

**ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА, ПРОВОДИМАЯ ЦЕНТРАЛЬНЫМ БАНКОМ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ, И ЕЕ ВЛИЯНИЕ НА ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ:
ОЦЕНКА, ПРОБЛЕМЫ, ТЕНДЕНЦИИ***

Татьяна Николаевна САВИНА

кандидат экономических наук, доцент, докторант кафедры экономической теории,
Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарева, Саранск, Российская Федерация
savinatn@yandex.ru

История статьи:

Принята 07.04.2016
Принята в доработанном виде
20.04.2016
Одобрена 28.04.2016

УДК 336.338

JEL: E42, E50, E52, E58

Аннотация

Тема. В условиях перехода к рыночным отношениям адекватность курса денежно-кредитной политики, а также целевое определение воспроизводства экономики имеют исключительное значение. Под влиянием интенсивного развития оказываются главные составляющие рыночной экономики, такие как кредитование экономики и организационных институтов функционирования, денежное обращение и инструменты регулирования устойчивости национальной валюты. В сложившихся условиях именно эффективное формирование денежно-кредитной политики должно быть устойчивым гарантом эффективного и реального экономического роста в стране.

Цели. Дать оценку, выявить проблемы и определить тенденции развития денежно-кредитной политики, проводимой Банком России, показать ее роль в экономическом развитии.

Методология. Методологической основой исследования послужили как общенаучные методы познания (диалектический, сочетание исторического и логического единства, методы структурного и функционального анализа, традиционные приемы экономического анализа и синтеза), так и специфические методы оценки показателей эффективности денежно-кредитной политики.

Результаты. Определены факторы, влияющие на эффективность денежно-кредитной политики. Дана оценка эффективности денежно-кредитной политики России, показано ее влияние на экономическое развитие. Представлена динамика показателей оценки эффективности денежно-кредитной политики России (индекс потребительских цен, уровень инфляции, объем ВВП, уровень занятости населения). Предложены приоритетные направления развития денежно-кредитной политики.

Выводы и значимость. Денежно-кредитная политика страны является неотъемлемой составляющей общегосударственной политики и оказывает серьезное влияние на экономическое развитие. Установлено, что проблемы денежно-кредитной политики Банка России за последние десятилетия являются одними из актуальных с позиции экономического роста российской экономики. Сделан вывод о том, что в настоящее время в условиях сохраняющейся нестабильности на внешних рынках новые ориентиры денежно-кредитной политики России должны быть направлены на повышение доверия к российскому банковскому сектору и сохранение сложившихся условий конкуренции. Результаты работы могут быть использованы при разработке денежно-кредитной политики.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, ключевая ставка, учетная политика, уровень инфляции, центральный банк

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2016

В настоящее время экономическая система России находится в стадии глубокого кризиса. Среди многочисленных угроз, оказывающих влияние на данное состояние, можно выделить:

- резкие колебания мировых цен на нефть, сопровождающиеся их снижением;
- обесценивание национальной валюты;
- санкционные действия со стороны ряда государств и др.

Нормальное развитие и успешное существование в таких условиях не представляются возможным,

* Статья подготовлена при финансовой поддержке Российского гуманитарного научного фонда (РГНФ). Проект № 15-02-00174а.

следовательно, требуют поиска решений по их нейтрализации. Одним из ключевых инструментов макроэкономического регулирования, способным противодействовать обозначенным угрозам в сфере обеспечения финансовой устойчивости, является проведение грамотной денежно-кредитной политики.

Говоря о реализации денежно-кредитной политики, несомненно встает вопрос о ее внутренних инструментах, а также регуляторе, ее осуществляющем. Напомним, что основным регулятором денежно-кредитной политики государства в нашей стране выступает Центральный банк РФ. Ключевые инструменты денежно-кредитной политики Банка России представлены в табл. 1.

Наиболее активно используемый механизм – это учетная политика. Применение данного инструмента должно быть обосновано стадией цикла экономической активности в стране. Исходя из этого традиционно выделяют политику так называемых дорогих и дешевых денег¹. Целью первой из них является понижение общих расходов и сдерживание инфляции посредством ограничения предложения денег и удорожания кредита, второй – стимулирование роста производства и занятости посредством расширения предложения денег и удешевления кредита².

Рассмотрим изменение ключевой ставки в России в 2010–2015 гг. Наглядно данная ситуация представлена на рис. 1.

Анализ данных рис. 1 свидетельствует, что самым драматическим оказалось резкое повышение ключевой ставки в ночь с 15-е на 16-е декабря 2014 г., когда Банк России принял решение поднять ключевую ставку на 6,5 п.п., до 17% годовых.

Проведение такой политики позволило остановить резкое падение национальной валюты. Несмотря на спекулятивные воздействия игроков биржи и продажу валют в коммерческих банках по «трехзначным» ценам (например, 15.12.2015 ВнешПромБанк установил курс 100 руб./долл. и 120 руб./евро) курсы удалось оставить на отметках 65,15 руб./долл. США и 75,34 руб./евро [1].

Добившись желаемого эффекта, Центральный банк РФ начал постепенно снижать ключевую ставку, приближая ее к значениям ставки рефинансирования: 02.02.2015 – 15% годовых, 16.03.2015 – 14% годовых, 30.04.2015 – до 12,5% годовых, 16.06.2015 г. – 11,5% годовых, 03.08.2015 – 11% годовых. Только 11.09.2015, впервые за 2015 г., Банк России принял решение не снижать ключевую ставку, дабы не увеличивать рост инфляции и стабилизировать курс валют.

Снижение ключевой ставки и очередное падение цен на нефть повлекло за собой рост иностранных валют до 70,75 и 81,15 руб. соответственно.

