

УДК 334.02:338.43

ТАГАВЕРДИЕВА ДИНАРА САБИРОВНА

к.э.н., доцент кафедры экономики ГАОУ ВО
«Дагестанский государственный университет народного хозяйства»,
e-mail: tagaverdieva@yandex.ru

DOI:10.26726/1812-7096-2020-11-166-172

СИСТЕМАТИЗАЦИЯ ФАКТОРОВ И КРИТЕРИЕВ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИХ ЭФФЕКТИВНОСТЬ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РОССИИ

Аннотация. *Цель работы.* В статье рассматриваются факторы и критерии эффективной денежно-кредитной политики ЦБ. *Метод и методология проведения работы.* Проведен анализ факторов и критериев эффективной денежно-кредитной политики. *Результаты.* Выявлено, что действующая денежно-кредитная политика неэффективна и требует нового комплексного подхода, включающего как инструменты фискальной политики, так и монетарные инструменты. В связи с этим в данной работе были систематизированы факторы (социально-экономические, внешнеэкономические, структурные, факторы, связанные с доверием населения и неопределенностью и др.) и критерии (количественные и качественные), способствующие формированию и эффективной реализации денежно-кредитной политики ЦБ. Проведенный анализ показал, что необходим гибкий подход, сочетая как математический, так и теоретический инструментарий в условиях нестабильности экономики. Автором выделены мероприятия, реализация которых позволит менять текущую политику. Также выявлены некоторые аспекты, представляющие определенный вызов эффективной реализации ДКП (достижение умеренной инфляции, минимизация влияния на конъюнктуру внутреннего валютного рынка со стороны ЦБ, снижение зависимости курса рубля от цен на энергоресурсы, снижение уровня долларизации российской экономики и др.). *Область применения результатов.* Результаты проведенного исследования могут быть использованы при анализе и прогнозировании структурных изменений в денежно-кредитной политике ЦБ. *Выводы.* Делается вывод, что комплексный подход, включающий в себя бюджетно-налоговые и денежно-кредитные инструменты, может способствовать не только стабилизации банковской системы в стране, но и достижению нового уровня экономического развития.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, ЦБ, эффективность денежно-кредитной политики, инструменты ЦБ, инфляция, экономический рост, факторы, критерии.

TAGAVERDIEVA DINARA SABIROVNA

Ph. D. in Economics, Associate Professor of the
Department of Economics, Dagestan State University of National Economy,
e-mail: tagaverdieva@yandex.ru

SYSTEMATIZATION OF FACTORS AND CRITERIA THAT DETERMINE EFFECTIVENESS OF RUSSIA'S MONETARY POLICY

Abstract. *The purpose of the work.* The article considers the factors and criteria of the effective monetary policy of the Central Bank. *The method and methodology of the work.* The analysis of factors and criteria of effective monetary policy is carried out. *Results.* It is revealed that the current monetary policy is ineffective and requires a new comprehensive approach, including both fiscal policy instruments and monetary instruments. In this regard, this paper systematized the factors (socio-economic, foreign economic, structural, factors related to public confidence and uncertainty, etc.) and criteria (quantitative and qualitative) that contribute to the for-

mation and effective implementation of the monetary policy of the Central Bank. The analysis showed that a flexible approach is needed, combining both mathematical and theoretical tools in the conditions of economic instability. The author highlights the measures, the implementation of which will allow changing the current policy. Some aspects that pose a certain challenge to the effective implementation of the CPD (achieving moderate inflation, minimizing the impact on the domestic foreign exchange market from the Central Bank, reducing the dependence of the ruble exchange rate on energy prices, reducing the level of dollarization of the Russian economy, etc.) are also identified. **The scope of the results.** The results of the study can be used in the analysis and forecasting of structural changes in the monetary policy of the Central Bank. **Conclusions.** It is concluded that a comprehensive approach, including fiscal and monetary instruments, can contribute not only to the stabilization of the banking system in the country, but also to the achievement of a new level of economic development.

Keywords: monetary policy, Central Bank, effectiveness of monetary policy, Central Bank instruments, inflation, economic growth, factors, criteria.

Введение. Одним из актуальных вопросов, требующих внимания со стороны руководства страны, является организация денежного механизма в соответствии с целями эффективного развития экономики. Российская экономика на современном этапе нуждается в качественно новой денежно-кредитной политике (ДКП), нацеленной на решение большого объема социально-экономических задач в условиях, положительно влияющих на состояние развития экономики, в особенности в период кризиса.

