

УДК 336.748.12

Н.В. Яковлева, К.С. Даниленков

Иркутский государственный университет путей сообщения, Иркутск,
email: yako.n.fbu@yandex.ru

АНТИИНФЛЯЦИОННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА В РОССИИ

Ключевые слова: экономический кризис, инфляция, антиинфляционное регулирование, таргетирование инфляции, денежно-кредитная политика.

Экономические кризисы последних лет формируют напряженную среду для формирования антиинфляционного регулирования в России. В статье выделены и исследованы проинфляционные факторы и аспекты антиинфляционной политики Банка России в периоды кризиса пандемии и современного кризиса, связанного с санкционным давлением. Исследуется динамика основных инфляционных аспектов и монетарных инструментов денежно-кредитного регулирования, применяемых Банком России с 2020 г. по настоящее время: уровень инфляции, денежная масса, ключевая ставка, объем и количество выданных кредитов физическим лицам, объем сбережений физических лиц и др. По результатам исследования дается сравнительная характеристика и оценка успешности антиинфляционного регулирования в разные периоды экономических кризисов. В заключении рассмотрены перспективы развития инфляционных процессов на ближайшую перспективу в России. Дана авторская оценка возможности реализации прогнозов развития инфляции Банка России в условиях современных кризисных явлений.

N.V. Yakovleva, K.S. Danilenkov

Irkutsk State Transport University, Irkutsk, email: yako.n.fbu@yandex.ru

ANTI-INFLATIONARY REGULATION IN THE CONDITIONS OF THE ECONOMIC CRISIS IN RUSSIA

Keywords: economic crisis, inflation, anti-inflationary regulation, inflation targeting, monetary policy.

The economic crises of recent years have created a tense environment for the development of anti-inflationary regulation in Russia. The article identifies and examines pro-inflationary factors and aspects of the Bank of Russia's anti-inflationary policy during the pandemic crisis and the current crisis associated with sanctions pressure. The article examines the dynamics of the main inflationary aspects and monetary instruments of monetary regulation used by the Bank of Russia from 2020 to the present: the inflation rate, money supply, key rate, the volume and number of loans issued to individuals, the volume of savings of individuals, etc. Based on the results of the study, a comparative description and assessment of the success of anti-inflationary regulation in different periods of economic crises are given. In conclusion, the prospects for the development of inflationary processes in Russia in the near future are considered. The author's assessment of the possibility of implementing the Bank of Russia's inflation forecasts in the context of current crisis phenomena is given.

Инфляция является неотъемлемым атрибутом большинства экономик мира на современном этапе развития экономических систем. Ее игнорирование или реальное занижение может приводить к нарушению рыночного равновесия, искажению потребительской активности в экономике и, наконец, к созданию кризисных ситуаций, которые напрямую влияют на экономическую безопасность государства, приводя к существенному снижению уровня благосостояния граждан, при проведении несвоевременных стабилизирующих мер.

Цель исследования

Исследование инфляционных процессов в России в период 2020-2024 гг. и выявление перспективных направлений развития антиинфляционного регулирования.

Объекты и методы исследования

В качестве объекта исследования выбраны проинфляционные факторы экономики России в период 2020-2024 гг. Предметом исследования являются инфляционные процессы и антиинфляционная политика Банка России. На ос-

нове анализа и синтеза всесторонних аспектов экономической системы страны мы выявили специфичные черты протекания инфляционных процессов и влияния проинфляционных факторов и определили наиболее вероятные направления развития инфляции на ближайшую перспективу.

Результаты и их обсуждение

Последние четыре года экономика России испытывает беспрецедентное внешнее давление неблагоприятных экономических факторов, стимулирующих инфляционные процессы. Приведем факторы, влияющие на инфляцию в последние годы. (табл. 1).

Нужно отметить, что период пандемии оказал не такое существенное по силе и продолжительности проинфляционное давление, какое испытала и испытывает с февраля 2022 г. по настоящее время экономика нашей страны, что послужило основополагающими причинами выбора мер и инструментов антиинфляционного регулирования.

Как известно Банк России с 2014 г. применяет политику инфляционного таргетирования. К этому он пришел не сразу, используя более двадцати лет различные режимы управления валютным курсом и денежно-кредитной политики в целом. Банку России удалось добиться определенных результатов, не смотря на финансовый кризис в тот период. До настоящего времени, несмотря на сменяемость проинфляционных факторов ЦБ РФ удается поддерживать финансовую стабильность. В условиях острого давления внешних факторов ЦБ РФ выбрал механизм сочетания таргетирования инфляции с инструментами макропруденциального регулирования и управления волатильностью [4].

