

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Баярсайхан Золзая

**ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ
МОНЕТАРНЫХ ПРОЦЕССОВ В СОВРЕМЕННОЙ
ЭКОНОМИКЕ**

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:

доктор экономических наук, профессор
Абрамова Марина Александровна

Москва – 2020

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать учёные степени кандидата наук, учёные степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоится 17 сентября 2020 г. в 12:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.107 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 51, корп. 1, аудитория 1001.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125993, ГСП-3, Москва, Ленинградский проспект, д. 49, комн. 200 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: www.fa.ru

Персональный состав диссертационного совета:

председатель – Лаврушин О.И., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Абрамова М.А., д.э.н., профессор;
ученый секретарь – Амосова Н.А., д.э.н., профессор;

члены диссертационного совета:

Вахрушев Д.С., д.э.н., профессор;
Господарчук Г.Г., д.э.н., доцент;
Дубова С.Е., д.э.н., профессор;
Евлахова Ю.С., д.э.н., доцент;
Кропин Ю.А., д.э.н., профессор;
Ларионова И.В., д.э.н., профессор;
Масленников В.В., д.э.н., профессор;
Рудакова О.С., д.э.н., профессор;
Халилова М.Х., д.э.н., профессор.

Автореферат разослан повторно 14 мая 2020 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета Д 505.001.107,
д.э.н., профессор

Амосова Наталия Анатольевна

I ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В современном мире монетарные процессы оказывают значимое влияние на состояние и тенденции развития национальной экономики любой страны. В связи с этим важное значение имеет организация государственного регулирования этих процессов, а также эффективно реализуемые денежно-кредитная, финансовая, валютная политики.

Вместе с тем, происходящие в последние годы процессы в экономике и ее монетарной сфере доказывают, что традиционные денежно-кредитная, финансовая и валютная политики не являются достаточно эффективными в контексте достижения финансовой стабильности и обеспечения экономического роста. В связи с этим, поиск основных направлений модернизации государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике приобретает особую актуальность с научной и практической точек зрения. Разработка этих направлений предполагает проведение системного исследования государственного регулирования монетарных процессов, включающего анализ вопросов достижения не только ценовой стабильности, но в целом и стабильности всей финансовой системы.

Системный анализ государственного регулирования монетарных процессов, как и любое другое системное исследование, должен включать исторический, предметный и функциональный аспекты. Исторический аспект анализа государственного регулирования монетарных процессов позволяет изучить эволюцию его основополагающих концепций и направления его развития как системы в целом. Предметный аспект анализа раскрывает основные элементы государственного регулирования монетарных процессов, их особенности и взаимосвязи. Функциональный аспект анализа позволяет раскрыть функции: 1) элементов государственного регулирования монетарных процессов; 2) государственного регулирования монетарных процессов как подсистемы общей экономической системы.

Таким образом, системный анализ позволяет определить основные направления модернизации государственного регулирования монетарных процессов, способствующие достижению ценовой и финансовой стабильности и обеспечению экономического роста в современной экономике.

Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью:

- дальнейшего развития теории государственного регулирования монетарных процессов, изучения особенностей его элементов в современной экономике и формирования единого подхода относительно роли финансовой стабильности в монетарном регулировании;
- анализа лучшей практики государственного регулирования монетарных процессов, установления и оценки значимой взаимосвязи и взаимодействия между элементами государственного регулирования монетарных процессов;
- исследования возможностей совершенствования государственного регулирования монетарных процессов, разработки и применения новых подходов к регулированию с учетом необходимости обеспечения финансовой стабильности.

Степень разработанности темы исследования. Различные теоретические и практические аспекты данной проблематики нашли свое отражение в трудах следующих российских авторов: М.А. Абрамовой, С.А. Андрюшина, В.Д. Андрианова, А.И. Бажана, О.В. Беспаловой, В.К. Бурлачкова, Н.В. Ващелюка, В.А. Гамзы, М.Ю. Головнина, О.Ф. Гулиева, О.Э. Дембилова, С.М. Дробышевского, С.Е. Дубовой, М.В. Ершова, О.А. Замулина, Е.А. Звоновой, А.В. Ивантера, К.Н. Корищенко, Л.Н. Красавиной, В.В. Кузнецовой, О.И. Лаврушина, В.В. Масленникова, В.Е. Маневича, С.В. Мищенко, А.Н. Могилата, С.Р. Моисеева, В.Я. Пищика, П.В. Трунина, В.М. Усоскина, А.Ю. Симановского, Г.Г. Фетисова и др.

