

МОНЕТАРНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ В УСЛОВИЯХ ВНЕШНИХ НЕГАТИВНЫХ ВЫЗОВОВ

И. А. ПОБОЖНЫЙ, А. В. НОВИЦКИЙ

НАУЧНЫЙ РУКОВОДИТЕЛЬ – Н. П. МОРАДИ САНИ, АССИСТЕНТ

В научной работе рассмотрены примеры внешних негативных вызовов, их последствия в Российской Федерации, Республике Беларусь и Европейском союзе; приведен теоретический базис для определения сущности негативного вызова и монетарной политики; ответная реакция монетарных властей и те инструменты, что были применены в экономике для нивелирования последствий внешних негативных вызовов; проанализирована динамика изменения основных показателей, характеризующих эффективность применения инструментов монетарной политики; была совершена попытка определить недостатки реализации монетарной политики в Республике Беларусь и возможные пути решения проблем.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика; ключевая ставка; норматив обязательных резервов; операции на открыто рынке; внешний негативный вызов.

1. ВВЕДЕНИЕ

Вызов следует определять как совокупность явлений и процессов, которые в данный конкретный момент времени не оказывают влияние на уровень национальной экономической безопасности, однако в случае отсутствия реакции влечет за собой высокий риск дестабилизации в последующие периоды.

Современная денежно-кредитная политика, проводимая центральным банком, должна включать в себя активное использование классических инструментов, таких как учетная ставка, для обеспечения доступности финансовых ресурсов экономическим субъектам для стимулирования совокупного спроса, но при этом учитывать такие показатели как темп инфляции для обеспечения эффективности проведения выбранного монетарным регулятором курса. Цель денежно-кредитной политики в настоящее время «состоит в том, чтобы помочь экономике достичь такого общего уровня производства, для которого характерны полная занятость ресурсов и отсутствие инфляции» [1, с. 225]. То есть, под современной денежно-кредитной политикой стоит понимать способ воздействия на экономику, являющийся разновидностью государственной антициклической политики, осуществляемый с помощью изменения денежной массы, объема кредитования, процентных ставок и т.д.

Для выявления тенденций и закономерностей в принятии решений в рамках денежно-кредитной политики стоит обратиться к непосредственному анализу инструментов на конкретных примерах. В данной статье основными инструментами для рассмотрения являются ключевая ставка (она же учетная, она же ставка рефинансирования), норматив обязательных резервов и операции на открытом рынке в каждом рассматриваемом регионе.

2. ЕВРОПЕЙСКИЙ СОЮЗ

Монетарная политика Европейского союза большую часть времени своего существования носила стимулирующий характер, что вполне объясняется значениями показателей основных денежно-кредитных инструментов: нулевые или даже отрицательные процентные ставки, низкие требования к нормативу обязательных резервов и активные операции на открытом рынке по предоставлению ликвидности коммерческим банкам [3, с. 132]. Европейский союз за последние 3 года вынужден был дважды встретиться с негативными вызовами (в 2020 и 2022 годах). Однако вызовы носили разный характер: в первом случае вызовом была пандемия 2020 года и последующие после нее последствия, а во втором – усложненная геополитическая обстановка, рекордно растущая инфляция и пессимистичные прогнозы экономического роста.

Евросоюз еще до 2020 года установил ставку по операциям рефинансирования на уровне 0 % и, соответственно, ставка по депозитным операциям составила -0.5 %, а по кредитным – 0.25. Решение по таким значениям основных ставок было принято в сентябре 2019 года. Неизвестно, являлось ли это попыткой предсказать надвигающийся кризис, но практически во всем мире ключевые ставки в период с 2018 года падали и опускались ниже 5 %. 2020 год Еврозона встретила именно с такими значениями, что явилось правильным решением в условиях набирающего обороты кризиса. В 2021 году ставка по операциям рефинансирования упала до исторического минимума – 0.05 %, ставка по депозитным операциям составила -0.2 %, а по кредитным операциям – 0.3 %. Отрицательные ставки по депозитам центрального банка является способом сохранения ликвидности у коммерческих банков.

