

КЛЮЧЕВАЯ ФУНКЦИЯ БАНКА РОССИИ: ПРОТИВОРЕЧИЯ И ПРОБЛЕМЫ

В. И. Карпунин

Московский государственный институт международных отношений
(Университет) МИД России,
Национальный Фонд Управления Активами,
Москва, Россия

Т. С. Новашина

Московский финансово-промышленный университет «Синергия»,
Национальный Фонд Управления Активами,
Москва, Россия

В статье рассматриваются важнейшие категории, механизмы, инструменты денежно-кредитной политики Банка России с точки зрения как ее разработки, так и ее проведения. Раскрываются суть, истоки и движущие силы основного противоречия денежно-кредитной политики России. Показано, что денежно-кредитная политика, наряду с экономической политикой государства, должна выступать регулятором важных смыслов бытия человека, таких как рост реальных доходов населения, непосредственно влияя на перераспределение денег – этой рыночной формы универсального требования на часть национального богатства. Представлена авторская позиция, согласно которой инфляция – не столько макроэкономический показатель, как зачастую принято относиться к этому феномену, сколько фундаментальный процесс рыночной экономики, обуславливающий перераспределение национального богатства между субъектами экономики посредством денег. Авторы выявили и описали основные проблемы и локальные противоречия разработки и проведения единой государственной денежно-кредитной политики, представили развернутую характеристику этих феноменов. Методология диалектико-системного и логического анализа, которую применили авторы в качестве инструментария исследования, позволила впервые сформулировать основное противоречие единой государственной денежно-кредитной политики. Представленная формулировка отражает сущностные начала полюсов противоречия – противоречие между формой и содержанием. Для решения выявленных и существующих длительное время проблем авторы обосновывают необходимость принятия первоочередных организационно-правовых мер, прежде всего изменения статуса, реформирования функций, усиления операционных возможностей и кадрового состава Национального финансового совета.

Ключевые слова: базисная инфляция, базовая инфляция, деньги, денежная политика, инфляционные ожидания, кредитная политика, национальные цели России, нейтральная ключевая ставка, факторы инфляции.

KEY FUNCTION OF THE BANK OF RUSSIA: CONTRADICTIONS AND PROBLEMS

Vyacheslav I. Karpunin

Moscow State Institute of International Relations (University)
of the Ministry of Foreign Affairs Russian Federation,
National Asset Management Fund,
Moscow, Russia

Tatyana S. Novashina

Moscow University for Industry and Finance «Synergy»,
National Asset Management Fund,
Moscow, Russia

The article examines the most important categories, mechanisms, and instruments of the monetary policy of the Bank of Russia from the point of view of both its development and its implementation. The essence, origins and

driving forces of the main contradiction of Russia's monetary policy are revealed. It is shown that monetary policy, along with the economic policy of the state, should act as a regulator of important meanings of human existence, such as the growth of real incomes of the population, directly affecting the redistribution of money – this market form of universal requirement for part of the national wealth. The author's position is presented, according to which inflation is not so much a macroeconomic indicator, as it is often customary to treat this phenomenon, as a fundamental process of a market economy that determines the redistribution of national wealth between economic entities through money. The authors identified and described the main problems and local contradictions in the development and implementation of a unified state monetary policy, presented a detailed description of these phenomena. The methodology of dialectical-systemic and logical analysis, which was used by the authors as a research tool, allowed for the first time to formulate the main contradiction of the unified state monetary policy. The presented formulation reflects the essential principles of the poles of contradiction – the contradiction between form and content. In order to solve the problems identified and existing for a long time, the authors justify the need to take priority organizational and legal measures, first of all, changing the statute, reforming functions, strengthening operational capabilities and staffing of the National Financial Council.

Keywords: basic inflation, core inflation, money, monetary policy, inflation expectations, credit policy, national goals of Russia, neutral key rate, inflation factors.

Интродукция

В мировой и отечественной научной и публицистической литературе, нормативных документах центральных банков генезису и функционированию центральных банков посвящено значительное количество работ [5; 6; 10; 11; 16; 18; 19; 21; 22]. Из множества центральных (национальных) банков, функционирующих сегодня в мировой экономике, целесообразно выделить наиболее значимые с точки зрения их воздействия на ход мировой истории. Это банки, отличающиеся причинами и мотивами своего происхождения, яркой, порой драматической историей своего развития, особенностями и изменчивостью предписанных им функций. К ним прежде всего относятся:

- Банк Англии (Bank of England, Governor and Company of the Bank of England – 1694);
- Банк Франции (Banque de France – 1800);
- Государственный банк Российской империи (1860) и его правопреемники;
- Народный банк РСФСР (1918);
- Государственный банк РСФСР (1921);
- Государственный банк СССР (1923);
- Государственный банк РСФСР (1990);
- Центральный банк Российской Федерации (Банк России) (1990);
- Федеральная резервная система (Federal Reserve System – 1913).

Исторические ремарки

Банк Англии

Банк учрежден как частный акционерный банк. Цель его создания – содействие в денежном наполнении обескровленной государственной казны, прежде всего для финансирования продолжения войны Англии против Франции, против могущественного противника Людовика XIV. Война проходила не только в континентальной Европе, но и в Северной Америке и требовала значительных денежных средств.

В сентябре 1697 г. был подписан Рейсвейкский мирный договор. Денежные ресурсы, аккумулированные Банком Англии, сыграли свою ключевую роль. Англия выстояла в противостоянии с французской короной. Один из основных и немногих позитивных итогов для Англии – Франция признавала Вильгельма III королем Англии. Для Англии, а также для всего англосаксонского мира этот факт стал поистине событием исторического масштаба. Король Англии, безусловно, стал одним из акционеров Банка Англии, что во многом определило на протяжении столетий его статус и функции.

В 1844 г. Банку Англии был присвоен статус центрального банка Соединенного Королевства. В 1947 г. он был национализирован. Правительство лейбористов выкупило доли акционеров банка. Это решение было продиктовано рядом причин:

политическими (противоборство политических партий по поводу путей и эффективности принимаемых правящей партией решений) и экономическими (крайнее расстройство послевоенной экономики). Банк Англии был подчинен правительству страны и операционно входил в состав Казначейства.

В 1997 г. Банк Англии получил статус независимой публичной организации. Он выполняет все функции центрального банка. Наиболее важные декларируемые функции:

- поддержание стабильного уровня цен;
- поддержание стабильности покупательной силы национальной валюты (фунта стерлингов);
- поддержка экономической политики правительства по обеспечению экономического роста;
- поддержание стабильности финансовой системы, как национальной, так и мировой;
- кредитор последней инстанции.

