

Даниленков Кирилл Сергеевич  
студент, Иркутский государственный университет путей сообщения, г. Иркутск  
kiro.satt@yandex.ru

Яковлева Нина Валерьевна  
доцент к.э.н., Иркутский государственный университет путей сообщения, г. Иркутск  
yako.n.fbu@mail.ru

Danilenkov Kirill Sergeevich  
student, Irkutsk State Transport University, Irkutsk  
kiro.satt@yandex.ru

Yakovleva Nina Valerievna  
Associate Professor, Ph. D. in Economics, Irkutsk State Transport University, Irkutsk  
yako.n.fbu@mail.ru

## **РАЗВИТИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ БАНКОМ РОССИИ В ПЕРИОД ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА ПОСЛЕДНИХ ЛЕТ DEVELOPMENT OF MONETARY REGULATION BY THE BANK OF RUSSIA DURING THE ECONOMIC CRISIS OF RECENT YEARS**

### **Введение**

Кризисные явления сопровождали экономику практически на всем пути ее становления и являлись существенной угрозой для любого государства, так как становились источником политической и социальной нестабильности в обществе. Изучая кризисы можно увидеть ряд закономерностей, но каждому кризису свойственны свои уникальные черты и современный кризис не стал исключением, что обязывает монетарные власти, в частности Банк России, адаптироваться к новым реалиям и разрабатывать «новую» денежно-кредитную политику, способную предотвратить назревающую рецессию и сохранить уровень жизни граждан на прежнем уровне.

### **Методология исследования**

В нашей работе мы проанализировали меры принимаемые Банком России в условиях кризисных явлений. Обобщив выводы, сделанные из анализа, мы синтезировали основные тенденции в общую концепцию денежно-кредитной политики на современном этапе. В заключение мы выдвинули гипотезу о том, какие меры могли бы способствовать преодолению сложившихся кризисных явлений.

### **Результаты исследования**

Первая фаза экономического кризиса в России началась активно набирать обороты в 2020 году, когда пандемия коронавируса начала распространяться по миру, что привело к возникновению всемирных кризисных явлений из-за необходимости введения ограничений и локдаунов для сохранения жизни людей. В результате введенных ограничений от правительств разных стран мира, началось всеобщее затухание экономических процессов, уменьшились поставки сырья, сократилось производство товаров и услуг.

Россию как часть мирового экономического сообщества также затронул общемировой спад, что не могло не отразиться на ВВП страны, как на основном макроэкономическом показателе. Данные о динамике ВВП России представлены в таблице 1.

Таблица 1 Динамика ВВП России в ценах 2016 года в период 2016-2021 гг., млрд. руб. [3]

Год	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ВВП (млрд. руб.)	85616,6	87179,3	89626,6	91596,7	89138,9	93372,3

Как видно из таблицы 1, в 2020 году ВВП показал отрицательный рост, что связано с рядом объективных причин – падением спроса на российское сырье и невозможностью ряда граждан поддерживать свою трудовую деятельность из-за эпидемиологических ограничений. Также на спад в экономике в 2020 году повлияла сделка «Опек +», в результате которой стоимость барреля нефти марки Urals в марте – апреле 2020 года торговалась в диапазоне 15-20 долларов за баррель, являясь локальным минимумом за несколько лет. Это в дальнейшем отразилось на нефтяных котировках до конца 2020 года и уменьшило поступление экспортной выручки и повлияло на величину ВВП страны. Темп роста ВВП на момент 2021 года по отношению к 2019 составил 1,93%, что говорит о положительной динамике, свидетельствующей о преодолении 1 фазы кризиса в России. [10,12] Для преодоления кризисных явлений в то время ЦБ РФ предпринял ряд мер, способных стимулировать отечественную экономику и пережить острую фазу кризиса.

Главным фактором, сопровождающим практически любой кризис можно назвать инфляцию. Данные об уровне инфляции в России представлены на рисунке 1.

