

## ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2024-17-1-23-33

УДК 336.62,336.148(045)

JEL D24, L15, M11, O12

# Основы координации денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик для обеспечения роста российской экономики

Н.Н. Парасоцкая<sup>а</sup>, Н.Д. Яковлев<sup>б</sup><sup>а</sup> Российский государственный социальный университет, Москва, Россия;<sup>б</sup> Финансовый университет, Москва, Россия

## АННОТАЦИЯ

*Предмет исследования* — денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политики, представляющие собой одни из базовых инструментов регулирования экономических процессов в российской экономической системе, координация которых является существенным фактором обеспечения успешности экономической политики. *Цель работы* — установление в условиях текущего санкционного давления со стороны стран Запада действенных мер реагирования на возникающие шоки без взаимной нейтрализации одного из видов государственной политики инструментами другой политики. В данной статье рассмотрены основные инструменты экономической политики государства с позиции их взаимовлияния и взаимодействия с целью достижения положительных для хозяйственной системы результатов. Установлена сущность налогового механизма. В части бюджетной политики обоснован механизм субсидирования предприятий. Определено понятие бюджетного правила. Выделены цели и задачи денежно-кредитной политики. *Сделаны выводы* о том, что вследствие опосредованного влияния через инструменты денежно-кредитной политики Центрального банка и бюджетно-налоговой политики Правительства РФ на макроэкономические процессы возникает проблема взаимовлияния принимаемых бюджетно-налоговых и денежно-кредитных мер с точки зрения оказания нейтрализующих или усиливающих друг друга эффектов, которые могут затруднять достижение конечной цели обоих направлений экономической политики — обеспечение условий устойчивого экономического роста.

**Ключевые слова:** экономика; бюджетная политика; налоговая политика; денежно-кредитная политика; монетарные инструменты

**Для цитирования:** Парасоцкая Н.Н., Яковлев Н.Д. Основы координации денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик для обеспечения роста российской экономики. *Экономика. Налоги. Право.* 2024;17(1):23-33. DOI: 10.26794/1999-849X-2024-17-1-23-33

## ORIGINAL PAPER

## Fundamentals of Coordination of Monetary and Fiscal Policies to Ensure the Growth of the Russian Economy

N.N. Parasotskaya<sup>а</sup>, N.D. Yakovlev<sup>б</sup><sup>а</sup> Russian State Social University, Moscow, Russia; <sup>б</sup> Financial University, Moscow, Russia

## ABSTRACT

*The subject of the study* is monetary and fiscal policy, which are one of the basic tools for regulating economic processes in the Russian economic system, the coordination of which is an essential factor in the success of ensuring the overall effects of economic policy. *The purpose of the work* is to establish effective measures to respond to emerging shocks in the context of current sanctions pressure from Western countries without mutually neutralizing one type of government policy with the tools of another policy. This article examines the main instruments of the state's economic policy from the perspective of their mutual influence and interaction in order to achieve positive results for the economic system. The essence of the tax mechanism has been established. In terms of budget policy, the mechanism of subsidizing enterprises is justified. The concept of a budget rule is defined. The goals and objectives of monetary policy are highlighted. *It is concluded* that since simultaneous indirect influence on macroeconomic processes is carried out through the instruments

© Парасоцкая Н.Н., Яковлев Н.Д., 2024

of the monetary policy of the central bank and the instruments of the fiscal policy of the Government, there is a problem of mutual influence of the adopted fiscal and monetary measures in terms of neutralizing or reinforcing each other effects that can have a negative impact on the achievement of The ultimate goal of both directions of economic policy is to ensure conditions for sustainable economic growth.

**Keywords:** economics; fiscal policy; tax policy; monetary policy; monetary instruments

**For citation:** Parasotskaya N.N., Yakovlev N.D. Fundamentals of coordination of monetary and fiscal policies to ensure the growth of the Russian economy. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2024;17(1):23-33. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2024-17-1-23-33

**В**ажнейшими составляющими экономической политики государства являются денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политики, параметры инструментов которых настраиваются таким образом, чтобы обеспечивать наилучшее достижение поставленных целей и полное выполнение задач соответствующих направлений экономики. При этом не менее важным является координация действий монетарной и фискальной политик в процессе достижения общей цели экономической политики — обеспечение развития экономики и роста общественного благосостояния в условиях стабильных параметров инфляции и низкой безработицы, т.е. количественное увеличение и качественное совершенствование общественного продукта и факторов его производства.

### БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ

В современных условиях функционирования экономики на национальном уровне на фоне развития мировой финансовой, экономической и политической обстановки чрезвычайно важна роль государства в обеспечении устойчивых темпов экономического роста. Большую значимость приобретает экономическая политика в условиях финансовых шоков, вызываемых отчасти непредсказуемыми событиями, выходящими за рамки действия экономических моделей и затрагивающими фундаментальные основы построения национальной хозяйственной системы.

Известно, что экономический рост представляет собой долгосрочную тенденцию к увеличению национального богатства, создаваемого за единицу времени в рамках макроэкономической системы, которая выражается в оценке среднегодовых темпов роста валового внутреннего продукта государства (далее — ВВП) или региона (далее — ВРП), объемы которых в свою очередь зависят от множества объективных и субъективных факторов [1].

