

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА РОССИИ ПРИ ПЛАВАЮЩЕМ ВАЛЮТНОМ КУРСЕ

Е.В. Слепцова, канд. экон. наук, доцент

М.Р. Жачемукова, магистрант

Кубанский государственный университет
(Россия, г. Краснодар)

***Аннотация.** В статье рассмотрены теоретические подходы к изучению сущности, экономического содержания и инструментов денежно-кредитной политики государства во взаимосвязи с применяемым режимом обменного курса и реализуемой государством валютной политики. Также предложены направления совершенствования деятельности ЦБ РФ в контексте формирования новой модели экономического роста и управления экономикой.*

***Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, валютная политика, режим обменного курса, Центральный Банк.*

С момента появления государственных органов, регулирующих обращение денег – Центральные Банки, возникли проблемы, связанные с удовлетворением потребности в денежных ресурсах различных экономических субъектов. Более двух тысячелетий мировое экономическое сообщество пытается решить дилемму оптимальности реализации механизма денежной политики. Центральные банки играют решающую роль в обеспечении экономической и финансовой стабильности, как в стране, так и в мире. Они проводят денежно-кредитную политику для достижения низкой и стабильной инфляции. Вслед за глобальным финансовым кризисом центральные банки расширили свои инструментальные средства, чтобы справиться с рисками финансовой стабильности и управлять нестабильными обменными курсами. Центральным банкам нужны четкие политические рамки для достижения своих целей. Оперативные процессы, адаптированные к обстоятельствам каждой страны, повышают эффективность политики центральных банков. МВФ поддерживает страны во всем мире, предоставляя консультации по вопросам политики и техническую помощь.

Для более четкого определения места и роли валютной политики в денежно-кредитной политике, на наш взгляд, необходимо детерминировать цели, которые формализуются на государствен-

ном уровне при ее реализации. Так, согласно мнению ряда экономистов, о том, что главная цель валютной политики – поддержание стабильности национальной валюты [1]. Мы считаем, главной целью государственной валютной политики является не только в поддержании стабильности курса национальной валюты. При этом связь денежно-кредитной политики с направлениями валютной политики не позволяет однозначно ответить, какие инструменты будут задействованы для обеспечения перелива капиталов с различных сегментов финансового рынка в реальный сектор экономики.

В некоторых научных трудах основной целью государственной валютной политики отмечено обеспечение стабильности цен. Мы считаем, что стремление к достижению исключительно данной узкой цели данного параметра, вступает в противоречие с реализацией системной валютной политики государства. В этом контексте, наиболее полной представляется точка зрения проф. Л.Н. Красавиной, которая отмечает, что «валютная политика направлена на достижение главных целей экономической политики в рамках «магического многоугольника»: обеспечить устойчивость экономического роста, сдерживать рост безработицы и инфляции, поддержать равновесие платежного баланса» [2]. Указанные автором цели, несомненно, правильные и достигаются валютной

политикой напрямую, однако, некоторые следует отнести к промежуточным. Также, целесообразно различать конечные цели монетарной политики и промежуточные валютной и денежно-кредитной.

Рассматривая классификацию видов валютной политики как части денежно-кредитной политики государства с позиции применяемого режима обменного курса национальной валюты следует отметить, что выбор государством вида валютной политики тесно связан с режимом обменного курса.

При использовании плавающего курса валютная политика отвечает за определение стоимости внутренней валюты, выраженной в отношении внутренних цен и стоимости иностранных обменных курсов. Задачи такой государственной политики – поддерживать стабильной стоимостью валюты, минимизируя воздействие ее колебаний на реальную экономику.

Рассмотрим валютные режимы более подробно.

1. Exchange-rate targeting (ExT) – режим целевого показателя обменного курса или так называемое таргетирование валютного курса представляет собой форму фиксинга определяемого государством объема национальной валюты к золоту (в период золотого стандарта) или к валюте другого государства с низким уровнем инфляции, а также может быть использована бивалютная или мультивалютная корзина или международная счетная единица (например – SDR). В качестве альтернативы может применяться такой инструмент как ползущая фиксация обменных курсов с установленным процентом девальвации.

