УДК 336.711:336.741.236.2

Третьякова Светлана Николаевна – канд. экон. наук, доцент кафедры финансов и кредита Дальневосточного института управления – филиала ФГБОУ ВПО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ» (г. Хабаровск). *E-mail: kir-tret@mail.ru*

С.Н. Третьякова
S.N. Tret'yakova

Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики: проблемы и пути совершенствования

В России осуществляется коренное преобразование теоретических и методологических основ формирования денежно-кредитной политики. Основой регулирования денежной сферы становится контрциклический подход, направленный на обеспечение финансовой стабильности. На этой платформе формируется макропруденциальный надзор, который позволяет объединить различные направления деятельности Центрального банка. Макропруденциальный надзор использует инструменты денежно-кредитной политики и банковского микропруденциального надзора. Растет актуальность информационной открытости и прозрачности монетарной политики в условиях перехода к режиму инфляционного таргетирования. При этом, в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики современные тенденции в регулировании не отражены. В статье представлены рекомендации по совершенствованию основного публичного документа Банка России по вопросам монетарного регулирования. Обоснованы предлагаемые изменения по содержанию документа, подходы к его логическому построению, корректировке названия.

Some recommendations about improvement of "The main directions of the uniform state monetary policy"

Today there is a radical restructuring of theoretical and methodological bases of formation of a monetary policy in Russia. The counter-cyclic approach aimed at providing financial stability becomes a basis of regulation of the monetary sphere. On this platform macro-prudential supervision which allows unite various activities of the central bank is formed. Macro-prudential supervision uses tools of a monetary policy and bank micro-prudential supervision. Relevance of information openness and transparency of monetary policy in the conditions of transition to a mode of inflationary targeting grows. Thus current trends in regulation aren't reflected in "The main directions of the

uniform state monetary policy". Recommendations about improvement of the main public document of Bank of Russia are presented in article concerning monetary regulation. Offered changes according to the contents of the document, approaches to its logical construction, updating of the name are proved.

Ключевые слова: *денежно-кредитная политика, макропруденциальный надзор, финансовая стабильность.*

Keywords: *monetary policy, macro-prudential supervision, financial stability.*

В настоящее время в сфере денежно-кредитного регулирования происходят существенные преобразования. К 2015 г. завершится переход к режиму инфляционного таргетирования, обязательным условием которого является активное информационное взаимодействие Центрального банка и экономического сообщества. Ключевым документом, определяющим политику Банка России, являются Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики, разрабатываемые на плановый трехлетний период. В этой связи, основное содержание, форма подачи данного документа представляют существенный интерес как для профессионального сообщества, так и для широкого круга пользователей. С целью максимизации информационной открытости и учета рекомендаций банковского сообщества, других участников финансового рынка, аналитиков и экспертов в области денежно-кредитного регулирования для публичного обсуждения предоставляется проект этого документа.

Мировой финансовый кризис внес свои коррективы в режимы денежно-кредитного регулирования всех стран. Мировым профессиональным сообществом, специализированными международными организациями сформулированы рекомендации по дальнейшему совершенствованию денежно-кредитного регулирования и надзора. Это обуславливает необходимость корректировки Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики и ее адаптации к новым условиям и требованиям как по содержанию, так и по форме.

Представленные выводы и предложения основаны на анализе обширного теоретического материала и практических рекомендациях ведущих отечественных и зарубежных специалистов в области денежно-кредитного регулирования. Исследованы работы Д. Тарулло (член Совета управляющих ФРС США), С.Р. Моисеева (руководитель Департамента финансовой стабильности Банка России), А.Ю. Симановского (первый заместитель председателя Банка России). Так же были использованы материалы, размещенные на официальном сайте Банка России. Ключевые

выводы и рекомендации сформулированы на основе анализа следующих официальных документов [2]:

- Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики, разрабатываемые в предыдущие плановые периоды;
- Доклад о денежно-кредитной политике № 1 и № 2 за 2014 г.;
- Обзор текущих мер макропруденциальной политики за III – IV кварталы 2013 г.;
- Отчет Центра исследований деятельности центральных банков Банка Англии «Практика инфляционного таргетирования»;
- Обзор международной системы финансового регулирования, июль 2014 г.;
- Обзор финансовой стабильности, июнь 2014 г. и др.

