

УДК 336

**ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА: ОПЕРАТИВНЫЕ ЦЕЛИ,
ПРОГНОЗИРОВАНИЕ И АНАЛИЗ**

Потоппина А.Е., магистрант гр. ЗМ-ЭК101, I курс
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
Владимирский филиал
Научный руководитель: Власова Н.В., к.э.н, доцент
Доцент кафедры «Экономика и финансы»
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
Владимирский филиал

Денежно-кредитная политика представляет собой искусство управления экономическими процессами, которые не всегда видны на первый взгляд. В отличие от фискальных инструментов, которые действуют непосредственно, монетарные механизмы функционируют через сложные трансмиссионные каналы, преобразуя цифры в реальные изменения в покупательной способности, инвестиционной активности и валютных курсах [2]. Основная трудность заключается в том, что между намерениями и результатами существует зона неопределенности, в которой экономические законы пересекаются с психологией потребителей, а рациональные модели сталкиваются с иррациональными ожиданиями.

Понятие «оперативные цели денежно-кредитной политики» имеет промежуточную природу (рис.1).

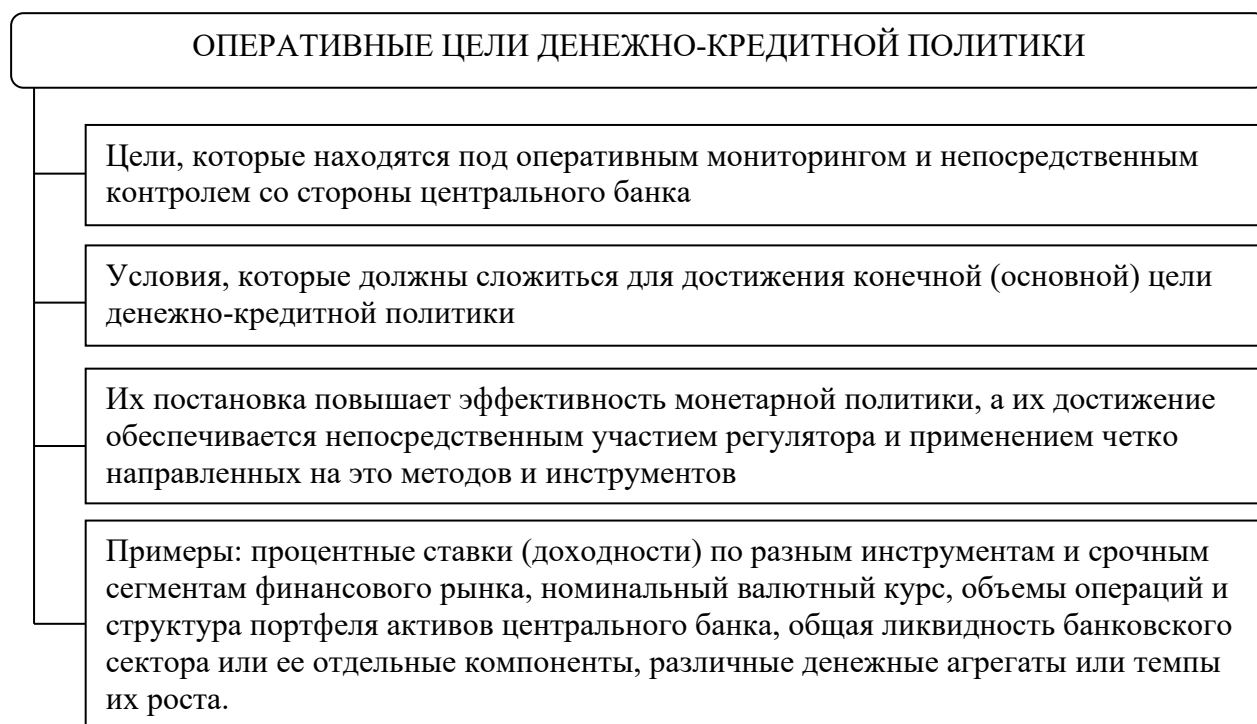


Рисунок 1 – Природа оперативных целей денежно-кредитной политики (составлено автором)

Центральный банк использует ориентиры, такие как процентные ставки, денежная база и валютный курс, для корректировки своей политики в реальном времени. Во время кризиса он может изменять цели для быстрого восстановления финансовой стабильности [8]. Банк России ежегодно определяет свои цели и методы в области денежно-кредитной политики [5]. В 1990-х годах акцент был на контроле денежных агрегатов для борьбы с гиперинфляцией, но к середине 2000-х годов стало понятно, что это неэффективно в открытой экономике. Поэтому банк перешел к целевым показателям инфляции, сосредоточившись на управлении процентными ставками для влияния на кредиты и инфляционные ожидания.

