

**Грязнов Сергей Александрович**

канд. пед. наук, доцент, декан

ФКОУ ВО «Самарский юридический институт ФСИН России»

г. Самара, Самарская область

## **МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА КАК ИСКУССТВО**

***Аннотация:** события последних лет подтверждают, что решения в сфере денежно-кредитной политики являются скорее искусством, чем наукой. У центральных банков нет единых мер, общей тактики, которые могут гарантировать успех, однако набор руководящих принципов может увеличить шансы его достичь или уменьшить вероятность отрицательных результатов. Статья посвящена рассмотрению некоторых принципов формирования стратегии центральных банков.*

***Ключевые слова:** макроэкономика, монетаризм, денежно-кредитная политика, центральные банки, таргет, формирование стратегии, устойчивость экономик.*

Американский экономист, основоположник монетаризма Милтон Фридман утверждал, что решающим фактором развития экономики является количество денег, выпущенных в обращение. По мнению сторонников Фридмана, количество денег в обращении должно увеличиваться с той же скоростью, что и рост ВВП (призвано помочь избежать высокой инфляции).

Развивая идеи Фридмана, швейцарский экономист Карл Бруннер в 1968 году ввел термин «монетаризм», которым обозначил подход, выделяющий денежную массу в качестве ключевого фактора, определяющего экономическую ситуацию [1]. Однако Бруннер верил в установленные правила денежно-кредитной политики, а не в свободу действий и вряд ли мог представить себе обвалы экономик такого масштаба как, например, в 2008 и 2020 годах, а также существенное расширение инструментов и полномочий центральных банков, которое произошло за последние два десятилетия из-за необходимости бороться с последствиями мировых кризисов.

Сегодня у центральных банков нет единых мер и конкретной тактики, которые могли бы гарантировать успех, поэтому необходимы руководящие принципы для увеличения шансов на этот успех и снижения рисков неудовлетворительных результатов. Следовательно, принятие решений в области денежно-кредитной политики – это скорее искусство, чем наука, имеющее решающее значение для государств.

Современные центральные банки имеют несколько ключевых принципов формирования стратегий. Первый принцип: планирование (подготовка к возможному кризису). Упоминание о том, что необходимо планировать, может показаться банальным, однако сегодня для центральных банков планирование более насущная задача, чем когда-либо прежде, поскольку глобальные шоки стали распространяться быстрее и могут нанести колоссальный урон.

В качестве иллюстрации можно привести коллапсы американских банков в 2008 и 2023 годах. Сегодня регуляторы действуют гораздо быстрее и слаженнее. Так, в 2023 году ликвидацию SVB («Банк Кремниевой долины») и продажу Credit Suisse (швейцарский финансовый конгломерат) провели за считанные часы, а не дни и недели, как это было в случае с Bear Sterns (один из ведущих игроков на финансовых рынках мира) и Lehman Brothers (крупнейший международный инвестиционный банк) в 2008 году [2].

Центральные банки не могут разрабатывать меры, когда кризис уже начинается. Вместо этого у них должны быть заранее подготовленные программы экстренной поддержки рынка, которые можно быстро активировать. Важно, что доступ к программам не должен быть бесплатным. Попытка поддержать региональные банки в Соединенных Штатах фактически стала субсидией вместо того, чтобы «наказывать» банки за принятые ими необоснованные решения.

Второй принцип – признание неизбежности внешних потрясений. Центральные банки должны признавать фактор неопределенности и готовить население и предприятия к возможным глобальным потрясениям, представляя им возможные сценарии. В последние годы роль внешних потрясений в экономике значительно возросла: например, значение глобальных факторов при принятии

решений по процентным ставкам возросло более чем вдвое. Центральные банки должны понимать, что невозможно достичь целевого показателя инфляции (таргетирование), когда экономика сталкивается со значительным стрессом. Из-за того, что потрясения неизбежны, центральным банкам, по-видимому, предпочтительнее сосредоточиться на диапазонах ставок и на базовой, а не общей инфляции.

К примеру, Банк России приступил к таргетированию инфляции в 2014 году и с тех пор целесообразность таргета, равного 4% (значение, наиболее приближенное к мировой практике), обсуждается во всех экономических дискуссиях. Действительно, таргетирование инфляции широко используют многие центральные банки, например, ФРС (Федеральная резервная система США), ЕЦБ (Европейский центральный банк), Банк Японии.