Норматив обязательных резервов в Евросоюзе был установлен на уровне 1 % еще в 2012 году и до сегодняшнего дня не изменяется. Не исключено, что вслед за ростом основных процентных ставок центрального можно ожидать и временный рост требований к обязательным резервам банков, как меру противодействия инфляции.

Операции на открытом рынке в Еврозоне ограничиваются такими операциями, как еженедельные основные операции рефинансирования; ежемесячные операции долгосрочного рефинансирования со сроками погашения 3, 6, 12 и 36 месяцев; операции тонкой настройки в виде временных или окончательных транзакций, валютных свопов, срочных депозитов используются для сглаживания движений процентных ставок, вызываемых флуктуациями ликвидности на рынке; структурные операции, нацеленные на корректировку долгосрочной структурной позиции ЕЦБ по отношению к финансовому сектору. В период пандемии появилась необходимость в модернизации существующих инструментов денежно-кредитной политики по операциям на открытом рынке. На 2021 год было запланировано 4 операции по долгосрочному рефинансированию сроком на 1 год, что должно было способствовать повышению ликвидности банков еврозоны. Данные операции проводились по льготным условиям с процентной ставкой ниже средней по всем операциям рефинансирования (ниже 0 %). Несмотря на то, что около 70 % ликвидности всей банковской системы еврозоны обеспечивалось за счет еженедельных операций рефинансирования (по ставке 0 %), долгосрочные операции сыграли значительную роль в поддержке ликвидности банков Европы.

3. РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

Российская Федерация имеет нестабильную динамику роста ключевой ставки. Однако это не вызвано нестабильностью экономики – скорее ее адаптацией. Перед пандемией она составляла 6.5 %, после чего постепенно снижалась и достигла своего нижнего экстремума на значении 4.25 % до марта 2021 года. Начиная с этой даты ключевая ставка за 11 месяцев изменилась 8 раз и только в одну сторону, достигнув крайнего значения 9.5 % в начале второй половины февраля 2022 года. Российская экономика, как и белорусская, встретила с внешними негативными вызовами в 2021 году, как политическими и экономическими, так и угрозой внутренней безопасности, что в свою очередь, явилось результатом реакции властей на происходящее путем поднятия ключевой ставки на фоне разгоняющейся инфляции. Несколько внешние вызовы, сколько общая мировая экономическая нестабильность вызвало рост ключевых ставок не только в рассматриваемых регионах, но и по всему миру. Поэтому рост ключевой ставки можно рассматривать не только как реакцию властей на внешние вызовы, но и как общемировую тенденцию. В 2022 году политическая и экономическая обстановка обострились, что потребовало от монетарных властей адаптации к сложившимся условиям, принятие радикальных решений и быстрой реакции. Банк России не стал исключением и в конце февраля поднял ключевую ставку до 20 %, что не бывало в современной истории Российской Федерации достаточно давно. Февральские и мартовские прогнозы указывали на то, что российская экономика в будущем еще испытает сложности, однако прогнозам не суждено было сбыться: ключевая ставка уже в апреле была снижена до 17 %. Далее последовало снижение до 14 %, позже до 11 %, а 25 июля центральный банк принял решение опустить ставку до 8 %. Ранее было выяснено, что в тот же период ЕЦБ поднял свои основные ставки выше нуля. Подобная ситуация показывает, что Западная Европа и Восточная Европа находятся на разных фазах экономического цикла (Европу еще ждет нижняя фаза).

В период пандемии банки оказались довольно уязвимы перед настигшей угрозой глобального экономического кризиса, поэтому НОР был сокращен Банком России до 4.75 % для обеспечения предложения денег в экономику. В 2022 году, как и указывалось ранее, банки и национальная экономика в целом столкнулись с вызовами, которым необходимо было противостоять. Спасением для банков являлось снижение НОР до 2 %, что сохраняло банкам ликвидность и, как следствие, возможность рассчитываться по своим обязательствам и расширение кредитования.