Важно учитывать временной лаг между изменениями в экономике и реакцией на изменения процентных ставок. Центральные банки применяют сложные эконометрические модели, учитывающие множество переменных, чтобы предсказать реакцию экономики на монетарные изменения [4; 7]. Но даже самые совершенные модели регулярно ошибаются, потому что экономика – это не механизм, а живой организм, способный к неожиданным мутациям и адаптациям.

В связи с этим, центральные банки, публикуют не только точечные прогнозы, но и «веер неопределенности» – диапазон возможных сценариев с разной вероятностью реализации. Так, Банк России ежеквартально представляет базовый прогноз инфляции, ВВП, платежного баланса на три года вперед, одновременно описывая риски – от геополитических потрясений до изменения цен на нефть, от технологических прорывов до демографических сдвигов. Это признание того, что будущее принципиально непредсказуемо в деталях, хотя общие контуры можно представить через анализ текущих тенденций и исторических закономерностей.

В «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2026 год и период 2027 и 2028 годов» Банк России также представил базовый и три альтернативных прогнозных сценария (рис.2).

Планирование денежно-кредитной политики опирается на эти прогнозы, но не сводится к механическому следованию модельным рекомендациям. Здесь вступает в игру профессиональное суждение – экспертная оценка ситуации, учет факторов, не улавливаемых моделями, понимание институциональных особенностей и структурных ограничений конкретной экономики.

Совет директоров Банка России, принимая решение о траектории ключевой ставки, взвешивает множество соображений: насколько устойчива наблюдаемая инфляция, как быстро адаптируются инфляционные ожидания, какова динамика кредита и денежного предложения, что происходит с бюджетной политикой, каковы внешние условия и риски.

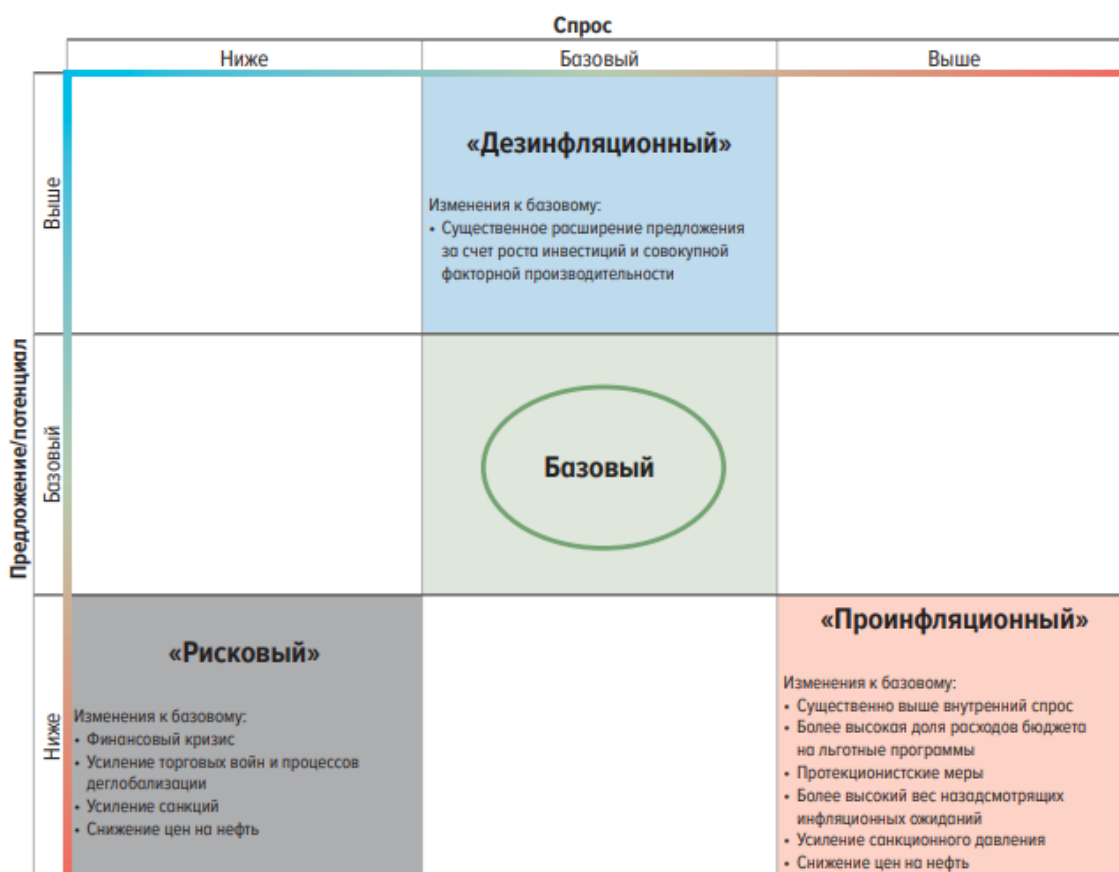


Рисунок 2 – Сценарные варианты макроэкономического прогноза Банка России на 2026 год и период 2027 и 2028 годов [5]