Методы исследования. Проведенный анализ позволил сделать вывод, что в настоящее время многие страны нацелены на развитие банковского сектора через модернизацию ряда инструментов, эффективная реализация которых позволяет решить наиболее острые проблемы в сфере денежно-кредитной политики ЦБ.

Исследуя проблемы современного экономического роста, можно отметить, что вопросы денежного обращения занимают одно из центральных мест в экономической политике государства, при этом вопрос сбалансирования остальных сфер не теряет своей актуальности. Важно отметить, что перечень действующих инструментов ДКП должен обеспечить достаточно эффективную процентную политику, что, в свою очередь, скажется и на процессах нефинансовой сферы [20].

По мнению автора, существующая ДКП неэффективна, т. к. не дает возможность решить ряд проблем социально-экономического характера, возникающих в период рецессии. Политика ЦБ выстроена таким образом, что центральным ее инструментом является процентная ставка, которая регулируется динамикой ликвидности.

В целом эффективность ДКП может быть повышена в результате комплексного подхода в рамках применяемого инструментария, а также немаловажным является взаимозависимость денежно-кредитных и фискальных мер.

Рассматривая ДКП в краткосрочном периоде, необходимо выделить основные направления ее функционирования, а именно: регулирование инфляции через политику резервирования и процентных ставок как основных регуляторов в данной сфере.

Анализируя мировой опыт ДКП, можно отметить, что к числу основных факторов, влияющих на эффективность ее функционирования, относятся [13]:

- состояние государственного бюджета;
- кредитоспособность предприятий;
- инвестиционный климат в стране;
- макроэкономические условия реализации ДКП;
- стабильность национальной валюты;
- социально-экономическое положение в стране;
- внешнеэкономическая стратегия;
- структурные диспропорции в экономике;
- ожидания в экономике;
- доверие макроэкономических агентов к банковской сфере.

Вышеперечисленные факторы как косвенно, так и напрямую оказывают воздействие на состояние ДКП в стране. В этой связи справедливым будет более детально остановиться на некоторых вышеперечисленных факторах эффективности денежно-кредитной политики.

По мнению автора, центральное внимание заслуживает вопрос, связанный с макроэкономической ситуацией в стране. Макроэкономическая нестабильность, связанная с кредитоспособностью коммерческих банков, уровнем инвестирования в стране, ценовой политикой, является последствием финансовых кризисов в стране.

Реализация ДКП через определенные ее инструменты не оказывает прямого воздействия на реальный сектор экономики, но создание благоприятного инвестиционного климата является первоочередной задачей ЦБ.

Немаловажным фактором, оказывающим давление на эффективность ДКП, является социально-экономическое состояние в стране. Нередко в процессе реализации денежно-кредитной политики возникает противоречие между ключевыми показателями социально-экономической и денежно-кредитной политики, что особенно актуально в период кризисов и социальных потрясений. Зачастую требуется обеспечить и повышение уровня жизни населения, и модернизацию структуры экономики, т. е. найти компромисс между потреблением и инвестированием [16].

Внешнеэкономическая стратегия в стране является ключевым направлением, непосредственно влияющим на реализацию ДКП. Так, снижение мировых цен на энергоресурсы отрицательно скажется на притоке инвестиций в страну.

По мнению автора, при реализации макроэкономической политики требуется комплекс денежно-кредитных и бюджетно-налоговых инструментов, целью которых является единство, направленное на долговременный экономический рост, не менее 5–7 % в год.

Выделим основные проблемы реализации эффективной денежно-кредитной политики:

1. Проблемы, связанные с низкой собираемостью налогов и задержками по социальным выплатам и заработной плате.

2. Отток денежных средств за границу.

3. Рост задолженности и банкротство предприятий.

4. Зависимость экспорта страны от конъюнктуры мировых цен на энергоресурсы.

5. Обесценивание национальной валюты относительно иностранной.

В современных условиях большинство центральных банков различных стран придерживаются классических процедур в рамках ДКП, реализация таких мер может отрицательно сказаться на экономике в период нестабильности, т. к. применяемый инструментарий не в полной мере оказывает влияние на текущее состояние экономики и, вероятнее всего, приведет к спаду [7].

Довольно большое число экономистов занимались вопросами ДКП, а вернее – ее инструментарием. В результате на данный период времени предложен ряд мер эффективной реализации ДКП: от простых теоретических до несущих в себе математическую нагрузку.

Систематизируя подходы различных экономистов, удалось выделить наиболее оптимальный, влияющий на динамику нескольких экономических параметров.

