

## Эффективность денежно-кредитной политики Банка России. Основные тренды и прогнозные сценарии на период 2023–2025 гг.

Елисеева Ангелина Андреевна,<sup>1</sup>

студент Финансового университета при Правительстве Российской Федерации  
E-mail: ziza2003@mail.ru

В статье рассмотрены основные тенденции денежно-кредитной политики Центрального Банка Российской Федерации на 2022 год и период 2023–2025 гг. Первостепенное значение автор уделяет анализу эффективности денежной эмиссии и регулирования учётной ставки как важнейших инструментов отечественной денежно-кредитной политики.

В рамках исследования были представлены основные цели и принципы денежно-кредитной политики Банка России на 2023–2025 гг. Проанализировано изменение количества наличных денег в обращении за последние годы, а также влияние ключевой ставки процента на уровень инфляции в России. Представлены статистические и аналитические материалы, отражающие текущее состояние и перспективы развития национальной денежно-кредитной политики.

Выявлены основные факторы, препятствующие повышению эффективности денежно-кредитной политики Банка России.

В процессе исследования автором выдвигается мысль о том, что Банку России следует уделить внимание проблеме наличного денежного обращения, а именно снизить объём денежной эмиссии с целью уменьшения денежной массы в стране. Данная мера позволит снизить уровень инфляции, но в то же время не приведёт к превышению спроса на наличные деньги над их предложением.

В заключении даны рекомендации по повышению эффективности денежно-кредитной политики Банка России, а также указаны методы, с помощью которых данная цель может быть достигнута.

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, денежная эмиссия, денежная масса, ключевая ставка процента, инфляция.

Необходимость исследования обусловлена текущим состоянием отечественной экономики, которая в начале этого года столкнулась с серьёзными трудностями в виде антироссийских санкций. Данные события, затронувшие все отрасли российской экономики, привели к росту неопределённости и усилению инфляционных ожиданий со стороны населения. В целях преодоления кризиса Банк России разработал комплекс мер, направленных на стабилизацию ситуации. Следует понять, в каком направлении должна развиваться национальная денежно-кредитная политика, для того чтобы российская экономика могла эффективно функционировать в условиях внешних ограничений.

На данный момент основными принципами денежно-кредитной политики (далее ДКП) Банка России являются следующие [1].

1. Таргетирование инфляции, т.е. поддержание уровня инфляции вблизи целевого значения 4%.
2. Реализация ДКП в условиях плавающего валютного курса. Это означает, что курс иностранной валюты по отношению к рублю регулируется рыночными механизмами, а не фиксируется Центральным Банком РФ.
3. Использование учётной ставки процента как важнейшего инструмента ДКП. Изменяя значение ключевой ставки, Банк России контролирует уровень инфляции и объём совокупного предложения товаров и услуг.
4. Использование макроэкономического прогноза для принятия решений по ДКП. Тщательный анализ широкого спектра информации, прежде всего, инфляционных ожиданий населения и бизнеса, служит основой для реализации ДКП Банка России.
5. Информационная открытость, подразумевающая под собой активную обратную связь с обществом. Если население будет знать о текущих направлениях и целях ДКП, это значительно облегчит её реализацию.