Для анализа и оценки действенности антиинфляционных мер Банка России рассмотрим динамику ключевой ставки и инфляции (рис. 1).

Как видно на рисунке 1, меры Банка России направлены на стабилизацию инфляции в стране, однако заметны колебания ключевой ставки. ЦБ РФ в период пандемии проводил мягкую ДКП, с целью стимулирования эконом-

ки более дешевыми кредитами и послаблениями для бизнеса, что обернулось умеренным ростом инфляции, и частичной девальвацией рубля по отношению к доллару. После февраля 2022 г., в период проведения жесткой ДКП, существенным образом начинают расходиться в различные стороны курсы доллара и инфляции. У Банка России начинает не хватать административных возможностей и ресурсов для удержания обоих макроэкономических показателей в приемлемых диапазонах. Здесь уже был подключен более широкий круг макропруденциальных мер.

В период пандемии основные меры макропруденциального регулирования принималась на период с 1 марта до 30 сентября 2020 года. Банк России принял решения о продлении части регуляторных послаблений, о реализации новых контрциклических мер для поддержки экономики и о прекращении действия ряда временных мер, введенных в связи с пандемией. Одновременно с поддержкой лиц, которые в результате пандемии частично или полностью потеряли свои доходы, Банк России инициировал снижение надбавок по новым необеспеченным потребительским кредитам и также стремился облегчить долговую нагрузку мало-среднего предпринимательства.

С началом экономического кризиса 2022 г. Банк России реализовывал контрциклическую политику в макропруденциальном регулировании: полностью распустив макропруденциальный буфер капитала, были существенно снижены надбавки к коэффициентам риска по вновь выданным кредитам. Эти послабления оказали поддержку кредитованию экономики. При общем снижении реальных доходов населения риски банков в виде потерь по потребительским кредитам усилились и с 1 сентября 2023 года ЦБ РФ ввел надбавки к коэффициентам риска по необеспеченным потребительским кредитам (применяются только к наиболее рискованным кредитам с высоким значением ПСК и ПДН).

Объемы кредитования физических лиц показали следующую динамику (рис. 2).

Таблица 1

Факторы, влияющие на инфляцию в периоды экономических кризисов 2020-2024 гг.

Фактор, влияющий на инфляцию	Период кризиса 2020-2021 гг.	Период кризиса 2022-2024 гг.
Уровень безработицы	Рост уровня безработицы, привел к дополнительной необходимости правительства увеличить госрасходы на социальную поддержку граждан, потерявших работу из-за пандемии [1]	Аномально низкая безработица, вынуждает частный и государственный сектор конкурировать за работников, выступая драйвером роста зарплат [2]
Негативные тенденции в торговом балансе	Снижение оборотов международной торговли, на фоне замедления мировой экономики, что привело к частичному снижению импортных поставок, и ускорению потребительской инфляции. Снижение объемов экспорта из-за цен на нефть [3]	Возросшие экономические издержки, вызванные введением санкций и необходимостью применения параллельного импорта, что увеличило логистическое плечо и издержки, в части поставки товаров (снижение физического объема импорта)
Курс национальной валюты	Умеренное снижение, из-за общего падения цен на энергоносители, курс был умеренно девальвирован	Существенное снижение и волатильность, на фоне паники на фондовом рынке, и массового бегства капитала за рубеж
Уровень бюджетных расходов	Рост затрат на здравоохранение, повышение зарплат в системе здравоохранения, субсидирование кредитов пострадавшим отраслям	Аномально высокие траты на оборону, посредством которых экономика наполняется необеспеченной денежной массой
Валютный рынок	Относительная стабильность	Жесткие валютные ограничения. Высокая волатильность
Банковский сектор	Стабильная работа; не являлся фактором роста инфляции	Введение санкционных ограничений, отключение от международной платежной системы «SWIFT» – привело к существенному увеличению транзакционных издержек, а также к невозможности проведения ряда платежных операций, с иностранными контрагентами