Банк Франции

Великая французская революция (1789–1799) зародилась в катаклизмах острой фазы и сплетения социальных, экономических и финансовых противоречий и вылилась в мощный, все разрушающий на своем пути политический кризис. Следует особо подчеркнуть, что в преддверии революции Франция столкнулась с сильнейшим финансово-бюджетным кризисом. Последовавший пассионарный взрыв народного негодования стал предвестником катастрофических событий.

Великая революция «подарила» Франции четыре передела власти. Новая власть, взяв на себя смелость на грани безрассудства и ответственность на грани возможного за судьбу нации, чтобы совладать с возникшим и возрастающим хаосом, с нарастающим сопротивлением и, как следствие, нарастающей агрессией (внутренней и внешней), выстроила беспрецедентную для экономики Франции *долговую пирами-*

ду. Но законы денежного обращения неумолимы. Результат – очень высокая инфляция, порой даже гиперинфляция.

Предотвратить надвигающуюся катастрофу в экономике Франции с ее *разрушенной денежной системой* можно было, лишь восстановив дееспособность этой системы. По Указу Наполеона Бонапарта 18 января 1800 г. был создан Банк Франции в качестве частной акционерной компании с капиталом в 30 млн франков для укрепления денежного обращения, эмиссии денег, хранения золотого запаса. *Эмиссионная функция* была передана банку в 1803 г. Банк Франции начал эмиссионную деятельность в Париже, а в 1848 г. развернул ее во всей Франции, поглотив и превратив в свои филиалы 9 провинциальных эмиссионных банков. Для повышения статуса Банка Франции, укрепления денежного обращения в стране Наполеон в 1806 г. передал своему банку вклад-контрибуцию, полученную Францией у Австрии в результате блистательной военной победы против армий третьей антинаполеоновской коалиции (Российская империя, Австрийская империя) под Аустерлицем [5. – С. 21].

В 1945 г. Банк Франции был национализирован. В 1967 г. была введена система обязательных банковских резервов. Банки должны были держать на счете в Банке Франции 4,2% суммы средств, находящихся на текущих счетах, и 2% суммы средств срочных депозитов. В дальнейшем эти нормы неоднократно изменялись.

В 1993 г. Банк Франции становится независимым финансовым институтом. Его цель – *обеспечение ценовой стабильности*, независимой от действий правительства.

С 1998 г. Банк Франции является членом Европейской системы центральных банков. Он выполняет две основные функции в соответствии с законодательством и правами, делегированными ему Европейским центральным банком по принципу субсидиарности:

- поддержание денежной стабильности;
- поддержание финансовой стабильности.

Государственный банк Российской империи
Банк был учрежден в 1860 г. в результате реорганизации Государственного коммерческого банка (1817).

Цель создания Государственного банка Российской империи – упрочение денежной системы, обескровленной Крымской войной (1853–1856) Российской империи с коалицией Британской, Французской, Османской империй и Сардинского королевства, укрепление государственного кредита, оживление торговых оборотов.

Государственный банк Российской империи по статусу – государственно-правительственный банк, важнейший инструмент реализации государственной экономической политики. Значительная часть средств Государственного банка Российской империи до денежной реформы 1897 г. направлялась на поддержку государственного кредита: использовалась казначейством, государственным Дворянским земельным банком, Крестьянским поземельным банком.

В ходе денежной реформы (1897), проведенной по инициативе министра финансов С. Ю. Витте, установившей золотой стандарт, Государственный банк Российской империи стал центральным эмиссионным банком. В отличие от центральных эмиссионных банков других стран он сохранил положение ведущего в Российской империи коммерческого банка. Под управлением Государственного банка Российской империи находилась сеть государственных сберегательных касс с правительственной гарантией вкладов. Для обеспечения находившихся в обращении кредитных билетов банк располагал крупным запасом золота.

В 1917 г. Государственный банк Российской империи был национализирован путем экспроприации. Декретом СНК от 14 (27) декабря 1917 г. он был объединен с национализированными акционерными коммерческими банками (Русский торгово-промышленный банк (1889), Азово-Донской коммерческий банк (1871), Русский для внешней торговли банк (1871),

Санкт-Петербургский международный коммерческий банк (1869) и др.) в Народный банк РСФСР.

Федеральная резервная система

Вудро Вильсон (1856–1924), ректор Принстонского университета (1902–1910), 28-й Президент США (1913–1921), подписал ключевой в системе реформ и, как стало понятно некоторое время спустя сначала отдельным выдающимся личностям [17]¹, а затем признано большинством, ключевой для всей последующей мировой финансовой системы и мировой экономики законопроект о создании Федеральной резервной системы (ФРС).

Создание Федерального резерва – принципиальная реформа государственного устройства США. Новыми и единственными деньгами Соединенных Штатов отныне стали Federal Reserve Note. ФРС, будучи центром монетарной власти США, по сути, управляет Америкой.

Ключевые положения ФРС:

1. ФРС обладает правом эмиссии международной резервной валюты и международного платежного средства – доллара США.

2. ФРС – главный кредитор США, главный кредитор федерального правительства, штатов и корпораций.

3. ФРС может предоставить банкам – членам ФРС практически безграничный кредит.

4. ФРС может спасти от финансового краха любые компании, сколь велики бы ни были их долговые обязательства.

5. ФРС планомерно обесценивает доллар, как следствие – экспортирует инфляцию.

6. ФРС за годы своего существования стала беспредельно всемогущей частной корпорацией мира [18; 21; 22].

¹ Существует мнение, что, работая над своими мемуарами (1918–1919), В. Вильсон заявил: «Если бы я знал, что из себя представляет ФРС, то никогда бы не подписал акт о ее создании».

Постановка проблемы

Финансовый рынок сегодня и отдельные его составляющие – рынок ссудных капиталов, рынок ценных бумаг, объединяясь и интегрируя посредством переплетения интересов участников, образуют гигантских объемов и невиданной ранее сложности возникающих отношений финансовый рынок. Главным предметом их деятельности остается *торговля деньгами*. При этом банки используют особый механизм – рыночный. Предметом деятельности центральных банков также является торговля деньгами, т. е. то, с чего они начинали свое победоносное завоевание денежного и финансового рынков благодаря близости к политической власти. Центральные банки сегодня регулируют рынки (это одна из их функций, предписанная им этой самой политической властью), но через иной финансовый механизм – механизм эмиссии национальной валюты. Главный предмет деятельности центральных банков – *создание денег*. Это право, которым наделены и располагают центральные банки. Как правило, в странах мира принимается специальный законодательный акт, наделяющий центральные банки этим правом. В ряде стран (их не так много) это право за центральными банками закреплено высшим законом государства – Конституцией.