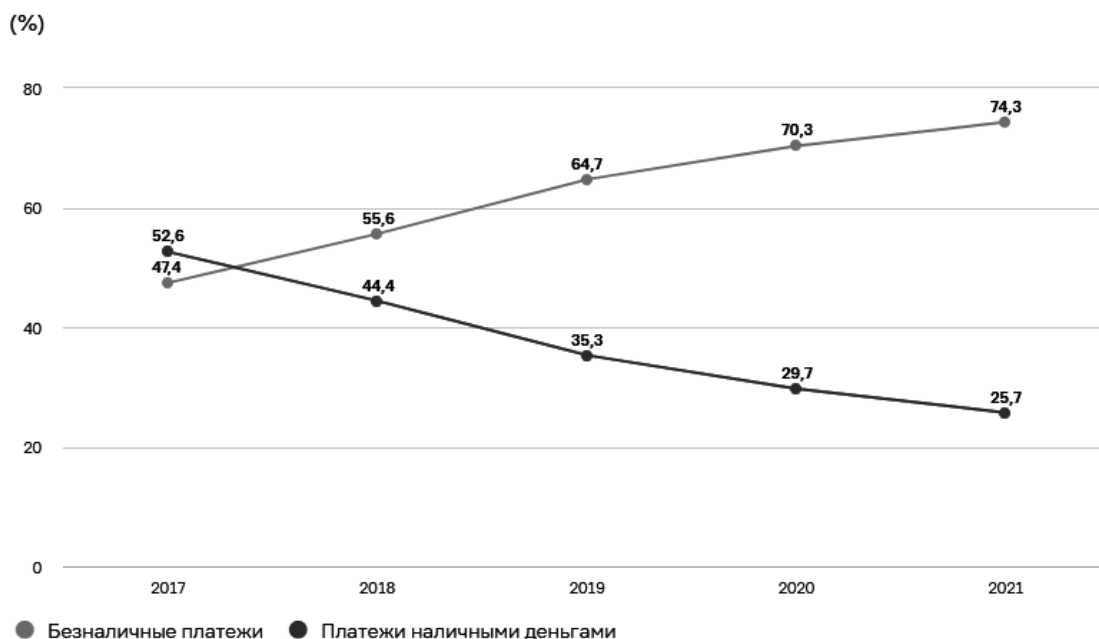
Исходя из приведённых выше принципов ДКП, можно заметить, что внимание Банка России направлено, прежде всего, на контролирование уровня инфляции, однако такая существенная проблема, как избыток наличных денег в обращении, игнорируется.

На протяжении последних пяти лет в России всё большую популярность набирают безналичные платёжные инструменты (прежде всего, банковские

<sup>1</sup> Научный руководитель: Васильев Игорь Иванович, к.э.н., доцент Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (E-mail: vasilev-1962@inbox.ru).

кредитные карты), доля которых в общем денежном обороте в 2021 г. составила почти 75% и на данный

момент продолжает возрастать. Эту тенденцию иллюстрирует приведённый ниже рис. 1.

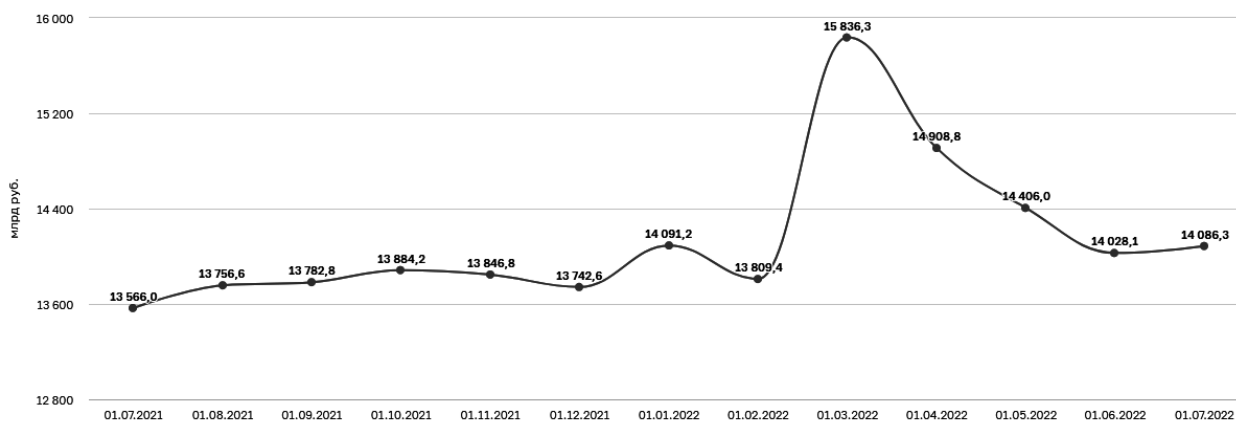


**Рис. 1.** Соотношение наличных и безналичных платежей в обороте за период 2017–2021 гг. [2]

Подобное соотношение в пользу безналичных платежей во многом объясняется тем, что депозитные и электронные деньги, являясь более портативными по сравнению с бумажными, снижают издержки денежного обращения. Кроме того, ещё одним преимуществом безналичных средств явля-

ется их экономичность, позволяющая минимизировать затраты на их изготовление.

Несмотря на тот факт, что наличные деньги всё реже используются в качестве средства платежа, их количество в денежном обращении продолжает увеличиваться, что демонстрирует рис. 2.