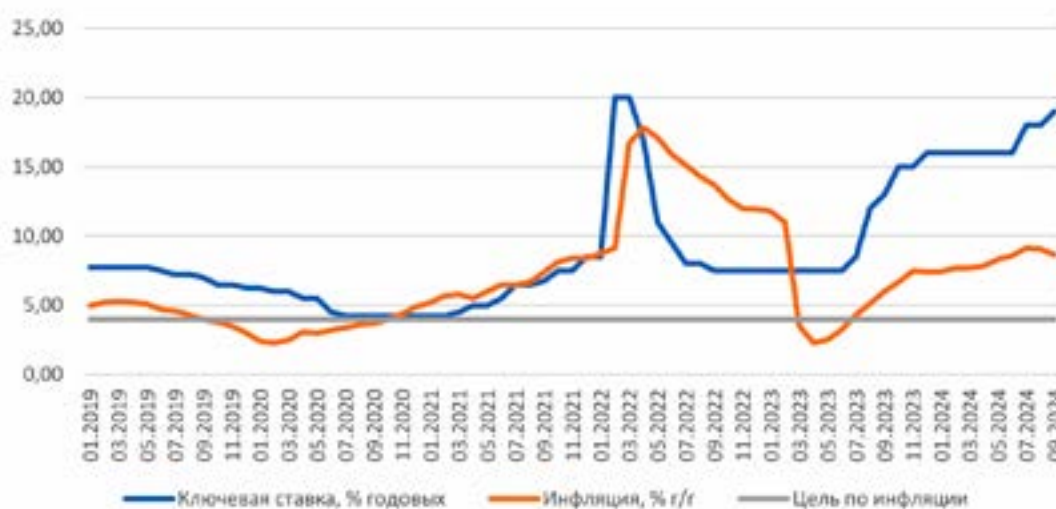


Рис. 1. Соотношение основных макроэкономических показателей России в период 2020-2024 гг. [5]

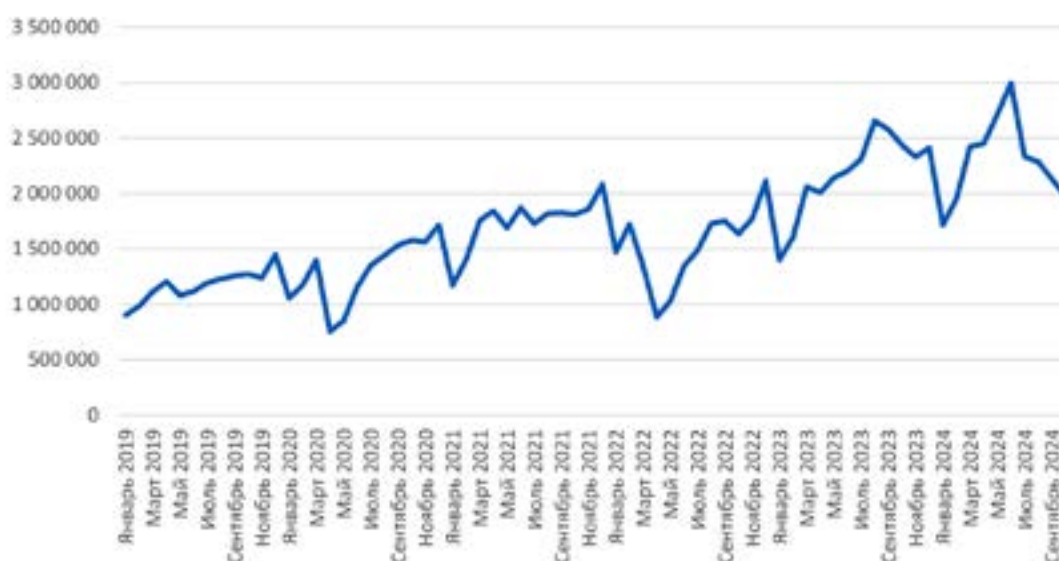


Рис. 2. Объем кредитов, предоставленных физическим лицам-резидентам, млн руб. [6]