Необходимо отметить, что эффективность денежно-кредитной политики возможна при наиболее гибком подходе, сочетая как математический, так и теоретический инструментарий в условиях нестабильности экономики. Данному исследованию мы посвятим дальнейшие свои работы [14].

Следующим фактором, косвенно влияющим на реализацию ДКП, является степень доверия ЦБ со стороны хозяйствующих субъектов. ЦБ, имеющий низкий уровень доверия со стороны макроэкономических агентов, вынужден действовать в рамках, преимущественно направленных на подавление инфляции. Таким образом, основной ее целью будет являться сжатие денежной массы через ограничительные меры по предоставлению кредитов коммерческим банкам, в результате чего произойдет сокращение денежной массы.

Частые корректировки в процентную ставку, вносимые ЦБ, могут быть сигналом того, что выбранная текущая политика является сомнительной с точки зрения достоверности прогнозирования, направленной на стабилизацию экономики. Это, в свою очередь, серьезно отражается на доверии ЦБ и проводимой им политики.

Таким образом, необходима обоснованность в принятии решений ЦБ, которая возможна при наличии достаточного объема информации о возможных макроэкономических диспропорциях.

Продолжая анализировать факторы, влияющие на эффективность денежно-кредитной политики, справедливо детально остановиться и на стабильности национальной валюты как экономической составляющей, непосредственно связанной с развитием страны в целом [5, 15, 18].

В первую очередь необходимо отметить, что стабильность национальной валюты влияет на такие параметры, как:

- стабильный уровень цен и занятости;
- стабильный совокупный спрос;
- стабильный высокий уровень жизни населения;
- рост национального производства;

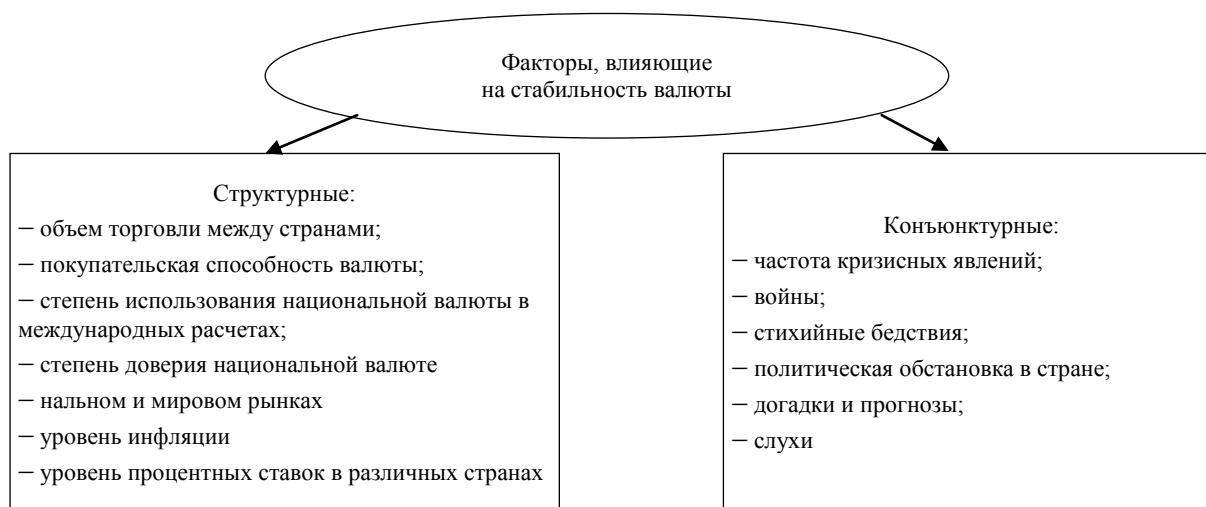


Рис. 1. Факторы, влияющие на стабильность валюты.

Во-первых, формирование эффективной валютной системы возможно при условии перехода на расчеты в национальной валюте с целью сокращения чрезмерной опоры на одну валюту в международной торговле. Во-вторых, необходимо превращение рубля в стабильную валюту, котирующуюся на мировом рынке, расширяя зоны ее влияния.

Исследование показало, что денежно-кредитная политика недостаточно развита и нуждается в серьезных доработках в рамках применяемого инструментария ЦБ. Целесообразней комплексно подойти к оценке влияния каждого предложенного фактора в тесном взаимодействии с инструментами ДКП [5, 10].

