

АНАЛИЗ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В УСЛОВИЯХ САНКЦИОННЫХ ОГРАНИЧЕНИЙ

Е. В. Ерохина

Калужский филиал Московского государственного
технического университета имени Н. Э. Баумана,

Калуга, Россия

Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова,
Москва, Россия

В статье рассматриваются проблемы, связанные с реализацией денежно-кредитной политики Российской Федерации в новых экономических и геополитических условиях: массированного санкционного давления на отечественную экономику, существенных конъюнктурных колебаний цен на сырьевые ресурсы, радикального изменения хозяйственных логистических цепочек и роста потребности в бюджетных расходах. Автором показана роль денежно-кредитной сферы в системе обеспечения национальной экономической безопасности страны, исследованы инструменты денежно-кредитной политики в условиях санкций, проанализированы и оценены основные направления, реализуемые Банком России, направленные на преодоление экономических последствий санкционных ограничений. Установлены характеристики, при которых состояние денежно-кредитной системы можно назвать безопасным. Рассмотрены меры Банка России по преодолению экономических последствий и минимизации угроз в денежно-кредитной сфере. Показано, что в числе перспективных направлений остается инновационное развитие банковской системы, в том числе реализация проекта по использованию цифрового профиля с целью повышения доступности финансовых ресурсов и минимизации негативных последствий санкционных ограничений. Сделан вывод, что высокая степень открытости проводимой политики позволяет повысить уровень доверия субъектов экономических отношений к Центральному банку Российской Федерации как главному денежно-кредитному институту.

Ключевые слова: Банк России, санкции, ограничения, банковские инструменты, инфляция, цифровой рубль, инновационное развитие банковской системы, доверие.

ANALYZING MONETARY AND CREDIT POLICY OF THE RUSSIAN FEDERATION IN CONDITIONS OF SANCTION RESTRICTIONS

Elena V. Erokhina

Bauman Moscow State Technical University (Kaluga Branch),
Kaluga, Russia

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russia

The article deals with problems connected with monetary and credit policy of the Russian Federation in new economic and geo-political conditions, such as mass sanction pressure on home economy, serious fluctuations of raw material prices, drastic changes in economic logistic chains and growing needs in budget expenditure. The author showed the role of monetary and credit sphere in the system of providing national economic security in the country, investigated tools of monetary and credit policy in conditions of sanctions and analyzed and assessed key trends that are realized by the Bank of Russia and aimed at overcoming economic after-effects of sanctions. The article fixed characteristics of the monetary and credit system which can be considered safe. Steps of the Bank of Russia aimed at overcoming economic after-effects and minimization of threats for the monetary and credit system were studied. It was shown that innovation development of the banking system is still a promising trend that includes the project of using the digital profile aiming at higher accessibility of finance resources and minimization of negative consequences of sanction restrictions. And finally, the author came to the conclusion that high degree of

openness of such policy can increase confidence on the part of economic relation entities to the Central Bank of the Russian Federation as a key monetary and credit institution.

Keywords: the Bank of Russia, sanctions, restrictions, bank tools, inflation, digital ruble, innovation development of the banking system, confidence.

Денежно-кредитная сфера играет важную роль в системе обеспечения национальной экономической безопасности страны. С целью достижения высоких темпов экономического роста и экономической безопасности России крайне важно реализовывать эффективную и сбалансированную денежно-кредитную политику, учитывать особенности развития экономики страны, внешние факторы, санкционные ограничения. Обеспечение экономической безопасности в денежно-кредитной сфере создает предпосылки для реализации конкурентных преимуществ, поддержания высокого уровня конкурентоспособности страны, прироста ВВП, экономического роста.

Согласно Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года, экономическая безопасность представляет собой состояние защищенности национальной экономики от внешних и внутренних угроз, при котором обеспечиваются экономический суверенитет страны, единство ее экономического пространства, условия для реализации стратегических национальных приоритетов Российской Федерации.