Ключевая функция Банка России может быть описана и сформулирована следующим образом: существуют нормы, декларируемые Конституцией Российской Федерации (1993), затрагивающие интересы Банка России как публичного института.

Конституция Российской Федерации (ст. 75) наделяет Банк России *правом денежной эмиссии*, предписывает ему *основную функцию* – защита и обеспечение устойчивости рубля. Эту функцию Банк России *осуществляет независимо от других органов государственной власти*.

Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» формулирует и предопределяет цели деятельности Банка России, в том числе защиту и обеспечение устойчивости руб-

ля, а также прописывает выполняемые им *функции*. Первая среди прописанных функций – *во взаимодействии с правительством Российской Федерации он разрабатывает и проводит единую государственную денежно-кредитную политику (ДКП)*. В этой правовой конструкции в рамках возникшего и существующего правового парадокса мы сталкиваемся с двумя типами противоречий.

Первое – *логическое*. Логическое противоречие – это закон мышления. Это противоречие суждений (правовых норм).

Основную функцию Банк России *осуществляет независимо от других органов государственной власти* – Банк России *во взаимодействии с правительством Российской Федерации* разрабатывает и проводит единую государственную денежно-кредитную политику. При возникновении логического противоречия одно суждение *истинно*, другое – *ложно*. Логическое противоречие устраняется *изъятием из контекста ложного суждения*. Достигается это корректировкой конкретных правовых норм, описывающих предписываемые публичному институту – Банку России – функции. В силу этого меняется и содержание самих правовых норм. Это сделать необходимо, прежде всего для того, чтобы убрать правовую основу, правовую коллизию существующего социально-экономического противоречия.

Второе противоречие – *социально-экономическое*. Это закон бытия. Здесь все сложнее и далеко не так очевидно, как в случае с логическим противоречием.

Социально-экономическое противоречие – это установление *взаимоисключающего* отношения, которое осуществляется через *механизм развертывания социально-экономического противоречия* [18; 19].

Механизм развертывания социально-экономического противоречия, поскольку противоречие обладает двойственностью (двойственность – это полюса противоречия, отражающие интересы противоположных социальных групп), неизбежно сталкивает интересы противоположных социальных групп через различные *формы*

бытия каждого из этих полюсов. В противоборстве полюсов социально-экономического противоречия в процессе непримиримого столкновения интересов участвующих в развертывании противоречия социальных групп исторически неизбежно должна побеждать одна из этих групп.

Формы бытия полюсов (т. е. бытие социальных групп) существуют, как правило, в трех сферах: *социальной, экономической и правовой*.

Формы бытия проявляются посредством механизма развертывания социально-экономического противоречия и существуют в виде:

- *институтов* (организаций);
- *законодательно-правовых норм*, регламентирующих правила поведения и взаимодействия людей (социальных групп);
- *инструментов* (орудий труда), с помощью которых социальные группы могут обеспечивать свое доминирование.

Разрешение социально-экономического противоречия неизбежно приводит к столкновению интересов социальных групп, к *взаимоисключению этих форм бытия*.

Банк России выступает институтом, выполняя при этом запроецированную и законодательно предписываемую *функцию* – разработку и проведение единой государственной денежно-кредитной политики. При выполнении этой функции он сталкивается с рядом существующих проблем [13. – С. 33–35].

Проблема первая – отсутствие условий перехода к режиму ДКП – таргетированию инфляции. В рамках публично объявленной парадигмы ДКП России (2008, 2010, 2012) подчеркивалось, что необходимый комплекс условий перехода к таргетированию инфляции в Российской Федерации отсутствует [16. – С. 94–107]. Руководство Банка России, невзирая на явную преждевременность перехода к режиму таргетирования инфляции, в силу прежде всего политических причин приняло это «историческое» решение (2013). Условия перехода в своей полной совокупности не

сформированы и на сегодняшний день. Председатель Банка России, члены совета директоров Банка России обязаны знать, что таргетирование инфляции – инструмент тонкой настройки, результативно работающий в инфляционном диапазоне не выше 4–5%.

Напомним, ключевая ставка, введенная советом директоров в инструментарий Банка России как ключевой инструмент ДКП при введении режима таргетирования инфляции без каких-либо объективных оснований, 13 сентября 2013 г. была объявлена в размере 5,5%. Ставка рефинансирования на тот момент составляла 8,25%.

Состав совета директоров в 2013 г. был почти идентичен его составу 2012 г., принявшему в свое время решение о ставке рефинансирования в размере 8,25%. Практически решения о кардинальных изменениях в ДКП: о переходе к режиму инфляционного таргетирования, введении ключевого (основного) инструмента ДКП, снижении стоимости денег на национальном денежном рынке посредством *ключевой ставки* в 5,5% – принимали те же члены совета директоров Банка России. Новой персоной был лишь председатель Банка России. Каковы реальные *мотивы* принятия данных решений по ДКП членами совета директоров Банка России? Каковы *официальные обоснования* принятия данных решений? Если на первый вопрос у нас однозначного ответа нет, то на второй вопрос официальная позиция Банка России публично озвучена.

Банк России намерен использовать ключевую ставку в качестве *основного индикатора* направленности денежно-кредитной политики, что будет способствовать *улучшению понимания субъектами экономики принимаемых Банком России решений*.

Через шесть месяцев 3 марта 2014 г. совет директоров ужесточил денежно-кредитную политику, повысив ключевую ставку с 5,5 до 7% годовых. Через пятнадцать месяцев 16 декабря 2014 г. он ужесточил денежно-кредитную политику, по-

высив ключевую ставку с 10,5 до 17% годовых.

Мы полагаем, что в значительной степени наличие устойчивых проблем в сфере ДКП связано, с одной стороны, с отсутствием персональной ответственности членов совета директоров Банка России за действия по *улучшению понимания субъектами экономики принимаемых Банком России решений*. С другой стороны, наличие устойчивых проблем – следствие принятия членами совета директоров Банка России консолидированных корпоративных решений, но без корпоративной публичной ответственности за их последствия. То, что совет директоров – «живой» организм, в силу чего постоянно происходит ротация его членов, процедура понятная и принимаемая. На нашей памяти один пример публичного объяснения выхода бывшего члена совета директоров Банка России из его состава в связи с несогласием официально принятого корпоративного решения. Как показало дальнейшее развитие событий, результат необоснованно принятого решения имел серьезные негативные последствия.