2. Monetary targeting (MT) – режим целевого показателя денежных агрегатов (таргетирование денежной массы) является инструментом денежно-кредитной политики, согласно которому центральный банк управляет денежными агрегатами в качестве действующей и / или промежуточной цели, чтобы влиять на конечную цель – стабильность цен. В рамках реализации MT цель инфляции не объявляется, а вме-

стательство центрального банка сосредоточено только в рамках функционирования денежного рынка в стране. Как правило, центральный банк устанавливает процентные ставки для управления денежными агрегатами, которые, в конечном счете, считаются основными детерминантами инфляции.

3. Inflation targeting (IT) – режим целевого показателя уровня инфляции (таргетирование уровня инфляции) представляет собой политику центральной банковской системы, которая вращается вокруг заданных, общедоступных целей для годовых темпов инфляции. Базой, используемой для таргетирования инфляции, как правило, является индекс цен корзины потребительских товаров, такой как индекс потребительских цен (ИПЦ).

Наряду с целевыми показателями инфляции и календарными датами, которые будут использоваться в качестве показателей эффективности, политика таргетирования инфляции может также предусматривать меры, которые необходимо принять в зависимости от того, насколько фактический уровень инфляции зависит от целевого уровня. К примеру, снижение ставок по кредитам или рост ликвидности к экономике.

4. Monetary policy with an implicit but not an explicit nominal anchor (Режим скрытого целевого показателя или режим с неявным номинальным якорем). Режим с неявным номинальным якорем предполагает нацеливание на определенную номинальную переменную, принятую только внутри центрального банка, без его явного объявления. Предпосылкой для успешного функционирования этого режима – высокий авторитет центрального банка, что позволяет достичь желаемых изменений в инфляции или инфляционные ожидания, которые должны быть достигнуты без явных целей. Другими словами, этот режим предполагает тщательный мониторинг признаков надвигающейся инфляции, разработку и принятие «предупреждающих ударов» относительно возникновения угрозы усиления инфляционных процессов [3].

Формирование новой модели экономического роста и управления национальной экономикой для обоснования перспектив формирования эффективной денежно-кредитной и валютной политики после перехода на плавающий валютный курс необходимо обозначить основные направления совершенствования деятельности Банка России, при этом особое внимание уделим «настройке» денежно-кредитной политики, в том числе валютной политики России на обеспечение экономического роста и финансовой стабильности государства, что невозможно достичь без изменений в действующих каналах влияния денежно-кредитной политики.

Итак, мы считаем, что для мобилизации и достижения устойчивости развития национальной экономики, денежно-кредитная политика в условиях перехода на плавающий валютный курс должна быть в большей степени ориентирована на активизацию кредитных каналов (прежде всего, вторичных каналов трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики). Так, в документе «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики» должен быть представлен специальный раздел кредитной программы.

Мы также считаем, что снижение высокой стоимости кредитных ресурсов для заёмщиков должно стать общей стратегической задачей для всех ведомств, имеющих отношение к регулированию финансового рынка. В этом контексте, ЦБ РФ требуется выработать чёткую программу проведения неотложных мер по решению этой задачи, а именно антиинфляционная и процентная политики должны усиливать эффективность друг друга.

Представляется целесообразным применение элементов политики количественного смягчения для обеспечения экономического роста с учётом фактора финансовой стабильности. Другими словами, уполномоченному органу в лице ЦБ РФ необходимо выработать скоординированные решения при проведении структурной, денежно-

кредитной, банковской, финансовой, валютной политики, а именно:

– в области взаимодействия денежно-кредитной и структурной политики для обеспечения устойчивости экономического роста, банковскую систему РФ следует «перенастроить» на предоставление кредитной поддержки, в первую очередь, приоритетных отраслей и сегментов экономики РФ;

– в области взаимной координации денежно-кредитной и бюджетной политики при выборе инструментария реализации государственной бюджетной политики целесообразно учитывать такие факторы влияния как величина и структура денежной массы, курс рубля, процентные ставки на финансовом рынке;