Обеспечить экономическую безопасность в денежно-кредитной сфере возможно за счет проведения сбалансированной политики путем реализации государством и его институтами системы мер финансовой защиты, поддержания стабильности и независимости, стойкости финансовой системы, способной не только создать условия для обеспечения экономического роста, но и защитить общество и страну в целом от внешних и внутренних угроз, касающихся денежно-кредитной сферы.

Состояние денежно-кредитной системы можно назвать безопасным, если она обладает стабильностью денежной единицы, доступностью кредитных ресурсов, в том

числе на мировых рынках, и при этом обеспечиваются экономический рост и повышение реальных доходов населения при допустимом уровне инфляции. Важно также отметить, что экономическая безопасность в денежно-кредитной сфере определяется состоянием, при котором обеспечивается не только экономический рост, но и рост реального благосостояния населения.

В условиях усиления санкционных ограничений вопросы обеспечения экономической безопасности в денежно-кредитной сфере приобретают особую актуальность, что ведет к необходимости создания на государственном уровне соответствующей нормативно-правовой основы, которая будет способствовать эффективному регулированию денежно-кредитной политики в стране.

В 2022 г. в отношении Российской Федерации, ее институциональных субъектов, в частности в отношении банковского сектора, были введены масштабные санкции. Антироссийские санкции были введены в части заморозки золотовалютных резервов страны, в связи с чем были ограничены возможности расчетов с нерезидентами; произошли отключения российских банков от международной системы банковских переводов SWIFT; введены запреты в разных странах на приобретение российских облигаций федерального займа (ОФЗ) и др.

В условиях введения беспрецедентных санкционных ограничений в отношении банковского и финансового секторов России Банку России пришлось оперативно реагировать на возникающие угрозы экономической безопасности.

Меры Банка России по преодолению экономических последствий и минимизации угроз экономической безопасности в денежно-кредитной сфере были реализо-

ваны по нескольким ключевым направлениям, в том числе обеспечение ценовой и финансовой стабильности; защита прав потребителей и борьба с мошенничеством; обеспечение устойчивости финансового рынка; развитие национальной системы платежей; инновационное развитие банковского сектора.

По каждому из перечисленных направлений Центральным банком Российской Федерации были приняты конкретные меры. Первое направление – обеспечение ценовой и финансовой стабильности. Санкционные ограничения 2022 г. приве-

ли к резкому падению курса рубля, ограничению импорта и экспорта. Кроме того, в условиях опасения роста цен резко увеличился спрос. С целью ограничения доступности финансовых ресурсов и сдерживания темпов инфляции Банком России в конце февраля 2022 г. было принято решение повысить ключевую ставку с 9,5 до 20% – это максимальное значение ключевой ставки за последние 15 лет.

Зависимость ключевой ставки от экономической ситуации в динамике с 2013 по 2022 г. показана на рис. 1.

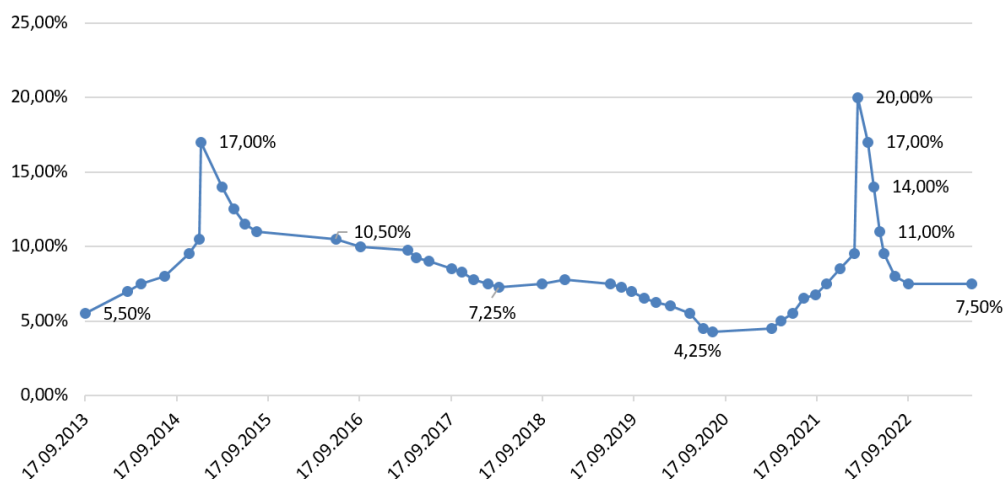


Рис. 1. Динамика ключевой ставки Банка России за период 2013–2022 гг.