Проблема вторая – концептуальное ограничение спектра применяемых Банком России инструментов ДКП. Концептуальное решение – это принятие советом директоров Банка России главным инструментом ДКП России ключевой (процентной) ставки. *Процентная ставка как главный инструмент* денежно-кредитной политики была изначально безоговорочно принята Э. С. Набиуллиной, назначенной на должность председателя Банка России (2013)¹. Сегодня это положение является действующим и безусловным императивом для членов совета директоров Банка России, невзирая на интенсивное кадровое обновление и бесконечную перемену лиц в его составе.

Проблема третья – отсутствие действенных механизмов реализации ДКП. Зна-

чительно было достаточно ограниченное представление о функционировании экономических механизмов вообще и о механизме функционирования передаточного (трансмиссионного) механизма ДКП в частности (2013). В период 2014–2021 гг. представление о трансмиссионном механизме (ТММ) Банка России постепенно видоизменяется. Его описанию (так, как это понимают специалисты Банка России, формирующие основной теоретический материал для включения в официальные документы Банка России) уделяется значительно большее внимание в официальных документах Банка России.

Теории экономических (хозяйственных, финансовых) механизмов, их функционированию посвящено большое количество литературы [3; 4; 9; 13]. В их числе и публикации сотрудников Банка России, посвященные теме ТММ [7; 14; 15]. Однако понимание принципов и особенностей функционирования экономических механизмов, раскрываемых в публикациях, противоречиво.

Наиболее важным является осознание того, *как должен функционировать* экономический механизм вообще и трансмиссионный механизм в частности. При этом следует иметь в виду, что непреложным, базовым принципом любого экономического механизма является принцип обязательного его проектирования. В теории существует точка зрения (французская экономическая школа) согласно которой экономический механизм – это последовательность объективно обусловленных причинно-следственных связей. В рамках этой теории ни о каком проектировании экономического механизма при участии человека речь в принципе не идет и идти не может. По Кульману, функциональное предназначение экономического механизма состоит в том, что происходит *передача импульса движения* [8]. В значительной мере подобные взгляды нашли отражение в понимании Банком России трансмиссионного механизма.

¹ См.: Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов.

Отсюда непреложное требование: экономический механизм (и его разновидность – трансмиссионный механизм), прежде чем начать функционировать в реальных экономических условиях, изначально должен быть *спроектирован*, а в дальнейшем *сформирован* (построен) и запущен в работу. Таким образом можно составить алгоритм (логическую последовательность шагов) запуска и функционирования трансмиссионного механизма ДКП Банка России: проектирование – построение – запуск – функционирование – мониторинг функционирования – корректировка (в случае необходимости) функционирования.

Главный вывод, который следует из теоретических рассуждений по поводу эффективности функционирования трансмиссионного механизма ДКП: члены совета директоров Банка России, принимая в очередной раз решение о манипулировании ключевой ставкой в качестве основного инструмента ДКП, должны задаться вопросом, спроектирован ли, сформирован ли, запущен ли в работу трансмиссионный механизм ДКП Банка России, и *получить на него конструктивный, положительный ответ*. Только после этого следует принимать решение о манипулировании ключевой ставкой, утвержденное абсолютным большинством. При этом каждый член совета директоров Банка России должен нести персональную ответственность за принимаемые советом решения.

Брифинг как инструмент информационной открытости

22 октября 2021 г. председатель Банка России Эльвира Набиуллина сделала публичное заявление по итогам очередного планового заседания совета директоров Банка России. Совет директоров принял решение повысить ключевую ставку на 75 базисных пунктов, до 7,50% годовых. По оценке Банка России, инфляция складывается значительно выше прогноза и по итогам 2021 г. ожидается в интервале 7,4–7,9%. При этом Банк России утверждает, что

проводимая денежно-кредитная политика направлена на *ограничение этого риска* и возвращение годовой инфляции к 4%. В соответствии с базовым сценарием годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 г. и в дальнейшем будет находиться около 4%.

Деловому сообществу, включая аналитиков финансового рынка и информационной отрасли, всем субъектам экономики нужны иные пояснения и иные действия, кроме утверждения о всеисилии процедур Центрального банка по манипулированию ключевой ставкой, направленных на ее безусловное повышение, по крайней мере на наблюдаемом временном горизонте начиная с марта 2021 г. Совет директоров Банка России за этот период повысил ключевую ставку на 325 базисных пунктов. Это крайне агрессивные, жесткие меры с его стороны. Манипулирование советом директоров Банка России ключевой ставкой в таком контексте серьезно обостряет проблему безусловного обеспечения *роста реальных доходов* граждан. Именно эта проблема длительное время не может быть решена правительством Российской Федерации. При этом Банк России в своем официальном документе по денежно-кредитной политике подчеркивает, что снижение инфляции до целевого уровня ожидается к концу 2022 г. Для обеспечения такой динамики Банк России в 2022 г. будет поддерживать ключевую ставку в диапазоне 6–7%. По мере *снижения инфляционных ожиданий* и замедления роста потребительских цен ключевая ставка вернется в долгосрочный *нейтральный диапазон 5–6% годовых*¹.

Эти декларации весьма существенно отличаются от *национальных целей* по инфляции, намеченных Указом Президента Российской Федерации «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года», с тем чтобы обеспечить фактический, а не мнимый рост реальных дохо-

¹ URL: <http://www.consultant.ru/law/hotdocs/71790.html/>

дов граждан. Указ регламентирует поручение правительству Российской Федерации на период до 2024 г. обеспечить темпы экономического роста выше мировых при сохранении макроэкономической стабильности, в том числе инфляции на уровне, не превышающем 4%; рост реальных доходов граждан; вхождение Российской Федерации в пятерку крупнейших экономик мира.

Именно в этом состоит смысл экономической и социальной политики государства, прежде всего в лице правительства Российской Федерации и совета директоров Банка России.

Зададимся вопросом: как оценивают представители научного, информационного, экспертного сообщества, профессиональные аналитики решение совета директоров Банка России по ключевой ставке от 22 октября 2021 г.?

Реакция на это решение последовала незамедлительно, в том числе и от информационного агентства INTERFAX.RU, в эпистолярном жанре с использованием образного художественного языка (зрительного образа – всемирно известного полотна Эдварда Мунка «Крик»).