Сохранение текущей политики ЦБ, ориентированной на таргетирование процентных ставок с целью сокращения ликвидности, может стать причиной перелива национального капитала в иностранную валюту.

По мнению автора, необходимо менять текущую политику ЦБ при условии реализации следующих мероприятий:

1. Законодательно принять меры, способствующие обеспечению стабильности национальной валюты и снижению инфляции. Эффективная макроэкономическая система невозможна без эффективной политики в области формирования сбережений населения, что в первую очередь связано с уровнем инфляции в стране. В таких условиях большое значение может сыграть фактор доверия к национальной валюте.

2. Поддержка кредитными ресурсами системообразующих и устойчивых кредитных организаций, способных развитию реального сектора экономики.

3. Выбор режима ДКП, эффективно влияющего на макроэкономическую стабильность.

Можно отметить, что в денежно-кредитной теории режим ДКП охватывает такие критерии,

как: курс валюты, скорость обращения денег, ключевая процентная ставка, темп роста денежной массы.

Во многих источниках режим ДКП ЦБ принято называть режимом таргетирования. Центральные банки развитых и развивающихся стран выделяют три вида таргетирования [17]:

1. Таргетирование инфляции.
2. Таргетирование обменного курса.
3. Таргетирование агрегатов.

В последнее время все большее распространение получило инфляционное таргетирование, которое имеет ряд преимуществ относительно аналогичных режимов. В первую очередь это связано со свободой выбора инструментов ДКП, реализация которых, в свою очередь, должна эффективно отражаться на обществе в целом.

Проведенный анализ позволил выделить основные факторы, влияющие на эффективную реализацию, а именно: социально-экономическую политику государства; изменения в структуре экономического роста; состояние бюджета; состояние финансового рынка и его глобализацию [4, 19].

С целью эффективной реализации ДКП необходим комплексный подход в оценке степени влияния выбранных инструментов на экономический рост в разных фазах экономического цикла.

Очевидно, что в настоящее время внешние условия достаточно серьезно отражаются на внутреннем спросе, а именно на потребительском, инвестиционном и государственном. Высокая зависимость доходов страны от цен на углеводороды может влиять как на динамику колебания курса валюты, так и на денежную массу в стране. Снижение зависимости от разного вида колебаний возможно путем создания привлекательной инфраструктурной среды для внутреннего и внешнего сектора.



Рис. 2. Количественные и качественные критерии эффективности ДКП.

Достижение намеченных целей ДКП является стратегической задачей роста экономики, снижения уровня инфляции, сокращения безработицы и достижения положительного сальдо платежного баланса. Остановимся более подробно на некоторых из них.

1. Рост производства, ключевая ставка, устойчивость валюты, уровень кредитования, цена

на энергоресурсы являются конечными целями экономического роста.

Посредством изменения ключевой ставки ЦБ может напрямую воздействовать на экономический рост. Понижение ставки стимулирует кредитоспособность макроэкономических агентов, что, в свою очередь, стимулирует совокупный спрос и развитие в стране, а ее повышение создаст обратный процесс. Устойчивость валюты позволяет в постоянно меняющихся условиях хозяйствования создавать возможности повышения эффективности производства. По нашему мнению, отрасли, способные конкурировать на внешнем рынке, могут выиграть от укрепления рубля, а компании с ориентацией на экспорт могут достаточно легко переносить умеренное укрепление рубля. В свою очередь, как индикатор эффективности цена на энергоресурсы является ощутимым критерием роста экономики, т. к. 40 % дохода страны зависит от цены на нефть [6, 9].

2. Скорость обращения денег, объем денежной массы, дефлятор ВВП, индексы цен в случае целевого ориентирования на регулирование инфляции.

Как правило, для инфляции характерно долгосрочное повышение среднего уровня цен в стране. Главными индексами инфляции во всех странах является индекс потребительских цен, индекс цен производителей и дефлятор. В целом их применяют для измерения динамики цен во времени на отдельные товары и услуги за принятый период времени.

3. Уровень безработицы, уровень сбережений, уровень инвестиций при приоритете повышения деловой активности.

Очевидно, что уровень безработицы является ключевым показателем, определяющим состояние экономического равновесия, ее повышение может привести к падению уровня жизни населения. Наряду с уровнем безработицы уровень сбережений и инвестиций является также индикатором эффективности и способствует экономическому росту в стране [2].

Следует принимать во внимание всю совокупность предложенных критериев, в том числе и качественного характера (практическая ориентированность, профессионализм руководства, социальная ответственность, качественное информационное обеспечение, современность и реальная функциональность используемых методик и технологий, оперативность взаимосвязей).

