

УДК 336.7

**ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ МИРА И РОССИИ В
ПЕРИОД ПАНДЕМИИ КОРОНАВИРУСА**

Тетерина Диана Юрьевна

студент

Рябова Анастасия Дмитриевна

студент

Институт экономики, управления и природопользования,

Сибирский федеральный университет, г. Красноярск

Аннотация. В статье приводится понятие экономического кризиса, информация о прошедших мировых кризисах и действиях, осуществляемых ФРС США, Европейским центральным банком и Банком России в период мировых финансовых кризисов 2007-2009 гг. и 2014-2015 гг. Оценивается влияние пандемии коронавируса (COVID-19) на отечественную и мировую экономику в настоящее время, а также рассматриваются меры, осуществляемые Банком России и Центральными банками различных стран мира для борьбы с последствиями пандемии. В заключение приводятся выводы относительно денежно-кредитной политики государств и рекомендации Центральным банкам в существующих кризисных условиях.

Ключевые слова: мировая экономика, экономический кризис, Центральный банк, коронавирус, денежно-кредитная политика, инструменты денежно-кредитного регулирования.

**MONETARY POLICY OF THE CENTRAL BANKS IN DIFFERENT COUNTRIES
AND RUSSIA DURING THE PERIOD OF THE CORONAVIRUS**

Teterina Diana Yurievna

student

Ryabova Anastasia Dmitrievna

student

School of Economics, Management and Environmental Studies,

Siberian Federal University, Krasnoyarsk

Abstract. The article provides the concept of an economic crisis, information about previous world crises and actions taken by the US Federal Reserve, the European Central Bank and the Bank of Russia during the period of world financial crises 2007-2009 and 2014-2015. The impact of the coronavirus pandemic (COVID-19) on the domestic and world economies is currently being evaluated, policies provided by the Bank of Russia and central banks of different countries to cope with the effects of the pandemic are also considered. In conclusion results are made regarding to the monetary

policy of different countries and recommendations to the Central banks during the current crisis.

Keywords: world economy, economic crisis, Central Bank, coronavirus, monetary policy, instruments of monetary regulation.

В настоящее время кредитно-денежный сектор большинства стран ослаблен в связи с ухудшением ситуации в мировой экономике в следствии пандемии коронавируса (COVID-19). Возникает обвал биржевых индексов, дешевеет нефть, падают курсы национальных валют развивающихся стран (в особенности России), растет безработица, усиляется неравенство и возникают претензии к государственной власти. Все это негативно сказывается на экономической стабильности всех государств. Правительства всего мира ищут сегодня баланс между спасением жизней и спасением экономики, однако некоторые страны более оперативно реагируют на возникшие угрозы. Дать конечную оценку влияния коронавируса на экономику России и других стран пока не представляется возможным, так как пандемия еще не завершилась, в данной работе будет осуществлен анализ текущей ситуации, однако, можно с уверенностью сказать, что траектория развития мировой экономики как на текущий год, так и на более длительный период, изменилась кардинально, стабильность экономик подорвана.

Проведение карантинных мер, принимаемых для снижения скорости распространения COVID-19, резко сокращает экономическую активность. Минимизируется взаимодействие между людьми, падает спрос на туристические и транспортные услуги. В существующих условиях особую важность принимает проводимая центральными банками денежно-кредитная политика (ДКП), направленная на стабилизацию экономики на текущем этапе.

Мировая экономика уже не раз сталкивалась с глобальными кризисами. Историк Ф. Кей считает, что первый мировой финансовый кризис произошел еще в Римской Республике в 88 г. до н.э, связанный с ослаблением "малоазиатских денег", что повлекло за собой распространение кредитного кризиса на всю империю [1]. Впервые само понятие «экономический кризис» было использовано в XIX веке, с тех пор в научной литературе ведутся споры по трактовке данного понятия, а также по поводу его соотношения с понятием «финансовый кризис». Есть мнение, что на практике трудно разделить данные понятия друг от друга, потому что финансовый сектор и сектор реального производства неразрывно связаны и взаимно влияют друг на друга. М. В. Павлова в свою очередь считает, что финансовый кризис может являться причиной экономического кризиса и экономический кризис не всегда может быть вызван финансовым [2]. В данной работе будем придерживаться первой точки зрения и остановимся на следующем определении экономического кризиса: резкое ухудшение экономического состояния государства, отражающееся в значительном спаде производства, нарушении сложившихся производственных связей, разорении предприятий, росте безработицы и, в результате – в

снижении уровня жизни, благосостояния населения. Такое состояние экономики требует от центральных банков стран принятия эффективных мер для стабилизации ситуации и поддержки хозяйствующих субъектов.