**Рис. 2.** Изменение количества наличных денег в обращении за период 2021–2022 гг. [3]

Как видно на графике, объём наличных денежных средств в России за последние два года достиг пика в марте 2022 г. – периоде кризиса, связанным с началом специальной военной операции и введением западных санкций. Россияне, взволнованные политическими событиями, стали массово снимать деньги с банковских счетов и депозитов, что привело к резкому увеличению количества наличных в обращении. Подобная ситуация повторилась в конце сентября текущего года, когда объём наличных денег вырос на 132,1 млрд рублей [4]. Большинство экономистов связывает это с выходом указа о мобилизации, объявленного 21 сентября.

Таким образом, спрос населения на наличные деньги проявляется особенно остро в условиях кризисов и неопределённости, как было, например, в марте и сентябре этого года. При этом использование наличных в качестве средства платежа с каждым годом неуклонно снижается. Это означает, что большая часть наличных денег не участвует в денежном обороте, а хранится у населения дома «под подушкой». Можно утверждать, что в России наблюдается избыток наличных денег в обращении, который приводит к их обесценению и, как следствие, к инфляции. По мнению автора, Банку России следует снизить объём наличной денеж-

ной эмиссии в целях уменьшения денежной массы и уровня инфляции в стране.

Безусловно, избыток наличных в обращении – далеко не единственная причина инфляции в России. Напряжённая политическая обстановка, мировые социально-экономические кризисы, превышение совокупного спроса над совокупным предложением также являются важнейшими факторами ин-

фляции. Центральный Банк РФ, осуществляющий регулирование национальной денежно-кредитной политики, контролирует уровень инфляции в стране посредством изменения ключевой ставки процента. Взаимосвязь между уровнем инфляции и значением ключевой ставки процента видна на приведённом ниже рис. 3.

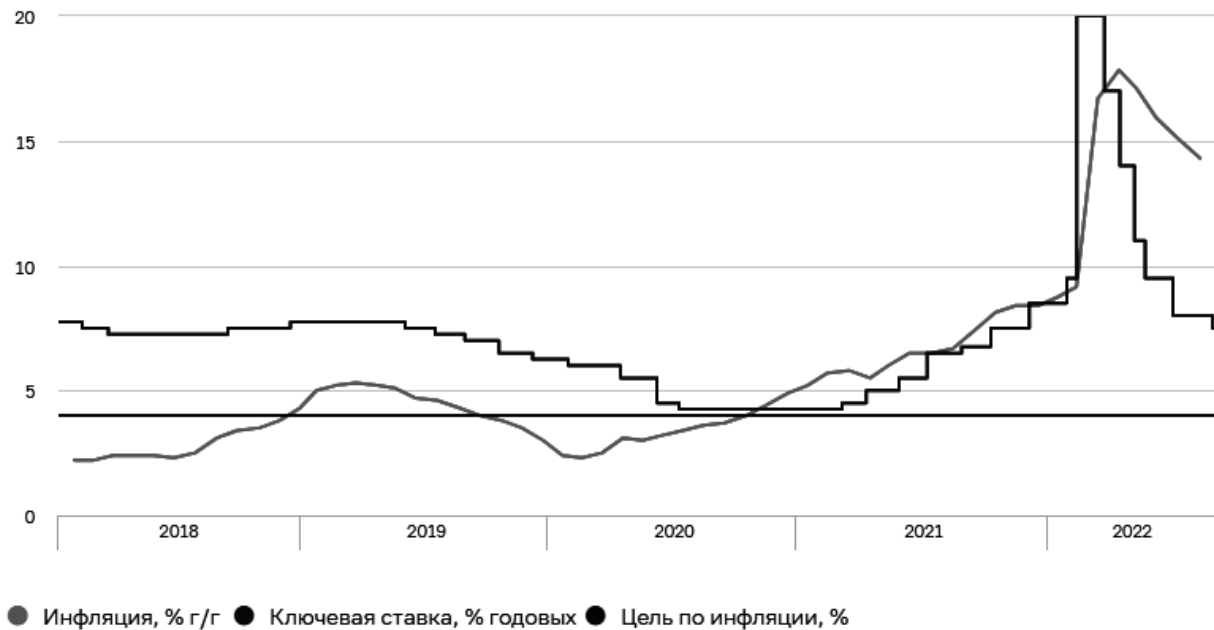


Рис. 3. ДКП Банка России в конце 2021 года и в 2022 году [1]