Проведенное исследование позволило сформулировать ряд выводов и предложений.

1. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики в настоящее время остаются документом одного структурного подразделения Банка России и не отражают в совокупности позицию Центрального банка по ключевым позициям денежно-кредитного регулирования. Это создает определенные трудности для участников финансового рынка в части оценки деятельности Банка России в перспективе. Для полноценного анализа и прогноза требуется дополнительная информация, размещенная в документах и материалах других департаментов Банка России. В частности, Обзор международной системы финансового регулирования и Обзор финансовой стабильности размещены на сайте в разделе «Информационно-аналитические материалы» [2]. При этом, сохраняется несогласованность в раскрытии отдельных вопросов в документах, формируемых разными структурными подразделениями. В Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики финансовая стабильность признается как «… необходимое условие реализации государственной макроэкономической, в частности денежно-кредитной, политики», а в названных выше «Обзорах…» и ряде других официальных документах финансовая стабильность выступает в качестве конечной цели и задачи деятельности Банка России, включая разрабатываемую им денежно-кредитную политику.

Придание Банку России статуса мегарегулятора также не нашло отражение в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики. По нашему мнению, ключевым словом в названии этого документа является «единая». Этот документ, по сути, должен во всех существенных аспектах денежно-кредитного регулирования отражать позицию Банка России. Возможна замена в названии слова «политика» на «регулирование», что позволит расширить рамки предоставляемого материала. Соответственно, содержание такого документа должно

формироваться не только Департаментом денежно-кредитной политики, а специальной группой, включая специалистов Департамента финансовой стабильности, Департамента банковского регулирования и Департамента банковского надзора.

2. В настоящее время Банком России активно реализуются рекомендации международных организаций (Базельский комитет по банковскому надзору, Совет по финансовой стабильности, Группа 20) в части совершенствования подходов к денежно-кредитному регулированию и надзору. В основе этих рекомендаций лежит контрциклический подход [5]. В качестве конечной цели регулирования выступает финансовая стабильность. Основанный на контрциклическом подходе макропруденциальный надзор использует инструментарий денежно-кредитной политики и банковского микропруденциального надзора. Под макропруденциальной политикой Банк России понимает «… комплекс превентивных мер, направленных на минимизацию риска системного финансового кризиса, т. е. риска возникновения ситуации, при которой значительна часть участников финансового сектора становится неплатежеспособной или теряет ликвидность, в результате чего они не могут функционировать без поддержки органа денежно-кредитного регулирования или органа пруденциального надзора» [1]. В этой связи, необходимо в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики отразить взаимосвязь денежно-кредитной политики и макропруденциального надзора и их конечных целей – инфляции и финансовой стабильности, учитывая мнения ряда экономистов о возможности конфликта между ними в определенных условиях. Для этих целей можно использовать опыт Банка Англии, разработавшего «… новую систему макропруденциальной политики для укрепления финансовой стабильности при одновременном таргетировании инфляции» (Отчет Центра исследований деятельности центральных банков Банка Англии «Практика инфляционного таргетирования» [2]).

3. Денежно-кредитная политика Банка России, согласно Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики, продолжает носить «реактивный» характер. Об этом свидетельствует само построение документа. Сначала рассматриваются несколько вариантов развития событий, а затем описаны действия Банка России в ответ на них. Среди специалистов пока нет единого мнения о том, насколько активно центральные банки должны «плыть против течения», противодействовать общерыночному поведению. При этом, кризис 2008 г. показал необходимость более активного воздействия денежно-кредитной политики и денежно-кредитного регулирования в целом на экономические процессы. В этой связи, документ необходимо дополнить сценариями реакции экономики на действия Банка России. При этом, использование того или иного инструмента не должно в обязательном порядке быть

основанным на фактическом изменении ситуации. То есть сам подход к описанию воздействия применяемых инструментов денежно-кредитной политики должен быть изменен. Вместо сценария «изменение показателей (варианты) – Банк России изменяет параметры инструментов» перейти к использованию сценария «Банк России изменяет параметры инструментов – в экономике происходит реакция (варианты)».