В начале 2020 года число физических лиц, имеющих кредит составляло около 41,6 млн. человек, а уже к концу 2023 года – это число увеличилось до 50 млн. человек. Совокупный долг домохозяйств за рассматриваемый период вырос с 19,1 трлн. рублей до 34,7 трлн. рублей, что за 4 года составило рост – 81%. Существенный вклад в рост числа выданных банковских кредитов внесла программа льготной ипотеки, что повлияло на рекордный рост кредитования по итогам 2022 г., несмотря на существенное ужесточение денежно кредитной политики. В 2023 году Банк России ввел повышенное резервирование ипотечных кредитов, полная стоимость которых существенно ниже рыночного уровня, позволило ограничить распространение рискованных практик в ипотеке. Льготная ипотечное кредитование последние три года послужило значимым проинфляционным фактором, повысив цены на недвижимость. С 1 июля 2024 года часть ипотечных программ была отменена, по прочим же программам были сокращены лимиты государственного субсидирования, что привело к быстрому их исчерпанию. Несмотря на значительное повышение ключевой ставки во второй половине 2024 г. (рис. 1), объем выданных кредитов сни-

зился с мая по октябрь 2024 г. только на 30%. Существенным проинфляционным фактором остаются несменяемые тенденции в повышении инфляционных ожиданий. Учитывая наблюдавшийся рост наличности в структуре сбережений населения, это не дает существенно снизиться потребительскому спросу.

Такие процессы стимулировали рост денежной массы в экономике в условиях снижения деловой активности. Денежный агрегат М2 вырос с 2020 года с 53,6 трлн. рублей до 87,01 трлн. рублей в 2023 году, или на 62%, но в 2024 наметилось его снижение. [7] Основная причина роста М2– это рост объемов кредитования. Если в период пандемии и восстановления после нее сохранялась относительная макроэкономическая стабильность, а инфляционные ожидания снижались, то с 2022 г. многие субъекты экономики частично потеряв доверие к денежной системе, а также ввиду желания сохранить деньги в товарах, начали массово брать кредиты, в том числе и ипотечные. Значительный вклад в рост денежной массы вносится использованием фонда национального благосостояния. Еще одним фактором роста денежной массы выступает невозможность субъектов экономики привлекать денежные средства под низкий про-

цент. Период жесткой ДКП, начавшийся в 2022 году, не дает возможности производить рефинансирование кредитов под более выгодный процент, а наоборот все больше давит на заемщика необходимостью обслуживания своего долга. Это ведет к увеличению номинального объема агрегата M2, что в свою очередь может судить о косвенно нарастающих проблемах в экономике.

За период с 2020 наблюдается устойчивая динамика роста сбережений населения. Совокупные вклады населения выросли в 3,5 раза, на 36 трлн. рублей, с 14,2 трлн. рублей до более чем 50 трлн. рублей в 2024 г. [6]. Если учесть, что во время пандемии экономика не имела существенных санкционных ограничений, не была в состоянии экономической блокады, а переток капитала мог осуществляться в штатном режиме, то рост сбережений граждан не мог существенным образом повлиять на инфляцию и не был проинфляционным фактором. В настоящее время же, когда все денежные средства остаются внутри страны, а жесткая денежно-кредитная политика стимулирует ряд домохозяйств держать деньги на счетах в банках и происходит ускорение роста сбережений граждан. Абсорбирование избыточной ликвидности на счетах в банках, способствует снижению потребительской активности и инфляции в целом. Цели текущего периода, а именно охлаждение спроса, не обеспеченного в полной мере благами, в краткосрочной перспективе можно считать почти успешным. Но такое явление в экономике формирует в обозримом будущем существенный «денежный навес», который по своей сути является отложенным спросом. Поэтому охлаждение спроса, можно считать почти успешным только в краткосрочной перспективе.

Действенным способом абсорбирования ликвидности и дедолларизации экономики можно считать принятое решение об отмене НДС в марте 2022 года, для физических лиц на покупку драгоценных металлов. Дедолларизации экономики также способствовало введение и поддержание режима ограничений по снятию наличной валюты в связи с действующими против России санкциями, которые запрещают отечествен-

ным финансовым институтам приобретать наличную валюту западных стран. С 28 февраля 2022 года для резидентов-участников внешнеэкономической деятельности была введена обязательная продажа иностранной валюты в размере 80% выручки резидентов в рамках всех внешнеторговых договоров. Данные нормы касаются 43 групп компаний из топливно-энергетического комплекса, чёрной и цветной металлургии, химической и лесной промышленности, а также зернового хозяйства. С середины 2024 г. на фоне введения новых санкций против России и для поддержания бизнеса «сырьевых» компаний началось постепенное снижение нормы, и в октябре 2024 года она была снижена до 25% [8].