Отдельным вопросам государственного регулирования монетарных процессов, касающихся регулирования финансовой стабильности, посвящены труды В.М. Барановой, Г.М. Гамбарова, О.С. Глухой, Е.О. Даниловой, Н.А. Екимовой, П.К. Калашникова, М.М. Ковалева, Д.М. Куликова, К.В. Марковой, М.У. Мусаевой, С.И. Пасеко, А.Н. Фомина и др.

Исследуя государственное регулирование монетарных процессов, российские ученые останавливаются на анализе направлений развития монетарной теории и эффективности различных режимов, на исследовании трансмиссионных механизмов монетарной политики, отмечают важность стабильности финансовой системы при проведении монетарной политики, предлагают различные методы оценки финансовой стабильности.

Научные исследования основ государственного регулирования монетарных процессов нашли отражение и в трудах зарубежных авторов. В их числе: Т. Адриан [T. Adrian], Дж. Акерлоф [G. Akerlof], Р. Барро [R. Barro], Б. Бернанке [B. Bernanke], А. Бик [A. Bick], О. Бланшар [O. Blanchard], А. Блиндер [A. Blinder], Л. Болл [L. Ball], Р. Вергара [R. Vergara], М. Вудфорд [M. Woodford], М. Гудфренд [M. Goodfriend], Ч. Гудхарт [C. Goodhart], П. Дэвидсон [P. Davidson], Дж. Йеллен [J. Yellen], Дж.М. Кейнс [J.M. Keynes], Ф.Э. Кидланд [F.E. Kydland], К. Клауссен [C. Claussen], П. Клемент [P. Clement], В. Констанцио [V. Constancio], Р. Лукас [R. Lucas], Л. Мизес [L. Mises], Ф. Мишкин [F. Mishkin], Л. Свенссон [L. Svensson], Б. Сноудон [B. Snowdon], М. Сойер [M. Sawyer], Дж. Тейлор [J. Taylor], С. Фишер [S. Fischer], М. Фридман [M. Friedman], С. Ханке [S. Hanke], Дж. Хикс [J. Hicks], А. Холланд [A. Holland], Х.С. Шин [H.S. Shin], Г. Шинази [G. Schinasi] и др. В трудах указанных авторов представлен анализ теорий монетарной политики и ее взаимосвязи с финансовой стабильностью.

Вместе с тем изучение трудов российских и зарубежных авторов по вопросам государственного регулирования монетарных процессов выявило, что до настоящего времени недостаточно исследованными остаются вопросы содержания, методологии и направлений его развития, взаимосвязи между регулированием ценовой и финансовой стабильности.

Актуальность вопросов государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике и недостаточная степень их изученности предопределили выбор темы, цель и основные задачи, а также логику диссертационной работы.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационной работы состоит в разработке теоретических положений и научно-обоснованного комплекса практических рекомендаций по совершенствованию государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике, ориентированных на ее рост посредством обеспечения и поддержания ценовой и финансовой стабильности.

Для достижения указанной цели были поставлены следующие **задачи**:

1) исследовать развитие взглядов на содержание монетарных процессов, теоретические и методологические основы государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике;

2) проанализировать государственное регулирование монетарных процессов как комплексное понятие, включающее регулирование ценовой и финансовой стабильности, на основе чего обосновать связи между монетарной и макропруденциальной политиками;

3) на основе анализа эмпирических данных разработать модель оценки взаимодействия и взаимовлияния целей и инструментов монетарной и макропруденциальной политик, предварительно выявив и обосновав интегральный показатель оценки финансовой стабильности;

4) выявить факторы, влияющие на монетарные процессы, и проанализировать структуру их взаимосвязи;

5) обосновать и смоделировать современные цели и инструменты государственного регулирования монетарных процессов;

б) разработать и предложить модели оценки значимости государственного регулирования монетарных процессов в обеспечении экономического роста.