Однако оценке не подлежат субъективные факторы, оказывающие опосредованное и косвенное влияние на темпы и масштабы экономического роста ввиду того, что они чаще всего имеют хаотичное и непрогнозируемое воздействие на показатели системы национальных счетов, тогда как объективные финансово-экономические факторам имеют осязаемую форму, которую можно предугадать и рассчитать.

При формировании любых планов и стратегий развития хозяйственной системы органы управления стараются принимать во внимание наиболее значимые объективные факторы развития экономики и создавать финансовые механизмы реагирования на непредвиденные шоки, которые чаще всего случаются при срабатывании субъективных факторов и абсолютно непрогнозируемых шоковых событиях [2].

Регулирование экономического роста осуществляется посредством проведения бюджетно-налоговой политики государства — комплекса мероприятий, направленных на управление экономических процессов с помощью государственных расходов и налогового механизма. В рамках нее применяется широкий арсенал инструментов и методов воздействия как на отдельные производственные процессы, так и на ситуацию в целой отрасли, регионе или системе всей страны сразу [3].

При рассмотрении бюджетно-налоговой политики целесообразно подразделить ее на два больших сегмента: бюджетная политика и налоговая политика.

### ДЕЙСТВИЕ НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКИ НА ЭКОНОМИКУ СТРАНЫ

Налоговая политика, базирующаяся на определении размеров изъятия части ВВП в пользу публично-правовых образований, представляет собой набор обязательных платежей и элементов налогообложения, которые оказывают непосредственное и (или) косвенное влияние на деятель-

ность хозяйствующих субъектов — юридических и физических лиц.

Теоретическое обоснование воздействия налоговой политики на экономику осуществляется со второй четверти XIX в. Так, ученый-экономист А. Маршалл приходит в своих работах к выводу о том, что обязательные платежи не только выполняют очевидную фискальную функцию, но и одновременно являются весьма действенным инструментом управления экономикой. Налоги также рассматриваются в работах Дж. М. Кейнса в качестве регуляторного инструментария в рамках выдвинутой им концепции активного участия органов государственной власти экономического блока в управлении хозяйственной системой на макроуровне [4]. Так, он подчеркивает, что только за счет более активного манипулирования одними из элементов налогообложения — налоговыми ставками появляется весьма эффективная возможность повышения инвестиционной активности в отдельных сегментах национальной экономики.

При этом существует способ теоретической оценки общих размеров налогообложения, который выступает важным фактором развития национальной хозяйственной системы. Речь идет о модельной кривой, построенной американским ученым — экономистом Артуром Лаффером, который предположил, что между ставкой налога и налоговыми поступлениями существует нелинейная зависимость, изображаемая на графике кривой, которая демонстрирует существование предельного размера налоговой ставки или величины налоговой нагрузки, определяющей теоретический максимально возможный уровень налоговых доходов государства [5].

Так, при высоких налоговых ставках у предприятий остается мало возможностей для развития собственного производства, так как дополнительное налоговое бремя увеличивает их расходы, обуславливая в данном случае повышение деловой активности, что в итоге приводит к сокращению налоговых поступлений в бюджеты бюджетной системы [6].

Теория Артура Лаффера задает базовую модель работы налогового механизма государства без учета бюджетной составляющей. Рассматривая налоговую политику в отдельности при обеспечении прочих равных условий, важно оценивать не только общие уровни налоговой нагрузки, задаваемые налоговыми ставками, которые ограни-

чивают финансовые возможности хозяйствующих субъектов, но и отдельные элементы обязательных платежей и налоговых режимов. Через установление и корректировки их составляющих создаются стимулы для хозяйствующих субъектов, а также условия, которые побуждают их реализовывать инновационные решения и расширять деятельность в той или иной отрасли в зависимости от выбранной органами государственной власти стратегии развития национальной экономики.

Основным инструментом налогового регулирования являются размеры налоговых ставок, определяющие долю налоговой базы, которую должен уплатить экономический агент в пользу бюджета. Ее регулирование может осуществляться путем повышения налоговых ставок для отдельных категорий налогоплательщиков в целях сдерживания развития того или иного сектора экономики с тем, чтобы не допускать перегрева экономики и негативного влияния на взаимосвязанные рыночные механизмы и контрагенты [7].

Напротив, для оказания стимулирующего воздействия на отдельные сегменты рынка или на всю экономику в целом применяются такие налоговые инструменты, как понижение уровня налоговой ставки, налоговые вычеты, уменьшающие налоговую базу, или прямые налоговые вычеты, а также переход на специальные налоговые режимы и перенос деятельности в специальные экономические зоны, где обеспечиваются уникальные налоговые условия.

На практике очень часто применяются временные или условные меры по снижению налоговой нагрузки на предприятия, в результате которых определенные операции освобождаются от налогообложения или понижаются уровни налоговых ставок на постоянной или временной основе. Например, для стимулирования развития экспортной деятельности компаний могут предусматриваться нулевые ставки по косвенным налогам, а по перечню социально-значимых товаров — пониженные ставки налогообложения.

