

3. Чистюхин В., Буравлева Н. От Базеля II к Solvency II или что такое риск-ориентированный подход к оценке платежеспособности страховщиков: первые шаги на пути внедрения, задачи и перспективы // Аналитический банковский журнал. 2016. № 11. 34–41.

УДК 33.336.71

СОВРЕМЕННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ ПРИ ПРИМЕНЕНИИ ИНСТРУМЕНТОВ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ

Е. К. Волкова

кандидат экономических наук, доцент, Белорусский государственный университет, экономический факультет, г. Минск, Республика Беларусь, e-mail: VolkovaEK@bsu.by

Возможности использования стандартного инструментария монетарной политики в настоящее время ограничены в результате проявления проблем расширенного воспроизводства в глобальной рыночной системе и повышения уровня инфляции в экономически развитых странах одновременно со структурными проблемами в экономике. В статье анализируются причины снижения уровня действенности инструментов монетарной политики на примере США.

Ключевые слова: международные финансы; инфляция; структурный кризис; государственный долг; монетарная политика.

CURRENT LIMITATIONS IN THE APPLICATION OF MONETARY POLICY INSTRUMENTS

E. K. Volkova

PhD in economics, associate professor, Belarusian State University, faculty of economics, Minsk, Republic of Belarus, e-mail: VolkovaEK@bsu.by

The possibilities of using standard monetary policy tools are currently limited as a result of the problems of expanded reproduction in the global market system and an increase in the inflation rate in economically developed countries simultaneously with structural problems in the economy. The article analyzes the reasons for the decline in the effectiveness of monetary policy instruments on the example of the United States.

Keywords: international finance; inflation; structural crisis; public debt; monetary policy.

Монетарная (денежно-кредитная) политика – это совокупность мероприятий, которые предпринимает центральный банк страны для поддержания ценовой стабильности в целях содействия устойчивому и сбалансированному развитию экономики [1]. В научной литературе по тематике, связанной с применением повсеместно действующей монетарной политики (в соответствии с количественной теорией денег Милтона Фридмана), темпы изменения цен в экономике страны чаще всего обосновываются увеличением денежного предложения. Однако в реальности имеются и другие факторы, влияющие на этот аспект.

Учитывая появление высоких значений инфляции в некоторых экономически развитых странах по итогам 2021 г. (7 % в США) и их влияния на увеличение данного по-

казателя в странах-торговых партнерах (импорт инфляции в глобальной экономике) интересным является исследование возможностей стандартного инструментария монетарной политики по нейтрализации этого негативного явления.

1. Исторически банки любой страны осуществляют деятельность по управлению привлеченными ресурсами (как правило, более 80 % пассивов) в условиях их частичного резервирования и дальнейшего кредитования и инвестирования от своего имени. Центральные банки являются регуляторами этого процесса, осуществляя предложение денег (эмиссия наличных денежных средств), и посредством установления *нормы резервирования* (англ. *reserve requirement ratio*), сдерживая или увеличивая темпы роста денежной массы в безналичной форме. В процессе увеличения этой части денежной массы активно участвуют банки второго уровня банковской системы страны, применяя на практике механизм депозитного мультипликатора. Когда банк предоставляет кредиты, заемщики направляют деньги на исполнение своих обязательств. Поставщики товаров или услуг, получившие деньги, могут внести их на счета в свои банки, это действие создает дополнительные кредитные ресурсы, поскольку по закону в резерве должна храниться только часть суммы депозита. Процесс кредитования, расходов и депонирования в соответствии с эффектом депозитного мультипликатора продолжается до тех пор, пока сумма избыточных резервов, доступных для кредитования, не станет равной нулю.