Результаты. Выделим некоторые аспекты, представляющие определенный вызов эффективной реализации ДКП:

1. Достижение умеренной инфляции. Данная политика является благоприятной для развития инфляционного таргетирования.

2. Минимизация влияния на конъюнктуру внутреннего валютного рынка со стороны ЦБ.

3. Снижение зависимости курса рубля от цен на энергоресурсы, а также либерализация цен на энергоресурсы на внутреннем рынке.

4. Использование ключевой ставки как основного инструмента, воздействующего на динамику процентных ставок, которая в целом влияет на совокупный спрос и инфляцию.

5. Снижение уровня долларизации российской экономики и повышение доверия экономических агентов к национальной валюте [8, 12].

Выводы. Подводя итоги, можно отметить, что на эффективность ДКП влияет применяемый инструментарий, который целесообразно использовать в комплексе. Цели и задачи бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики должны быть взаимосвязаны и способствовали экономическому росту в стране, так как представляют собой два ключевых инструмента

Литература

1. Белая Ю. М. Информационная политика Центрального банка в рамках режима таргетирования инфляции / Ю. М. Белая // Вестник научных конференций. – 2017. – №1-5 (17). – С. 31–33.
2. Бланишар О. Макроэкономика. Учебник для вузов / Оливье Бланишар. – М.: Издательство НИУ ВШЭ, 2010.
3. Бураков Д. В. Крах теории денежного рынка. Эмпирические аномалии и теоретические иллюзии // Вестник Института экономики Российской академии наук. – 2016. – № 1 – С. 29–47.
4. Воробьева И. Г., Горчханова Х. Р. Проблемы, препятствующие устойчивому развитию российской банковской системы на современном этапе [Текст] / И. Г. Воробьева, Х. Р. Горчханова // Проблемы и перспективы развития науки в России и мире: Сборник статей по итогам Международной научно-практической конференции (Пермь, 17 июня 2017 г.). – Пермь: АМИ, 2017.
5. Глазьев С. Ю. О таргетировании инфляции. Вопросы экономики. – 2015. – № 9. – С. 124–135.
6. Гоконаева А. Р., Галазова А. Т. Денежно-кредитная политика РФ и роль ЦБ РФ // Международной

научно-практической конференции. – 2018. – С. 95–100.

7. Грачева Е. Ю. Денежно-кредитная политика как составная часть финансовой политики государства (финансово-правовой аспект) / Е. Ю. Грачева, Н. М. Артемов, Л. Л. Арзуманова. – М.: Проспект, 2014. – 211 с.
8. Долан Э. Дж., Кэмпбелл К. Д., Кэмпбелл Р. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. – М.: ЮНИТИ, 2001. – 257 с.
9. Дудин М. Н., Решетов К. Ю. Современные тенденции развития антикризисного управления банковским сектором // Экономика и предпринимательство. – 2016. – № 9 (74). – С. 617–623.
10. Катасонов В. Ю. Битва за рубль. Национальная валюта и суверенитет России. – 2015. – С. 105–113.
11. Ляшенко Е. А. Влияние политики таргетирования инфляции на экономическое развитие РФ / Е. А. Ляшенко, А. В. Слащева // NovaInfo.Ru. – 2016. – Т. 3. – № 57. – С. 354–358.
12. Маневич В. Денежная политика Центрального банка в период кризиса // Вопросы экономики. – 2010. – № 12.
13. Министерство экономического развития Российской Федерации. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.economy.gov.ru>, свободный. – Загл. с экрана.
14. Некипенов А., Головнин М. Стратегия и тактика денежно-кредитной политики в условиях мирового экономического кризиса // Вопросы экономики, 2010. – № 1.
15. Организация деятельности Центрального банка: учебник под ред. Г. Н. Белоглазовой. – М.: КНО-РУС, 2009.
16. Российский статистический ежегодник. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/publications-plans>, свободный. – Загл. с экрана.
17. Ручкина Е. В., Калинина Е. Л., Бирюкова Н. П. Денежно-кредитная политика ЦБ РФ // Экономическая среда. – 2017. – № 4 (22). – С. 28–34.
18. Сосунов К. А. Оценка функции спроса на деньги в России // Журнал Новой экономической ассоциации. – 2013. – № 2. – С. 89–99.
19. Тахохова Т. Г., Чешева З. Г. Основные инструменты и методы денежно-кредитной политики ЦБ РФ // Международной научно-практической конференции: в 2 частях. – 2018. – С. 151–154.
20. Центральный Банк Российской Федерации. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/>, свободный. – Загл. с экрана.