Как следствие, решение Банка России о реализации политики «дорогих» денег в 2013–2015 гг. привело к резкому повышению

ставок по кредитам и вкладам в коммерческих банках. Тем самым Банк России создал возможность новым вкладчикам в большей степени сохранить свои финансовые активы от инфляции, не нанеся вреда лицам, уже имеющим кредитные обязательства (поскольку проценты по уже имеющимся кредитам повышены не были), однако на некоторое время резко снизил рациональность новых займов [1].

Таким образом, денежно-кредитную политику, осуществляемую Центральным банком РФ, можно рассматривать как инструмент воздействия государства на хозяйственные процессы. Она представляет собой совокупность государственных мероприятий в области денежного обращения и кредита, целью которых является регулирование экономической активности в стране и борьба с инфляцией.

Заметим, что вопросы организации денежного обращения в стране, соответствующие целям развития экономики, требуют постоянного внимания, а проблемы денежно-кредитной политики Банка России за последние десятилетия являются одними из актуальных с позиции экономического роста российской экономики, при условии поддержания сбалансированности между различными ее секторами.

Проблемы, касающиеся денежно-кредитной политики, исследуются в многочисленных трудах ученых [2–19]. Многие из них затрагивают вопросы исследования факторов, влияющих на эффективность денежно-кредитной политики (ДКП) Центрального банка РФ. Исходя из цели исследования представляется полезным рассмотреть факторы, влияющие на эффективность ДКП, которые целесообразно объединить в две группы:

- факторы, влияющие на эффективность ДКП в широком смысле (ДКП рассматривается как целостная система взаимосвязанных факторов, учитывающая все ее элементы);
- факторы, влияющие на эффективность ДКП в узком смысле (в данном случае рассматривается какой-либо один элемент ДКП).

Рассмотрим первую группу факторов, влияющих на эффективность ДКП, которые принято разделять по ряду признаков (табл. 2).

Денежно-кредитная политика страны является неотъемлемой составляющей общегосударственной политики и оказывает

¹ Добрынин А.И., Видяпин В.И., Громыко В.В., Бродская Т.Г., Дятлов С.А. Экономическая теория. М.: РИОР, 2008. 208 с.

² Захаров А. Ключевая ставка Центрального банка: почему мы зависим от ее значения? URL: <http://finik.me/post/176>

серьезное влияние на экономическое развитие. Высшей целью государственной денежно-кредитной политики являются обеспечение стабильности цен, снижение инфляции, рост реального объема валового внутреннего продукта и эффективная занятость. На основании динамики показателей (индекс потребительских цен, уровень инфляции, объем ВВП, уровень занятости населения) оценим эффективность денежно-кредитной политики России с позиции экономического развития (табл. 3, рис. 3).

Анализируя данные табл. 2, можно видеть, что наиболее стабильным индекс потребительских цен был в 2011–2013 гг. и составлял порядка 106%. Снижение индекса в 2011 г. по сравнению с 2010 г. на 2,5% произошло в результате снижения цен на продовольственные товары за счет ожидания хорошего урожая и снижения мировых цен на него. Благодаря этому удалось снизить границы инфляции в конце 2011 г. до 6,1%, что на 2,7% меньше, чем в 2010 г.

Для показателя «уровень инфляции» характерен стремительный рост в середине 2014 г.. Так, уже к концу 2014 г. он составил 11,3%, превысив уровень 2013 г. на 4,8%. При этом Росстат вместе с Минэкономразвития России прогнозировал показатель инфляции в 2014 г. на уровне 4,5%. Данному изменению способствовала политика, которая внесла свои коррективы, не учтенные при составлении прогнозов. Причины такого резкого повышения инфляции носят политический характер в связи со сложившейся напряженной международной обстановкой, а именно:

- кризисом на Украине;
- рядом санкций к России со стороны ЕС, США и Канады;
- резким падением цен на нефть (с 90–100 до 40–50 долл./барр.);
- снижением курса национальной валюты;
- ростом инфляционных ожиданий из-за ослабления рубля;
- введением продуктового эмбарго для ЕС, США и Канады и др. [4, с. 5].

В 2013–2015 гг. первоначальной проблемой России был именно резкий рост инфляции. Кроме того, как следствие негативной политической ситуации, происходило резкое ослабление курса национальной валюты. Это усугублялось дестабилизацией биржевых цен на нефть,

влияющей на волатильность национальной валюты. Так к январю 2015 г., цены на нефть марки Brent достигли исторического «дна» (47,09 долл./барр.), а затем стали корректироваться на повышение, однако в августе 2015 г. «просели» еще более значительно (до 42,54 долл./барр.), вызвав очередное понижение курса рубля.

В этих условиях Центральный банк РФ взял курс на реализацию политики «дорогих» денег. Важно подчеркнуть, что инфляция отрицательно влияет на все сферы экономики, поскольку обесценивает результаты труда, сбережения населения, а также препятствует долгосрочным инвестициям и экономическому росту. Высокий уровень инфляции способен разрушить денежную систему, что соответственно усилит отток финансовых ресурсов в торгово-посреднические операции и ускорит «бегство» капитала, а это в свою очередь приводит к вытеснению во внутреннем обращении национальной валюты иностранной, подрывает возможности финансирования государственного бюджета.