Составлено по: URL: <https://cbr.ru/dkp/statistics/>

В августе 2023 г. с целью ограничения рисков для ценовой стабильности и в связи с ростом инфляционного давления в России Банк России повысил ключевую ставку до 12% годовых. По оценке Центробанка, темпы прироста цен в стране продолжают ускорение. За последние месяцы годовая инфляция с поправкой на сезонность приблизилась к 8%. Спрос на внутреннем рынке превышает возможности расширения выпуска продукции, что также приводит к усилению инфляции, влияет на курс рубля и повышает ожидания населения по поводу дальнейшего роста цен.

Согласно представленным данным, максимальные значения ключевой ставки от-

мечаются в 2014 и в 2022 гг. – периодах, когда геополитическая и геоэкономическая ситуация была наиболее обострена. Минимальное значение ключевой ставки наблюдалось в 2020 г. – 4,25%. На основании представленной динамики можно заметить, что в период кризиса ключевую ставку повышают. Решение о резком повышении ключевой ставки до 20% в феврале 2022 г. обусловлено необходимостью сдерживания темпов инфляции. Высокая ключевая ставка ограничила доступность финансовых ресурсов для субъектов экономической деятельности, что привело к сокращению совокупного спроса и, соот-

ветственно, потребления, благодаря чему темпы инфляции удалось сдержать.

Известно, что ключевая ставка влияет на доступность кредитных финансовых ресурсов. Динамика индексов изменения условий банковского кредитования и спроса на кредиты оценивается в различных сегментах: в сегменте крупных корпоративных заемщиков, сегменте малого и среднего предпринимательства, сегменте кредитования населения. Например, в условиях кризиса индексы ужесточения условий увеличиваются, что приводит к

ограничению доступа к финансовым ресурсам. С одной стороны, это обеспечивает защищенность банковской системы от неблагонадежных заемщиков, а с другой – приводит к снижению уровня благосостояния населения и спаду в реальном секторе экономики. В данном контексте важно подчеркнуть роль сбалансированности реализуемой денежно-кредитной политики, в том числе касающейся вопросов регулирования процентных ставок.

Динамика индексов изменения условий кредитования представлена на рис. 2.

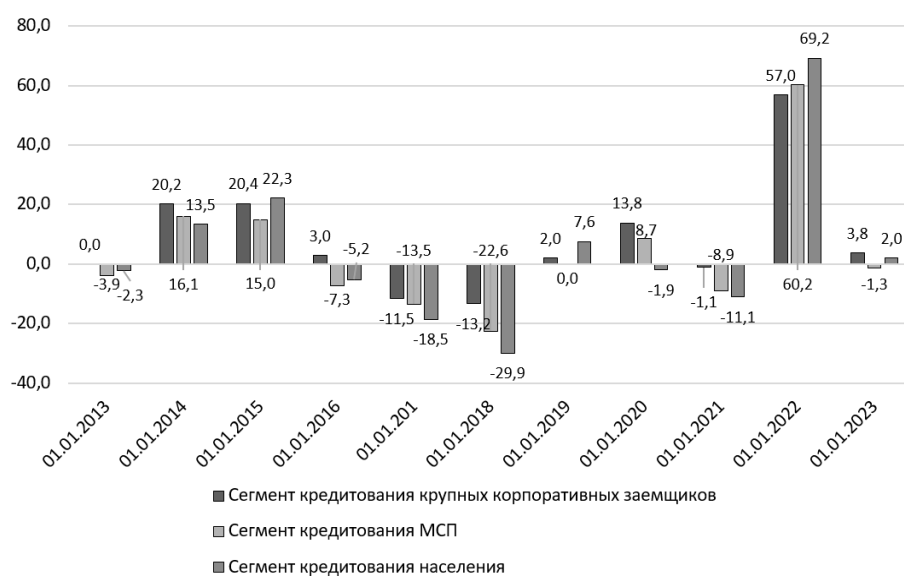


Рис. 2. Индекс изменения условий кредитования по сегментам экономики, 2013–2022 гг. (в %)

Составлено по данным Росстата.