Для оценки эффективности реализации оперативных целей денежно-кредитной политики используются методы анализа и мониторинга (табл.1).

Таблица 1 – Направления анализа эффективности реализации оперативных целей денежно-кредитной политики (составлено автором)

Направления анализа	Значение
Сопоставление фактически достигнутых и плановых значений показателей	Позволяет оценить, насколько политике удалось справиться с изначально поставленной целью
Анализ динамики изменения показателей, характеризующих эффективность денежно-кредитной политики	Например, анализ динамики ценовых ожиданий предприятий, индикатора бизнес-климата, производства и спроса.
Анализ нарушения закономерностей, изменения индикаторов в результате проведения мероприятий денежно-кредитной политики	Позволяет определить временные периоды, в которых нарушалась взаимосвязь между индикатором и достигнутым результатом

Анализ денежно-кредитной политики – это всегда ретроспективный взгляд, оценка того, насколько выбранные инструменты и стратегии соответствовали вызовам времени. И здесь проявляется фундаментальная асимметрия: неудачи монетарной политики очевидны и болезненны –

гиперинфляция, валютные кризисы, рецессии, – тогда как успехи остаются незаметными.

Когда цены стабильны, экономика растет умеренными темпами, финансовые рынки функционируют нормально – никто не благодарит центральный банк, это воспринимается как естественный фон существования. Хорошая денежно-кредитная политика подобна хорошему здоровью: его ценность осознается лишь тогда, когда оно утрачено.

Оценивая российскую денежно-кредитную политику последних лет, можно увидеть впечатляющий профессиональный прогресс [1]. Переход к режиму плавающего валютного курса в 2014 году, казавшийся многим рискованным экспериментом, позволил рублю стать амортизатором внешних шоков вместо того, чтобы истощать золотовалютные резервы в тщетных попытках удержать фиксированный курс. Последовательное движение к таргетированию инфляции на уровне 4% создало предсказуемую среду для бизнес-планирования и долгосрочных инвестиций [6]. Да, были моменты значительных колебаний и трудных решений, но в противном случае нас ждала бы постоянная экономическая нестабильность, угрожающая устойчивому развитию.

Анализ монетарной реакции на кризисы показал, что пандемия 2020 года заставила центральные банки пересмотреть подходы: процентные ставки снизились до нуля и даже ниже, а программы количественного смягчения достигли рекордов. Банк России, проявив осторожность, снизил ключевую ставку до 4,25%, не прибегая к масштабной скупке активов [8], что было обусловлено умеренным спадом и наличием фискального пространства.

События 2022-2024 годов показали гибкость монетарной политики в условиях шоков. Резкое повышение ключевой ставки до 20% в феврале 2022 года (рис.3) предотвратило валютную панику и обвал финансовой системы.

Последующее снижение ставки отражало нормализацию ситуации. В 2023-2024 годах новый цикл экономического роста способствовал смягчению инфляционного давления, вызванного ростом государственных расходов и кредитования. Этот опыт показывает необходимость быть готовыми к решительным действиям в меняющихся условиях.