За последнее столетие в истории можно выделить следующие экономические кризисы: Великая депрессия в США (1929-1933 гг.), «энергетический кризис» (1973 г.), «черный понедельник» или падение фондовых рынков по всему миру (1987 г.), валютный кризис в Европе (1992-1993 г.), Азиатский кризис (1997-1998 г.), мировые финансовые кризисы (2007-2009 г., 2014-2015 г.) [1,2]. Все вышеперечисленные кризисы имели под собой первопричину, непосредственно лежащую в плоскости финансов, реального сектора производства. Это «перегрев» рынка ипотечного кредитования, резкий рост/падение фондового рынка, неэффективная финансовая политика государства, массовое изъятие вкладов из банков, спекуляции на валютном рынке и др. Банк России в период кризисов 2007-2009 гг. и 2014-2015 гг. использовал девальвационный механизм и сжимал денежную массу путем поднятия ключевой ставки, также были использованы специальные инструменты, направленные на поддержание ликвидности банковской системы: в 2008 г. применялись без залоговые кредиты и операции РЕПО, а в 2014 г. эти операции были дополнены валютными свопами и аукционами РЕПО в иностранной валюте. Также Банк России проводил эмиссию денежных средств с использованием, преимущественно, валютного канала[3]. Федеральная резервная система (ФРС) США использовала понижение ключевой ставки, операции на открытом рынке, количественное смягчение (выкуп неликвидных ценных бумаг), установление депозитного процента по обязательным резервам. Европейский центральный банк (ЕЦБ) также прибегал к снижению ключевой ставки, изменению норм обязательного резервирования, кроме того, банк применял программу кредитования банков и программу LTRO, которая подразумевала выдачу банкам долгосрочных кредитов на рефинансирование старых долгов[4]. Ситуация в мировой экономике, сложившаяся в результате пандемии COVID-19 в 2020 году имеет совершенно другие первопричины, а значит требует корректировки в антикризисных мерах денежно-кредитной политики центральных банков.

В действительности мир уже не раз сталкивался с пандемией и вызванным ею кризисом. Почти 100 лет назад мир охватила крупнейшая пандемия гриппа, вошедшая в историю как «испанка». «Испанка» продолжалась с 1918 по 1921 гг., за это время она унесла жизни около 39 млн человек или 2% населения Земли. Великая пандемия гриппа, по оценкам ученых, привела к сокращению реального ВВП на душу населения и потребления типичной страны на 6,0% и 8,1%, соответственно[5]. На данный момент вероятность того, что COVID-19 достигнет чего-то близкого по показателям смертности к великой пандемии гриппа, кажется отдаленной, учитывая эпидемиологические различия, уровень развития медицины, системы

здравоохранения и доступных инструментов контроля со стороны государства. Но нужно понимать, что мировая экономика и производство с тех пор подверглись серьезным изменениям. Глобализация привела к тому, что экономики отдельных стран стали зависеть и влиять друг на друга. Процесс производства стал глобальнее, усилилось влияние транснациональных корпораций, выросло непосредственно само количество предприятий. Это значит, что последствиям пандемии подвергнется большее количество субъектов экономики, что в свою очередь не уменьшит степень влияния пандемии на мировую экономику, как это было при «испанке».

Уже сейчас по прогнозам Международного валютного фонда (МВФ) мировой объем производства в 2020 году сократится на 3%, в странах с развитой экономикой - на 6,1% (наибольший спад ожидается в Италии – 9,1%, в России – 5,5%). По самым пессимистичным прогнозам, Европейского центрального банка, падение ВВП еврозоны в 2020 году может составить 15% [6]. Такие прогнозы уже сопоставимы с потерями ВВП при «испанке», что подтверждает нашу гипотезу. Гита Гопинат, директор Исследовательского департамента МВФ, считает текущую ситуацию «самым глубоким экономическим спадом со времен Великой депрессии», спад наблюдается как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах [7].