На протяжении всего 2021 года уровень инфляции в России продолжал непрерывно расти, значительно отклоняясь от целевого значения (4%). Такая ситуация наблюдалась не только в нашей стране, но и во всём мире и была обусловлена тем, что компании не могли полностью удовлетворить потребительский спрос из-за восстановления после кризиса пандемии COVID-19. В целях возвращения инфляции к целевому уровню ЦБ РФ в середине февраля 2022 г. повысил ключевую ставку до 9,5%. В связи с политическими событиями и последовавшими за ними антироссийскими санкциями в национальной денежной системе произошло резкое увеличение объёма наличных денег в обращении (см. рис. 2), что привело к росту цен и повышению уровня инфляции. В качестве ответной реакции на экономический кризис ЦБ снова повысил значение ключевой ставки до рекордных 20% годовых. Столь радикальные меры денежно-кредитной политики оказали благотворное влияние на российскую экономику, восстановив ценовую стабильность и предотвратив отток наличных денег из банковского сектора. Сокращение темпов инфляции способствовало постепенному снижению ключевой ставки в целях стимулирования национальной экономики и повышения деловой активности в стране. На данный момент значение ключевой ставки ЦБ РФ составляет 7,5%. В дальнейшем Банк России

продолжит регулировать значение учётной ставки в зависимости от уровня инфляции, структурной перестройки российской экономики, а также международной геополитической и социально-экономической обстановки.

Таким образом, на отечественную денежно-кредитную политику оказывают сильное влияние внешние факторы – прежде всего, международная политическая напряжённость и антироссийские санкции. Это приводит к отклонению уровня инфляции от целевого значения и препятствует повышению эффективности денежно-кредитной политики Банка России.

На данный момент Банк России подготовил три прогнозных сценария по развитию национальной денежно-кредитной политики (рис. 4).

Подготовленные прогноз сценарии разнятся между собой по трём аспектам:

- 1) состояние мировой экономики (подразумевает соотношение спроса и предложения на мировом рынке, инфляционные ожидания, ДКП развитых стран и пр.);
- 2) скорость адаптации российской экономики (насколько быстро и эффективно отечественная экономика сможет преодолеть антироссийские санкции и наладить собственное производство);
- 3) влияние геополитических условий (наличие/отсутствие санкций, расстановка сил на мировой политической арене).

Согласно базовому сценарию, в условиях структурной перестройки отечественной экономики годовой уровень инфляции в России будет постепенно снижаться и в 2024 году достигнет целевой отметки 4%. Значение ключевой ставки также будет иметь тенденцию к понижению. Ориентировочно в 2025 году её значение составит 5–6%.



**Рис. 4.** Прогнозные сценарии ДКП Банка России на период 2022–2025 гг. [1]

Сценарий «Ускоренная адаптация» предполагает более быструю структурную перестройку российской экономики благодаря лучшей динамике импорта и экспорта в сравнении с базовым сценарием. Благодаря налаживанию внешнеэкономических связей совокупное предложение будет равно совокупному спросу, вследствие чего годовой уровень инфляции будет близок к целевому уже в конце следующего года. Учётная ставка будет держаться примерно на таком же значении, как в базовом сценарии, т.е. около 5–6%.

Сценарий «Глобальный кризис» предполагает тренд на локализацию мировой экономики, что повлечёт за собой повышение уровня инфляции в развитых странах и усиление антироссийских санкций. Данные условия, сопоставимые с кризисом 2007–2008 гг., существенно осложняют трансформацию российской экономики. Это приведёт к тому, что годовой уровень инфляции в России вырастет до 13–16% в 2023 году, а ключевая ставка будет держаться на повышенном уровне. В условиях мирового кризиса годовой уровень инфляции в России вернётся к целевому значению лишь в 2025 году.

Таким образом, несмотря на то, что Банк России оперативно реагирует на различного рода изменения в социально-экономической и геополитической сферах жизни общества, национальную денежно-кредитную политику нельзя назвать эффективной. На данный момент её главным недостатком является то, что она не учитывает такой важный фактор, как соотношение наличных и безналичных денег в структуре денежного обращения. ЦБ РФ необходимо снизить объём эмиссии наличных денег, что позволит отечественной экономике избавиться от лишних наличных в обращении и понизить уро-

вень инфляции. Вслед за этим Банку России следует постепенно снижать значение ключевой ставки, для того чтобы отечественные компании имели больше возможностей для привлечения заёмных средств в процессе структурной перестройки российской экономики.