Одним из важнейших показателей системы национальных счетов, характеризующих конечный результат производственной деятельности всех экономических единиц – резидентов страны, является валовой внутренний продукт (ВВП). Несмотря на прогнозы Всемирного банка, согласно которым рост ВВП России в 2014 г. должен был быть равен 3,8%, его рост составил всего 0,6%. Экономика России в 2014 г. продолжила свое замедление, в середине декабря продолжилось ухудшение внешних условий. Снижение цен на нефть сопровождалось пересмотром международными организациями и участниками рынка прогнозов их дальнейшей динамики. В условиях ограниченного доступа к международным рынкам капитала компании предъявляли повышенный спрос на иностранную валюту на внутреннем рынке для погашения внешней задолженности. В результате ослабление рубля продолжилось, что привело к существенному росту девальвационных ожиданий, увеличению спроса населения на наличную иностранную валюту и росту долларизации депозитов. Выросли инфляционные ожидания и возникла угроза значительного ускорения роста потребительских цен в дальнейшем.

В этих условиях Совет директоров Банка России принял решение с 16 декабря 2014 г. повысить ключевую ставку с 10,5 до 17 % годовых. Наряду с этим 17.12.2014 был принят комплекс мер, направленный на поддержание стабильности

финансового сектора. Так, например, Банк России стремился создать дополнительные возможности для кредитных организаций по управлению ликвидностью и увеличения потенциала их рефинансирования. Кредитные организации 3-й классификационной группы получили право использовать механизм усреднения обязательных резервов и доступ к некоторым видам обеспеченных кредитов Банка России. Кроме того, была предоставлена возможность использования кредитными организациями в качестве обеспечения по операциям рефинансирования облигаций нефинансовых организаций и ипотечных облигаций, эмитенты (выпуски) которых не имеют рейтингов, государственных гарантий Российской Федерации или поручительства АИЖК. Ломбардный список Банка России пополнился новыми выпусками ценных бумаг. Были снижены дисконты и увеличены поправочные коэффициенты, применяемые для корректировки стоимости ценных бумаг, а также увеличены поправочные коэффициенты для корректировки стоимости нерыночных активов, принимаемых в обеспечение кредитов Банка России. Кроме того, Банк России расширил набор инструментов рефинансирования в иностранной валюте, увеличил частоту проведения этих операций и объем предоставления средств по ним.

Принятые решения позволили предотвратить отток средств с рублевых вкладов населения, способствовали нормализации ситуации на внутреннем валютном рынке и снижению волатильности курса национальной валюты. В результате девальвационные и инфляционные ожидания стабилизировались в той мере, в которой предполагало Правительство РФ совместно с Банком России.

Необходимо отметить, что ослабление рубля, по мнению специалистов, оказало неоднозначное воздействие на российскую экономику. С одной стороны, имеется сглаживание негативного влияния внешних факторов на отдельные сектора российской экономики и рост импортозамещения. Сдерживая импорт, повышая ценовую конкурентоспособность российского экспорта, ослабление рубля привело к улучшению состояния текущего счета платежного баланса, а также обусловило положительный вклад чистого экспорта товаров и услуг в прирост ВВП в 2014 г. С другой стороны, имелись и негативные последствия для экономики. Произошло удорожание импортируемой продукции, в том

числе оборудования и других инвестиционных товаров, что увеличило издержки производителей.

Риски дальнейшего значительного спада в экономике выросли, прежде всего вследствие продолжения снижения цены на нефть. По прогнозу Банка России, в 2015–2016 гг. произойдет сокращение выпуска нефти на фоне сохранения цен на нее на низком уровне – в среднем 50–55 долл./барр. в 2015 г. и 60–65 долл./барр. в 2016 г.

В условиях высоких цен на импортируемые товары инвестиционного назначения, ухудшения финансовых показателей компаний, ограниченного доступа к международным рынкам капитала и ужесточения условий кредитования продолжится сокращение инвестиций в основной капитал. Адаптация рынка труда к новым условиям будет происходить преимущественно за счет снижения заработной платы и неполной занятости, что в совокупности с замедлением роста розничного кредитования приведет к дальнейшему снижению потребительской активности. Курсовая динамика будет оказывать некоторую поддержку экспорту и наряду со слабым внутренним спросом приведет к сокращению импорта. В результате вклад чистого экспорта в темпы прироста ВВП будет положительным. В 2017 г. ожидается восстановление экономической активности, чему будут способствовать увеличение цен на нефть в среднем до 70–75 долл./барр., развитие импортозамещающих отраслей, постепенная диверсификация источников финансирования и смягчение внутренних условий кредитования. По прогнозу Банка России, темп прироста ВВП в 2017 г. составит 5,5–6,3%.

В сложившихся условиях нами предлагаются следующие приоритетные направления денежно-кредитной политики.

1. Целевые ориентиры социально-экономического развития страны должны исходить из текущей динамики экономических процессов и предполагать положительную динамику этих процессов в будущем на основе социальной стабильности и улучшения социальных индикаторов, структурных изменений, должной инвестиционной активности, включая банковскую систему, использование всех инструментов денежно-кредитной и фискальной политики, в том числе и за счет увеличения государственного долга и выполнения бюджетных обязательств за счет регулирования налоговой нагрузки, дефицита бюджета.