Объектом диссертационного исследования в соответствии с выбранной темой являются монетарные процессы.

Предметом исследования выступает государственное регулирование монетарных процессов.

Область исследования соответствует п. 11.2 «Особенности формирования денежно-кредитной политики РФ и механизмов ее реализации в современных условиях» Паспорта научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).

Научная новизна исследования состоит в теоретическом обосновании и разработке моделей взаимодействия и взаимовлияния целей и инструментов монетарного и макропруденциального регулирования как направлений государственного регулирования монетарных процессов, ориентированных на поддержание стабильного экономического роста.

Положения, выносимые на защиту:

1. На основе исследования эволюции взглядов на содержание монетарных процессов как результат развития общественно-экономических отношений (С. 16-20) и изучения представлений о государственном регулировании монетарных процессов в концепциях различных научных экономических школ (С. 20-21):

- уточнено понятие государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике, под которым автор предлагает понимать денежно-кредитное и валютное регулирование, а также регулирование финансовой стабильности центральными банками и иными государственными органами для достижения и поддержания стабильного экономического роста (С. 20-21);
- сформулированы этапы развития государственного регулирования монетарных процессов (С.191-193);
- выявлены современные особенности методологических основ государственного регулирования монетарных процессов, а именно: целей (С. 29-30), объектов (С. 31-32), субъектов (С. 33-34) и инструментов (С. 37).

2. На основе анализа государственного регулирования монетарных процессов как комплексного понятия, включающего регулирование ценовой и финансовой стабильности, обоснована комплементарность связей монетарной и макропруденциальной политик по таким вопросам, как достижение и поддержание ценовой (С. 72-76) и финансовой стабильности (С. 86-91; 98), а также обеспечение экономического роста (С. 146-147).

3. На основе анализа эмпирических данных ценовой и финансовой стабильности, ключевой ставки, нормативов обязательного резервирования и установленных Банком России риск-весов по кредитам разработаны модели оценки взаимовлияния целей и инструментов монетарной и макропруденциальной политик (С. 103; 105) с использованием интегрального показателя оценки уровня финансовой стабильности - «индекса финансовой нестабильности». Применение данного показателя было обосновано как результат сравнения методов оценки финансовой стабильности, качественной оценки указанного показателя и доказательства эффективности применения для регулирования российской экономики (С. 81-83). На основе валидации предложенных моделей доказаны:

- наличие значительного влияния финансовой нестабильности и макропруденциального регулирования на ценовую стабильность (С. 103-104);
- наличие значительного влияния ценовой стабильности и ключевой ставки на финансовую нестабильность (С. 105-106);

- большее влияние ценовой стабильности на финансовую нестабильность по сравнению с влиянием финансовой нестабильности на ценовую стабильность (С. 106).

4. На основе анализа факторов, влияющих на ценовую и финансовую стабильность, разработана комплексная система факторов, влияющих на монетарные процессы, с их классификацией по степени действенности мер монетарных властей (С. 115-116) и выявленными взаимосвязями (С. 123).

5. На основе анализа факторов, влияющих на монетарные процессы, смоделированы цели и инструменты регулирования последних, в том числе таких его направлений, как монетарное (С. 126-128; 133) и макропруденциальное (С. 129-131; 133) регулирование с применением искусственной нейронной сети, позволяющей количественно анализировать сложную структуру взаимосвязи указанных факторов, а также обоснована эффективность государственного регулирования монетарных процессов, основанного на применении совокупности искусственной нейронной сети в качестве «политики по правилам» и «дискреционной политики» (С. 136).

6. На основе регрессионного анализа эмпирических данных ценовой и финансовой стабильности и ВВП разработаны и предложены модели оценки значимости ценовой и финансовой стабильности на общеэкономическую цель – поддержание стабильного роста экономики (С. 141; 145). На основе валидации полученных моделей обоснована необходимость государственного регулирования монетарных процессов, в том числе монетарного регулирования, ориентированного на ценовую стабильность, и макропруденциального регулирования, ориентированного на финансовую стабильность, в достижении общеэкономической цели государства (С. 141-148). На основе сравнения влияния ценовой и финансовой стабильности на экономический рост в краткосрочном и долгосрочном периодах, а также их взаимосвязи обосновано, что ценовая стабильность должна являться одной из основных целей государственного регулирования монетарных процессов в краткосрочной перспективе, но с учетом обеспечения финансовой стабильности (С. 148).