Использование образного сравнения – это реакция на эмоциональное потрясение представителя информационных СМИ: «Если бы глава ЦБ, подбирая броши для регулярных пресс-конференций, пользовалась упрощенным языком художественных аналогий, в этот раз вместо лука со стрелой неплохо подошел бы «Крик» Эдварда Мунка. И для характеристики алармистских настроений ЦБ в части инфляционных рисков, и для описания реакции рынка – ведь решение регулятора оказалось неожиданным»¹.

Потрясены и не менее озадачены были и представители научного и экспертного сообщества. Оснований для тревоги и размышлений было более чем достаточно.

Вот точка зрения эксперта Московского экономического форума, вечного оппо-

нента целесообразности проводимой Банком России денежной и кредитной политики, советника президента Российской Федерации (2012–2019), члена Национального финансового совета Банка России, академика РАН (2008) С. Ю. Глазьева: в России ожидается просадка в следующем году на уровне 1,5–2% только по причине денежно-кредитной политики, которая не позволяет нашей экономике развиваться на уровне, сопоставимом со среднемировым. Повышение ставки, отказ от использования специальных инструментов рефинансирования, полная пассивность в стимулировании инвестиционной активности и кредитования приведут к тому, что «нашу экономику ждет жесткая посадка»².

В ответах на вопросы представителей информационных агентств председатель Банка России Э. Набиуллина не смогла профессионально, грамотно и убедительно ответить ни на один из поставленных во время брифинга вопросов, в частности, на крайне серьезные и острые вопросы Евгении Писемской (информационное агентство Bloomberg). Председатель Банка России использовала не логику и убедительные аргументы, а всего лишь лишенный необходимых смыслов набор банальных штампов о том, что кредитование малого и среднего бизнеса растет. Складывается впечатление, что председатель Банка России не представляет себе реального положения дел и последствия, к которым приведет существенное *повышение стоимости денег* на национальном рынке ссудных капиталов. Более того, мотивируя принятое советом директоров решение о значительном повышении ключевой ставки, она формулирует *кредо* (личные убеждения, собственное мировоззрение) понимания принимаемых решений: «...для нас важно, чтобы устойчивые факторы инфляции стали замедляться»³. Факторы (причина, движущая сила какого-либо явления, процесса) не могут по своей сути ни замед-

¹ URL: <https://news.myseldon.com/ru/news/index/260929946>

² URL: <https://www.nakanune.ru/news/2021/10/22/22626003/>

³ URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12361ë>

ляться, ни ускоряться. Факторы – набор движущих сил. Если использовать терминологию председателя Банка России, *разовые* факторы, *устойчивые* факторы определяют скорость инфляции. Инфляция – процесс перераспределения ресурсов в экономике между субъектами экономики с помощью денег. Скорость инфляции предопределяет интенсивность ее протекания, т. е. интенсивность перераспределительных процессов в экономике.

Форма проявления инфляции – устойчивый рост общего уровня цен в экономике в целом.

Инфляция проявляется не только по товарам-маркерам (терминологическая новелла, используемая Банком России). Товары-маркеры – не более чем информационный, терминологический инструмент, призванный обеспечить разъяснение, понимание и, как следствие, принятие информационно-аналитическим сообществом решений совета директоров Банка России по ключевой ставке.

Инфляция проявляется не только и не столько в сфере рынка потребительских товаров и услуг, особенно в ценовой динамике товаров и услуг, входящих в состав так называемой потребительской корзины Банка России. Приведем по поводу потребительской корзины твердо заявленную и однозначно понимаемую позицию Центрального банка Российской Федерации, высказанную в официальном документе: «Когда говорят об инфляции, обычно имеют в виду изменение во времени стоимости потребительской корзины: набора продовольственных, непродовольственных товаров и услуг, потребляемых средним домохозяйством»¹.

Инфляция раскрывается не только и не столько в терминологии, применяемой Банком России, во-первых, через понятие «базовая инфляция» или, во-вторых, через понятие-новеллу «базисная инфляция» (применяется, в частности, метод усечения

на товары и услуги с наибольшим / наименьшим / наиболее волатильным изменением цен).

Инфляция раскрывается не столько в терминологических новеллах, сколько в глубоком понимании, четком вычленении из значительного разнообразия совокупности ключевых факторов, доминирующих в данный конкретный исторический момент. Это необходимо для того, чтобы с полным осознанием персональной ответственности за принимаемые решения, с полным пониманием экономической природы воздействия вычлененных факторов на перераспределительный процесс в экономике подобрать (из многообразия существующих, а в случае необходимости – проектируемых инструментов) *надлежащий, единственно целесообразный инструмент для каждого осознанного коллективным разумом члена совета директоров Банка России и принятого каждым членом совета индивидуально в качестве доминанты фактора, единственно целесообразный инструмент для каждого ключевого фактора, обуславливающего процесс перераспределения в экономике с помощью денег – инфляцию.*

Мы полагаем, что нет и не может быть *универсального инструмента* (в понимании Банком России универсальности рыночного, косвенного инструмента – ключевой ставки) воздействия на инфляционный процесс, нет и не может быть универсального инструмента *минимизации проинфляционных факторов.*

Приведем два важных аргумента, позволяющих понять суть утверждения о невозможности существования универсального инструмента.

Первый аргумент. Разнообразие причин (факторов) весьма велико. Эти факторы доминируют с разной силой воздействия в различные исторические периоды функционирования экономики.

Применение универсального инструмента – непозволительная роскошь для экономики. Это приводит к весьма значительным издержкам для значительного

¹ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_336745/ad9ea3bdd1e4fc0c60bbebf3fa457af6d62a240a/

числа экономических субъектов, поскольку универсальный инструмент не является инструментом точной настройки, подборманным под каждый доминантный фактор, обуславливающий инфляцию. Универсальный инструмент *оказывает определенное воздействие на все экономические субъекты одновременно, повсеместно и равносильно*. При таком регулировании инфляционных процессов в экономическом выигрыше могут оказаться и оказываются лишь локальные, ограниченные группы экономических агентов. Поскольку ключевая ставка, по сути, определяет стоимость денег на рынке ссудных капиталов, то при ее росте (манипуляция совета директоров Банка России) вектор перераспределения денег направлен в сферу финансового рынка (рынок ссудных капиталов) в пользу продавцов денежного товара (вне зависимости от конкретной юридической формы сделки).