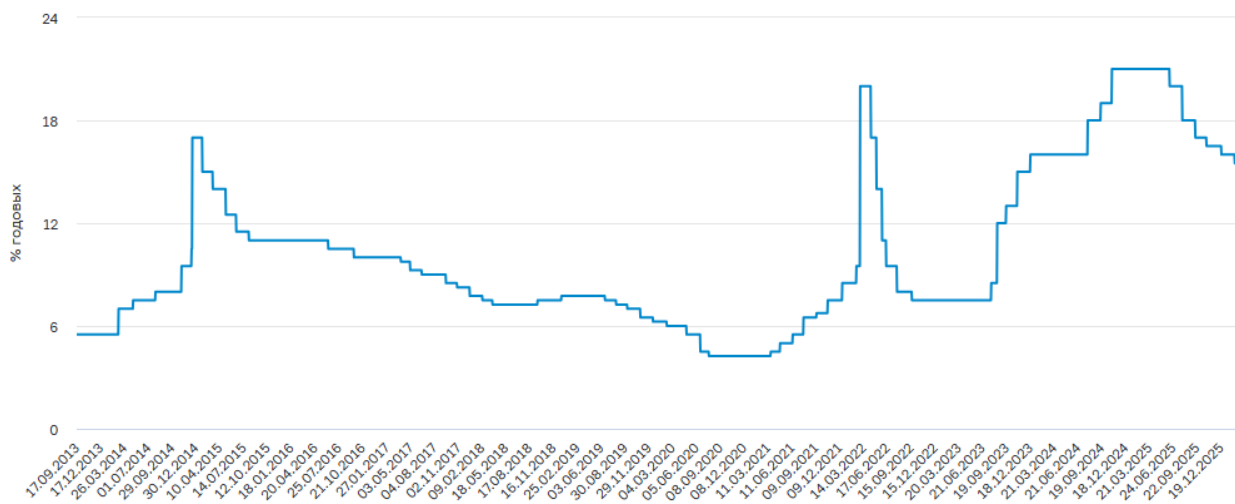


Рисунок 3 - Ключевая ставка Банка России [3]

Для полноценного анализа денежно-кредитной политики важно учитывать ее ограничения. Центральные банки не способны решить структурные проблемы, такие как низкая производительность и институциональная слабость, особенно если дефицит бюджета компенсируется эмиссией. Для устойчивого экономического роста необходимы верховенство закона, защита прав собственности и качественные услуги в образовании и медицине. Хотя денежно-кредитная политика создает стабильную макроэкономическую среду, она не заменяет необходимость структурных реформ и инвестиций.

С учетом новых вызовов, таких как цифровизация финансов и климатические риски, традиционные подходы требуют обновления. Геополитическая фрагментация также усложняет прогнозирование. Центральные банки постоянно контролируют оперативные цели своей политики, используя методы прогнозирования и планирования, чтобы достичь стабильности цен, что является основой экономического роста.

Список литературы:

1. Головин Н. А., Азанова И. А., Балабаев В. Д., Гладких К. Д. Роль денежно-кредитной политики ЦБ РФ в экономическом развитии // Скиф. 2022. №5 (69). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-denezhno-kreditnoy-politiki-tsb-rf-v-ekonomicheskom-razvitii> (дата обращения: 03.03.2026).
2. Дубова С. Е., Аниканов Е.И. Оценка эффектов передачи монетарного импульса через процентный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики Банка России // Финансовые рынки и банки. 2023. №2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-effektov-peredachi-monetarnogo-impulsa-cherez-protsentnyy-kanal-transmissionnogo-mehanizma-denezhno-kreditnoy-politiki> (дата обращения: 01.03.2026).
3. Ключевая ставка Банка России. URL: https://cbr.ru/hd_base/KeyRate/ (дата обращения: 23.03.2026).
4. Кузнецов Н. В. Использование аддитивных регрессионных моделей для краткосрочного прогнозирования финансовых макропоказателей и оценки потенциала финансирования мегапроектов // Финансы и управление. 2023. №2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ispolzovanie-additivnyh-regressionnyh-modeley-dlya-kratkosrochnogo-prognozirovaniya-finansovyh-makropokazateley-i-otsenki> (дата обращения: 02.03.2026).
5. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2026 год и период 2027 и 2028 годов. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/180751/on_2026\(2027-2028\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/180751/on_2026(2027-2028).pdf) (дата обращения: 01.03.2026).

6. Рахматова Н.М. Современные проблемы таргетирования как инструмента политики по борьбе с инфляцией // ТГФЭУ. 2025. №1 (44). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovremennye-problemy-targetirovaniya-kak-instrumenta-politiki-po-borbe-s-inflyatsiey> (дата обращения: 03.03.2026).

7. Циринг Д. А., Малькова Т. В., Лысенко Ю. В. Правило Тейлора как одна из возможных моделей прогнозирования механизмов денежно-кредитной политики // Экономика. Налоги. Право. 2023. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/pravilo-teylora-kak-odna-iz-vozmozhnyh-modeley-prognozirovaniya-mehanizmov-denezhno-kreditnoy-politiki> (дата обращения: 02.03.2026).

8. Чекашева О. Г. Роль ЦБ РФ в противостоянии внешним экономическим шокам // Вестник ПензГУ. 2025. №4 (52). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-tsentralnogo-banka-rossiyskoy-federatsii-v-protivostoyanii-vneshnim-ekonomicheskim-shokam> (дата обращения: 01.03.2026).