## Литература

1. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов [Электронный ресурс]: офиц. сайт Банка России // Интернет-ресурс: <https://cbr.ru> // Режим доступа: [https://cbr.ru/about\\_br/publ/ondkp/on\\_2023\\_2025/](https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/)
2. Развитие национальной платёжной системы [Электронный ресурс]: офиц. сайт Банка России // Интернет-ресурс: <https://cbr.ru> // Режим доступа: [https://cbr.ru/about\\_br/publ/results\\_work/2021/razvitie\\_nps/#a\\_132745](https://cbr.ru/about_br/publ/results_work/2021/razvitie_nps/#a_132745)
3. Структура наличной денежной массы в обращении [Электронный ресурс]: офиц. сайт Банка России // Интернет-ресурс: <https://cbr.ru> // Режим доступа: [https://cbr.ru/statistics/cash\\_circulation/20220701/](https://cbr.ru/statistics/cash_circulation/20220701/)
4. ЦБ зафиксировал рост спроса на наличные до максимума с марта [Электронный ресурс]: офиц. сайт РосБизнесКонсалтинга (РБК) // Интернет-ресурс: <https://www.rbc.ru> // Режим доступа: <https://www.rbc.ru/finances/23/09/2022/632d73389a794767bcc6897a>

## THE EFFECTIVENESS OF THE MONETARY POLICY OF THE BANK OF RUSSIA. MAIN TRENDS AND FORECAST SCENARIOS FOR THE PERIOD 2023–2025

Eliseeva A.A.<sup>1</sup>

Financial University under the Government of the Russian Federation

The article discusses the main trends in the monetary policy of the Central Bank of the Russian Federation for 2022 and the period 2023–2025. The author pays primary attention to the analysis of the effectiveness of monetary issuance and the regulation of the discount rate as the most important instruments of domestic monetary policy.

The study analyzed the change in the amount of cash in circulation in recent years, as well as the impact of the key interest rate on the inflation rate in Russia. Statistical and analytical materials reflecting the current state and prospects for the development of the national monetary policy are presented.

The main factors hindering the effectiveness of the monetary policy of the Bank of Russia are identified.

In the course of the research, the author puts forward the idea that the Bank of Russia should reduce the amount of money issue in order to reduce the money supply and, accordingly, the amount of cash in circulation. This measure will reduce the inflation rate, but at the same time will not lead to excess demand for cash over their supply.

In conclusion, recommendations are given to improve the effectiveness of the monetary policy of the Bank of Russia, as well as the methods by which this goal can be achieved.

**Keywords:** monetary policy, monetary issue, money supply, key interest rate, inflation.

<sup>1</sup> Supervisor: Vasilyev I.I., Financial University under the Government of the Russian Federation.

## References

1. The main directions of the unified state monetary policy for 2023 and the period 2024 and 2025 [Electronic resource]: ofic. website of the Bank of Russia // Internet resource: <https://cbr.ru> // Access mode: [https://cbr.ru/about\\_br/publ/ondkp/on\\_2023\\_2025/](https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/)
2. Development of the national payment system [Electronic resource]: ofic. website of the Bank of Russia // Online resource: <https://cbr.ru> // Access mode: [https://cbr.ru/about\\_br/publ/results\\_work/2021/razvitie\\_nps/#a\\_132745](https://cbr.ru/about_br/publ/results_work/2021/razvitie_nps/#a_132745)
3. The structure of the cash supply in circulation [Electronic resource]: ofic. website of the Bank of Russia // Online resource: <https://cbr.ru> // Access mode: [https://cbr.ru/statistics/cash\\_circulation/20220701/](https://cbr.ru/statistics/cash_circulation/20220701/)
4. The Central Bank recorded an increase in demand for cash to the maximum since March [Electronic resource]: ofic. website of RosBusinessConsulting (RBC) // Internet resource: <https://www.rbc.ru> // Access mode: <https://www.rbc.ru/finances/23/09/2022/632d73389a794767bcc6897a>