Второй аргумент. Банк России вводит в законодательно-нормативные документы (2019) понятие «нейтральная ставка». При этом он разъясняет экономическим агентам: «Реальная нейтральная ставка определяется структурой экономики, уровнем рисков при инвестициях в финансовые и нефинансовые активы, а также готовностью экономических агентов принимать эти риски», декларативно утверждая, чем выше темп роста совокупной факторной производительности, тем «выше нейтральная ставка, так как при прочих равных фирмы более активно инвестируют и, соответственно, готовы больше платить за привлечение дополнительного капитала»¹.

Каков прагматический смысл использования термина «нейтральная ключевая ставка» в официальных документах Банка России по денежно-кредитной политике? Возможно, нас пытаются убедить в том, что высокая нейтральная ключевая ставка – это благо для экономики. Более того, Центральный банк особо поясняет: нейтраль-

ная ставка – это «такой уровень ключевой ставки, при котором денежно-кредитная политика не способствует ни снижению, ни ускорению инфляции»². Существует объективная необходимость грамотного изложения и четкости формулировок используемых понятий. Заметим, снижение и ускорение – понятия разносущностные. Первое характеризует скорость протекания процессов, второе – ускорение (первая производная от скорости).

Способствует ли при нейтральном уровне ключевой ставки денежно-кредитная политика снижению/повышению инфляции? В данном случае в риторическом противоборстве конкурируют две сущности – скорость и ускорение протекания процессов (в нашем случае инфляции). В рамках уточненного Банком России определения нейтральной ставки (2021) по законам формальной логики следует суждение, что снижение/повышение инфляции может сохраняться. Меняется только динамическая характеристика этих трендов: скорость присутствует, ускорение – нет.

Таким образом, необходимо бережно относиться к нормотворчеству понятий (как сущностных категорий); отказаться от бессодержательной риторики при описании и разъяснении стратегий, положений, методик, мотивов ДКП (как письменно, так и устно). Целесообразно разделить официальные документы Банка России, представляющие и описывающие ДКП, на следующие категории: для ознакомления, для изучения, для исполнения. В мировой практике существуют подобные подходы. Не аналог, но пример – «Бежевая», «Зеленая», «Синяя» книги (профессионально сленговые названия), публикуемые ФРС США. Необходимо разработать и предоставить общественности безукоризненно выверенную *парадигму и концепцию денежной и кредитной политики современной России. Время не ждет.*

¹ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_336745/63a388adbb48ab3220389210396a00503bd2d03/

² URL: <https://cbr.ru/dkp/voc/>

Вместо заключения

Вышеизложенное дает необходимые и достаточные основания для того, чтобы осознать *основное противоречие* разработки и реализации единой государственной денежно-кредитной политики (ЕГДКП), выделить его истоки и движущие силы, сформулировать суть.

Противоречия ЕГДКП, как и все прочие социально-экономические противоречия, возникают между *социальными группами людей* по поводу противоположности и несовместимости их *интересов* при обустройстве и обеспечении комфорта своей жизнедеятельности в окружающем мире.

Основное противоречие ЕГДКП, интегрируя в себе весь спектр возникающих противоречивых отношений в рамках ее разработки и проведения, представлено, с одной стороны, профессиональным сообществом, включая специалистов Банка России, иных институтов власти, управления, науки, непосредственно причастных к ДКП России; персонально членами совета директоров Банка России - коллегиального органа управления Банка России; персонально членами Национального финансового совета - коллегиального органа Банка России; персонально членами правительства Российской Федерации - исполнительным органом государственной власти Российской Федерации, а с другой (в понимании Банка России) - компаниями, населением, финансовым рынком, профессиональными аналитиками, т. е. всем остальным населением России.

В интеграционном единстве основное противоречие ЕГДКП включает совокупность локальных противоречий ДКП:

– между реальными, фактически существующими в национальной экономике и *декларируемыми монетарными властями факторами инфляции*: несоответствие реальных причинно-следственных связей, обуславливающих российскую инфляцию, и их модельного, концептуального представления монетарными властями;

– между реальными, фактически протекающими в экономике и *декларируемыми*

монетарными властями темпами инфляции: несоответствие степени интенсивности протекания процессов перераспределения в обществе национального богатства;

– между системно необходимым и фактически *декларируемым монетарными властями объектом управления*: превратно понимаемый монетарной властью объект управления - инфляция.

При раскрытии понимания сути противоречий реализации ДКП необходимо отметить чрезвычайно важное обстоятельство: *непременным условием результативности ДКП является отсутствие противоречивости* в ее проведении денежными властями.

С учетом сказанного можем сформулировать основное противоречие ЕГДКП: денежно-кредитная политика, наряду с экономической политикой государства, по сути, выступает регулятором важной сферы бытия людей, непосредственно влияя на перераспределение *денег*, – *рыночной формы универсального требования на часть национального богатства*. Основное противоречие единой государственной денежно-кредитной политики предельно кратко можно сформулировать как *противоречие между формой и содержанием*.

Форма. Манипулирование теорией: понятиями, моделями, методиками, факторами, механизмами, инструментами, прежде всего ключевой ставкой, текстами официальных документов и нормативных актов и пр. *Манипулирование практиками*: риторикой при объяснении навязанного порядка вещей, процедурами регулирования, функциональным предназначением институтов, персональным составом кадров и др.

Содержание. Национальные цели, в том числе обеспечение *роста реальных доходов* граждан; вхождение Российской Федерации в пятерку крупнейших экономик мира, обеспечение темпов экономического роста выше мировых при сохранении макроэкономической стабильности, в том числе инфляции на уровне, *не превышающем 4%*.

Социально-экономические противоречия *возникают* благодаря наличию проблем в той или иной сфере бытия человека. Они *разворачиваются* благодаря наличию устойчиво существующих проблем, не решаемых длительное время.

Предпосылками успешного решения проблемы служат ее осознание и правильная постановка. Любая проблема, существующая в сфере социально-экономических отношений, имеет потенциальные возможности своего решения, т. е. интеллектуальные, информационные, экономические и другие ресурсы. Наиважнейший ресурс в решении проблемы, которым располагает человек, – время. Время – это форма бытия сущего.

Противоречия современной ДКП России весьма значительны, и одного *контроля* в рамках принятой парадигмы проводимой ДКП недостаточно.

Во-первых, необходимо *концептуальное обновление современной ДКП России* – осмысление монетарной властью принципов функционирования экономических механизмов как единственно возможных для обеспечения взаимодействия экономических агентов в рыночной экономике.

Во-вторых, необходимо критическое *переосмысление* принципов, форм, причинно-следственных связей, обуславливающих функционирование *трансмиссионного механизма* ДКП, – переосмысление условий *устойчивого*, а в дальнейшем и *оптимального* его функционирования.