2. Денежно-кредитная политика должна быть направлена на гарантированное обеспечение темпа экономического роста и темпа инфляции, соответствующего темпу развития экономики и отражающего структурную ее неэффективность. При этом каналы распределения кредита должны способствовать структурной модификации экономики с потенциальным исключением структурной основы инфляции. Таким образом, денежно-кредитная политика должна распадаться на две составляющие: одна гасит инфляцию текущую, другая исключает инфляцию будущую, желательна и источники инфляции. Кроме того, денежно-кредитная политика обеспечивает устойчивую динамику обменного курса национальной валюты с тем, чтобы исключить возникновение валютных кризисов. Тем самым обеспечивается валютная или паритетная конкурентоспособность отечественной экономики.
3. Денежно-кредитная политика, как и другие виды политики, осуществляется в ситуации, когда одновременно требуется обеспечить повышение уровня жизни населения и структурную модернизацию экономики. Это накладывает главное ограничение, заключающееся в том, что денежно-кредитная политика должна балансировать процентные ставки. Это необходимо в целях достижения компромисса между потреблением и инвестированием. Помимо этого потребуются дополнительные денежные ресурсы на погашение внешнего и внутреннего долга и обеспечение безопасности страны. Реализация всех правительственных программ требует, чтобы экономический рост не снизился в своем темпе до отметки ниже 3,5–4,5%. Это можно осуществить, поддерживая совокупный спрос, особенно на товары и услуги потребительского назначения. Следовательно, денежная база должна расширяться постепенно, но даже не соразмерно росту ВВП, а в соответствии с институциональным расширением экономики, которое и необходимо «притормозить» в первую очередь.
4. Главной задачей Центрального банка РФ является снижение инфляции, но до некоторого уровня. Инфляция в определенном размере представляется необходимой, поскольку чрезмерное ее сжатие негативно и опасно скажется на развитии реального сектора экономики. Обеспечение макроэкономической стабильности предполагает:
- контроль за уровнем непроцентных расходов;
 - планомерное финансирование расходов бюджета, чтобы бюджетополучатели равномерно расходовали средства в течение года;
 - формирование и активное использование финансового резерва, чтобы обеспечить должную ликвидность бюджета. Это предполагает аккумулирование экспортной выручки в период благоприятной внешней конъюнктуры с тем, чтобы резерв расходовался в периоды неблагоприятной конъюнктуры.
5. Критерием эффективности денежно-кредитной политики является не темп инфляции, а обеспеченность экономических структур деньгами, транзакционные издержки получения кредитов, издержки функционирования всей банковской системы и наиболее полное использование активов банков и сбережений населения на нужды экономики. Денежно-кредитная политика не проводится отдельно от бюджетной, фискальной политики. Необходимо постоянно тестировать их на предмет сочетаемости и полезности в решении конкретных задач экономического развития. Кредиты должны как легко получаться, так и без проблем возвращаться. Этим определяется рентабельность кредитной системы, потенциал ее транзакционной устойчивости. Если банковская система обрастает инструкциями, условностями, бумажными документами – это говорит о бюрократизации кредита и серьезных затруднениях в развитии реального сектора экономики, да и банков тоже. Введение различных процедур, стандартов, отчетных документов и позиций при весьма скромных активах банков, при отсутствии снятия неэффективных институтов, мешающих активной работе банков в экономике, есть высшая форма проявления бюрократизации этих структур и их низкой эффективности. Если еще наслаивается модель поведения самих банков, нацеленная на избежание рисков, распределение денежных средств только в надежные объекты чуть ли не со 100%-ной гарантией, то налицо изменение принципов функционирования банков, изменение их содержания и назначения. Банки некогда были самым рискованным сектором экономики, по

крайней мере, в развитых странах Запада. Теперь даже там положение совершенно иное, банки перестали серьезно рисковать. С одной стороны, это является отражением изменений на рынке капитала, деформации структуры экономики, с другой – символизирует усиление роли денег и монетарного диапазона обеспечения деятельности какой угодно организации. Важным фактором повышения эффективности денежно-кредитной политики должна стать реформа банковской системы, нацеленная на создание системы эффективного финансового посредничества. Развитие банковской системы будет способствовать активизации трансмиссионного механизма передачи сигналов от денежно-кредитной политики – экономике, созданию условий, которые позволят использовать денежно-кредитные механизмы для стимулирования роста национальной экономики без угрозы усиления инфляционных процессов.

В заключение стоит отметить, что в настоящее время в условиях сохраняющейся нестабильности на внешних рынках новые ориентиры денежно-кредитной политики России должны быть направлены на повышение доверия к российскому банковскому сектору и сохранение сложившихся условий конкуренции. Необходимо оптимальное сочетание инструментов денежно-кредитной политики. Нельзя не отметить, что происходящие политические и экономические события будут в перспективе определять действия Банка России в области денежно-кредитного регулирования и накладывать определенные ограничения в выборе тех или иных механизмов воздействия. Однако хочется надеяться, что совершенствование и развитие инструментов денежно-кредитной политики позволит создать фундамент для обеспечения доверия Банку России, отечественному банковскому сектору, проводимой денежно-кредитной политике и будет способствовать эффективному экономическому развитию.

Таблица 1

Основные инструменты денежно-кредитной политики

Инструмент	Характеристика (особенности)
Денежная эмиссия	Рост наличных денег в обращении
Резервная политика	Установление центральным банком нормативов обязательного отчисления в резервы части средств, поступающих на депозитные счета коммерческих банков (и других финансовых институтов)
Валютная политика	Оказание непосредственного влияния на величину денежного предложения в стране. Продавая валюту, центральный банк сокращает количество денег, покупая – увеличивает
Политика открытого рынка	Продажа и покупка центральным банком ценных бумаг на общедоступных институциональных площадках купли-продажи ценных бумаг, а не в порядке частных соглашений
Учетная политика	Установление центральным банком определенного процента, называемого учетной ставкой или ставкой рефинансирования, за предоставление ссуды коммерческому банку в целях пополнения резервов