Косвенные налоги, такие как налог на добавленную стоимость или акциз, оказывают прямое влияние на темпы роста цен и создают определенный уровень инфляционного давления на экономику, поскольку они чаще всего закладываются в цену товара, работы или услуги, фактически перенося фискальную нагрузку по данным платежам на потребителей.

Теория влияния данного механизма является одной из наиболее важных при рассмотрении вопросов взаимодействия денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик, поскольку именно уровень инфляционного давления является одним из главных предметов монетарного регулирования.

При этом необходимо отметить, что ряд зарубежных и отечественных исследователей указывают на ограниченное влияние косвенных налогов (в частности НДС) на темпы инфляции, поскольку инфляционное давление зависит от степени эластичности спроса по цене на конкретное благо. Однако даже в этом случае кратковременное ускорение ценовой динамики будет наблюдаться только при условии, что косвенное налоговое бремя будет увеличено, а размер такого ускорения будет зависеть от эластичности спроса на каждую группу товаров в отдельности [8].

В налогообложении активно применяются освобождение от налогообложения или снижение его ставок по прямым налогам для отдельных видов деятельности — в развивающихся странах данная тенденция вызывается прежде всего необходимостью стимулирования сектора информационных технологий. Элементами регулирования также служат установление или изменение перечня операций, доходы/расходы по которым учитываются в налоговой базе прямых налогов.

Важным инструментом регулирования экономики через налоговые механизмы является создание особых экономических зон или территорий с особым режимом предпринимательской деятельности. В общем виде территории с особым предпринимательским режимом предполагают применение преференций для хозяйствующих субъектов, осуществляющих свою деятельность на данной территории.

В рамках научного исследования роли государственных финансов в регулировании территориальных пропорций социально-экономического развития России нами были исследованы территории, на которых реализуются беспрецедентные меры налогового стимулирования компаний — участников таких зон, в соответствии с которыми бизнес получает возможность существенно сокращать издержки и направлять высвобождаемые финансовые ресурсы на собственное развитие, что оказывает положительное влияние на выпуск в той или иной продукции [10].

В различных юрисдикциях устанавливаются режимы, предлагающие существенное сокраще-

ние налоговой и административной нагрузок на предприятия сектора малого предпринимательства. Аналогичные преференции могут предоставляться сельхозпроизводителям или компаниям, работающим в сфере розничной торговли.

В России примерами таких режимов выступают упрощенная система налогообложения (далее — УСН), единая система налогообложения для сельхозпроизводителей (далее — ЕСХН), а также относительно недавно отмененный режим налогообложения вмененного дохода (далее — ЕНВД).

Помимо тривиальных мер, определяющих свое влияние через налоговую нагрузку, активно применяются меры по усилению или ослаблению административной нагрузки на бизнес. Так, для стимулирования деловой активности государство прибегает к сокращению числа налоговых проверок компаний и введению моратория на проведение таких проверок на начальных этапах развития малого бизнеса.

Данные меры позволяют ограждать предприятия отдельной отрасли или малые предприятия от использования дополнительных ресурсов на реагирование на предписания и проверочные мероприятия контрольных органов, которые не только увеличивают общие издержки производства, но и усложняют работу экономических агентов путем выстраивания дополнительных административных барьеров, отвлекающих налогоплательщиков от основной деятельности и целей развития [9].

Все описанные инструменты оказывают воздействие на производительность отдельных компаний на микроуровне, однако, поскольку такие инструменты имеют массовый характер и обычно применяются в рамках отраслей, видов экономической деятельности, секторов экономики или повсеместно, их конечные эффекты в агрегированном виде воздействуют на деятельность предприятий на макроуровне. Так, повышение ставок косвенных налогов в зависимости от ценовой эластичности по той или иной товарной группе, а также через канал инфляционных ожиданий стимулирует рост общего уровня цен в экономике, что отражается прежде всего на благосостоянии граждан и их покупательной способности. При этом такие стимулирующие меры, как создание особых экономических зон, введение новых налоговых режимов, расширение льготированных видов деятельности в рамках отдельных обязательных платежей, отмена таких платежей позволяют компаниям, пользующимся данными

преференциями, расширять свою деятельность, что положительно отражается на показателях макроуровня, а именно на росте ВВП, уровне заработных плат и (или) сокращении уровня безработицы.

## **ДЕЙСТВИЕ БЮДЖЕТНОЙ ПОЛИТИКИ НА ЭКОНОМИКУ СТРАНЫ**

Набор инструментов регулирования бюджетной политики довольно разнообразен и применим в зависимости от характера экономической конъюнктуры рынка [11]. Среди наиболее значимых можно выделить такие инструменты, как бюджетные трансферты, предоставление государственных гарантий, государственное инвестирование, а также субсидирование процентных ставок по кредитам.

Бюджетные трансферты представляют собой на сегодняшний день одну из наиболее действенных мер поддержки компаний, удовлетворяющих требованиям, отражаемым в нормативных документах, регламентирующих предоставление таких субсидий.

Данный инструмент бюджетной политики является точечным методом поддержки и стимулирования деятельности хозяйствующих субъектов. Так, посредством предоставления бюджетных средств на условиях их целевого использования стимулируется развитие отдельных отраслей экономики.