Потенциальное увеличение денежной массы определяется посредством умножения депозитного мультипликатора на объем совокупных избыточных резервов банков, которые в свою очередь являются ресурсами для кредитования. Это привлеченные денежные средства, скорректированные на обязательные резервы. По мере снижения коэффициента требуемых резервов каждая денежная единица избыточных резервов может быть умножена еще больше раз. Если коэффициент требуемых банковских резервов снижается, денежная масса увеличивается. Следует отметить, что при снижении норматива обязательных резервов денежная масса увеличивается только в том случае, если банки готовы предоставлять кредиты, а их клиенты готовы их использовать.

Эффект от применения норматива обязательных резервов при проведении монетарной политики в условиях роста объемов финансовой экономики в настоящее время снижается в связи с оттоком денежных средств из банковских депозитов на финансовые рынки в виде портфельных инвестиций.

2. Центральные банки применяют также такие инструменты для управления денежной массой как *операции на открытом рынке* (англ. *open market operations*) и *учетная ставка* (англ. *discount rate*).

Самый действенный инструмент центральных банков до 2021 г. в условиях околонулевых учетных ставок – это операции на открытом рынке. В США ФРС покупает и реализует казначейские облигации и другие ценные бумаги для контроля денежной базы. Когда ФРС реализует ценные бумаги, денежная база и избыточные резервы банков для кредитования сокращаются. Таким образом, и денежная масса в стране сокращается. Если ФРС покупает ценные бумаги, она направляет денежные средства в банковскую систему и денежная масса увеличивается. При этом эмиссия денежных знаков осуществляется пропорционально выпуску государственных долговых обязательств. Вместе с тем, после 2020 года возможности регулирования денежной массы посредством стандартного применения указанных инструментов (операции на открытом рынке и учетная ставка) стали ограниченными в связи с негативным влиянием избыточной эмиссии долларов США на уровень инфляции (рисунок 1). Красная линия на рис. 1 отражает значения инфляции в США, белая линия – значения учетной ставки, уровень которой явно не соответствует инфляции. По итогам 2021 года значение инфляции в США достигло 7 %, при этом учетная ставка к февралю 2022 года осталась на уровне 0,25 %.

В ноябре 2021 года, когда инфляция в США уже не называлась в открытых источниках информацией временным явлением, регулятор сохранил учетную ставку на уровне 0,25 % годовых, при этом объявил о начале сокращения объемов выкупа ценных бумаг (с текущего уровня в 120 млрд. долл. США до 90 млрд. долл. США в декабре 2021 г.). В открытые источники информация поступает информация о планах ФРС США по повышению учетной ставки в интервале 0.25-0.90 базисных пунктов [3]. Однако, как показывают данные рисунка 1, уровень инфляции значительно превышает планируемый регулятором уровень учетной ставки, что свидетельствует о нетипичном варианте развития событий, не соответствующем стандартным моделям применения инструментария монетарной политики при проявлении высокой инфляции.



Рисунок 1 – Соотношение значений учетной ставки ФРС и инфляции в США

Источник: [2].

Причиной ограниченных возможностей по регулированию уровня дисбаланса между вышеуказанными финансовыми индикаторами является тот факт, что уровень государственного долга страны быстро растет и значительно превышает годовой уровень ВВП (по состоянию на 18.02.2022 г. долг – около 30 трлн долл. США) и коррелирует с ростом денежной массы. Стоимость его обслуживания резко возрастет при повышении учетной ставки до уровня, адекватного фактической инфляции. Одновременно с этим, учитывая значительный объем операций на современных фондовых рынках (активы переоценены рынком), повышение учетной ставки может привести также к непредсказуемым изменениям цен на этих рынках. Указанная тенденция развития дисбаланса при регулировании финансовых рынков характерна в настоящее время для большинства стран. Так, на рисунке 2 показана ситуация, связанная с повсеместным ростом уровня долга стран, что обусловлено самой сущностью процесса воспроизводства – авансирование развития всех экономических структур, необходимость их постоянной модернизации для сохранения конкурентных преимуществ и выхода на уровень, позволяющий обслуживать долг.