Таблица 2

Содержание факторов, влияющих на эффективность денежно-кредитной политики

Группа факторов	Содержание
Финансово-экономические	Макроэкономические условия проведения денежно-кредитной политики. Режим таргетирования при проведении денежно-кредитной политики. Режим валютного курса. Состояние финансового рынка и банковского сектора. Состояние бюджетной сферы. Изменение скорости обращения денег. Уровень государственного долга. Кредитоспособность предприятий реального сектора. Наличие долгосрочных инвестиционных ресурсов в экономике. Адекватность банковской системы страны денежно-кредитной политике и действиям центрального банка. Структурные изменения в экономике. Социально-экономическое положение в стране
Организационно-экономические	Прозрачность денежно-кредитной политики. Временные лаги денежно-кредитной политики. Формализация основных положений денежно-кредитной политики. Независимость центрального банка. Эффективная координация денежно-кредитной политики и государственной финансовой политики (например, бюджетно-налоговой политики). Формирование научно обоснованных подходов для определения необходимого уровня

	<p>по обеспеченности экономики деньгами разной ликвидности. Выработка способов регулирования структуры денежной массы. Экономические условия (среда). Внутренний аудит в центральном банке. Способность государства устанавливать приоритеты стратегического развития реального и финансового секторов экономики. Развитая институциональная среда (поведение монетарных властей, финансового рынка, домохозяйств, фирм; воздействие на экономику монетарных властей, финансового сектора, частного сектора). Изменения в инвестиционной политике. Сотрудничество с различными международными учреждениями и банками (например, сотрудничество с МВФ)</p>
Социальные	<p>Степень доверия экономических агентов банковской системе. Нестандартное поведение клиентов банковского сектора (в период депрессии экономического развития, переходного состояния экономики, во время нестабильного курса национальной валюты). Ориентация на ожидания субъектов своего рынка. Степень доверия кредитных организаций финансовой системе государства. Региональные и национальные особенности. Степень развития конкуренции в банковском секторе</p>
Внешнеэкономические	Мировые цены на энергоносители
Политические	<p>Политическая обстановка и условия в стране. Внешняя политика государства</p>

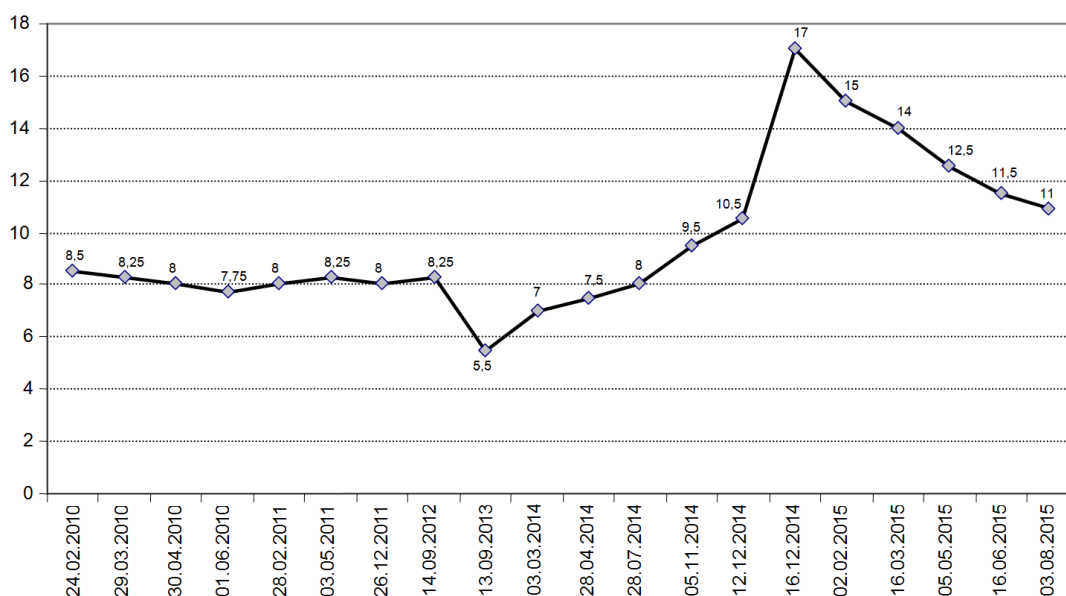
Таблица 3

Динамика показателей эффективности денежно-кредитной политики России за 2010–2014 гг. (на конец года)

Показатель	По данным на конец года					Отклонение		Темп роста, %	
	2010	2011	2012	2013	2014	Цепное	Базисное	Цепной	Базисный
Индекс потребительских цен на товары и услуги, %	108,8	106,1	106,6	106,5	111,3	4,8	2,5	104,5	102,3
Уровень инфляции, %	8,8	6,1	6,6	6,5	11,3	4,8	2,5	173,8	128,4
Объем ВВП, млрд руб.	46 309	55 967	62 218	66 755	67 156	401	20 847	100,6	145
Уровень занятости населения, %	62,7	63,9	64,9	64,8	65,2	0,4	2,5	100,6	104

Рисунок 1

Ключевая ставка Банка России в 2010–2015 гг., % годовых



Источник: составлено автором по данным Банка России. URL: <http://www.cbr.ru>

Рисунок 2

Динамика курса рубля к доллару США за 2013–2015 гг.