Теоретическая значимость исследования заключается в дальнейшем развитии теории государственного регулирования монетарных процессов, гармонизирующего

фрагментарное рассмотрение различных аспектов данного вопроса в работах представителей различных научных экономических школ.

Практическая значимость результатов исследования. Результаты проведенного исследования могут быть использованы в целях совершенствования государственного регулирования монетарных процессов на основе выявленных направлений взаимодействия и взаимовлияния целей и инструментов монетарной и макропруденциальной политик, их воздействия на достижение и поддержание стабильного экономического роста, а также для оценки ценовой и финансовой стабильности при формировании уровня ключевой ставки.

Методология и методы исследования. В процессе проведения исследования использовались методы научного познания теоретического и эмпирического уровней. Исследование теоретического уровня проведено с помощью таких методов, как анализ и синтез, индукция и дедукция, абстрагирование и агрегирование, системный и сравнительный анализ, классификация и группировка. На эмпирическом уровне применены методы описательной статистики, эконометрического моделирования, регрессионного анализа, включая метод наименьших квадратов и обобщенный метод наименьших квадратов, экономического анализа, включая графическое моделирование в MS Excel, MS Visio. Результаты исследования получены с применением офисного пакета MS Office и программного обеспечения Paliside Neural Tools.

Теоретическую базу исследования составили положения фундаментальной экономической науки, труды российских и зарубежных авторов, посвященные вопросам монетарной политики и финансовой стабильности, материалы научных конференций, теоретические и практические разработки и доклады международных институтов.

Информационной базой исследования послужили информационно-аналитические и статистические материалы, нормативно-правовые акты, обзоры и публикации Базельского комитета по банковскому надзору, Банка международных расчетов, Банка России, Группы Всемирного банка, Международного валютного фонда, Национального бюро экономических исследований, Организации экономического сотрудничества и развития, Совета по финансовой стабильности, Федеральной службы государственной статистики и других организаций, посвященные вопросам государственного регулирования монетарных процессов.

Степень достоверности, апробация и внедрение полученных результатов.

Достоверность результатов исследования подтверждается использованием в качестве теоретической, методологической и информационной базы научных положений российской и зарубежной современной теории монетарного и макропруденциального регулирования, актуальной нормативно-правовой базы в части регулирования деятельности Банка России, статистической и аналитической информации, размещенных на официальных сайтах Центрального банка Российской Федерации, Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации, а также апробацией выдвинутых в диссертации положений.

Основные положения и результаты диссертационной работы апробированы на Международной научно-практической конференции «Экономика и право в современном мире» (г. Волгоград, Региональный центр социально-экономических и политических исследований «Общественное содействие», 30-31 января 2012 г.); на IV Международном научном студенческом конгрессе «Россия и ВТО: экономические, правовые и социальные аспекты» (Москва, Финансовый университет, 9-19 апреля 2013 г.); на III Международном молодежном форуме финансистов (Москва, Финансовый университет, 6-7 декабря 2013 г.); на Международной научно-практической конференции «Актуальные вопросы образования и науки» (г. Тамбов, Министерство образования и науки Российской Федерации, 30 декабря 2013 г.); на VII Международной научной конференции «Устойчивое развитие экономики и сельского хозяйства» (г. Улан-Батор, Монголия, Монгольский государственный сельскохозяйственный университет, 21-22 июня 2018 г.); на IX Международной научно-практической конференции «Экономика и управление в XXI веке: стратегии устойчивого развития» (г. Пенза, МЦНС «Наука и Просвещение», 5 июля 2019 г.); на XXII Международной научно-практической конференции «European research» (г. Пенза, МЦНС «Наука и Просвещение», 14 августа 2019 г.).

Результаты исследования, в том числе модели оценки взаимовлияния целей и инструментов монетарной и макропруденциальной политик, моделирование нейронной сетью ценовой и финансовой стабильности на основе факторов, влияющих на монетарные процессы, используются в практической деятельности Финансового департамента финансового объединения ООО «Алтан бумба». Использование

результатов исследования способствуют улучшению стратегического и тактического планирования деятельности ООО «Алтан Бумба».