Анализ данных, представленных на рис. 3, показывает, что максимальное увеличение индексов изменения условий кредитования отмечается в 2022 г., а также в период 2014–2015 гг. В эти кризисные периоды условия кредитования были ужесточены, т. е. доступ к финансовым ресурсам был ограничен. Стоит отметить, что в 2022 г. большему ужесточению подвергся сегмент кредитования населения, в то время как в 2014 г. финансовые ресурсы в большей степени были ограничены для сегмента крупных корпоративных заемщиков. При этом по состоянию на 1 января 2023 г. условия кредитования, согласно

представленной статистике, существенно смягчились.

Вместе с тем введенные жесткие ограничения Банком России носили кратковременный характер. Так, в апреле 2022 г. кризисная фаза была пройдена, ситуация начала стабилизироваться и инфляционные риски существенно снизились. Все это позволило Банку России реализовывать стимулирующую денежно-кредитную политику. К сентябрю 2022 г. ключевая ставка была снижена до 7,5%. Благодаря действиям Центробанка в сочетании с реализацией программ по льготному кредитованию, в том числе ипотечному, удалось стимули-

ровать реальный сектор экономики, который благодаря доступности финансовых ресурсов начал адаптироваться к новым реалиям, что также вписывалось в рамки реализации политики импортозамещения.

В рамках реализации направления поддержания ценовой и финансовой стабильности Банк России также ввел меры по осуществлению контроля за движением капитала. В числе контрольных мер следует выделить ограничение суммы денежных переводов за границу – 10 тыс. долларов; закрепление за экспортерами обязанности по продаже 80% валютной выручки; введение запрета на зачисление валюты на свои

зарубежные счета; введение запрета на осуществление выплат по кредитам и займам в пользу нерезидентов и др.

Чтобы обеспечить достаточную ликвидность российских банков, Центробанк ввел ряд смягчений, в том числе снизил требования к объему обязательных резервов, увеличил лимиты банков по кредитам и пр.

Кроме того, одним из инструментов поддержания банковского сектора является предоставление Центробанком кредитов. Динамика выданных Банком России кредитов представлена на рис. 3.