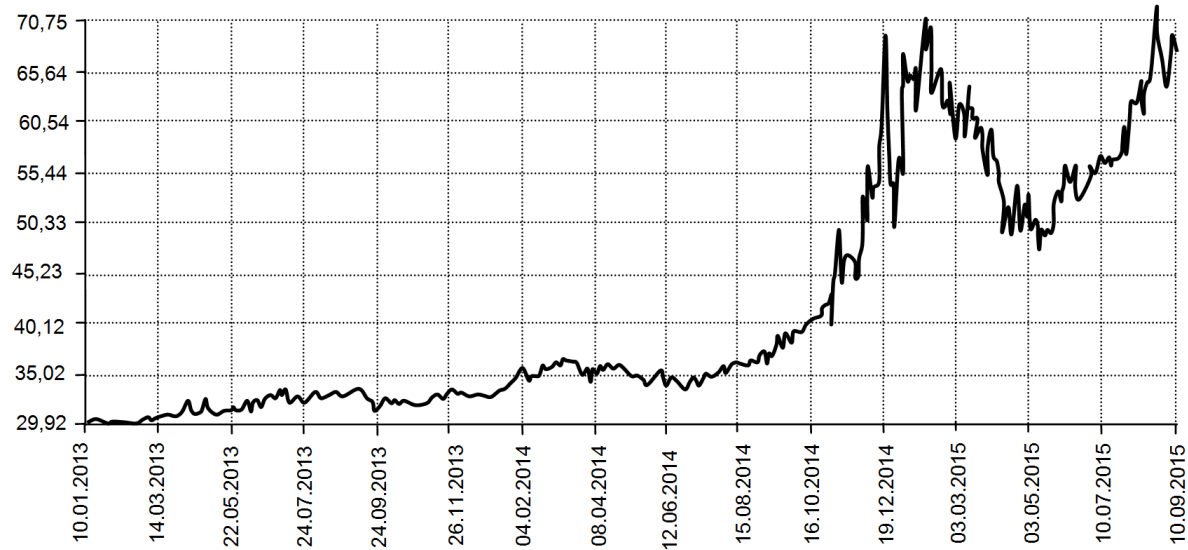


Рисунок 3

Динамика показателей эффективности денежно-кредитной политики России за 2010–2014 гг.:

a – индекс потребительских цен, %; *b* – уровень инфляции, %; *в* – уровень занятости населения, %; *г* – объем ВВП, млрд руб.

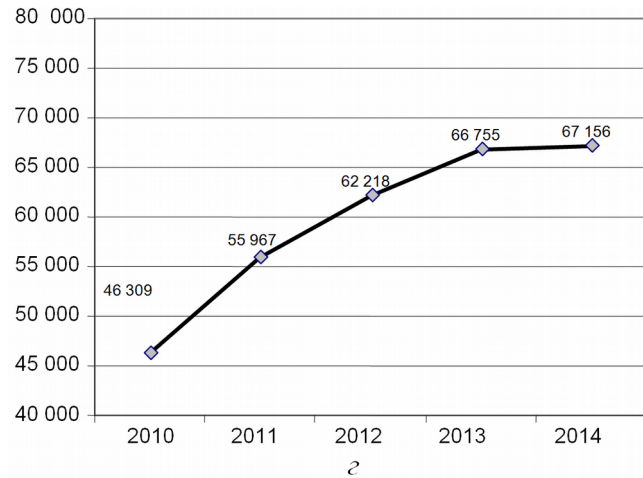
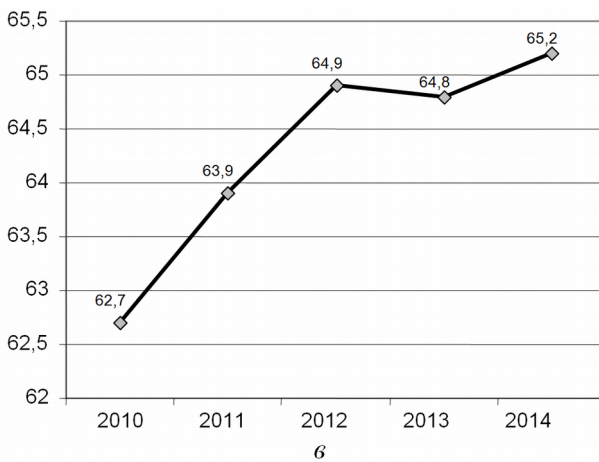
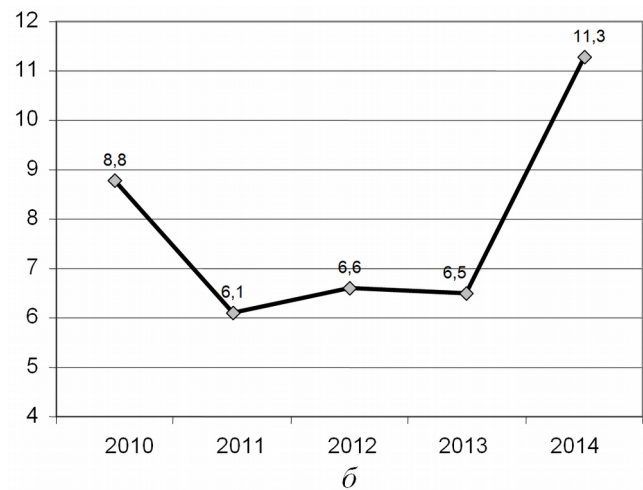
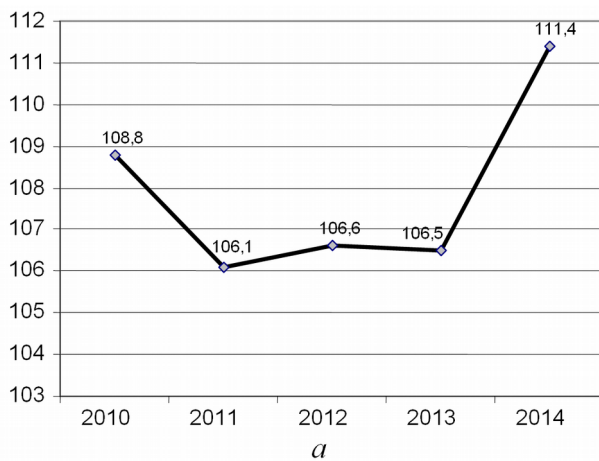
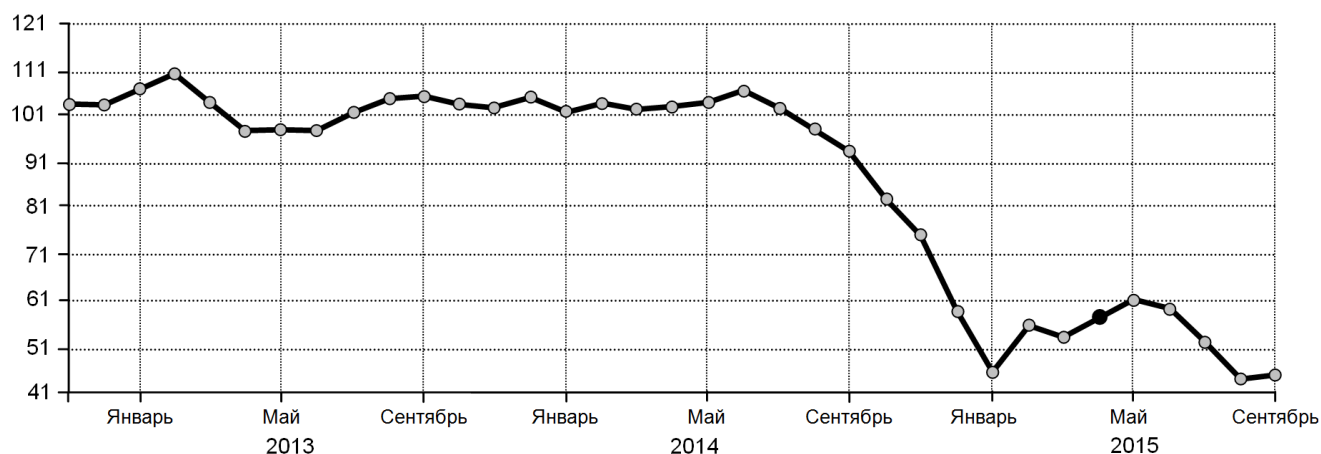