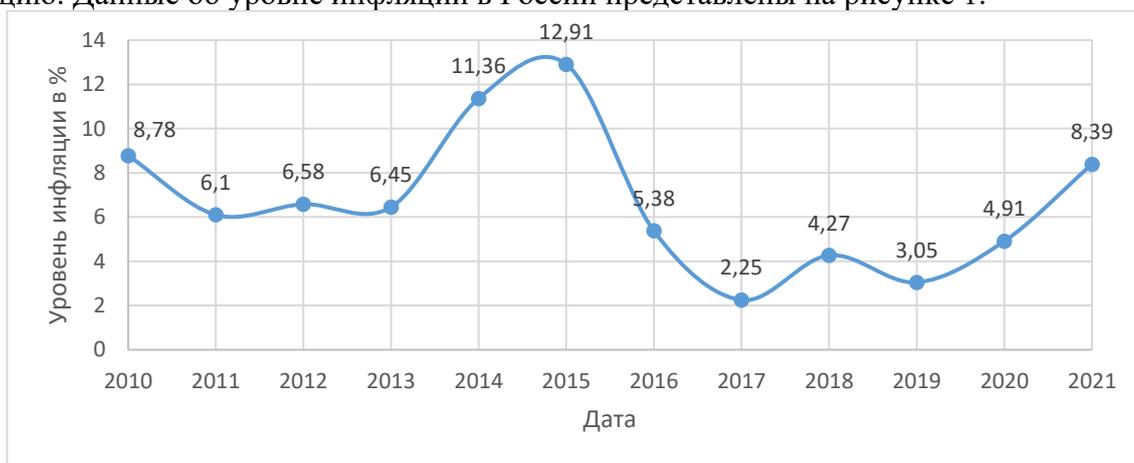


Рисунок 1 Уровень инфляции в России с 2010-2021 гг., % [9]

Как видно из рисунка 1, инфляция начала ускоряться с 2019 года и на момент конца 2021 года составила 8,39%, что привело к быстрому росту цен на товары и услуги и соответственно к падению уровня жизни населения.

Основными инфляционными факторами явились логистические сбои в поставках ряда комплектующих, по типу микрочипов из республики Тайвань, что ударило по рынку производства автомобилей всего мира, а также отразилось на росте цен на электронику и ряд высокотехнологичных товаров, и вылилось в общемировую инфляцию издержек. Еще одним фактором стала общемировая тенденция на удорожание продуктов питания, в результате чего, отечественные сельскохозяйственные производители предпочли продавать свои товары на европейские рынки. Это послужило рыночной корректировке стоимости товаров внутри страны и ускорило инфляцию.

Также, в период кризиса активно снижается курс национальной валюты. Данные о динамике курса рубля к доллару представлены в рисунке 2.

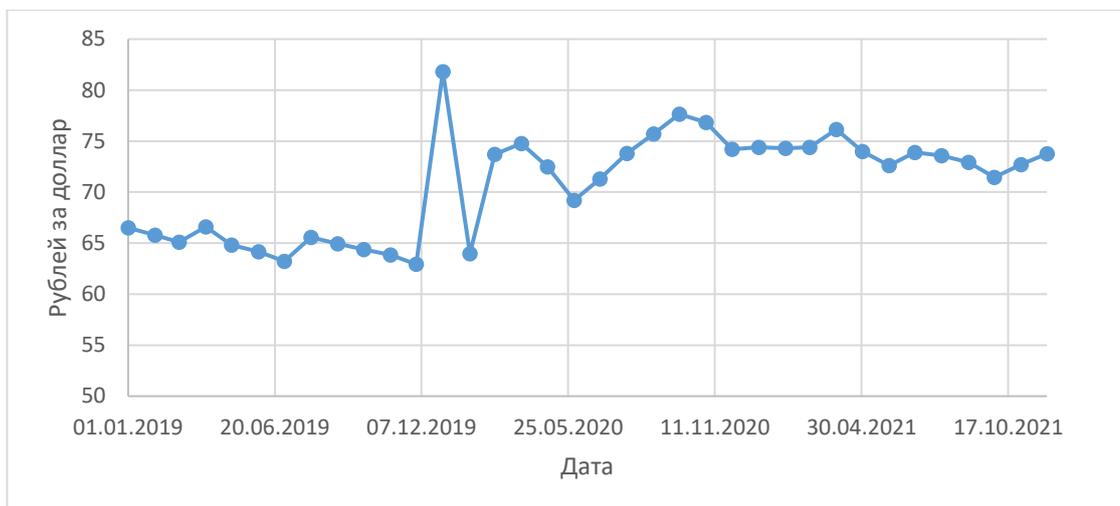


Рисунок 2 Динамика курса рубля по отношению к доллару за 2019-2021 гг. [1]

За рассматриваемый период рубль девальвировал к доллару на 7,25 рублей, что с одной стороны выгодно для российских экспортеров, а с другой часть импортных товаров стала дороже, что в целом будет негативно отразилось на покупательной способности граждан на дистанции.

Для выхода из первой стадии кризиса, ЦБ РФ применил ряд доступных ему инструментов денежно-кредитной политики, для стабилизации ситуации.

Одним из главных инструментов денежно-кредитной политики любого центрального банка является ключевая ставка. Ключевая ставка оказывает влияние на многие экономические показатели: темпы инфляции, инфляционные ожидания, на общую деловую активность участников рынка.

