

УДК 33.336.7

DOI: 10.34670/AR.2022.98.50.039

Инструменты денежно-кредитной политики Банка России в современных условиях

Ударцев Александр Доброславович

Аспирант,
Новосибирский государственный университет экономики и управления,
630099, Российская Федерация, Новосибирск, ул. Каменская, 56;
e-mail: menelion@mail.ru

Ярыгин Илья Александрович

Аспирант,
Новосибирский государственный университет экономики и управления,
630099, Российская Федерация, Новосибирск, ул. Каменская, 56;
e-mail: iaiarygin@gmail.com

Аннотация

После перехода к режиму таргетирования инфляции в 2015 году, базовым инструментом денежно-кредитной политики в Российской Федерации является процентная политика Банка России, основанная на изменении ключевой ставки. Она имеет как положительные, так и отрицательные стороны, которые так же затрагиваются в тексте работы. В статье рассматриваются подходы к проведению денежно-кредитной политики Банка России в последние годы, а также механизмы влияния процентной политики подходы к на экономику российской Федерации. Помимо этого, в статье описано подробно, как именно влияет изменение ключевой ставки на финансовый рынок, и к каким последствия это приводит. Изменение ключевой ставки сильно влияет как на инфляцию, так и на курс рубля относительно других мировых валют, но при этом ключевая ставка имеет влияние и на ряд других показателей, о чем так же говорится в статье, например, затрудняет получение кредитов для предприятий реального сектора, что замедляет рост экономики страны. Также в статье рассмотрена политика Банка России и использование ими возможностей изменения ключевой ставки во время введения новых пакетов экономических санкций.

Для цитирования в научных исследованиях

Ударцев А.Д., Ярыгин И.А. Инструменты денежно-кредитной политики Банка России в современных условиях // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2022. Том 12. № 4А. С. 440-446. DOI: 10.34670/AR.2022.98.50.039

Ключевые слова

Денежно-кредитная политика, процентная политика, ключевая ставка, процентные ставки, реальный сектор экономики.

Введение

В условиях рыночной экономики государство, выполняя свои социально-экономические функции воздействует на экономические процессы через базовые механизмы государственного экономического регулирования, которыми являются, прежде всего, бюджетная и денежно-кредитная политика. Под денежно-кредитной политикой, в широком смысле, можно понимать целенаправленное влияние государства на экономику через ее денежно-кредитную сферу.

В России в соответствии с Конституцией и Федеральным законом от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ основным государственным органом, отвечающим за проведение денежно-кредитной политики, является Банк России. Основной, долгосрочной целью этой политики является, в соответствии с теми же нормативно-правовыми документами, является «защита и обеспечение устойчивости рубля».

Основная часть

С января 2015 года Банк России при проведении денежно-кредитной политики использует режим инфляционного таргетирования, а также, одновременно, режим плавающего валютного курса рубля. Это означает:

- во-первых, что единственной основной долгосрочной целью денежно-кредитной политики Банка России является поддержание инфляции на уровне, соответствующем целевому – в количественном выражении он определен как 4% в год по показателю индекса потребительских цен (далее – ИПЦ);
- во-вторых, ориентиром политики на среднесрочный период в 3 года выступает прогноз Банка России по инфляции и больше никаких официальных ориентиров денежно-кредитной политики, например, по номинальным и реальным валютным курсам, как это было до 2015 года, Банк России не устанавливает;
- в-третьих, в соответствии с распространенной в мире практикой, для осуществления денежно-кредитной политики Банк России опирается в основном на процентную политику;
- в-четвертых, режим плавающего валютного курса означает, что Банк России не вмешивается напрямую в процессы курсообразования на валютном рынке и, в частности, что он отказывается от такого инструмента как валютные интервенции в поддержку курса рубля, активно применявшегося в прошлом, до 2015 года [Режим валютного курса Банка России, [www](#); Цели и принципы денежно-кредитной политики, [www](#)].

Перечисленные принципы денежно-кредитной политики Банка России не меняются на протяжении последних лет и, на каждый предстоящий трехлетний период, фиксируются в Основных направлениях денежно-кредитной политики [Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики, [www](#)].

Для реализации денежно-кредитной политики Банк России использует процентную политику – изменение ставок по операциям монетарного регулирования, привязанных к ключевой ставке (рис.1).

Ключевая ставка меняется решениями Совета директоров Банка России [Решения по денежно-кредитной политике, [www](#)], сдвигая всю систему ставок в том же направлении и в установленных пропорциях.

Далее изменение ставок воздействует на экономику через финансовый рынок, а в частности,

через процентные ставки по кредитам и депозитам, через доходность долговых инструментов фондового рынка и валютный курс (рис. 2).