Рисунок 4

Динамика цен на нефть марки Brent в 2013–2015 гг., долл./барр.



Список литературы

1. Темняков В.В. Тенденции и оценка эффективности денежно-кредитной политики России на современном этапе // Экономика. Государство. Общество. 2015. № 3. URL: <http://ego.uara.ru/ru/issue/2015/03/12>.
2. Андрюшин С.А., Кузнецова В.В. Денежно-кредитная политика центральных банков в условиях глобального финансового кризиса // Вопросы экономики. 2010. № 6. С. 69–87.
3. Андрюшин С.А. Денежно-кредитная политика Банка России и экономический рост // Банковское дело. 2014. № 6. С. 18–24.
4. Андрюшин С.А., Бурлачков В.К., Кузнецова В.В. Денежно-кредитная политика Банка России в 2016–2018 гг. // Банковское дело. 2015. № 11. С. 4–11.
5. Володин Ф.Г. Валютная политика ЦБ: структурный анализ и новации // Банковские услуги. 2004. № 5. С. 2–10.
6. Глазьев С.Ю. Центральный банк России: цена «независимости» // Российский экономический журнал. 2001. № 5/6. С. 3–8.
7. Голикова Ю.С. Современные задачи и условия проведения Банком России денежно-кредитной политики // Банковское дело. 2002. № 9. С. 7–11.
8. Головин М.Ю. Теоретические основы денежно-кредитной политики в условиях глобализации. М.: Институт экономики РАН, 2008. 48 с.
9. Дворецкая А.Е. Целеполагание в современной денежно-кредитной политике России // Банковское дело. 2014. № 7. С. 6–13.
10. Кэмпбелл К.Д., Кэмпбелл Р.Дж., Долан Э.Д. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. М., Л.: Драйден Пресс, 1991. 446 с.
11. Ильина Т.Г. Теоретико-методологические основы создания мегарегулятора финансового рынка в России // Проблемы учета и финансов. 2013. № 2. С. 21–27.
12. Каирова Ф.А., Гоконяева Д.А. Особенности денежно-кредитной политики России на современном этапе // Фундаментальные исследования. 2014. № 12-11. С. 2403–2407.

13. *Нюдюралиева С.Ф.* Проведение денежно-кредитной политики России в условиях глобализации // Апробация. 2014. № 11. С. 71–72.
14. *Лаврушин О.И.* Центральный банк в условиях рыночной экономики // Банковское дело. 2002. № 5. С. 2–5.
15. *Матюхин Г.Г.* Центральный банк: проблемы операций на открытом рынке // Банковское дело. 2003. № 9. С. 21–24.
16. *Некипелов А., Головин М.* Стратегия и тактика денежно-кредитной политики в условиях мирового экономического кризиса // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 4–20.
17. *Порублева М.А.* Совершенствование денежно-кредитной политики Банка России в условиях глобализации // Банковские услуги. 2008. № 6. С. 2–12.
18. *Третьякова С.Н.* Реализация макроprudенциальных подходов в системе регулирования денежно-кредитной сферы // Банковское дело. 2014. № 9. С. 6–9.
19. *Чибриков Г.Г.* Политика центральных банков в условиях кризиса // Банковское дело. 2010. № 2. С. 6–9.