Операции на открытом рынке. В России данные операции, как правило, широко не применяются. Банк России проводит операции РЕПО, аукционы по предоставлению кредитов (обеспеченных нерыночными активами) и аукционы «валютный своп». Сроки проведения данных операций ограничиваются не более тремя месяцами, большинство из них проводится в течение нескольких дней. Процентные ставки по операциям устанавливаются на уровне ключевой ставки Банка России, за исключением аукционов по предоставлению кредитов (+0.25 % от ключевой ставки). Соответственно, изменения в ключевой ставке напрямую отражаются на процентных ставках операций на открытом рынке и, на

данный момент времени, они выросли за последний год (до февраля 2022 года) на величину роста ключевой ставки (5.25 %).

При проведении оценки эффективности, проводимой в 2020 г., монетарной политики в России следует отметить следующие характеризующие данную политику черты:

некоторую запоздалость начала осуществления антикризисных мер, их быстрое сворачивание;

низкие объемы помощи экономике со стороны Банка России (даже по сравнению со многими развивающимися странами): порядка 1,5 % ВВП;

использование традиционного инструментария денежно-кредитной политики для борьбы с последствиями пандемии: основной упор был сделан на поддержку курса рубля (операции на открытом рынке по продаже валюты), последовательное снижение ключевой ставки, поддержку малого и среднего бизнеса через рефинансирование коммерческих банков центральным банком [2, с. 58].

4. РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

В Беларуси ключевая ставка (ставка рефинансирования) уменьшалась поэтапно. До пандемии ставка рефинансирования падала после кризиса 2015-2016 годов и перед началом угрозы кризиса она составляла 9 %. В феврале 2020 года она была снижена до 8.75 %, далее в мае до 8 % и в июле до 7.75 %, после чего в апреле 2021 года была поднята до 8.5 %. Это можно объяснить со сложившейся тяжелой политико-экономической ситуацией в стране после 2020 года и дальнейшими последствиями социальной нестабильности. 2022 год принес неожиданные внешние вызовы белорусской экономике, которая, в отличие от российской, не была готова к подобной ситуации.

В Республике Беларусь НОР в национальной валюте составляет 4 % и 16 % на данный момент. В марте было принято решение о снижении показателя НОР в иностранной валюте с 17 % до 16 %. Это решение было принято для поддержания валютной ликвидности банков.

Операции на открытом рынке выражены в большей степени куплей-продажей ценных бумаг государства, преимущественно облигаций. Так центральные банки способны влиять на краткосрочные процентные ставки и на денежную базу, что в свою очередь влияет на денежную массу. Национальный банк Республики Беларусь не ограничивает процентные ставки по операциям на открытом рынке. Ломбардный кредит на аукционной основе, покупка ценных бумаг на основе РЕПО, аукционные сделки СВОП имеют срок действия не более 30 дней; депозиты на аукционной основе и продажа ценных бумаг на основе РЕПО имеют срок не более 3-х месяцев; эмиссия облигаций Национального банка – не более 1 года. В период пандемии Национальный банк не был активен по операциям на открытом рынке, за исключением предоставления ломбардных кредитов во второй половине 2021 года, оборот которых составил 1961.3 млн. руб. в 2021 году.

5. ПРОБЛЕМЫ РЕАЛИЗАЦИИ И НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Для выработки соразмерной и адекватной программы реализации монетарной политики в Республике Беларусь, прежде всего стоит сделать несколько уточнений:

- 1) экономика Беларуси является малой с точки зрения денежно-кредитной системы;
- 2) на сегодняшний день экономика Беларуси является развивающейся;
- 3) наличие тесных взаимосвязей региональных макроэкономических процессов;
- 4) экономика Беларуси нестабильна.

Условно проблемы можно разделить на две группы:

- 1) проблемы, которые поддаются решению со стороны центрального банка;
- 2) проблемы, не поддающиеся влиянию со стороны главного монетарного органа страны.

Обе группы проблем взаимосвязаны и порождают друг друга в случае появления одной из них. Особенность заключается в том, что проблемы первой группы порождают проблемы второй группы. Однако проблемы второй группы прямого воздействия на денежно-кредитную политику не оказывают.

К числу первых можно отнести непривлекательные операции на открытом рынке, осторожное реагирование на возникающие внешние вызовы.