Кредиты под нерыночные активы (1 день) Ключевая ставка + 1 пп.	Кредиты под нерыночные активы (2-549 дней) Ключевая ставка + 1,75 пп.	Операции РЕПО (1 день) Ключевая ставка+1 пп.
Кредиты «овернайт» (1 день) Ключевая ставка + 1 пп.	Ломбардные кредиты (1 день) Ключевая ставка + 1 пп.	Аукционы РЕПО (от 1 до 7 дней) Ключевая ставка
Кредитные аукционы (90 дней) Ключевая ставка + 0,25 пп.	Аукционы РЕПО (30 дней) Ключевая ставка + 0,1 пп.	Аукционы РЕПО (365 дней) Ключевая ставка + 0,25 пп.
Процентные ставки по основным операциями монетарного регулирования Банка России		
Облигации Банка России (3,6,12 мес.) По формуле	Депозитные операции (1 день, до востребования) Ключевая ставка – 1 пп.	Депозитные аукционы (от 1 до 7 дней) Ключевая ставка

**Рисунок 1 - Процентные ставки по операциям монетарного регулирования Банка России
[Размеры процентных ставок по инструментам денежно-кредитной политики Банка
России, www]**

В целом, повышение ключевой ставки приводит к следующим изменениям на финансовом рынке:

- к росту ставок на межбанковском рынке, процентных ставок по депозитам, а они напрямую влияют на ставки по банковским кредитам;
- к увеличению доходности по ОФЗ, которая служит ориентиром для частных долговых ценных бумаг и других инструментов фондового рынка;
- к повышению, при прочих равных, валютного курса в результате притока дополнительного краткосрочного капитала, привлекаемого ростом процентных ставок и доходности инструментов фондового рынка.

Отметим, что валютный курс зависит и от многих других факторов, включая фундаментальные, такие, как состояние платежного баланса, а также от операций Банка России по покупке иностранной валюты на рынке в рамках «бюджетного правила». Соответственно влияние на валютный курс через процентные ставки не является основным фактором его изменения России.

Через изменения на финансовом рынке повышение ключевой ставки влияет на совокупный спрос в экономике, сокращая его, и на инфляцию, приводя ее к снижению. Понижение ключевой ставки приводит к обратным последствиям.



Рисунок 2 - Механизм воздействия процентной политики Банка России на инфляцию [Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики, www]

Подходы Банка России к проведению денежно-кредитной политики в последние годы можно проиллюстрировать данными рисунка 3. Значения ключевой ставки на рисунке – максимальные в указанном месяце.

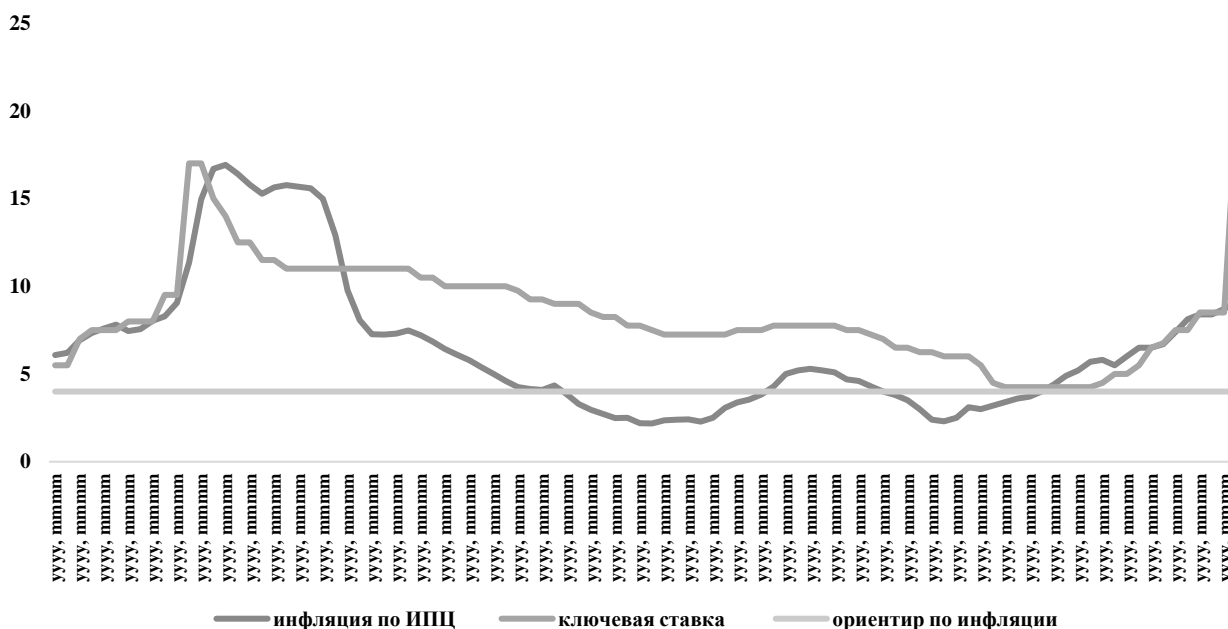


Рисунок 3 - Ключевая ставка и инфляция в Российской Федерации [Ключевая ставка Банка России и инфляция, www]