Примером такой поддержки служат экспортные субсидии, которые в России предоставляются в рамках национального проекта «Международная кооперация и экспорт», давая, например, возможность организациям, несущим существенные затраты на транспортировку своей продукции, но имеющим конкурентные качественные преимущества продукта и экспортный потенциал, реализовывать свои возможности и повышать производительность отрасли благодаря уменьшению логистических издержек.

Через бюджетный канал, представляющий собой отдельные специальные счета, осуществляется инвестирование государством денежных средств в повышение производственного потенциала отраслей экономики с последующим запуском смежных процессов, необходимых для обслуживания конкретных производств или проектов.

Государственные инвестиции чаще всего принимаются на условиях государственно-частного партнерства (далее — ГЧП), при котором доля бюджетных средств в проекте ограничена и в конечном счете нацелена на то, чтобы государство могло в дальнейшем выйти из указанного проекта после

создания необходимых предпосылок для расширения производства. При этом посредством бюджетного инвестирования в конкретные проекты создается не только материально-техническая база для построения нового производственного комплекса, но и в целом задается направление деятельности хозяйствующих субъектов, в которое могут активно включаться частные компании, поскольку именно бюджетные средства в проектах демонстрируют прямую заинтересованность государства в росте той или иной отрасли. При положительных результатах работы и окупаемости вложенных средств при помощи такого инструмента можно добиваться увеличения количества рабочих мест, роста спроса на ресурсы и стимулирования инновационной деятельности, что по своей сути призвано создавать новую стоимость в экономике и вносить вклад в рост ВВП.

Среди прочего в настоящее время также активно применяются инструменты субсидирования процентных ставок по кредитам для отдельных категорий граждан и предприятий. Для стимулирования развития сектора малого предпринимательства бюджетные средства предоставляются кредитным организациям, которые в последующем формируют специальные предложения для отдельных категорий юридических лиц, являющихся, как правило, малыми предприятиями — субъектами экономической деятельности, которые особо нуждаются в более дешевых по сравнению со средними ставками денежных ресурсов. Возмещающая часть упущенной выгоды за счет бюджетных средств, государство создает условия для привлечения компаниями более дешевых финансовых ресурсов для развития и расширения своей деятельности, что не может не оказывать положительного долгосрочного влияния на выпуск продукции. Примером весьма действенной программы субсидирования процентных ставок для граждан является воздействие бюджетных средств на сектор ипотечного кредитования. В России такие программы, как «Доступное жилье для граждан», позволяют не только населению улучшать свое благосостояние и направлять сэкономленные на процентах по такому крупному кредиту средства на текущее потребление, стимулируя производство товаров, работ и услуг, но и, что более важно, — увеличивать спрос на жилье и соответственно поддерживать сектор жилищного строительства, требующий вложения больших объемов ресурсов, которые формируются в смежных отраслях экономики. В результате рост

спроса на готовое жилье создает мультипликативный эффект, стимулируя спрос на строительные материалы, технику и рабочую силу.

При этом необходимо отдавать себе отчет в том, что любые вливания бюджетных средств в тот или иной сектор экономики часто создают тем или иным образом предпосылки расширения инфляционного давления. Так, стимулирование жилищного строительства через субсидирование процентных ставок и других инструментов льготного кредитования или прямое целевое предоставление бюджетных средств гражданам побуждает компании — застройщиков повышать цены на жилье в связи с ростом спроса на него. В таком сегменте, как жилищное строительство, проинфляционное воздействие стимулирования спроса проявляется наиболее быстро, поскольку производственный цикл постройки жилого дома весьма длительный, из-за чего при превышении спроса на такие объекты возникают сложности в быстром запуске строительства новых объектов, обуславливая увеличение цен на строящиеся объекты.

Важным инструментом бюджетной политики является применение бюджетного правила, под которым подразумевается в широком смысле лимитирование каких-либо бюджетных показателей для поддержания стабильности государственного бюджета таким образом, чтобы расходы не превышали доходы и государственный долг не увеличивался слишком быстро. При этом понятие бюджетного правила допускает обширный спектр толкования, одним из которых является набор регуляторных практик, в соответствии с которыми осуществляется подготовка, принятие и имплементация бюджета.

В узком смысле под бюджетным правилом понимаются ограничения на такие фискальные индикаторы определенного вида, как уровень долговых обязательств и величина дефицита бюджета [12].

При условии правильного формирования бюджетные правила должны способствовать своевременному осуществлению превентивных мероприятий для минимизации рисков ухудшения устойчивости бюджета, важным аспектом которой является обеспечение расширения адаптационных возможностей бюджета для удовлетворения потребностей хозяйственной системы с учетом цикличности развития и совокупности конъюнктурных факторов.

Более того, специфика бюджетных правил позволяет им сдерживать политически мотивированные

решения, дестабилизирующие или препятствующие стабилизации и росту экономики. Таким образом, можно сформулировать ряд основных целей применения бюджетных правил:

- обеспечение макроэкономической стабильности;
- повышение уровня доверия к бюджетной политике;
- обеспечение сбалансированности бюджетной политики в долгосрочном периоде [13];
- снижение ее процикличности.