Ко второй группе можно отнести такие проблемы, как низкая ликвидность банковской системы, сильная зависимость субъектов хозяйствования от незначительных изменений по денежно-кредитной политике со стороны Национального банка, недоверие субъектов к принятым решениям.

Решение проблем осуществляется путем совершенствования денежно-кредитной системы и обслуживающей ее монетарной политики. Одним из возможных вариантов направлений реализации денежно-кредитной политики является режим инфляционного таргетирования. Он подразумевает снижение инфляции, а в долгосрочной перспективе поддержание ее оптимального уровня и обеспечение финансовой стабильности, создающей условия для роста инвестиций и структурных изменений в экономике.

Создание эффективно функционирующего финансового рынка также может служить одной из долгосрочных целей для Национального банка в контексте регулирования банковского сектора. Наличие высокоразвитой финансовой инфраструктуры в стране позволит оперативно реагировать на поступающие сигналы как извне, так изнутри и эффективно приспосабливаться к складывающимся условиям функционирования.

Также для укрепления денежно-кредитной системы Республики Беларусь одной из целей является использование гибкого механизма формирования обменного курса национальной валюты при минимизации участия Национального банка Республики Беларусь. Стоит заметить, что реализация этого пункта уже началась, т.к. Национальный банк уже отказался от политики фиксированного курса, однако в свете последних событий можно было наблюдать излишнее присутствие центрального банка на валютном рынке, что вызвало значительные диспропорции в конъюнктуре и негативно сказалось на стоимости национальной валюты.

Из других направлений совершенствования можно выделить: достаточно хорошо развитое информационное обеспечение участников рынка кредитов; обеспечение необходимого уровня конкуренции на кредитном рынке; формирование условий для выхода кредитного рынка РБ на мировой уровень; внедрение и совершенствование электронного денежного обращения; усиление контроля над законностью наличного и безналичного оборота для предотвращения возможных противоправных действий и другие.

6. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Таким образом, по результатам проведенного исследования можно сделать следующие выводы:

1) в период появления внешних негативных вызовов странами использовались разные модели поведения, что отразилось на основных монетарных показателях. Евросоюз выбрал политику стимулирования банковского сектора, политику временной скупки активов и политику отрицательных процентных ставок. Однако следует отметить, что отрицательные процентные ставки могут стать реальностью для многих развитых стран, так как выполняют определенную роль для поддержания реального экономического роста, не вызывают значительной волатильности финансового рынка или массового изъятия банковских вкладов;

2) Российская Федерация в 2020 году запоздала с принятием мер денежно-кредитной политики, к тому же, сказалась недостаточная стимуляция банковской и финансовой сфер. Однако в 2022 году ошибки были учтены и сейчас можно смело утверждать, что Банк России отлично справляется с поставленными задачами. Ключевая ставка Банка России изменялась достаточно часто в последние годы, что говорит о попытках гибко реагировать на ситуацию со стороны центрального банка. В Беларуси же серьезных ограничений или запретов не вводилось. Несмотря на это, белорусская экономика выстояла и добилась минимизации ущерба, благодаря хорошо проведенной монетарной политике;

3) к основным проблемам реализации монетарной политики в Республике Беларусь можно отнести непривлекательные операции на открытом рынке, осторожное реагирование на возникающие внешние вызовы, низкая ликвидность банковской системы, сильная зависимость субъектов хозяйствования от незначительных изменений по денежно-кредитной политике со стороны Национального банка, недоверие субъектов к принятым решениям. Исходя из выше указанных проблем, существуют пути совершенствования: использование гибкого механизма формирования обменного курса национальной валюты при минимизации участия Национального банка Республики Беларусь; создание эффективно функционирующего финансового рынка и другие.

Библиографические ссылки

1. Макконелл К. Р., Брю С. Л. Экономикс. Принципы, проблемы и политика. М. : Туран, 1996.
2. Ковалева Н. А. Поддержка экономики и банковской сферы в условиях пандемии коронавируса инструментами рефинансирования Банка России // Финансовые рынки и банки. 2021. № 3. С. 58–62.
3. Кавицкая И. Л. Монетарная политика Европейского центрального банка в современных условиях // Вопросы регулирования экономики. 2020. № 6. С. 131–138.