Этот рисунок показывает, и это подтверждается анализом обоснований Банка России по поводу решений об изменении ключевой ставки [Решения по денежно-кредитной политике, [www](#)], которые публикуются, что ключевая ставка повышалась при росте уровня цен или при усилении инфляционных ожиданий и снижалась при фактическом снижении инфляции. Исключением может быть 2020 год, когда для поддержания экономики при росте инфляции ключевая ставка не менялась.

Такая политика позволила к 2017 году снизить инфляцию, возросшую в 2014-2015 гг. до целевого уровня, около которого инфляция находилась до конца 2020 года. Затем начался рост инфляции и, в соответствии с рассмотренными выше принципами, Банк России начала повышать ключевую ставку.

При этом ускорение инфляционных процессов с конца 2020 года вызвано факторами, на которые ключевая ставка Банка России не влияет. Президент Российской Федерации в ноябре 2021 года в выступлении на инвестиционном форуме «Россия зовет» отмечал, что рост инфляции в России обусловлен повышением импортируемой инфляции, а это повышение, в свою очередь, является следствием избыточной эмиссии основных резервных валют в последние годы [Путин назвал причины высокой инфляции в России, [www](#)].

Кроме того, повышение ставки Банка России с начала 2021 года обостряет проблему доступности банковских кредитов для предприятий реального сектора.

Динамика ставок кредитного рынка в России прямо коррелирует с изменением ключевой ставки. С 2015 года уровень рыночных ставок по кредитам для предприятий в России превышает рентабельность активов в реальном секторе экономики, что, с одной стороны, снижает доступность кредита, с другой – обслуживание кредитов осуществляется предприятиями не за счет части прибыли, а за счет оборотных средств [Процентные ставки по кредитам и депозитам..., [www](#); Россия в цифрах, [www](#)].

Это оказывает негативное влияние на ситуацию в реальном секторе, и эта проблема с началом повышения ключевой ставки обостряется. Между тем, введение новых пакетов экономических санкций против России, начиная с февраля 2022 года [Joined by Allies and Partners..., [www](#); United States..., [www](#)], накладывает ограничения не только на импорт технологий и на доступ к внешнему финансированию, как это было начиная с 2014 года. В новых условиях появляются ограничения на импорт, причем как потребительский, так и промежуточный.

Как следствие значительно возрастает актуальность вопросов импортозамещения. А для решения этих вопросов требуются дополнительные оборотные средства – для дозагрузки имеющихся производственных мощностей, а также инвестиционные ресурсы для создания новых производств. Получить эти дополнительные средства можно было бы за счет кредита. Но кредитование – ограничивается денежно-кредитной политикой Банка России.

Заключение

Таким образом, процентная политика Банка России, выступающая основным инструментом денежно-кредитного регулирования после перехода к режиму таргетирования инфляции в январе 2015 года, позволяла удерживать инфляцию около целевого уровня в 4% до начала 2021 года, когда инфляция начала ускоряться под воздействием внешних факторов, неподконтрольных Банку России. При этом одновременно процентная политика создавала проблемы с доступностью банковского кредита для реального сектора экономики, которые обострились после начала повышения ключевой ставки весной 2021 года.

Библиография

1. Ключевая ставка Банка России и инфляция. URL: <https://rosstat.gov.ru/price>
2. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики. URL: http://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/
3. Процентные ставки по кредитам и депозитам и структура кредитов и депозитов по срочности. URL: http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/
4. Путин назвал причины высокой инфляции в России. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2021/11/30/898250-putin-nazval-prichini-visokoi-inflyatsii>
5. Размеры процентных ставок по инструментам денежно-кредитной политики Банка России. URL: https://www.cbr.ru/oper_br/iro/
6. Режим валютного курса Банка России. URL: http://www.cbr.ru/dkp/exchange_rate/
7. Решения по денежно-кредитной политике. URL: http://www.cbr.ru/dkp/mp_dec/
8. Россия в цифрах. URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/210/document/12993>
9. Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (с изменениями и дополнениями).
10. Цели и принципы денежно-кредитной политики. URL: http://www.cbr.ru/dkp/objective_and_principles/
11. Joined by Allies and Partners, the United States Imposes Devastating Costs on Russia. URL: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/02/24/fact-sheet-joined-by-allies-and-partners-the-united-states-imposes-devastating-costs-on-russia/>
12. United States, European Union, and G7 to Announce Further Economic Costs on Russia. URL: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/03/11/fact-sheet-united-states-european-union-and-g7-to-announce-further-economic-costs-on-russia/>