По прогнозу Банка России на данный момент (май 2020 г.) ожидается снижение ВВП в текущем году на 4-6% [8]. И это при том, что пандемия вируса распространяется в стране только 2,5 месяца, прогнозы по выходу на пик постоянно меняются, и не до конца понятно, когда станет возможным снятие ограничительных мер, поскольку каждый регион будет принимать такое решение самостоятельно. Многие люди остались без работы, предприятия закрылись, потребительский спрос упал, а значит и упали доходы предприятий. По данным аналитической IT-компании «Эвотор» в апреле оборот малого и среднего бизнеса упал на 54% по сравнению с тем же периодом 2019 года. Наиболее пострадавшими сегментами рынка стали: фитнес-центры – падение выручки в марте на 19%; магазины одежды и обуви – падение в марте на 28%; салоны красоты – падение в марте на 22%; кроме того, в апреле сократились продажи турагентств на 89%, мини-гостиниц – на 72% [9]. Около 30% компаний сообщают о недостатке оборотных средств, около 25% не могут вести бизнес в текущих условиях [10]. Граждане и бизнес теряют возможность расплачиваться по кредитам. Кроме того, еще одним вызовом для российской экономики становится изменение ситуации на рынке нефти, сделка ОПЕК+ и падение цен на нефть с 64 до 16 долл. США за баррель [8]. Все эти факторы требуют от ЦБ России решительных мер по поддержке населения и бизнеса.

Рассмотрим меры, принимаемые Центральными банками разных стран для борьбы с последствиями пандемии. В первом квартале 2020 года подавляющее число стран, входящих в

Организацию экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) приняло решение о смягчении процентной политики. Россия также пошла по этому пути, снизив ключевую ставку на 25 б.п. в феврале и на 50 б.п. в апреле до 5,5% годовых, при этом не исключено и дальнейшее понижение ключевой ставки [11]. Принимаемые меры будут направлены на обеспечение главной цели – удержание инфляции на уровне 4%. Начиная с марта Банк России периодически проводит аукционы репо «тонкой настройки», предоставляя средства банкам по ключевой ставке для поддержания их ликвидности. На пресс-конференции 8 мая 2020 г. председатель ЦБ РФ Э.С. Набиуллина заявила, что планируется осуществлять долгосрочные операции репо на сроки 1 месяц и 1 год [12].

Помимо этого, Банк России утвердил и иные меры по поддержке граждан, экономики и финансового сектора, среди которых можно выделить [13]:

1. Меры по обеспечению доступности платежей для населения. Согласно информации Банка России, банкам, микрофинансовым организациям и кредитным потребительским кооперативам рекомендуется реструктурировать задолженность, не назначать пени и штрафы по кредитам, предоставленным гражданам, которые заболели коронавирусом (при подтверждении заболевания).

2. Меры по поддержке кредитования малого и среднего бизнеса. Одним из наиболее уязвимых секторов экономики в сложившихся кризисных условиях является малый и средний бизнес. Специальная программа рефинансирования Банка России, наряду с регуляторными послаблениями, поможет компаниям сохранить доступ к банковскому кредитованию и избежать неплатежеспособности в условиях снижения доходов в результате последствий пандемии.

3. Меры по поддержке ипотечного кредитования. В соответствии с данной мерой происходит снижение значения надбавок к коэффициентам риска по ипотечным кредитам и кредитам на финансирование по договору долевого участия в строительстве, предоставленным с 1 апреля 2020 г.

4. Меры по снижению регуляторной и надзорной нагрузки на финансовые организации. Данная мера предполагает введение послабления по проверкам кредитных организаций, а именно: ограничение мероприятий, требующих личного присутствия сотрудников в офисах, увеличение сроков на предоставление отчетности и снижение количества несрочных запросов в финансовые организации.