Стабилизации финансовой системы страны также должно способствовать запуск цифрового рубля, что будет способствовать упрощению трансграничных переводов и придаст еще большую степень суверенитета и стабильности финансовой системе России.

Ряд проинфляционных факторов, наблюдаемых в настоящее время препятствуют достижению планируемых Банком России показателей антиинфляционного регулирования, и наиболее значимыми из них являются:

- санкционные ограничения,
- транзакционные издержки платежей;
- денежный навес на вкладах;
- увеличение бюджетных расходов;
- дисбаланс спроса и предложения;
- высокие инфляционные ожидания;
- удорожание логистики;
- и др.

Монетарные власти и правительство частично пытаются снизить их негативное влияние, различными прямыми и косвенными мерами, однако полностью повлиять на них не в силах. Реализация только одного из таких факторов способно существенно ускорить инфляцию в стране, создать ситуацию инфляционной спирали и в целом сделать прогнозирование цен невозможным, на среднем или долгосрочном горизонте инвестирования

По проведенному исследованию были выделены основные итоги реализации антиинфляционных мер в экономике России (табл. 2).

Таблица 2

Характерные черты антиинфляционной политики, проводимые ЦБ РФ за период 2020-2023 гг.

Аспекты антиинфляционной политики	Период кризиса 2020-2021гг.	Период кризиса 2022-2024 гг.
Вид ДКП	Мягкая – Банк России ослаблял макропруденциальные меры, снижал норму резервирования для банковского сектора, прибегал к льготному субсидированию пострадавших отраслей, предписал не начислять пени, штрафы для ряда должников	Жесткая – повышение макропруденциальных надбавок для заемщиков, с высоким ПДН, введение прямых количественных ограничений, увеличение норм резервирования для банковского сектора
Ключевая ставка	Умеренный рост – снижение ключевой ставки для стимулирования деловой активности и насыщение экономики ликвидностью	Резкий рост – попытка охладить экономику и инфляционные ожидания населения, попытка абсорбции избыточной ликвидности в экономике
Динамика объема денежной массы	Умеренный – период дешевых денег и льготных кредитов привел к росту денежной массы в пределах нормы	Повышенный – несмотря на повышение ключевой ставки кредитование не замедлилось на столько, как планировал ЦБ РФ, что продолжило увеличивать денежную массу
Динамика вкладов населения	В пределах нормы – низкая привлекательность банковских депозитов	Ускоряющаяся – является следствием высокой ключевой ставки, банки начали предлагать привлекательные условия для вкладов, что стало существенным драйвером для роста вкладов
Валютное регулирование	Свободное хождение – отсутствие регуляторных ограничений.	Введение валютных ограничений – обязательная продажа валютной выручки экспортерами, запрет на снятие валюты для субъектов экономики, невозможность для нерезидентов покинуть российскую юрисдикцию
Не монетарные меры	Поддержка сектора услуг льготными кредитами и налоговыми каникулами	Стимулирование импортозамещения, льготное кредитование отраслей, льготное налогообложение IT сектора

Вызовы кризиса пандемии были присущи большинству стран мира, имели неизбирательный характер и деструктивно влияли на всех участников мировых взаимоотношений. В то время как экономический кризис, начавшийся с февраля 2022 г., и инициируемый странами запада, хоть и является отчасти контрпродуктивной мерой, все же оказывает негативное воздействие на экономическую безопасность России в разы сильнее, чем на страны-инициаторы. По итогам настоящего кризиса, глав-

ный удар приняла на себя в первую очередь нефтяная и газовая промышленность, в то время как во время пандемии коронавируса страдали в основном социально-коммерческие сферы, такие как туристический бизнес и заведения общепита и т.д.

Учитывая сложившуюся ситуацию во время кризиса пандемии, Банку России применением монетарных инструменты воздействия, удалось добиться впечатляющих результатов. Кризис имел хоть и специфические черты, но имел классические проявле-

ния общего спада, выйти из которого позволяла мягкая денежно-кредитная политика, (снижение ключевой ставки и уменьшение норм резервирования). В то время как с 2022 г. подобные меры не могли оказать столь же эффективного воздействия на экономику. На этом этапе возникли проблемы с межбанковскими транзакциями из-за отключения ряда отечественных системно значимых банков от системы международных расчетов SWIFT, а также резкая девальвация рубля на фоне дефицита предложения валюты. Что является нетипичными вызовами для проводимой Банком России денежно-кредитной политики.