**MONETARY POLICY PURSUED BY THE CENTRAL BANK OF THE RUSSIAN FEDERATION,
AND ITS INFLUENCE ON ECONOMIC DEVELOPMENT: ASSESSMENT, CHALLENGES, TRENDS**

Tat'yana N. SAVINA

Ogarev Mordovia State University,
Saransk, Republic of Mordovia, Russian Federation
savinatn@yandex.ru

Article history:

Received 7 April 2016
Received in revised form
20 April 2016
Accepted 28 April 2016

JEL classification: E42, E50,
E52, E58

Keywords: monetary policy,
key rate, accounting policies,
inflation rate, Central Bank

Abstract

Importance When the economy shifts to its market format, the adequacy of monetary policies and objectives of economic reproduction become critical. In such circumstances, these are effective monetary policies that should sustainably assure the effective and real growth in the national economy.

Objectives The research evaluates, identifies issues and determines trends in monetary policies of the Central Bank of Russia, demonstrates what role it plays in the economic development.

Methods The methodological framework is based on general scientific methods of cognition, i.e. dialectical method, a combination of historical and logic methods, methods of structural and functional analysis, conventional techniques of economic analysis and synthesis, and special methods to evaluate the efficiency of monetary policies.

Results The article determines what influences the efficiency of monetary policies and evaluates the Russian monetary policies, illustrating their effect on economic development. I present how the efficiency indicators of the Russian monetary policies changed (Consumer Price Index, inflation rate, GDP, employment rate), and propose priority areas for developing the monetary policies.

Conclusions and Relevance The national monetary policies are an integral part of the general national policies, and significantly influence the economic development. As the research shows, issues of the Central Bank's monetary policies have been one of the most vital factors for the Russian economic growth for recent decades. I conclude that, currently, the Russian monetary policy and its new priorities should pursue increasing the confidence in the Russian banking sector and keeping the existing competition, considering persisting instability in external markets.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2016

Acknowledgments

The article was supported by the Russian Foundation for Humanities, project No. 15-02-00174a.

References

1. Temnyakov V.V. [Trends and evaluation of the efficiency of the Russian monetary policies at the current phase]. *EGO. Ekonomika. Gosudarstvo. Obshchestvo*, 2015, no. 3. (In Russ.) Available at: <http://ego.uapa.ru/ru/issue/2015/03/12>.
2. Andryushin S.A., Kuznetsova V.V. [Monetary policy's priorities of Central banks in new conditions]. *Voprosy Ekonomiki*, 2010, no. 6, pp. 69–87. (In Russ.)
3. Andryushin S.A. [Monetary policies of the Central Bank of Russia and the economic growth]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2014, no. 6, pp. 18–24. (In Russ.)
4. Andryushin S.A., Burlachkov V.K., Kuznetsova V.V. [Monetary policies of the Central Bank of Russia in 2016–2018]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2015, no. 11, pp. 4–11. (In Russ.)
5. Volodin F.G. [Currency policies of the Central Bank: a structural analysis and novelties]. *Bankovskie uslugi = Banking Services*, 2004, no. 5, pp. 2–10. (In Russ.)
6. Glaz'ev S.Yu. [The Central Bank of Russia: the cost of 'independence?']. *Rossiiskii ekonomicheskii zhurnal = Russian Economic Journal*, 2001, no. 5-6, pp. 3–8. (In Russ.)
7. Golikova Yu.S. [Modern objectives of monetary policies and conditions for the Central Bank to implement it]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2002, no. 9, pp. 7–11. (In Russ.)

8. Golovnin M.Yu. *Teoreticheskie osnovy denezhno-kreditnoi politiki v usloviyakh globalizatsii* [Theoretical basics of monetary policies during globalization]. Moscow, Institute of Economics of Russian Academy of Sciences Publ., 2008, 48 p.
9. Dvoretzkaya A.E. [Setting up goals in the contemporary monetary policy-making in Russia]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2014, no. 7, pp. 6–13. (In Russ.)
10. Campbell C.D., Campbell R.G., Dolan E.D. *Den'gi, bankovskoe delo i denezhno-kreditnaya politika* [Money, Banking and Monetary Policy]. Moscow, Leningrad, Draidon Press Publ., 1991, 446 p.
11. Il'ina T.G. [The theoretical and methodological framework for setting a megaregulator of the Russian financial market]. *Problemy ucheta i finansov = Problems of Accounting and Finance*, 2013, no. 2, pp. 21–27. (In Russ.)
12. Kairova F.A., Gokonaeva D.A. [Specifics of the Russian monetary policies at the current phase]. *Fundamental'nye issledovaniya = Fundamental Research*, 2014, no. 12-11, pp. 2403–2407. (In Russ.)
13. Nyudyuralieva S.F. [Enforcement of the Russian monetary policies during globalization]. *Aprobatsiya = Approval*, 2014, no. 11, pp. 71–72. (In Russ.)
14. Lavrushin O.I. [The Central Bank in the market economy]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2002, no. 5, pp. 2–5. (In Russ.)
15. Matyukhin G.G. [The Central Bank: challenges of dealing in the open market]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2003, no. 9, pp. 21–24. (In Russ.)
16. Nekipelov A., Golovin M. [The strategy and tactics of monetary policy in the world economic crisis]. *Voprosy Ekonomiki*, 2010, no. 1, pp. 4–20. (In Russ.)
17. Porubleva M.A. [Improving the monetary policy of the Central Bank of Russia during globalization]. *Bankovskie uslugi = Banking Services*, 2008, no. 6, pp. 2–12. (In Russ.)
18. Tret'yakova S.N. [The implementation of macroprudential approaches to monetary regulation]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2014, no. 9, pp. 6–9. (In Russ.)
19. Chibrikov G.G. [Policies of Central banks during crises]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2010, no. 2, pp. 6–9. (In Russ.)