Monetary policy instruments of the Bank of Russia in modern conditions

Aleksandr D. Udartsev

Postgraduate,
Novosibirsk State University of Economics and Management,
630099, 56, Kamenskaya str., Novosibirsk, Russian Federation;
e-mail: menelion@mail.ru

И'ya A. Yarygin

Postgraduate,
Novosibirsk State University of Economics and Management,
630099, 56, Kamenskaya str., Novosibirsk, Russian Federation;
e-mail: iaiarygin@gmail.com

Abstract

After the transition to the inflation targeting regime in 2015, the basic instrument of monetary policy in the Russian Federation is the interest rate policy of the Bank of Russia, based on changes in the key rate. It has both positive and negative sides, which are also mentioned in the text of the work. The article discusses approaches to the implementation of the monetary policy of the Bank of Russia in recent years, as well as the mechanisms of influence of interest rate policy approaches on the economy of the Russian Federation. In addition, the article describes in detail exactly how a change in the key rate affects the financial market, and what consequences this leads to. A change in the key rate greatly affects both inflation and the ruble exchange rate against other world

currencies, but at the same time, the key rate also affects a number of other indicators, which is also mentioned in the article, for example, it makes it difficult to obtain loans for enterprises in the real sector, which slows down the growth of the country's economy. The article also considers the policy of the Bank of Russia and their use of the possibility of changing the key rate during the introduction of new packages of economic sanctions.

For citation

Udartsev A.D., Yarygin I.A. (2022) Instrumenty denezhno-kreditnoi politiki Banka Rossii v sovremennykh usloviyakh [Monetary policy instruments of the Bank of Russia in modern conditions]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 12 (4A), pp. 440-446. DOI: 10.34670/AR.2022.98.50.039

Keywords

Monetary policy, interest rate policy, key rate, interest rates, real sector of the economy.

References

1. Federal'nyi zakon ot 10 iyulya 2002 g. № 86-FZ «O Tsentral'nom banke Rossiiskoi Federatsii (Banke Rossii)» (s izmeneniyami i dopolneniyami) [Federal Law No. 86-FZ of July 10, 2002 “On the Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia)” (as amended)].
2. Joined by Allies and Partners, the United States Imposes Devastating Costs on Russia. Available at: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/02/24/fact-sheet-joined-by-allies-and-partners-the-united-states-imposes-devastating-costs-on-russia/> [Accessed 04/04/2022]
3. Klyuchevaya stavka Banka Rossii i inflyatsiya [Key rate of the Bank of Russia and inflation]. Available at: <https://rosstat.gov.ru/price> [Accessed 04/04/2022]
4. Osnovnye napravleniya edinoi gosudarstvennoi denezhno-kreditnoi politiki [The main directions of the unified state monetary policy]. Available at: http://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/ [Accessed 04/04/2022]
5. Protsentnye stavki po kreditam i depozitam i struktura kreditov i depozitov po srochnosti [Interest rates on loans and deposits and the structure of loans and deposits by maturity]. Available at: http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/ [Accessed 04/04/2022]
6. Putin nazval prichiny vysokoi inflyatsii v Rossii [Putin called the reasons for high inflation in Russia]. Available at: <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2021/11/30/898250-putin-nazval-prichiny-visokoi-inflyatsii> [Accessed 04/04/2022]
7. Razmery protsentnykh stavok po instrumentam denezhno-kreditnoi politiki Banka Rossii [Interest rates on monetary policy instruments of the Bank of Russia]. Available at: https://www.cbr.ru/oper_br/iro/ [Accessed 04/04/2022]
8. Resheniya po denezhno-kreditnoi politike [Decisions on monetary policy]. Available at: http://www.cbr.ru/dkp/mp_dec/ [Accessed 04/04/2022]
9. Rezhim valyutnogo kursa Banka Rossii [Exchange rate regime of the Bank of Russia]. Available at: http://www.cbr.ru/dkp/exchange_rate/ [Accessed 04/04/2022]
10. Rossiya v tsifrah [Russia in numbers]. Available at: <https://rosstat.gov.ru/folder/210/document/12993> [Accessed 04/04/2022]
11. Tseli i printsipy denezhno-kreditnoi politiki [Goals and principles of monetary policy]. Available at: http://www.cbr.ru/dkp/objective_and_principles/ [Accessed 04/04/2022]
12. United States, European Union, and G7 to Announce Further Economic Costs on Russia. Available at: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/03/11/fact-sheet-united-states-european-union-and-g7-to-announce-further-economic-costs-on-russia/> [Accessed 04/04/2022]