Сложность проведения антиинфляционной политики с 2020 г. и в кризис пандемии, и в настоящее время заключается в том, что все кризисные явления были вызваны шоками неэкономической природы. В связи с этим Банку России оказался в ситуации, когда он не сам выбирает тренды развития экономической системы страны, а вынужден постоянно управлять рисками, возникающими извне, для поддержания устойчивости финансовой системы. А беспрецедентное санкционное давление на Россию с 2022 г. обозначило длительное и продолжительное влияние проинфляционных факторов, что требует от Банка России беспрецедентного мастерства в регулировании инфляционных процессов.

Выводы

Подводя итог, можно сказать, что российская экономика так и не сумела показать значительный восстановительный рост при выходе из кризиса пандемии (экономическая активность смогла достичь лишь допандемийного уровня) стала подвергаться новым шокам, не давшим адаптироваться и накопить достаточные резервы мощностей и бюджетных ресурсов и повлекшим за собой необходимость структурной трансформации. Это оставляет большую неопределенность в части дальнейших мер по преодолению кризисных явлений и удержанию инфляции вблизи таргетируемых значений.

Анализируя прогнозы ЦБ РФ на ближайшую перспективу с точки зрения интенсивности и длительности инфляционных процессов отметим, что добавился еще четвертый сценарий: из разряда «проинфляционный» и «еще хуже» – «глобальный кризис» с существенным сокращением предложения в российской экономике. Альтернативный вариант «базового сценария» в поле среднего по вероятности риска – «проинфляционный» предполагает высокий внутренний спрос и одновременно растущие издержки бизнеса, возобновление государственной поддержки льготного кредитования, неизменные проблемы рынка труда последних лет, ввод тарифов на импорт в целях дополнительного стимулирования импортозамещения, продолжение протекционистской политики. Такие процессы приведут к стимулированию роста зарплат, совокупного спроса и росту инфляции до 5–5,5% к концу 2025 года, по-прежнему выходя за пределы целевого ориентира ЦБ (4%) [9]. В краткосрочной перспективе, даже если Банку России удастся сдержать инфляционные процессы в 2025 г., вероятность возникновения отложенного спроса и скачка инфляции в 2026-2027 гг. очень высока.

Дальнейшее развитие ситуации в российской экономике существенно зависит также от внешних условий. Политическая напряженность конца 2024 г. показывает также высокую вероятность развития «рискового» сценария – «глобального кризиса»: мировой финансовый кризис, высокие процентные ставки, активная деглобализация, рецессия, падение мирового спроса и как результат падение цен на нефть. Такие факторы при продолжении санкционного давления будут сжимать предложение в российской экономике, и инфляция усилится до 13,0–15,0% [9]. Таким образом, многоаспектность кризисных явлений в российской экономике при усиливающемся внешнем давлении стимулирует Банк России формировать нестандартный механизм антиинфляционного регулирования.

Библиографический список

1. Хажеева М.А. Современные аспекты бедности населения // Экономика и предпринимательство. 2023. № 7 (156). С. 532-536.
2. Хажеева М.А. Трансформация благосостояния населения в российской федерации в условиях цифровизации экономики // Экономика и предпринимательство. 2024. № 1 (162). С. 541-545.
3. Внешняя торговля. Официальный сайт Росстата. [Электронный ресурс]. URL: https://rosstat.gov.ru/statistics/vneshnyaya_torgovlya (дата обращения: 03.12.2024).
4. Лекция Председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной. Конференция МВФ в Вашингтоне. Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=5227> (дата обращения: 01.12.2024).
5. Ключевая ставка Банка России и инфляция. Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/hd_base/infl/ (дата обращения: 05.12.2024).
6. Сведения о размещенных и привлеченных средствах. Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/hd_base/infl/ (дата обращения: 05.12.2024).
7. Денежные агрегаты – оценка. Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/sr_ma_estim/ (дата обращения: 10.12.2024).
8. Введение обязательной продажи иностранной валюты. Обзор: «Перечень антикризисных мер». [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_411198/23e1f2ac1db3750b6cb3cda90f1f1eec3c353675/ (дата обращения: 10.12.2024).
9. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/op_2025_2027 (дата обращения: 30.11.2024).