При рассмотрении различных сторон российского бюджетного правила в работе сделан вывод о том, что фискальные правила обеспечивают бюджетную сбалансированность и устойчивость государственных финансов в долгосрочной перспективе и при этом имеют потенциал стимулирующего влияния, который может быть реализован для введения новаций в конструкцию бюджетного правила.

Однако бюджетное правило является не только инструментом обеспечения сбалансированности и устойчивости бюджетной системы. При осуществлении бюджетного правила Центральный банк осуществляет инвестиционные вложения аккумулированных по фискальному правилу средств и их последующее управление в рамках своих золотовалютных резервов. В данном случае необходима скоординированность работы Центрального банка и Правительства РФ, поскольку управление большими объемами резервов денежных средств, аккумулированных за годы благоприятной экономической конъюнктуры на соответствующих рынках, необходимо осуществлять с учетом действий в рамках не только бюджетно-налоговой [14], но и таможенно-тарифной политики, а также с учетом геополитических рисков, о которых более подробно будет сказано в аналитической части работы. Учет данных факторов необходим для обеспечения сохранности резервов и недопущения нивелирования стабилизирующей и стимулирующей функций механизма бюджетного правила на экономику и финансовую систему государства.

Одним из инструментов бюджетной политики является осуществление государственных заимствований. В работе, посвященной оценке преимуществ и недостатков государственных заимствований [15], утверждается, что наращивание государственного долга несет в себе весьма существенные риски, однако в случае, если указанное наращивание, представляющее собой фактиче-

ский перенос будущих расходов, осуществляется по состоянию на настоящее время, а текущих обязательств — на будущее для стимулирования повышения базовых налоговых доходов, такой инструмент может считаться обоснованным. При этом с учетом того, что в современных экономических условиях государства редко прибегают к прямым кредитам, а используют для этого долговые финансовые инструменты, еще более значимыми становятся глубина и стабильность национального финансового рынка, а также доступность внешних финансовых рынков, где важную организационную и регуляторную роль играет центральный банк, его надзорная деятельность и инструменты монетарной политики.

Наравне с бюджетно-налоговыми инструментами не меньшей значимостью обладают монетарные инструменты Центрального банка, которые также оказывают влияние на основные макроэкономические показатели, но каналы такого воздействия отличаются от бюджетно-налоговых механизмов.

### **РЕГУЛИРОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ ЧЕРЕЗ КАНАЛЫ ДЕНЕЖНО- КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ**

Инструментарий денежно-кредитной политики государства (далее — ДКП) представляет собой сложный комплекс мер косвенного и прямого воздействия на экономику через банковский сектор и финансовые рынки.

Базовым вопросом для проведения эффективной ДКП является решение так называемой политической трилеммы или проблемы «невозможной троицы» ввиду нереальности одновременной реализации сразу трех следующих элементов: установление фиксированного валютного (обменного) курса; поддержание автономии денежно-кредитной политики; обеспечение полной мобильности капитала, что обуславливается объективными макроэкономическими причинами и мотивацией экономических агентов при их участии в операциях на финансовом и нефинансовом рынках [16].

Так, при регулировании валютного курса и проведении независимого регулирования объемов денежного обращения в экономике становится невозможным обеспечение свободы движения капитала, поскольку возникает необходимость в разрешении противоречия между ограниченными или фиксированными ставками внутри юрисдикции и за ее пределами, что нивелирует эффекты монетарной

политики и не позволяет достигать поставленной цели без изменения принципов ее проведения [17].

При осуществлении монетарной политики необходимо решать, следует ли сохранять автономию ДКП, какой механизм обменных валютных курсов использовать и необходимо ли контролировать движение капитала [18].

В настоящее время Банк России делает выбор в пользу полной мобильности капитала, независимости монетарных властей, что предполагает наличие у него инструментов для активного изменения денежно-кредитных условий с целью достижения плавающего обменного валютного курса, когда регулятор не использует обменный курс в качестве номинального якоря и не таргетирует его.

Как правило, основной целью ДКП является обеспечение стабильно низких темпов роста индекса потребительских цен и ценовой стабильности в целом, под которой понимается прогнозируемый, близкий к целевому показателю уровень инфляции, благодаря чему обеспечиваются такие макроэкономические условия, которые создают предпосылки к росту сбережений и инвестиций в экономике, что само по себе является фундаментальным драйвером ее роста.

Будучи важным элементом благосостояния граждан страны и обеспечения финансово-экономической стабильности предприятий и организаций, ценовая стабильность позволяет защищать доходы и сбережения граждан в национальной валюте, способствуя тем самым обеспечению определенного уровня жизни людей и, как следствие, стабильному возрастанию объема спроса на товары и услуги внутри хозяйственной системы [19].

В отношении бизнеса стабильные уровни инфляции позволяют повышать доступность заемных источников фондирования для всех секторов предпринимательства, поскольку дают возможность кредитным организациям закладывать в процентные ставки по кредитам меньшую инфляционную премию.