Банк России в период начала пандемии 2020 года начал стимулировать экономику путем снижения ключевой ставки. Удешевляя деньги, подразумевалось, что это приведет к увеличению деловой активности и ускорит восстановление экономики. Понижение ключевой ставки до своих локальных минимумов произошло 27 июля 2020 года, что явилось стимулом для граждан брать больше кредитов, а предприятиям выиграть в обслуживании своих займов. Также подобная мера вызывает необходимость у большей части инвесторов искать альтернативы банковскому вкладу, ведь ставка по депозитам также снизилась и стала малопривлекательной. Это побудило инвесторов инвестировать в отечественную экономику путем покупки акций и облигаций, доходность по которым была выше, чем у простых банковских вкладов. Данные ключевой ставки ЦБ РФ представлены на рисунке 3.

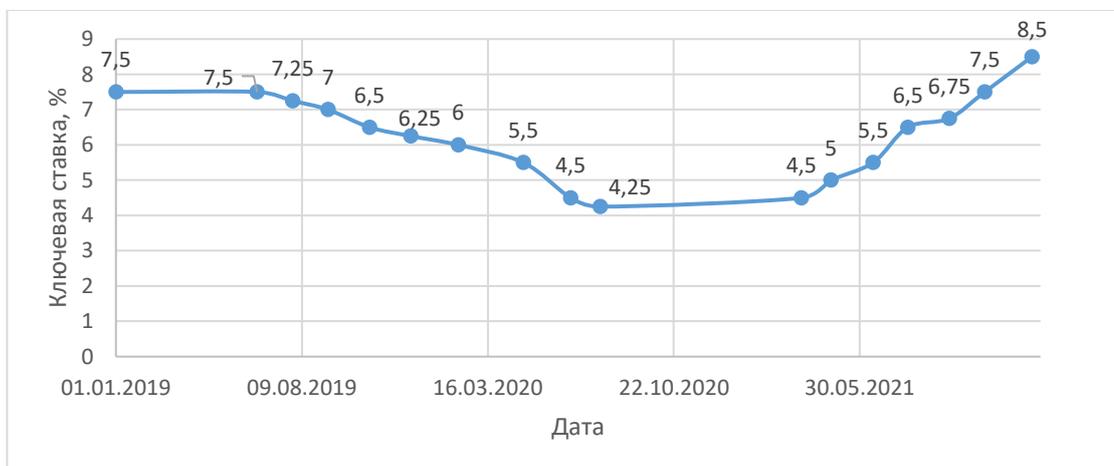


Рисунок 3 Динамика ключевой ставки ЦБ РФ в 2019-2021гг, %. [6]

Как видно из рисунка 5, после проведения мягкой политики ЦБ РФ начал постепенно повышать ставку и к концу 2021 года 17 декабря ставка поднялась до 8,5%. Сделано это было с целью возвращения инфляции на уровень таргета в 4%, однако повышение не возымело должного эффекта. Российская экономика попала в ситуацию недопроизводства товаров, при снижении их реального выпуска, что вынудило производителей увеличить цену. Произошла разбалансировка товарной и денежной массы, что и отчасти подстегнуло рост цен.

Также во время пандемии ЦБ РФ ввел меры поддержки для конкретных отраслей экономики. В результате чего, банки выведавшие кредиты заемщикам, из таких отраслей как транспорт и туризм, было разрешено не создавать резервы, под возможные потери по данным кредитам. Также до 30 сентября 2020 года разрешалось не ухудшать качество обслуживания долга вне зависимости от оценки финансового положения заемщика из отраслей туризма и транспорта по ссудам, реструктурированным в связи с сокращением доходов заемщиков на фоне распространения коронавирусной инфекции.

Банк России ввел пониженные коэффициенты риска в размере 70% для номинированных в рублях кредитных требований к организациям, производящим лекарственные средства и изделия медицинской техники до 30 сентября 2020 года. А также снизил до нуля надбавки к коэффициентам риска, по предоставляемым валютным кредитам организациям, производящим лекарственные средства и изделия медицинской техники, на период до 30 сентября 2020 года. [7]

Также в период дешевой нефти марки Urals в марте 2020 года Банк России прибегал к продаже иностранной валюты на внутреннем рынке из Фонда национального благосостояния в рамках бюджетного правила. Когда цена отечественной нефти стоила ниже 25 долларов, Банк России компенсировал выпадающее предложение валюты на внутреннем рынке, тем самым способствовал сохранению экономической и финансовой стабильности. Данные меры были свернуты 12 мая 2020 года после восстановления цен на нефтяном рынке. В общей сложности было продано валюты на сумму около 300 млрд. рублей. [8]

Нужно отметить, что в период пандемии была развернута система помощи малому и среднему бизнесу. Специальная программа рефинансирования Банка России, наряду с регуляторными послаблениями, помогла компаниям сохранить доступ к банковскому кредитованию и избежать неплатежеспособности в условиях сокращения доходов в результате пандемии. По кредитам, рефинансируемым в рамках ранее действующего лимита в 175 млрд руб., ставка Банка России снижена с 6 до 4%, конечная ставка по кредитам для заемщика не должна была превышать 8,5%, при этом снимались все отраслевые ограничения на кредитование малого и среднего бизнеса.