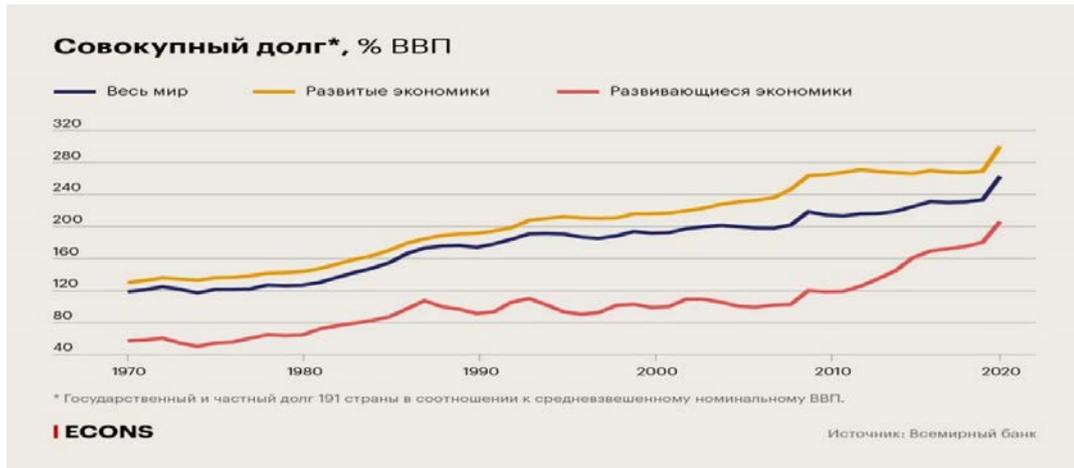


Рисунок 2 – Динамика роста совокупного долга стран до 2020 года

Источник: [4].

Таким образом, уровень долга разных стран (в значительной степени – государственного) рос и до начала пандемии. Динамика роста долга еще более активно продолжилась в период 2020–2022 гг.: страны наращивали задолженность для осуществления расходов, связанных с пандемией и структурным кризисом. Инфляция стала носить характер не только монетарный, но и структурный, так как в результате локдаунов произошел разрыв множества хозяйственных цепочек как в региональном, так и в глобальном масштабе [5]. Как уже указывалось выше, привычное применение инструмента денежно-кредитного регулирования – повышение учетной ставки в соответствии с ростом инфляции – осложняется ограниченными возможностями стран по обслуживанию резко возросших долгов, что иллюстрируется на рисунке 3.

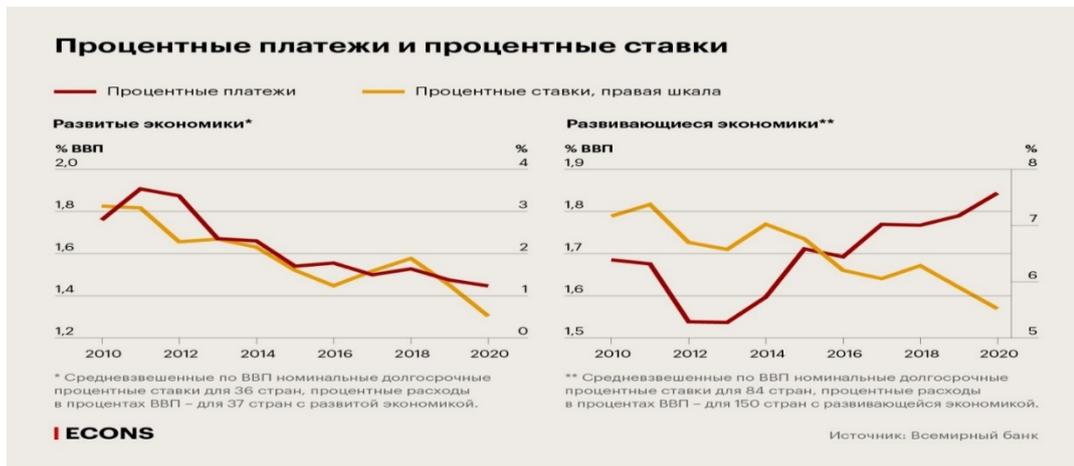


Рисунок 3 – Динамика роста совокупного долга стран до 2020 года

Источник: [4].