Материалы диссертации используются Департаментом финансовых рынков и банков Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Деньги. Кредит. Банки», «Макроэкономический анализ и регулирование банковской сферы», «Современная денежно-кредитная и финансовая политика», «Финансовые и денежно-кредитные методы регулирования экономики», «Монетарное регулирование: диспропорции и кризисы».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Основные положения диссертации опубликованы в 8 работах общим объемом 5,27 п.л. (авторский объем 4,7 п.л.), в том числе в 4 статьях общим объемом 3,45 п.л. (весь объем авторский), опубликованных в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем диссертационной работы обусловлены содержанием темы, целью, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 240 наименований и 9 приложений. Текст диссертации изложен на 216 страницах, содержит 33 таблицы, 31 рисунок и 17 формул.

II ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

С учетом заявленной цели и обозначенных задач в работе рассмотрены следующие группы вопросов.

Первая группа вопросов связана с уточнением понятия государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике, исследованием его методологических основ и агрегированием существующих теоретических концепций в единую систему знаний. В целях решения задач первой группы вопросов выделены этапы развития государственного регулирования монетарных процессов на основе анализа эволюции монетарной сферы, которая, с одной стороны, обусловлена развитием общественно-экономических отношений, а с другой стороны, предопределяет развитие всего общества, а также на основе исследования теорий государственного регулирования монетарной сферы, что представлено в таблице 1.

Таблица 1 – Этапы развития государственного регулирования монетарных процессов

Этап развития	Монетарные процессы	Содержание государственного регулирования монетарных процессов	Период времени	Господствовавшие научные школы	Особенности регулирования монетарных процессов	Основные причины, способствовавшие переходу на следующий этап
1	2	3	4	5	6	7
I	Движение полноценных денег и их кругооборот	Денежная политика	с XII в. до н.э. по 70 гг. XVII в.	Различные экономические учения	Не было необходимости в регулировании, т.к. использовались полноценные деньги Государственное вмешательство во все экономические процессы не одобрялось	– Первая мировая война, – Крах Золотого стандарта, – Великая депрессия
			с 76 г. XVIII в. по 70 гг. XIX в.	Классическая школа		
			с 70 гг. XIX в. по 30 гг. XX в.	Неоклассическая школа		
II	Эмиссия кредитных денег, кругооборот неполноценных денег, формирование спроса на деньги и предложения денег, изменение объема и структуры денежной массы	Денежно-кредитная политика	с 30 гг. XX в. по 50 гг. XX в.	Кейнсианская концепция	Дефицитное бюджетное финансирование, восстанавливаемое через налогообложение предпочтительнее, чем монетарное регулирование, которое осуществляется посредством процентной ставки. Валютный курс был фиксированным. Деньги нейтральны в долгосрочной перспективе, а в краткосрочном периоде необходимо государственное вмешательство	– Великая инфляция, – Крах Бреттон-Вудской системы, – Интернационализация международных отношений
			с 50 гг. XX в. по 70 гг. XX в.	Неоклассический синтез или Неокейнсианская школа		
III	Монетарные процессы второго этапа, а также формирование курса национальной денежной единицы, валютного резерва, приток и отток иностранных инвестиций, динамика стабильности валютного рынка	Денежно-кредитная, валютная политика	с 70 гг. XX в. по 90 гг. XX в.	Монетаризм	Монетарная политика считалась более эффективной, чем фискальная. Причем она должна быть жесткой и проводиться через денежное таргетирование. Регулирование процентной ставкой приводит к дестабилизации экономики из-за превышения роста денежной массы над ростом реального производства, а затем к обесценению денег Изменения денежной массы и процентной ставки не влияют на экономику, т.к. экономические агенты, имея рациональные ожидания, быстро реагируют на внешние шоки, в т.ч. со стороны государства, и рынок уравнивается. Денежное таргетирование сменилось сначала на валютное, затем на инфляционное	– Глобализация, – Мировой финансово-экономический кризис 2007-2009 гг., – Великая рецессия
			с 80 гг. XX в. по 90 гг. XX в.	Новая классическая школа		