Важной целью ДКП является обеспечение роста доверия физических и юридических лиц к национальной валюте, что снижает влияние внешних факторов на экономику ввиду уменьшения ее валютизации, т.е. перевода денежных средств, платежей и расчетов на иностранную валюту, и обеспечивает благоприятную среду для роста и развития компаний при осуществлении среднесрочного и долгосрочного бизнес-планирования [20].

Среди основных инструментов монетарных властей при проведении ДКП можно выделить:

1) установление ключевой ставки как макроэкономического финансового индикатора по операциям взаимодействия Центрального банка и коммерческих банков;

2) установление и изменение обязательных резервных требований для кредитных организаций банковской системы страны;

3) проведение операций на открытом финансовом рынке с доступными на нем финансовыми инструментами;

4) осуществление рефинансирования кредитных организаций со стороны Центрального банка на рынке межбанковского кредитования;

5) проведение валютных интервенций для поддержания стабильной динамики соотношения национальной денежной единицы и других валют;

6) установление прямых количественных ограничений для кредитных организаций на проведение ими тех или иных банковских операций и операций с ценными бумагами;

7) эмиссия облигаций Центрального банка как инструмент регулирования ликвидности банковского сектора.

Каждый из указанных инструментов ДКП воздействует на отдельные направления деятельности кредитных организаций и участников финансового рынка, а в последующем — на протекание макроэкономических процессов, что в конечном счете содействует выполнению главной цели ДКП — обеспечению ценовой стабильности.

Банк России является регулятором, который применяет наиболее актуальные и эффективные практики формирования и реализации ДКП, включая таргетирование инфляции и монетарные инструменты. Влияние базовых инструментов на обеспечение ценовой стабильности осуществляется регулятором не напрямую, а через каналы трансмиссионного механизма ДКП.

Трансмиссионный механизм — это система взаимосвязанных элементов в экономике, через которые осуществляется передача импульса от инструментов ДКП к экономическим агентам — участникам национального финансово-хозяйственного оборота.

Основными каналами, запускающими цепочку воздействия инструментов ДКП на макроэкономические показатели, являются процентный канал и канал ожиданий.

Инфляционные ожидания представляют собой предполагаемые на основе объективных и субъективных предпосылок экономическими агентами уровни инфляции в ближайшем будущем, на основе чего ими формируется ценовая и потребительская политики, а также определяется соотношение склонности к потреблению и сбережению.

В настоящее время ожидания субъектов экономики по инфляции являются одним из существенных факторов, напрямую воздействующих на поведение потребителей, инвесторов и на уровень инфляционного давления на экономику. При этом сам уровень инфляционных ожиданий определяется, с одной стороны, текущей ценовой динамикой, а с другой стороны, сигналами Центрального банка по ключевой ставке, которые формируют диапазон значения ключевой ставки, которая в свою очередь является пусковым механизмом для работы процентного канала трансмиссионного механизма, имеющего опосредованное, но весьма широкое воздействие как на банковский, так и на реальный сектора экономики (в т.ч. на непроизводственные сектора).

Решения по ключевой ставке обычно сопровождаются широкой информационной кампанией по объяснению логики принятого решения, предпосылок и ожиданий по воздействию данного решения на банковский, финансовый, реальный сектора экономики и инфляцию. Проводимая информационная деятельность влияет на существенную часть инфляционных ожиданий и запускает действие этого канала, активизируя или дестимулируя описанные выше направления хозяйственной деятельности экономических агентов и определяя их поведение.

Важную роль здесь играет степень привязки ожиданий экономических агентов по инфляции к выбранному регулятором таргету (от англ. *target* — цель), поскольку это определяет эффективность и результативность проводимых мер монетарной политики. Такая привязка характеризуется спредом между инфляционными ожиданиями на период и выбранным целевым уровнем. При этом определяющее значение в данном случае имеют степень доверия хозяйствующих субъектов к действиям регулятора и понимание предпосылок и причин их реализации, что особенно актуально во время воздействия на экономическую систему макроэкономических шоков.



Операционной целью Центрального банка при проведении ДКП выступает сближение уровня ставок на межбанковском рынке овернайт с уровнем установленной регулятором ключевой ставки, так как одной из важнейших частей передачи общего импульса является денежный рынок или рынок межбанковского кредитования. Фактически инструментами ДКП осуществляется регулирование объемов ликвидности банковского сектора.

В контексте реализации мер ДКП Банка России ликвидность банковского сектора представляет собой объем средств коммерческих банков, аккумулирующихся на корреспондентских счетах, открываемых ими в Центральном банке, что свидетельствует о том, что объемы совокупных средств на всех корреспондентских счетах определяются Банком России.

При этом нельзя не отметить роль обязательных резервных требований в проведении ДКП, размер которых зависит от проводимых кредитной организацией операций. Так, необходимость резервирования средств возникает по обязательствам банков перед зарубежными организациями и индивидуальными предпринимателями — нерезидентами, обязательствам перед всеми физическими лицами (в том числе в иностранной валюте) по вкладам или счетам, открытым этими лицами в кредитной организации. При этом существует ряд исключаящих

операций, таких как обязательства перед другим банком или обязательства, выраженные в драгоценных металлах или ценных бумагах.