При разработке сценариев учитываются следующие факторы: восстановление мировой экономики; изменение цены на нефть; внутренние условия (деловой климат, рост конкурентоспособности экономики, индексация регулируемых тарифов); бюджетная политика; изменение сальдо платежного баланса. Исходя из оценки динамики этих факторов Банк России определяет режим денежно-кредитной политики, возможности его смягчения. При этом, основное воздействие осуществляется через политику валютного курса и регулирование ликвидности посредством использования инструментов денежно-кредитной политики. Таким способом Банк России возвращает денежно-кредитную систему в исходное состояние после отклонений, вызванных изменениями учитываемых факторов. Это способствует устойчивости системы. Однако в настоящее время основной вопрос, стоящий при разработке экономической политики государства – обеспечение устойчивого развития. Без оценки последствий принимаемых Банком России решений, без отказа от «реактивной» политики достижение устойчивого развития остается затруднительным.

В этом случае в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики в разделе 4 «Реализация денежно-кредитной политики» следует аналогично материалам, представленным в 3 разделе «Цели денежно-кредитной политики и сценарии макроэкономического развития», представить несколько вариантов (оптимистичный – пессимистичный) изменений макроэкономических показателей (не только инфляции) в результате реализации предусмотренных мероприятий.

4. Значительная часть предусмотренных инструментов денежно-кредитной политики направлена на регулирование ликвидности банковского сектора (раздел 4.2). Банком России предусмотрены варианты количественного смягчения. Однако в контексте данного документа они ограничены. Непосредственное влияние Центральный банк может оказать только на денежную базу путем увеличения рефинансирования коммерческих банков, что отражено в документе. При этом, объем денежной массы, формируемый в результате кредитования коммерческими банками клиентов через Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики, не регулируется. Кредитная активность коммерческих банков, а следовательно, и рост денежной массы в стране регулируются другими департаментами Банка России (Департамент банковского надзора).

Без учета изменений в банковском надзоре и оценке их влияния на объемы банковского кредитования вопросы регулирования ликвидности банковского сектора остаются нерешенными. Макропруденциальный подход позволяет разрешить эту проблему. В этом случае ключевой документ Банка России логично расширить по содержанию, включив в него основные направления реформирования системы банковского надзора. Такое изменение в содержании также можно считать аргументом в пользу корректировки названия документа на Основные направления единого государственного денежно-кредитного регулирования.

Таким образом, мы считаем, что в настоящее время сложились обстоятельства, требующие существенного пересмотра содержательной части Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики. Это, в свою очередь, обуславливает необходимость корректировки названия, формирование специальной группы по подготовке документа, корректировку разделов документа. Необходимы принятие принципиального решения об изменении подходов к формированию данного документа и создание его нового контура.

Литература и источники:

1. Моисеев, С. Р. Макропруденциальная политика [Электронный ресурс] / С. Р. Моисеев. –.– Режим доступа: http://www.cbr.ru

2. Официальные материалы Банка России по вопросам денежно-кредитной политики и макропруденциального надзора [Электронный ресурс] // Сайт Банка России. –.– Режим доступа: http://www.cbr.ru

3. Симановский, А. Ю. Банковское регулирование: реэволюция / А. Ю. Симановский // Деньги и кредит. – 2014. – №1. – С. 44 – 48.

4. Тарулло, Д. Макропруденциальное регулирование [Электронный ресурс] // Речь члена Совета управляющих ФРС США Д. Тарулло на конференции в Йельском Университете, посвященной глобальным проблемам в сфере финансовых услуг, г. Нью-Хэйвен, шт. Коннектикут 20 сентября 2013г. –.– Режим доступа: http://www.fedspeak.ru/

5. Третьякова, С. Н. Реализация макропруденциальных подходов в системе регулирования денежно-кредитной сферы / С. Н. Третьякова. Банковское дело. – 2014. – №9. – С. 18 – 21.