5. Меры по снижению нагрузки на российские акционерные общества. Банк России подготовил предложения по изменению корпоративного законодательства, которые позволят адаптировать к существующей ситуации требования по срокам и форматам раскрытия информации, проведению корпоративных действий, при этом сохранив надлежащий уровень

защиты интересов акционеров.

Возвращаясь к регулированию процентных ставок, стоит отметить, что для стран, которые уже достигли околонулевых отметок (США, Великобритания, Австралия, Швеция и др.) и стран, вошедших в отрицательные значения (Япония, Швейцария), дальнейшее снижение ограничено. В данном случае в качестве одной из мер по противодействию пандемии выступает выкуп активов. ЕЦБ планирует выкуп государственных и корпоративных облигаций на сумму 750 млрд евро, ФРС США планирует выкуп государственных облигаций на \$500 млрд и ипотечных облигаций на \$200 млрд, Банк Англии объявил о выкупе государственных облигаций на 435 млрд фунтов и корпоративных облигаций на 10 млрд фунтов. Банк Японии потратит 1,3 трлн иен на покупку государственных облигаций для сдерживания роста их доходности [11].

Отличительной особенностью денежно-кредитной политики против COVID-19 стало таргетирование центральными банками доходности гособлигаций. ЦБ Японии подтвердил решение продолжать таргетировать доходность 10-летних гособлигаций на уровне, близком к 0% [11]. Банк Японии отменил лимиты на выкуп гособлигаций и более чем вдвое увеличил целевой объем покупки корпоративных облигаций и краткосрочных векселей [10]. К нему присоединился ЦБ Австралии, установив доходность по гособлигациям на уровне процентной ставки, равной 0,25%. Также ставка по государственным бондам была снижена и в США до уровня 1-1,25% [14].

Другим инструментом, с помощью которого Центральные банки осуществляют поддержание экономики – является рефинансирование с акцентом на малом и среднем бизнесе. Кроме Банка России, данную меру используют также Банк Англии, Резервный банк Австралии, ЕЦБ, ФРС и др.

Для защиты курса национальной валюты от обесценения, а также для обеспечения достаточной ликвидности валюты в ряде стран используется валютная интервенция. Например, сложившаяся на валютном рынке «экстраординарная» ситуация заставила ЦБ Норвегии задуматься о столь же «экстраординарных» для него мерах. Если банк не проводил интервенций долгие годы и обычно рассматривал слабость валюты как позитивное событие с точки зрения повышения конкурентоспособности, то в условиях пандемии банку пришлось увеличить продажу валюты для финансирования государственных расходов. Аналогичным образом поступил Банк России, осуществив 23 апреля валютные интервенции на 23 миллиарда рублей. Тем самым был обозначен условный уровень поддержки рубля при обвальном снижении нефтяной цены [15]. Готовность проводить валютные интервенции выразили также Национальный банк Чехии, Банк Мексики, Центральный банк Чили, Центральный банк Доминиканской Республики и другие.

Наблюдения за решениями центральных банков позволяют сделать следующие выводы. Есть определенное противоречие между стимулирующей денежно-кредитной политикой, которая направлена на поддержку деловых циклов, и мерами борьбы с распространением COVID-19, которые в первую очередь, требуют снизить экономическую активность за счет введения необходимых ограничительных мер. В данной ситуации поддержка бизнеса и стабилизация экономики становится ограниченной, и денежно-кредитная политика, проводимая центральными банками, в некоторой степени является малоэффективной. Заметим, что возможности стимулирующей денежно-кредитной политики становятся более ограниченными в условиях около нулевых процентных ставок в следствии невозможности их изменения. Однако противодействие властей COVID-19 показывает, что центральные банки по-прежнему в состоянии использовать комбинацию традиционной (изменение процентной ставки) и нетрадиционной политик (выкуп активов, политика таргетирования доходности гособлигаций, рефинансирование, валютные интервенции). Также видим схожие антикризисные инструменты денежно-кредитной политики, применяемые центральными банками государств в период кризисов 2007-2009 гг. и 2014-2015 гг.