Цель данного режима регулирования (где основной «рычаг» – процентная ставка) – поддержание ценовой стабильности. Однако зачастую это происходит в ущерб остальным целям экономического развития. По сути, таргет несет в себе политическую и символическую нагрузку и выступает инструментом «мягкой силы». Тем не менее установка нереалистичных целей неудобна и создает путаницу [3].

Третий принцип: надежная защита. Например, проведение строгой макропруденциальной политики может позволить банковской системе лучше противостоять неожиданным внешним шокам. Многие уроки, которые были извлечены мировыми центральными банками во время кризиса 2008 года, могли бы быть не такими жесткими, если бы регулирующие органы придали больше значения тому факту, что крах одного финансового учреждения может нанести ущерб всей финансовой системе.

После 2008 года страны начали вводить макропруденциальные меры и банки стали более устойчивыми. Однако, когда регулируются определенные отрасли, финансовое посредничество переходит к другим со своей частью рисков. Следовательно, необходимо укреплять институты, ответственные за макропруденциальный мониторинг. Это особенно актуально в странах, где этот

контроль распределен между различными органами власти и подвергается значительному политическому давлению.

Четвертый принцип: сочетание методов и инструментов. Как правило, центральные банки придерживаются как традиционной политики (повышение и понижение процентных ставок), так и относительно новой – применение набора инструментов, включающего, например, количественное смягчение и количественное ужесточение. Такие инструменты можно комбинировать в соответствии с причинами слабых мест в экономике. Например, центральные банки уже видят, что корректировка процентных ставок влияет на краткосрочные прогнозы, а количественное смягчение – на долгосрочные.

Пятый принцип: сохранять гибкость. Начиная применять меры (повышать ставки), центральные банки должны подумать о том, как завершить этот процесс – установить автоматический лимит, конкретную дату окончания. Потому что неизвестно, каковы будут точные последствия или как будет выглядеть мировая экономика через несколько месяцев. Кроме того, многие центральные банки (включая Банк России) часто сообщают о том, каким может быть их решение на следующем заседании, что также ограничивает их гибкость [4].

Шестой принцип: баланс и компромисс Центральные банки в течение последних двух десятилетий придерживались политики «делай все, что в твоих силах», не принимая во внимание будущие издержки от фактических результатов, достигнутых в экономике в предыдущие периоды. Например, использование количественного смягчения в ответ на мировой финансовый кризис при низких процентных ставках породило идею о том, что этот метод можно использовать без ограничений.

Когда процентные ставки пришлось повысить, «избыточные активы» на балансах центральных банков обернулись огромными потерями для монетарных регуляторов и правительств. Это не означает, что количественное смягчение не следует использовать, однако центральным банкам следует учитывать издержки, связанные с запуском и прекращением их программ, и понимать дилеммы, которые могут возникнуть.

Сегодня может показаться, что в условиях растущих глобальных потрясений и взаимозависимости рынков эффективной политики больше не существует. Думается, что это не так. Даже когда глобальные кризисы становятся все более масштабными, политика, проводимая страной, определяет рост экономики в стабильные периоды, что в конечном итоге определяет благосостояние страны.

### *Список литературы*

1. Forder J. (2022). Karl Brunner's monetarist revolution. T. Moser, M. Savioz, Eds. MIT Press. Pp. 355–372.

2. БКС Мир инвестиций. Банковский кризис 2023: в чем отличия от 2008 и как действовать сейчас [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/bankovskii-krizis-2023-goda-v-chem-otlichiiia-ot-2008-g-i-kak-deistvovat-seichas> (дата обращения: 30.10.2024).

3. Адамидов Д. Несбыточная «четверка» / Д. Адамидов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://monocle.ru/monocle/2024/44/nesbytochnaya-chetverka/> (дата обращения: 30.10.2024).

4. Инглиш Б. Инфляционные горки: семь выводов для монетарной политики / Б. Инглиш Б., К. Форбс, А. Убиде [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://econs.online/articles/opinions/inflyatsionnye-gorki-sem-vyvodov-dlya-monetarnoy-politiki/> (дата обращения: 30.10.2024).