С апреля 2020 года, помимо уже установленного лимита в 175 млрд руб., дополнительно выделялись средства в размере 500 млрд руб. с целью поддержания и роста объема кредитов, предоставленных кредитными организациями субъектам малого и среднего бизнеса. В рамках указанного дополнительного лимита Банк России предоставлял кредитным организациям кредиты по ставке 4% годовых на срок 1 год. При этом кредитным организациям с высоким кредитным рейтингом кредиты предоставлялись без обеспечения, а кредитным организациям, не имеющим такого рейтинга, — при наличии поручительства АО «Корпорация «МСП». [4]

Вышеперечисленные меры помогли российской экономике адаптироваться и пережить 1 этап кризиса, однако положение страны резко ухудшилось, в результате санкционного давления, начавшегося в марте 2022 года.

Второй виток экономического кризиса начался с введением ряда стран секторальных санкций, которые затронули государственный долг России, экспорт и импорт в таких отраслях как самолетостроение и судостроение, был введен запрет на импорт в Россию значимых технологий, авиасообщение между некоторыми странами, наложены санкции на

ведущих государственных банков и т.д., что является беспрецедентным по своей сути явлением как в отечественной практике, так и для всего мирового сообщества. [11]

Также, ЦБ РФ был лишен части золотовалютных резервов на сумму в 300 млрд. долларов из 640 млрд. долларов, имеющихся в его распоряжении. Это составило около 46,8% от всех запасов страны, что существенно ограничило возможность ЦБ РФ проводить валютные интервенции для поддержания валютного курса. [2]

Главной причиной девальвации рубля стали санкции европейских государств и страх иностранного инвестора, о возможной эскалации между Россией и европейским союзом из-за спорных вопросов, что склоняет инвесторов к выводу капитала из политически нестабильных регионов. Инвесторы в спешке начали распродавать рублевые активы и 24 февраля на открытии торгов индекс Московской биржи упал на 45,5%, что в дальнейшем вынудило ЦБ РФ закрыть российские биржи, а также наложить запрет для иностранных инвесторов продавать российские ценные бумаги, для снижения волатильности.

В результате столь стремительного развития событий Банк России 28 февраля увеличил ключевую ставку в 2,5 раза до 20%, чтобы предотвратить стремительную девальвацию рубля и уменьшить влияние инфляционных процессов. Также, для снижения панических настроений и стабилизации курса национальной валюты, Банк России обязал экспортеров продавать 80% валютной выручки на внутреннем валютном рынке и ввел комиссию на покупку долларов США, евро и фунтов стерлингов в 12%. [5]

### **Обсуждение результатов**

На основании проведенного анализа, можно сделать следующие выводы. Проводимая ЦБ РФ денежно-кредитная политика на первом этапе кризиса имела положительный результат. ВВП страны – как главный макроэкономический показатель, рос, что можно расценивать как успех в предотвращении основных негативных последствий, возникших в период пандемии «COVID-19». Инфляция, хоть и находилась не в пределах таргета, но оставалась в допустимом диапазоне, ведь была вызвана немонетарными факторами, на которые ЦБ РФ не смог бы на прямую эффективно повлиять.

Второй этап кризиса сосредоточил в себе ряд уникальных кризисных явлений, ответ на которые не дал бы ни один центральный банк отдельно взятой страны, ввиду их масштаба и совокупного воздействия. Введение санкций, обвал фондового рынка и резкое падение интереса к российским активам вынудил Банк России прибегнуть к ряду инструментов денежно-кредитной политики.

Резкое и значительное повышение ключевой ставки является крайней мерой ответа на совокупность внешней конъюнктуры рынка. Столь высокая ключевая ставка в диапазоне 2-3 месяцев может замедлить инфляцию и стабилизировать курс рубля, однако в перспективе более 5 месяцев может привести к череде дефолтов среди физических и юридических лиц в связи с невозможностью привлечения дешевых заемных средств, что вызовет спад налоговых поступлений в бюджет, приведет к товарному дефициту и остановке ряда производств.

