и фондовый рынок. При падении спроса и медленном росте цен – ставку снижают, а при бурном увеличении спроса и уровня цен – ставку, наоборот, повышают, чтобы остудить экономику.

Денежно-кредитная политика в Российской Федерации осуществляется достаточно рационально. Банк России предпринимает именно те меры, которые необходимы для поддержания стабильности и устойчивости экономики в данных условиях. Центральный Банк 5 раз сохранял ключевую ставку, так как нужно побороть высокие темпы инфляции, которые мешают экономике развиваться. Как только экономика ощутила на себе эффект высокой ключевой ставки, Банк России постепенно стал ее снижать, позволяя тем самым охладить экономику и положить начало к ее оживлению.

Список использованной литературы:

1. Денежно-кредитная политика // Банк России URL: <https://cbr.ru/dkp/> (дата обращения: 15.03.2025).
2. Что такое денежно-кредитная политика простыми словами // Совкомблог URL: <https://journal.sovcombank.ru/umnii-potrebitel/chto-takoe-denezhno-kreditnaya-politika-prostim-slovami> (дата обращения: 15.03.2025).
3. Сафронов Ю.М., Чорнобай В.А. Теоретические аспекты становления и развития денежно-кредитного регулирования // StudNet. - 2022. - №3. - Стр. 1765-1774.

4. В ЦБ объяснили, почему в России не будет фиксированного валютного курса // Banki.ru URL: <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=10970494> (дата обращения: 16.03.2025).

5. Закон Российской Федерации "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" от 10.07.2002 № 86-ФЗ // Официальный интернет-портал правовой информации // последняя редакция от 28.12.2024 // URL: Федеральный закон "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" от 10.07.2002 N 86-ФЗ (последняя редакция) \ КонсультантПлюс (дата обращения: 16.03.2025)

6. Коэффициенты усреднения обязательных резервов // Банк России URL: <https://cbr.ru/pr/> (дата обращения: 16.03.2025).

7. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики // Т-Банк URL: <https://www.tbank.ru/invest/social/profile/FinDay/af7837a1-4874-4aa9-9dfa-5c13285f1dc8/?author=profile> (дата обращения: 16.03.2025).