– в области координации денежно-кредитной и налоговой политики: целесообразным представляется «развести» фундаментальное предназначение ключевой ставки Центрального банка как инструмента денежно-кредитной политики и процентных расходов для целей налогообложения, использовать средневзвешенную ставку, рассчитываемую на основе ставок размещения рублевых кредитов (депозитов), объявляемых рядом ведущих российских банков-операторов межбанковского рынка, механизм расчёта которой идентичен алгоритму исчисления ставки LIBOR. К сожалению, существующее отечественное налоговое законодательство не содержит чётких правил для налогообложения сложных комбинированных инструментов, а также деривативов, встроенных в другие финансовые инструменты, что повышает налоговые риски на рынке производных финансовых инструментов;

– в области координации денежно-кредитной и валютной политики целесообразнее при осуществлении различных аналитических расчетов и оценок Банку России использовать показатель реального эффективного курса и равновесного курса рубля;

– в области совершенствования валютного регулирования и валютного контроля ЦБ РФ целесообразно усилить

валютный контроль по сдерживанию оттока капитала из России за рубеж, в т.ч. в оффшорные зоны и укрепить его институциональную структуру;

– в интересах дальнейшего развития банковской инфраструктуры в стране ЦБ РФ следует более внимательно отнестись к международному аспекту деятельности, в частности на зарубежную практику передачи отдельных операций на аутсорсинг сторонним компаниям, формирующим новый тип институтов инфраструктуры финансового рынка. В этом контексте представляется целесообразным создание банковского консорциума, который занимался бы разработкой и продвижением платформы автоматизации банковской деятельности на основе свободного программного обеспечения (СПО), что может стать первым этапом на пути импортозамещения в информационной инфраструктуре банковского бизнеса;

– в области синхронизации банковского регулирования с Базель III предусмотреть для целей рефинансирования системообразующих банков особый режим ключевой ставки Банка России. Проработать вопрос о создании специализированного и независимого институ-

та, входящего в систему органов банковского регулирования, по выявлению, контролю, минимизации и управлению системными рисками, по аналогии с системой контроля за рисками в ряде стран «Группы 20»;

– в области консолидации банков в сложившихся рыночных условиях возникает потребность создать специализированный институт – банк проблемных долгов или институт бридж-банка, а также разработать инструменты использования механизма bail-in (принудительной конвертации требований кредиторов третьей очереди в субординированные займы или уставный капитал), расширить полномочия конкурсного управляющего в части получения информации от третьих лиц об имуществе руководителей банков-банкротов и др. [4] В этом контексте необходимо четко определить также критерии принятия решения об отзыве лицензии на банковскую деятельность. Важно перейти к системе предупреждения банкротства банков, включения в эту систему самих банков. Нужны конкретные шаги Банка России по добровольной консолидации банков, дружественных влияний.

Библиографический список

1. Рудый К.В. Валютная политика государства: сущность, регулирование. URL: <http://www.bseu.by/russian/scientific/herald/2003/3/030313.pdf>
2. *Международные валютно-кредитные отношения*: учебник для вузов / Л.Н. Красавина [и др.]; под ред. Л. Н. Красавиной. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2015. – 543 с. – (Серия: Бакалавр. Академический курс). – ISBN 978-5-9916-5029-8.
3. *Заболоцкая В.В.* Международные валютно-кредитные отношения: учебное пособие / Майкоп, 2016. (3-е издание, переработанное и дополненное). URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_26127308_18426186.pdf.
4. *Cristina Balaceanu, Luminita Dragne.* Theories and Monetary Policy. International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences. 2014, Vol. 3, №2. URL: www.hrmars.com.

MONETARY POLICY OF RUSSIA TO A FLOATING EXCHANGE RATE

E.V. Sleptsova, *candidate of economic sciences, associate professor*

M.R. Zhachemukova, *graduate student*

Kuban state university

(Russia, Krasnodar)

***Abstract.** The article deals with theoretical approaches to the study of the essence, economic content and tools of monetary policy of the state in conjunction with the applicable exchange rate regime and the state's currency policy. The directions of improving the activity of the Central Bank of the Russian Federation in the context of the formation of a new model of economic growth and economic management are also proposed.*

***Keywords:** monetary policy, currency policy, exchange rate regime, Central Bank.*