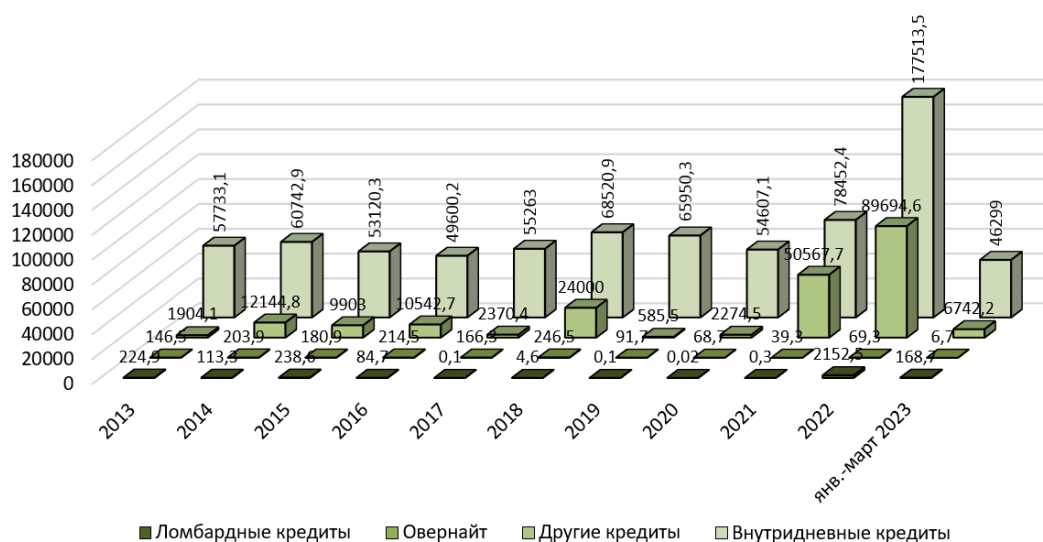


Рис. 3. Объем предоставленных Банком России кредитов, 2013–2022 гг. (в млрд руб.)

Составлено по данным Банка России.

Ввиду того что в 2022 г. банковский сектор России подвергся беспрецедентному санкционному давлению со стороны недружественных стран, Центральный банк Российской Федерации увеличил объем выданных кредитов более чем в 2 раза относительно 2021 г. При этом относительно 2013 г. объем предоставленных кредитов в 2022 г. увеличился почти в 5 раз. По итогам I квартала 2023 г. общий объем предоставленных кредитов составил более 5 трлн рублей. В структуре предоставленных Банком России кредитов подавляющая часть

(порядка 60–70%) приходится на внутридневные кредиты.

Внутридневные кредиты не только способствуют повышению скорости проведения платежей и обеспечению бесперебойной работы платежной системы, но и играют важную роль в процессе управления ликвидностью банковского сектора. Они позволяют кредитным организациям не формировать дополнительный запас ликвидности в целях покрытия внутридневной разницы между поступлением и списанием средств по их корсчетам, открытым в Банке России.

Второе направление – защита прав потребителей и борьба с мошенничеством. В рамках данного направления Центробанком осуществлены следующие меры:

- введены кредитные каникулы сроком на 6 месяцев для граждан и субъектов бизнеса, чьи доходы существенно снизились в связи с введенными санкционными ограничениями;
- даны рекомендации банкам реструктуризировать задолженности граждан перед банками;
- реализована антикризисная программа льготного оборотного кредитования субъектам малого и среднего предпринимательства;
- установлен лимит по размеру комиссии на эквайринговые операции в размере 1%;
- выявлено и ликвидировано около 5 тыс. финансовых пирамид;
- реализованы меры по борьбе с инсайдом и манипулированием.

Третье направление – обеспечение устойчивости финансового рынка. Одним из санкционных ограничений 2022 г. стала блокировка иностранных активов российских инвесторов и компаний. В ответ на это Банк России заблокировал активы иностранных инвесторов из недружественных стран.

С целью минимизации панических настроений на биржевом рынке Банком России временно были приостановлены биржевые торги. Благодаря реализации данной меры удалось стабилизировать финансовый рынок. В данном направлении Центробанк реализовал еще ряд мероприятий, в том числе ограничил продажу иностранных ценных бумаг; обеспечил возможности вывода инвесторами своих активов из банков, попавших под санкции, без нарушения условий для получения налоговых льгот. Российские ценные бумаги, находившиеся в иностранной учетной инфраструктуре, были переведены в российскую базу.

Особое внимание Центральный банк Российской Федерации также уделяет

рынку страхования. В частности, с 2021 г. реализуется политика, направленная на ужесточение требований к деятельности страховых компаний. Благодаря этому рынок страхования в России вошел в кризисный 2022 г. с хорошими стартовыми условиями. В 2022 г. Банк России обязал страховщиков повысить прозрачность условий страхования для граждан, были определены новые условия расчета страховых обязательств. С одной стороны, данными мерами Банк России повысил уровень защищенности граждан, а с другой – реализовал меры по повышению финансовой устойчивости страховщиков.

Четвертое направление – развитие национальной системы платежей. В 2022 г. крупнейшие банки России были отключены от международной платежной системы SWIFT, из-за чего трансграничное движение капитала было существенно ограничено. В данных условиях Банк России реализовывал политику по популяризации платежной системы «Мир» и динамичному развитию системы быстрых платежей. Кроме того, в 2022 г. новый виток в развитии получила система, альтернативная SWIFT, – система передачи финансовых сообщений (СПФС). На данный момент СПФС используется для международных расчетов с дружественными странами в их национальных валютах.