Сочетание норм обязательных резервов и значения ключевой ставки вместе с механизмами абсорбирования ликвидности и операциями рефинансирования позволяет обеспечивать выполнение операционной цели монетарной политики — ограничение волатильности ставок рынка межбанковского кредитования в определенных пределах.

## ВЫВОДЫ

Посредством ДКП реализуются механизмы, которые опосредовано воздействуют на большинство макроэкономических показателей, служащих для измерения важнейших процессов в хозяйственной системе страны.

Ввиду того, что возникает проблема взаимозависимости и взаимовлияния инструментов бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политик не только в случае отдельно взятого показателя, например, инфляции, но и на уровне структурных элементов механизмов, вышеуказанную проблему целесообразно продолжать рассматривать в научном сообществе как с фундаментальной теоретической стороны, так и со стороны непосредственного принятия и трансляции соответствующих решений в экономику.

## СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Бюджетно-налоговые и денежно-кредитные инструменты достижения финансовой стабильности и обеспечения финансовой стабильности и обеспечения экономического роста. Монография. Абрамова М.А., ред. М.: КноРус; 2021: 69–74 с.
2. Гергова З.Х., Ягумова З.Н. Проблемы реализации бюджетно-налоговой политики в период пандемии. *Управленческий учет*. 2021;(8–2):258–265.
3. Минаков А.В. Влияние государственной бюджетной политики на национальную экономику в условиях рецессии. *Modern Economy Success*. 2020;(2):21–28.
4. Mian A. et al. A goldilocks theory of fiscal policy. NBER Working Paper. 2021;29351.
5. Kassouri Y., Altıntaş H. Cyclical drivers of fiscal policy in sub-Saharan Africa: New insights from the time-varying heterogeneity approach. *Economic Analysis and Policy*. 2021;70:51–67.
6. Яковлев Н.Д. Оптимизация налоговой нагрузки как фактор роста экономики региона на примере Чувашской Республики. *Научные труды Вольного экономического общества России*. 2017;206(4):40–59.
7. Парасоцкая Н.Н. Выбор оптимального режима налогообложения как фактор повышения рентабельности субъектов малого предпринимательства. *Экономика. Налоги. Право*. 2019;12(6):134–143. DOI: 10.26794/1999–849X-2019–12–6–134–143
8. Совершенствование механизма косвенного налогообложения в целях обеспечения финансовой устойчивости при соблюдении баланса интересов бюджета, бизнеса и населения. Монография. Гончаренко Л.И., ред. М.: Русайнс; 2020. 175 с.
9. Исследование альтернативных концепций налогового регулирования как фактора обеспечения новой индустриальной революции в России. Монография. Гончаренко Л.И., Вишневецкий В.П., Гурнак А.В., ред. М.: КноРус; 2023. 486 с.

10. Парасоцкая Н.Н. Особенности регулирования территориальных пропорций социально-экономического развития через сферу государственных финансов как стратегический аспект бюджетно-налоговой политики. *Экономика. Налоги. Право*. 2020;13(1):99–107. DOI: 10.26794/1999–849X-2020–13–1–99–107
11. Чернякова Т.М., Донников И.Ю. Инструменты бюджетно-налогового регулирования экономики регионов. *Актуальные проблемы правового, экономического и социально-психологического знания: теория и практика*. 2021;22: 96–101.
12. Яковлев, Н.Д. Роль бюджетных правил в регулировании экономического роста. *Научные труды Вольного экономического общества России*. 2019;217(3):322–333.
13. Тюрина, Ю.Г. Инструментарий обеспечения сбалансированности бюджета и управления финансами государственного сектора в условиях высокого уровня макроэкономической неопределенности. *Финансовый бизнес*. 2021;219(9):170–174.
14. Пансков В.Г. Налоговое регулирование как инструмент подъема экономики. *ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика*. 2019;(3):86–99.
15. Парасоцкая Н.Н. Плюсы и минусы государственных заимствований и государственного долга для бюджетной системы России. *Учет. Анализ. Аудит*. 2019;6(4):61–69. DOI: 10.26794/2408–9303–2019–6–4–61–69
16. Бажан А.И. Нестандартная монетарная политика Европейского центрального банка. *Современная Европа*. 2019;(4):37–49.
17. Partachi I., Mija S. Monetary policy – instrument for macroeconomic stabilization. *Procedia Economics and Finance*. 2015;20:485–493.
18. Dossche M. et al. Monetary policy and inequality. *Economic Bulletin Articles*. 2021;2.
19. Кашапова Д.Р. Денежно-кредитная политика банка России. *Символ науки*. 2022;(2–2):20–23.
20. Кроливецкая В.Э., Леонтьева И.П. Трансформация инструментария и риски монетарной политики в период пандемического кризиса. *Журнал правовых и экономических исследований*. 2021;(3):7–15.