В-третьих, необходимо *результативное использование широкого спектра прямых и косвенных инструментов* ДКП с учетом возможной трансформации их функций (обоснованное проектирование новых инструментов ДКП).

В-четвертых, для решения выявленных и существующих длительное время проблем ДКП в рамках концептуального ее

обновления необходимо принять первоочередные меры в области организационно-правового регулирования. Прежде всего это касается изменения статуса, реформирования функций, усиления операционных возможностей и кадрового состава Национального финансового совета. Для этого необходимо:

– *изменить процедуру функционирования* Национального финансового совета: от заседаний несколько раз в год перейти к его функционированию *на постоянной основе*;

– *изменить процедуру подготовки и принятия решений* членами Национального финансового совета: обозначить функции и полномочия по принимаемым решениям;

– *пересмотреть критерии определения членства* в Национальном финансовом совете: процедуры назначения, ротации, несения ответственности за принимаемые решения, вознаграждения за осуществление на постоянной основе профессиональной деятельности;

– *создать службу обеспечения деятельности* Национального финансового совета, не являющуюся структурным подразделением Банка России, определив ее статус, полномочия и источники финансирования. При этом следует ввести должность ответственного секретаря Национального финансового совета, определив его статус и полномочия;

– *разработать процедуру взаимодействия* Национального финансового совета с Банком России, правительством Российской Федерации, органами государственной власти и управления, научными и экспертными организациями.

В рамках механизма разработки и реализации ДКП следует *пересмотреть процедуру обоснования, разработки, экспертизы, согласования и оценки результативности* ДКП.

Список литературы

1. Глазьев С. Ю. Набиуллина заложила для российской экономики жесткую посадку. – URL: <https://me-forum.ru/media/news/15160/>

2. Глазьев С. Ю. Санкции США и политика Банка России: двойной удар по национальной экономике // Вопросы экономики. – 2014. – № 9. – С. 13–29.
3. Дробышевский С. М., Трунин П. В., Каменских М. В. Анализ трансмиссионных механизмов денежно-кредитной политики в российской экономике. – М. : ИЭПП, 2008.
4. Иванченко И. С. Инфляционный канал трансмиссии денежно-кредитной политики // Финансы и кредит. – 2006. – № 17. – С. 11–19.
5. Карпунин В. И. Monte commune – восхождение долга. Генезис глобального системного противоречия «кредиторы – должники» // Вестник Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова. – 2019. – № 2 (104). – С. 12–31.
6. Катасонов В. Ю. О проценте: ссудном, подсудном, безрассудном. «Денежная цивилизация» и современный кризис. – М. : ИД «Кислород», 2014.
7. Крепцев Д. А., Селезнев С. М. Влияние ставок денежного рынка на ставки по кредитам конечным заемщикам. – URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/16731/wps_9.pdf
8. Кульман А. Экономические механизмы : пер. с фр. / общ. ред. Н. И. Хрустальной. – М. : Прогресс : Универс, 1993.
9. Моисеев С. Р. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики // Финансы и кредит. – 2002. – № 18. – С. 38–51.
10. Моисеев С. Р. Возникновение и становление центральных банков. – М. : КноРус, 2013.
11. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика. – М. : МФПА, 2011.
12. Моисеев С. Р., Лобанова М. А. Концепция макропруденциальной политики (терминология – сущностные аспекты) // Деньги и кредит. – 2013. – № 7. – С. 46–54.
13. Новашина Т. С. Современная денежно-кредитная политика России в свете теории дисфункции денег // Вестник Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова. – 2019. – № 1 (103). – С. 27–44.
14. Нуриев Р. М., Сапьян М. Ю. Состояние трансмиссионного механизма как фактор готовности к переходу к политике инфляционного таргетирования // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2008. – Т. 6. – № 1. – С. 18–26.
15. Семитуркин О. Развитие методов исследования трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики // Экономическая политика. – 2013. – № 2. – С. 97–108.
16. Улюкаев А. В. Современная денежно-кредитная политика: проблемы и перспективы. – 2-е изд. – М. : Издательство «Дело» АНХ, 2010.
17. Форд Г. Моя жизнь. Мои достижения. – Л. : Время, 1924.
18. Ferguson N. The Ascent of Money: A Financial History of the World. – New York : The Penguin Press, 2008.
19. Graeber D. Debt: The First 5 000 Years. – New York : Melville House, 2011.
20. Novashina T. S., Karpunin V. I., Isaeva E. A. Genesis of Functions of Banking Regulation Tools: Compulsory Reserves // International Journal of Mechanical Engineering and Technology. – 2018. – N 9 (12). – P. 1301–1312.
21. Rothbard M. The Case Against the Fed. – Alabama : Ludwig von Mises Institute Auburn, 1994.
22. Rothbard M. What Have Government Done to Our Money? – Alabama : LvMI MISES INSTITUTE, 1963.

References

1. Glazev S. Yu. Nabiullina zalozhila dlya rossiyskoy ekonomiki zhestkuyu posadku [Nabiullina Provided Tough Landing for Russian Economy]. (In Russ.). Available at: <https://me-forum.ru/media/news/15160/>

2. Glazev S. Yu. Sanktsii SShA i politika Banka Rossii: dvoynoy udar po natsionalnoy ekonomike [US Sanctions and Bank of Russia Policy: Double Blow on National Economy]. *Voprosy ekonomiki*, 2014, No. 9, pp. 13–29. (In Russ.).

3. Drobyshevskiy S. M., Trunin P. V., Kamenskikh M. V. Analiz transmissionnykh mekhanizmov denezhno-kreditnoy politiki v rossiyskoy ekonomike [Analyzing Transmission Mechanisms of Monetary-Credit Policy in Russian Economy]. Moscow, IEPP, 2008. (In Russ.).

4. Ivanchenko I. S. Inflyatsionnyy kanal transmissii denezhno-kreditnoy politiki [Inflation Channel of Transmission in Monetary-Credit Policy]. *Finansy i kredit* [Finance and Credit], 2006, No. 17, pp. 11–19. (In Russ.).

5. Karpunin V. I. Monte commune – voskhozhdenie dolga. Genezis globalnogo sistemnogo protivorechiya «kreditory – dolzhniki» [Monte-commune – Debt Rising. The Origin of the Global System Contradiction ‘Creditors-Debtors’]. *Vestnik Rossiyskogo ekonomicheskogo universiteta imeni G. V. Plekhanova* [Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics], 2019, No. 2 (104), pp. 12–31. (In Russ.).