References:

1. Belaya YU. M. Informacionnaya politika Central'nogo banka v ramkah rezhima targetirovaniya inflyacii / YU. M. Belaya // Vestnik nauchnykh konferencij. – 2017. – №1-5 (17). – S. 31–33.
2. Blanshar O. Makroekonomika. Uchebnik dlya vuzov / Oliv'e Blanshar. – М.: Izdatel'stvo NIU VSHE, 2010.
3. Burakov D. V. Krah teorii denezhnogo rynka. Empiricheskie anomalii i teoreticheskie illyuzii // Vestnik Instituta ekonomiki Rossijskoj akademii nauk. – 2016. – № 1 – S. 29–47.
4. Vorob'eva I. G., Gorchkhanova H. R. Problemy, prepjatstvuyushchie ustojchivomu razvitiyu rossijskoj bankovskoj sistemy na sovremenno etape [Tekst] / I. G. Vorob'eva, H. R. Gorchkhanova // Problemy i perspektivy razvitiya nauki v Rossii i mire: Sbornik statej po itogam Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii (Perm', 17 iyunya 2017 g.). – Perm': AMI, 2017.
5. Glaz'ev S. YU. O targetirovanii inflyacii. Voprosy ekonomiki. – 2015. – № 9. – S. 124–135.
6. Gokonaeva A. R., Galazova A. T. Denezhno-kreditnaya politika RF i rol' CB RF // Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii. – 2018. – S. 95–100.
7. Gracheva E. YU. Denezhno-kreditnaya politika kak sostavnaya chast' finansovoj politiki gosudarstva (finansovopravovoj aspekt) / E. YU. Gracheva, N. M. Artemov, L. L. Arzmanova. – М.: Prospekt, 2014. – 211 с.
8. Dolan E. Dzh., Kempbell K. D., Kempbell R. Dzh. Den'gi, bankovskoe delo i denezhno-kreditnaya politika. – М.: YUNITI, 2001. – 257 s.
9. Dudin M. N., Reshetov K. YU. Sovremennye tendencii razvitiya antikrizisnogo upravleniya bankovskim sektorom // Ekonomika i predprinimatel'stvo. – 2016. – № 9 (74). – S. 617–623.
10. Katasonov V. YU. Bitva za rubl'. Nacional'naya valyuta i suverenitet Rossii. – 2015. – S. 105–113.
11. Lyashenko E. A. Vliyanie politiki targetirovaniya inflyacii na ekonomicheskoe razvitie RF / E. A. Lyashenko, A. V. Slashcheva // NovaInfo.Ru. – 2016. – Т. 3. – № 57. – S. 354–358.
12. Manevich V. Denezhnaya politika Central'nogo banka v period krizisa // Voprosy ekonomiki. – 2010. – № 12.
13. Ministerstvo ekonomicheskogo razvitiya Rossijskoj Federacii. [Elektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <https://www.economy.gov.ru>, svobodnyj. – Zagl. s ekrana.
14. Nekipepov A., Golovnin M. Strategiya i taktika denezhno-kreditnoj politiki v usloviyah mirovogo ekonomicheskogo krizisa // Voprosy ekonomiki, 2010. – № 1.
15. Organizaciya deyatel'nosti Central'nogo banka: uchebnik pod red. G. N. Beloglazovoj. – М.: KNORUS, 2009.
16. Rossijskij statisticheskij ezhegodnik. [Elektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <https://rosstat.gov.ru/publications-plans>, svobodnyj. – Zagl. s ekrana.
17. Ruchkina E. V., Kalinina E. L., Biryukova N. P. Denezhno-kreditnaya politika CB RF // Ekonomicheskaya sreda. – 2017. – № 4 (22). – S. 28–34.
18. Sosunov K. A. Ocenka funkcii sprosa na den'gi v Rossii // ZHurnal Novoj ekonomicheskoy associacii. – 2013. – № 2. – S. 89–99.
19. Tahohova T. G., Chshieva Z. G. Osnovnye instrumenty i metody denezhno-kreditnoj politiki CB RF // Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii: v 2 chastyah. – 2018. – S. 151–154.
20. Central'nyj Bank Rossijskoj Federacii. [Elektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <http://www.cbr.ru/>, svobodnyj. – Zagl. s ekrana.