Итак, применение типичных инструментов регулирования денежной массы и инфляции (норма резервирования, операции на открытом рынке и учетная ставка) уже не оказывает ожидаемого эффекта в связи с вышеназванными причинами. Данные обстоятельства свидетельствуют о том, что в ближайшее время центральным банкам необходимо изменять стандартные комбинации инструментов монетарной политики, в том

числе учитывая в сложившихся обстоятельствах влияния структурного кризиса в глобальном масштабе необходимость комплексного применения инструментов общегосударственной экономической, денежно-кредитной, фискальной и валютной политики для успешного решения данных проблем.

Библиографические ссылки

1. НБ РБ. Общая характеристика подходов к реализации денежно-кредитной политики : сайт. URL: <https://www.nbrb.by/mp/target/general-character> (дата обращения: 16.02.2022).
2. TradingView. Interest Rates (white) vs Inflation (red) : сайт. 10.02.2022. URL: <https://www.facebook.com/tradingview/photos/a.802024629816535/5156766831008938/> (дата обращения: 18.02.2022).
3. Аседова Н. Торги на Мосбирже сегодня не проводятся, инвесторы будут следить за внешним фоном : сайт // Группа Финам. 04.11.2021. URL: <https://www.finam.ru/analysis/newsitem/torgi-na-mosbirzhe-segodnya-ne-provodyatsya-investory-budut-sledit-za-vneshnim-fonom-20211104-092334/> (дата обращения: 18.02.2022).
4. Волкова О. Рекорды глобального долга: решения и риски : сайт // ЭКОНС. Экономический разговор. 16.09.2021. URL: <https://econs.online/articles/ekonomika/rekordy-globalnogo-dolga-resheniya-i-riski/> (дата обращения: 18.02.2022).
5. Волкова, Е. Развитие глобального банковского сектора: новые точки роста в Евразии : сайт // Информационно-аналитический и научно-практический журнал Национального банка Республики Беларусь «Банкаўскі веснік». 2022. № 1 (702). С. 35–45. URL: <https://www.nbrb.by/bv/articles/10943.pdf> (дата обращения: 18.02.2022).

УДК 336.719.2

НОРМАТИВНЫЕ МЕРЫ ЗАЩИТЫ БАНКОВСКОГО ТЕРМИНАЛЬНОГО ОБОРУДОВАНИЯ ОТ ВОЗДЕЙСТВИЯ ЦИФРОВЫХ УГРОЗ

С. Ю. Воробьёв¹, Г. В. Мишнев²

¹) начальник сектора информационной безопасности, ЗАО «РРБ-Банк», г. Минск, Республика Беларусь, e-mail: vorobyovsy@rrbbank.by

²) заместитель начальника отдела, Генеральная прокуратура Республики Беларусь, г. Минск, Республика Беларусь, e-mail: g.mishnev2015@gmail.com

В статье описываются стабильность кредитно-финансовой сферы как составной части национальной безопасности государства, угрозы банковским учреждениям при помощи средств цифровизации. Обосновываются целесообразность применения антивирусного программного обеспечения на терминальном оборудовании (банкоматах, инфокиосках и пр.), необходимость внесения изменений и дополнений в действующие нормативные (технические) правовые акты.

Ключевые слова: банк; банкомат; информационная безопасность; антивирус; вредоносное программное обеспечение.

REGULATORY MEASURES TO PROTECT BANK TERMINAL EQUIPMENT FROM DIGITAL THREATS

S. Yu. Vorobyov¹, G. V. Mishnev²

¹) head of information security sector, RRB-Bank CJSC, Minsk, Republic of Belarus, e-mail: vorobyovsy@rrbbank.by

²) deputy head of department, General prosecutor's office of the Republic of Belarus, Minsk, Republic of Belarus, e-mail: g.mishnev2015@gmail.com