На фоне санкционных ограничений особую роль приобрела реализация проекта по развитию цифрового рубля. В 2022 г. начались тестирования платформы цифрового рубля.

В условиях ограничения доступа российской банковской системы к международным расчетам Банк России проводит большую работу по минимизации негативных последствий преодоления данных барьеров. Для обслуживания внешнеэкономической деятельности страны Центробанк проводил активную работу по поиску новых платежных маршрутов, прежде всего путем переговоров с партнерами из дружественных стран. Важнейшей мерой минимизации негативных экономических

последствий введенных санкционных ограничений стало расширение использования рубля и национальных валют дружественных стран в международных расчетах, в частности китайского юаня, торги на бирже которым в 2022 г. увеличились более чем в 45 раз относительно 2021 г.

Пятое направление – инновационное развитие банковской системы. С целью повышения уровня доступности финансовых ресурсов для граждан и бизнеса Банк России реализует проект «Цифровой профиль». Так как повышение доступности финансовых ресурсов является одной из главных задач политики Центробанка по минимизации негативных последствий санкционных ограничений, роль данного проекта становится особенно заметной. Стоит также отметить, что реализация проекта «Цифровой профиль» особенно важна для бизнеса, поскольку он позволяет ему минимизировать издержки, связанные с комиссией за банковское обслуживание.

Прогноз показателей экономической безопасности России в денежно-кредитной сфере свидетельствует о сохранении таких угроз, как вывоз капитала из страны и высокий уровень дефицита бюджета относительно ВВП. В данных условиях становится очевидной необходимость повышения инвестиционной привлекательности России для иностранных инвесторов из дружественных стран, а также реструктуризации бюджетных поступлений, в частности,

уменьшения роли в формировании бюджета сырьевого сектора, который также подвергся существенным санкционным ограничениям.

Таким образом, каждое из представленных направлений играет важную роль в минимизации негативных последствий введенных в отношении России санкционных ограничений. Денежно-кредитная политика, проводимая Центральным банком Российской Федерации, ставит главной целью обеспечение стабильности темпов роста инфляции, а также поддержание ее на целевом уровне, который по прогнозам составляет порядка 4%. Основным инструментом денежно-кредитной политики является ключевая ставка, которая устанавливается в зависимости от множества факторов, в том числе от стадии экономического цикла. Так, в периоды кризиса ключевую ставку повышают, чтобы сдержать темпы роста инфляции. В периоды экономической стагнации или спада, напротив, ключевую ставку снижают, что позволяет стимулировать экономическую активность и увеличить совокупный спрос.

Денежно-кредитная политика России характеризуется высокой степенью ее открытости, что дает возможность повысить уровень доверия субъектов экономических отношений к Центральному банку Российской Федерации как главному субъекту денежно-кредитной политики.

Список литературы

1. Балашова Ю. Г., Овчинникова А. М. Регулирование денежно-кредитной политики России в условиях санкций // *Фундаментальные исследования*. – 2023. – № 5. – С. 6–10.
2. Бочкова Т. А., Бакоева З. А. Денежно-кредитная политика России в условиях санкций // *Экономика и социум*. – 2023. – № 5 (108). – С. 494–498.
3. Головнин М. Ю. Денежно-кредитная политика России: реакция на новые внешние вызовы // *Вестник Института экономики Российской академии наук*. – 2023. – № 1. – С. 7–20.
4. Горюнов Е. Л., Дробышевский С. М., Трунин П. В. Денежно-кредитная политика Банка России: стратегия и тактика // *Вопросы экономики*. – 2015. – № 4. – С. 53–85.
5. Ершов М. В., Танасова А. С., Цховребов М. П. О денежно-кредитных и бюджетных подходах в России в 2022–2024 гг. // *Российский экономический журнал*. – 2022. – № 1. – С. 32–49.