6. Katasonov V. Yu. O protsente: ssudnom, podsudnom, bezrassudnom. «Denezhnaya tsivilizatsiya» i sovremennyy krizis [Concerning the Interest: Loan, Court, Thoughtless. ‘Cash Civilization’ and Current Crisis]. Moscow, ID «Kislod», 2014. (In Russ.).

7. Kreptsev D. A., Seleznev S. M. Vliyanie stavok denezhnogo rynka na stavki po kreditam konechnym zaemshchikam [The Impact of Cash Market Rates on Credit Rates for End Borrowers]. (In Russ.). Available at: https://cbr.ru/Content/Document/File/16731/wps_9.pdf

8. Kulman A. Ekonomicheskie mekhanizmy [Economic Mechanisms], translated from French, edited by N. I. Khrustaleva. Moscow, Progress, Univers, 1993. (In Russ.).

9. Moiseev S. R. Transmissionnyy mekhanizm denezhno-kreditnoy politiki [Transmission Mechanism of Monetary-Credit Policy]. *Finansy i kredit* [Finance and Credit], 2002, No. 18, pp. 38–51. (In Russ.).

10. Moiseev S. R. Vozniknovenie i stanovlenie tsentralnykh bankov [Arising and Establishing of Central Banks]. Moscow, KnoRus, 2013. (In Russ.).

11. Moiseev S. R. Denezhno-kreditnaya politika: teoriya i praktika [Monetary and Credit Policy: Theory and Practice]. Moscow, MFPA, 2011. (In Russ.).

12. Moiseev S. R., Lobanova M. A. Kontseptsiya makroprudentsialnoy politiki (terminologiya – sushchnostnye aspekty) [The Concept of Macro-Prudential Policy (Terms-Essential Aspects)]. *Dengi i kredit* [Cash and Credit], 2013, No. 7, pp. 46–54. (In Russ.).

13. Novashina T. S. Sovremennaya denezhno-kreditnaya politika Rossii v svete teorii disfunktsii deneg [Current Monetary and Credit Policy in Russia in the Light of the Theory of Cash Malfunction]. *Vestnik Rossiyskogo ekonomicheskogo universiteta imeni G. V. Plekhanova* [Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics], 2019, No. 1 (103), pp. 27–44. (In Russ.).

14. Nuriev R. M., Sapyan M. Yu. Sostoyanie transmissionnogo mekhanizma kak faktor gotovnosti k perekhodu k politike inflyatsionnogo targetirovaniya [The Condition of Transmission Mechanism as a Factor of Being Ready to Pass-Over to Policy of Inflation Targeting]. *Ekonomicheskyy vestnik Rostovskogo gosudarstvennogo universiteta* [Economic Bulletin of the Rostov State University], 2008, Vol. 6, No. 1, pp. 18–26. (In Russ.).

15. Semiturkin O. Razvitie metodov issledovaniya transmissionnogo mekhanizma denezhno-kreditnoy politiki [Developing Methods of Studying Transmission Mechanism of Monetary-Credit Policy]. *Ekonomicheskaya politika* [Economic Policy], 2013, No. 2, pp. 97–108. (In Russ.).

16. Ulyukaev A. V. *Sovremennaya denezhno-kreditnaya politika: problemy i perspektivy* [Current Monetary and Credit Policy: Challenges and Prospects], 2nd ed. Moscow, Izdatelstvo «Delo» ANKH, 2010. (In Russ.).
17. Ford G. *Moya zhizn. Moi dostizheniya* [My Life. My Achievements]. Leningrad, Vremya, 1924. (In Russ.).
18. Ferguson N. *The Ascent of Money: A Financial History of the World*. New York, The Penguin Press, 2008.
19. Graeber D. *Debt: The First 5 000 Years*. New York, Mellville House, 2011.
20. Novashina T. S., Karpunin V. I., Isaeva E. A. Genesis of Functions of Banking Regulation Tools: Compulsory Reserves. *International Journal of Mechanical Engineering and Technology*, 2018, No. 9 (12), pp. 1301–1312.
21. Rothbard M. *The Case Against the Fed*. Alabama, Ludwig von Mises Institute Auburn, 1994.
22. Rothbard M. *What Have Government Done to Our Money?* Alabama, LvMI MISES INSTITUTE, 1963.

Сведения об авторах

Вячеслав Иванович Карпунин

кандидат экономических наук, доцент,
доцент кафедры «Международные финансы»
МГИМО МИД России;
исполнительный директор
Национального Фонда Управления Активами.
Адрес: ФГАОУ ВО «Московский
государственный институт международных
отношений (университет) Министерства
иностраннх дел Российской Федерации»,
119454, Москва, проспект Вернадского, д. 76;
НО «Национальный Фонд Управления
Активами», 103132, Москва, ул. Варварка, д. 7.
E-mail: vikarpunin@mail.ru
ORCID 0000-0002-7947-4131

Татьяна Сергеевна Новашина

кандидат экономических наук, доцент,
заведующая кафедрой банковского дела
Университета «Синергия»;
член коллегии правления Национального
Фонда Управления Активами.
Адрес: негосударственное образовательное
частное учреждение высшего образования
«Московский финансово-промышленный
университет "Синергия"», 125190, Москва,
Ленинградский проспект, д. 80;
НО «Национальный Фонд Управления
Активами», 103132, Москва, ул. Варварка, д. 7.
E-mail: tnovashina@mail.ru
ORCID 0000-0001-9959-7385

Information about the authors

Vyacheslav I. Karpunin

PhD, Assistant Professor, Assistant Professor
of the Department for Internationale Finanzen
of MGIMO University; Exekutivdirektor
of the National Asset Management Fund.
Address: Moscow State Institute
of International Relations (University)
of the Ministry of Foreign Affairs Russian
Federation, 76 Vernadskiy Avenue,
Moscow, 119454, Russian Federation;
National Asset Management Fund,
7 Varvarka Str., Moscow, 103132,
Russian Federation.
E-mail: vikarpunin@mail.ru
ORCID 0000-0002-7947-4131

Tatyana S. Novashina

PhD, Assistant Professor,
the Head of the Department for Banking
of the Synergy University; board-member
of the National Asset Management Fund.
Address: Non-state private educational
institution of higher professional education
"Moscow University for Industry and Finance
"Synergy"", 80 Leningradsky Avenue,
Moscow, 125190, Russian Federation;
National Asset Management Fund,
7 Varvarka Str., Moscow, 103132,
Russian Federation.
E-mail: tnovashina@mail.ru
ORCID 0000-0001-9959-7385