Валютные интервенции ЦБ РФ ввиду «заморозки» его активов за рубежом в полной мере производить не сможет, поэтому была введена комиссия на покупку валюты, а также ряд ограничений при выводе денег за рубеж, чтобы предотвратить значимый для страны отток ликвидности, но нужно понимать, что подобные ограничения могут ускорить становление теневого валютного рынка.

### **Заключение**

Экономический кризис начавшийся с пандемии «COVID-19» в России, и продолжившийся с началом международной политической конфронтации с конца февраля 2022 года и перешел во вторую – более жесткую фазу, главной особенностью которой,

является отсутствие у мирового сообщества четко выработанной стратегии поведения в подобной ситуации ввиду ее уникальности.

Банк России оказался в ситуации повышенной неопределенности, ввиду невозможности контроля большей части кризисных явлений. Его денежно-кредитная политика как никогда зависит от международной политической обстановки. Ему следует продолжать использовать меры в имеющемся ключе, чтобы не допустить паники на финансовом рынке, а также необходимо чаще проводить брифинги и давать обратную связь общественности о происходящих в экономике событиях. Важно отметить, что на экономические процессы в государстве могут влиять различные социально-экономические институты и лишь при их общей слаженности и заинтересованности, кризис будет преодолен.

### **Библиографический список**

1. Курс доллара США в 2022 году [Электронный ресурс] URL: <https://ratestats.com/dollar/2022/> (Дата обращения 26.03.2022)
2. Минфин заявил о заморозке золотовалютных резервов из-за санкций / Н. Анисимова// [Электронный ресурс] URL: <https://www.rbc.ru/economics/13/03/2022/622dd6ee9a7947081b63341c> (Дата обращения 24.03.2022)
3. Официальный сайт Росстат. Валовый внутренний продукт [Электронный ресурс] URL: <https://rosstat.gov.ru/accounts> (Дата обращения 20.03.2022)
4. Официальный сайт ЦБ РФ. Банк России утвердил меры по поддержке граждан, экономики и финансового сектора в условиях пандемии коронавируса. [Электронный ресурс] URL: [https://cbr.ru/press/PR/?file=20032020\\_133645if2020-03-20T13\\_36\\_08.htm](https://cbr.ru/press/PR/?file=20032020_133645if2020-03-20T13_36_08.htm) (Дата обращения 23.03.2022)
5. Официальный сайт ЦБ РФ. Информация о комиссиях при покупке валюты через брокеров [Электронный ресурс] URL: [https://cbr.ru/press/pr/?file=03032022\\_232829SUP\\_MEAS03032022\\_232925.htm](https://cbr.ru/press/pr/?file=03032022_232829SUP_MEAS03032022_232925.htm) (Дата обращения 20.03.2022)
6. Официальный сайт ЦБ РФ. Ключевая ставка Банка России [Электронный ресурс] URL: [https://cbr.ru/hd\\_base/KeyRate/](https://cbr.ru/hd_base/KeyRate/) (Дата обращения 29.03.2022)
7. Официальный сайт ЦБ РФ. Комментарий Банка России о временных регуляторных послаблениях для банков в связи с распространением коронавируса. [Электронный ресурс] URL: <http://cbr.ru/Press/event/?id=6485> (Дата обращения 26.03.2022)
8. Официальный сайт ЦБ РФ. Комментарий Банка России по операциям в рамках бюджетного правила. [Электронный ресурс] URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=7951> (Дата обращения 25.03.2022)
9. Официальный сайт ЦБ РФ. Показатели инфляции [Электронный ресурс] URL: [https://cbr.ru/hd\\_base/infl/](https://cbr.ru/hd_base/infl/) (Дата обращения 26.03.2022)
10. РИА Новости. В России растет теневой валютный рынок [Электронный ресурс] URL: <https://ria.ru/20220322/valyuta-1779330351.html> (Дата обращения 27.03.2022)
11. Россия и ОПЕК заключили крупнейшую сделку об ограничении добычи нефти / Е. Вавина // <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2020/04/12/827839-rossiya-oprek-zaklyuchili-krupneishuyu-ogranichenii> (Дата обращения 28.03.2022)
12. Санкции против России / Е. Виноградова// Urals [Электронный ресурс] URL: <https://www.rbc.ru/business/28/02/2022/621a20109a79471f8295dade> (Дата обращения 25.03.2022)
13. Спотовая цена сырой нефти Urals [Электронный ресурс] URL: <https://ru.investing.com/commodities/crude-oil-urals-spot-futures-historical-data> (Дата обращения 28.03.2022)