6. Ишков М. А., Магомедов М. Н., Ивашкова А. А. Российская банковская система в условиях санкций // Актуальные исследования. – 2023. – № 50 (180). – Ч. IV. – С. 56–59.

7. Смирнов И. Е. Денежно-кредитная политика России в 2021–2023 гг.: цели и риски // Аудитор. – 2021. – № 3. – С. 3–10.

References

1. Balashova Yu. G., Ovchinnikova A. M. Regulirovanie denezhno-kreditnoy politiki Rossii v usloviyakh sanktsiy [Regulation of Russia's Monetary Policy under Sanctions]. *Fundamentalnye issledovaniya* [Fundamental Research], 2023, No. 5, pp. 6–10. (In Russ.).

2. Bochkova T. A., Bakoeva Z. A. Denezhno-kreditnaya politika Rossii v usloviyakh sanktsiy [Monetary Policy of Russia in the Context of Competition]. *Ekonomika i sotsium* [Economics and Society], 2023, No. 5 (108), pp. 494–498. (In Russ.).

3. Golovnin M. Yu. Denezhno-kreditnaya politika Rossii: reaktsiya na novye vneshnie vyzovy [Monetary Policy of Russia: Reaction to New External Challenges]. *Vestnik Instituta ekonomiki Rossiyskoy akademii nauk* [Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences], 2023, No. 1, pp. 7–20. (In Russ.).

4. Goryunov E. L., Drobyshevskiy S. M., Trunin P. V. Denezhno-kreditnaya politika Banka Rossii: strategiya i taktika [Monetary Policy of the Bank of Russia: Strategy and Tactics]. *Voprosy ekonomiki*, 2015, No. 4, pp. 53–85. (In Russ.).

5. Ershov M. V., Tanasova A. S., Tskhovrebov M. P. O denezhno-kreditnykh i byudzhethnykh podkhodakh v Rossii v 2022–2024 gg. [On Monetary and Budgetary Approaches in Russia in 2022–2024]. *Rossiyskiy ekonomicheskiy zhurnal* [Russian Economic Journal], 2022, No. 1, pp. 32–49. (In Russ.).

6. Ishkov M. A., Magomedov M. N., Ivashkova A. A. Rossiyskaya bankovskaya sistema v usloviyakh sanktsiy [The Russian Banking System under Sanctions]. *Aktualnye issledovaniya* [Actual Research], 2023, No. 50 (180), Ch. IV, pp. 56–59. (In Russ.).

7. Smirnov I. E. Denezhno-kreditnaya politika Rossii v 2021–2023 gg.: tseli i riski [Monetary Policy of Russia in 2021–2023: Goals and Risks]. *Auditor*, 2021, No. 3, pp. 3–10. (In Russ.).

Сведения об авторе

Елена Вячеславовна Ерохина

доктор экономических наук, доцент,
профессор кафедры организации
и управления производством
КФ МГТУ им. Н. Э. Баумана;
профессор кафедры национальной
и региональной экономики
РЭУ им. Г. В. Плеханова.
Адрес: Калужский филиал ФГБОУ ВО
«Московский государственный технический
университет имени Н. Э. Баумана
(национальный исследовательский
университет)», 248000, Калуга,
ул. Баженова, д. 2;
ФГБОУ ВО «Российский экономический
университет имени Г. В. Плеханова»,
109992, Москва, Стремянный пер., д. 36.
E-mail: eev_bmstu@rambler.ru

Information about the author

Elena Vyacheslavovna Erokhina

Doctor of Economics,
Assistant Professor,
Professor of the Department
for Organization and Management
of Production of the BMSTU (KB);
Professor of the Department
for National and Regional Economics
of the PRUE.
Address: Bauman Moscow State
Technical University (Kaluga Branch),
2 Bazhenov Str., Kaluga,
248000, Russian Federation;
Plekhanov Russian University
of Economics, 36 Stremyanny Lane,
Moscow, 109992,
Russian Federation.
E-mail: eev_bmstu@rambler.ru