Таким образом, центральные банки имеют дело даже больше не с первопричиной, а с вторичным шоком – последствиями карантинных мер. Чем дольше они длятся, тем меньше у денежных властей возможностей устранять отрицательные последствия. После завершения ограничительных мер, денежно-кредитная политика центральных банков должна оперативно переключиться на поддержку спроса, стимулирование найма сотрудников и восстановление балансов в частном и государственном секторе, чтобы способствовать подъему экономики. В существующей стрессовой ситуации Центральным банкам можно порекомендовать: не умалчивать о потерях, это поможет осознать масштабы кризиса и сформировать адекватную стратегию по борьбе с последствиями; взаимодействовать с Центральными банками других стран, так как решения, принимаемые сообща, будут более эффективными для стабилизации экономики; использовать резервы, которые создаются специально для поддержки банковского кредитования во время стрессовых ситуаций; а также уточнять нормативно-правовую трактовку мер поддержки экономики, что будет способствовать общей прозрачности и обоснованности проводимых действий.

Список литературы:

1. Васина Е. В. Мировые финансовые кризисы и их виды // Вестник МГИМО. - 2015. - №4 (43).
2. Павлова М. В. Исторические аспекты мировых экономических кризисов // Вестник КамчатГТУ. - 2010. - №13.

3. Маклакова Т. Р., Матвеевский С. С. Денежно-кредитная политика Банка России в период финансовых кризисов 2008 и 2014 годов и банки развития // Вестник ГУУ. - 2019. - №5.
4. Югай Т.А., Фунг Тхе Донг Мировой опыт использования центральными банками инструментов денежно-кредитного регулирования в условиях финансового кризиса 2008-2014 годов // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» -2014. - № 6.
5. Barro R. J., UrsúaJ.F. and Weng J. The Coronavirus and the Great Influenza Pandemic. Lessons from the “Spanish Flu” for the Coronavirus’s Potential Effects on Mortality and Economic Activity // NBER working paper 26866 - 2020. [Электронный ресурс]. URL: <https://voxeu.org/article/coronavirus-meets-great-influenza-pandemic>
6. Bloomberg: глава ЕЦБ заявила, что ВВП Евросоюза может снизиться на 15% из-за коронавируса // Российское государственное информационное агентство ТАСС. – 2020. – 24 апреля. [Электронный ресурс]. URL: <https://tass.ru/ekonomika/8320571>
7. Gita Gopinath The Great Lockdown: Worst Economic Downturn Since the Great Depression // IMF Blog – Insights and analysis on economics and finance. – 2020. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.imf.org/ru/News/Articles/2020/04/14/blog-weo-the-great-lockdown-worst-economic-downturn-since-the-great-depression>
8. Докладоденежно-кредитнойполитике// Банк России. – 2020. – №2 (30). [Электронный ресурс]. URL:https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/27862/2020_02_ddcp.pdf
9. Оборот малого и среднего российского бизнеса в апреле упал вдвое // Издательский дом «Коммерсантъ». – 2020. – 08 мая. [Электронный ресурс].URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4340715>
10. Финансовый пульс // Еженедельный аналитический обзор Банка России. – 2020. - №5. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/27867/FinPuls_5_08052020.pdf
11. Моисеев С. Р.Центральные банки в борьбе с коронавирусом: возможности и ограничения // ЭКОНС. – 2020. – 23 марта. [Электронный ресурс]. URL: <https://econs.online/articles/ekonomika/tsentralnye-banki-v-borbe-s-koronavirusom/>
12. Выступление Председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной на пресс-конференции 8 мая 2020 года // Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=6719>
13. Информация Банка России от 20 марта 2020 г. “Банк России утвердил меры по поддержке граждан, экономики и финансового сектора в условиях пандемии коронавируса” // Портал правовой информации «Гарант». [Электронный ресурс]. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/73674109/>
14. Панику удалось погасить? ФРС неожиданно снизила ставку на 0,5 процентного пункта //

Интернет-ресурс СИА. – 2020. – 04 марта. [Электронный ресурс]. URL: https://sia.ru/?section=484&action=show_news&id=389168

15. ЦБ установил новый рекорд по поддержке рубля // Интернет-газета Lenta.ru. – 2020. – 24 апреля.[Электронный ресурс]. URL: <https://lenta.ru/news/2020/04/24/intervent/>