## REFERENCES

1. Fiscal and monetary instruments for achieving financial stability and ensuring financial stability and ensuring economic growth. Monograph. Abramova M.A., ed. Moscow: KnoRus; 2021:69–74.
2. Gergova Z. H., Yagumova Z. N. Problems of implementation of fiscal policy during the pandemic. *Upravlencheskij uchet. = Management accounting*. 2021;(8–2):258–265. (In Russ.).
3. Minakov A. V. The influence of state budget policy on the national economy in conditions of recession. *Modern Economy Success*. 2020;(2):21–28. (In Russ.).
4. Mian A. et al. A goldilocks theory of fiscal policy. *NBER Working Paper*. 2021;29351.
5. Kassouri Y., Altıntaş H. Cyclical drivers of fiscal policy in sub-Saharan Africa: New insights from the time-varying heterogeneity approach. *Economic Analysis and Policy*. 2021;70:51–67.
6. Yakovlev N. D. Optimization of the tax burden as a factor in the growth of the regional economy using the example of the Chuvash Republic. *Nauchnye trudy Vol'nogo ehkonomicheskogo obshchestva Rossii = Scientific works of the Free Economic Society of Russia*. 2017;206(4):40–59. (In Russ.).
7. Parasotskaya N. N. Choosing the optimal taxation regime as a factor in increasing the profitability of small businesses. *Ekonomika. Nalogi. Pravo. = Economics, taxes & law*. 2019;12(6):134–143. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999–849X-2019–12–6–134–143
8. Improving the mechanism of indirect taxation in order to ensure financial stability while maintaining a balance of interests of the budget, business and the public. Monograph. Goncharenko L. I., ed. Moscow: Rusains; 2020. 175 p.
9. Study of alternative concepts of tax regulation as a factor in ensuring the new industrial revolution in Russia. Monograph. Goncharenko L. I., Vishnevsky V. P., Gurnak A. V., eds. Moscow: KnoRus; 2023. 486 p. (In Russ.).
10. Parasotskaya N. N. Features of regulation of territorial proportions of socio-economic development through the sphere of public finance as a strategic aspect of fiscal policy. *Ehkonomika. Nalogi. Pravo. = Economics, taxes & law*. 2020;13(1):99–107. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999–849X-2020–13–1–99–107

11. Chernyakova T.M., Donnikov I. Yu. Tools for budgetary and tax regulation of the regional economy. *Aktual'nye problemy pravovogo, ehkonomicheskogo i sotsial'no-psikhologicheskogo znaniya: teoriya i praktika*. = *Current problems of legal, economic and socio-psychological knowledge: theory and practice*. 2021;22:96–101. (In Russ.).
12. Yakovlev N. D. The role of fiscal rules in regulating economic growth. *Nauchnye trudy Vol'nogo ehkonomicheskogo obshchestva Rossii*. = *Scientific works of the Free Economic Society of Russia*. 2019;217(3):322–333.
13. Tyurina Yu. G. Toolkit for ensuring budget balance and public sector financial management in conditions of high levels of macroeconomic uncertainty. *Finansovyi biznes*. = *Financial business*. 2021;219(9):170–174. (In Russ.).
14. Panskov V. G. Tax regulation as a tool for economic recovery. *EHTAP: ehkonomicheskaya teoriya, analiz, praktika*. = *STAGE: economic theory, analysis, practice*. 2019;(3):86–99 (In Russ.).
15. Parasotskaya N. N. Pros and cons of government borrowing and public debt for the Russian budget system. *Uchet. Analiz. Audit* = *Accounting. Analysis. Audit*. 2019;6(4):61–69. (In Russ.). DOI: 10.26794/2408–9303–2019–6–4–61–69
16. Bazhan A. I. Non-standard monetary policy of the European central bank. *Sovremennaya Evropa* = *Modern Europe*. 2019;(4):37–49. (In Russ.).
17. Partachi I., Mija S. Monetary policy — instrument for macroeconomic stabilization. *Procedia Economics and Finance*. 2015;20:485–493.
18. Dossche M. et al. Monetary policy and inequality. *Economic Bulletin Articles*. 2021;2.
19. Kashapova D. R. Monetary policy of the Bank of Russia. *Simvol nauki*. = *Symbol of science*. 2022;(2–2):20–23. (In Russ.).
20. Krolivetskaya V. E., Leontyeva I. P. Transformation of tools and risks of monetary policy during the pandemic crisis. *Zhurnal pravovykh i ehkonomicheskikh issledovaniy*. = *Journal of Legal and Economic Research*. 2021;(3):7–15. (In Russ.).

## ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS

**Наталья Николаевна Парасоцкая** — кандидат экономических наук, доцент кафедры «Экономика, финансы и капитал», Российский государственный социальный университет, Москва, Россия

**Natalia N. Parasotskaya** — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof. of the Department of Economics, Finance and Capital, Russian State Social University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0003-0094-4485>

[nataly@mmti.ru](mailto:nataly@mmti.ru)

**Никита Дмитриевич Яковлев** — младший научный сотрудник, Финансовый университет, Москва, Россия

**Nikita D. Yakovlev** — Junior research assistant, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-8600-3397>

Автор для корреспонденции / Corresponding author:

[ndyakovlev@fa.ru](mailto:ndyakovlev@fa.ru)

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 20.09.2023; принята к публикации 15.12.2023.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was received 20.09.2023; accepted for publication 15.12.2023.

The authors read and approved the final version of the manuscript.