Продолжение таблицы 1

1	2	3	4	5	6	7
III	Монетарные процессы второго этапа, а также формирование курса национальной денежной единицы, валютного резерва, приток и отток иностранных инвестиций, динамика стабильности валютного рынка	Денежно-кредитная, валютная политика	с 70 гг. XX в. по 90 гг. XX в.	Новое кейнсианство	При установленных номинальных заработных платах можно регулировать занятость через реальные заработные платы, воздействуя на денежную массу	– Глобализация, – Мировой финансово-экономический кризис 2007-2009 гг., – Великая рецессия
			с 90 гг. XX в. по наст. время	Новый неоклассический синтез (или новый кейнсианский синтез)	В долгосрочной перспективе деньги нейтральны, а в краткосрочной – монетарная политика оказывает влияние на занятость и реальное производство; государственная монетарная политика эффективнее, чем фискальная.	
IV	Монетарные процессы третьего этапа, а также глобальный переток капиталов, колебания финансовых рынков, стабильность участников финансовых рынков и их взаимосвязи	Денежно-кредитная, валютная и макропруденциальная политики	с 90 гг. XX в. по наст. время	Новый неоклассический синтез (или новый кейнсианский синтез)	К особенностям регулирования добавилось то, что финансовая стабильность играет значительную роль в экономике, следовательно ее необходимо рассматривать при проведении монетарной политики	Отсутствует
			с нач. XXI в. по наст. время	Новый монетаризм	Монетарная, а не фискальная политика рассматривается в качестве главного инструмента макроэкономической стабилизации. Деньги играют важную роль в экономических процессах. Вопросы финансовой сферы обязательно должны учитываться в монетарной политике	
			с нач. XXI в. по наст. время	Посткейнсианская школа	Деньги не нейтральны как в краткосрочном, так и в долгосрочном периоде. Процентная монетарная политика эффективна. Денежная масса реагирует на спрос на банковские кредиты; стабильность инвестиций и финансов важны для экономики	
			с нач. XXI в. по наст. время	Австрийская экономическая школа	Экономические циклы развиваются из-за чрезмерного роста банковских кредитов и искусственного занижения процентной ставки; вмешательство государства тормозит восстановление экономики или увеличивает дисбалансы экономики	

Источник: составлено автором.

Данные таблицы 1 свидетельствуют о том, что на первых трех этапах развития наблюдается синтез теорий государственного регулирования монетарных процессов с выделением одной доминирующей школы, а на последнем, четвертом этапе можно констатировать, что консенсус пока еще не достигнут. Особенности регулирования монетарных процессов на четвертом этапе развития, которые характеризуются рассмотрением вопросов не только монетарного, но и макропруденциального регулирования, позволяют утверждать, что под государственным регулированием монетарных процессов в современной экономике представляется целесообразным понимать денежно-кредитное и валютное регулирование, а также регулирование финансовой стабильности центральными банками и иными государственными органами для достижения и поддержания стабильного экономического роста.

Следовательно, в качестве целей и инструментов, объектов и субъектов государственного регулирования монетарных процессов целесообразно рассматривать цели и инструменты, объекты и субъекты монетарного и макропруденциального регулирований.

Вместе с тем, исследование существующей теоретической основы макропруденциального и монетарного регулирования подтверждает их взаимовлияние. При этом в зависимости от их направленности взаимовлияние может быть разным: как положительным, так и отрицательным. В этой связи **вторая группа вопросов** связана с анализом взаимосвязи и взаимовлияния монетарной и макропруденциальной политик.

В рамках решения задач второй группы вопросов проведен корреляционный анализ ставок сектора МБК, инфляционных ожиданий, инфляции, объема и ставок по кредитам и депозитам физических лиц и малого/среднего предпринимательства.

Результаты анализа позволяют сделать вывод о том, что в условиях достижения целей монетарной политики – номинального якоря, возрастают значения структурной и макропруденциальной политик, что представлено в таблице 2.

Для оценки взаимовлияния монетарного и макропруденциального регулирования требуется определение индикаторов ценовой и финансовой стабильности. Если общепринятым индикатором ценовой стабильности является индекс потребительских цен, то относительно индикатора финансовой стабильности – таковой отсутствует. Поэтому для целей исследования выбран такой интегральный

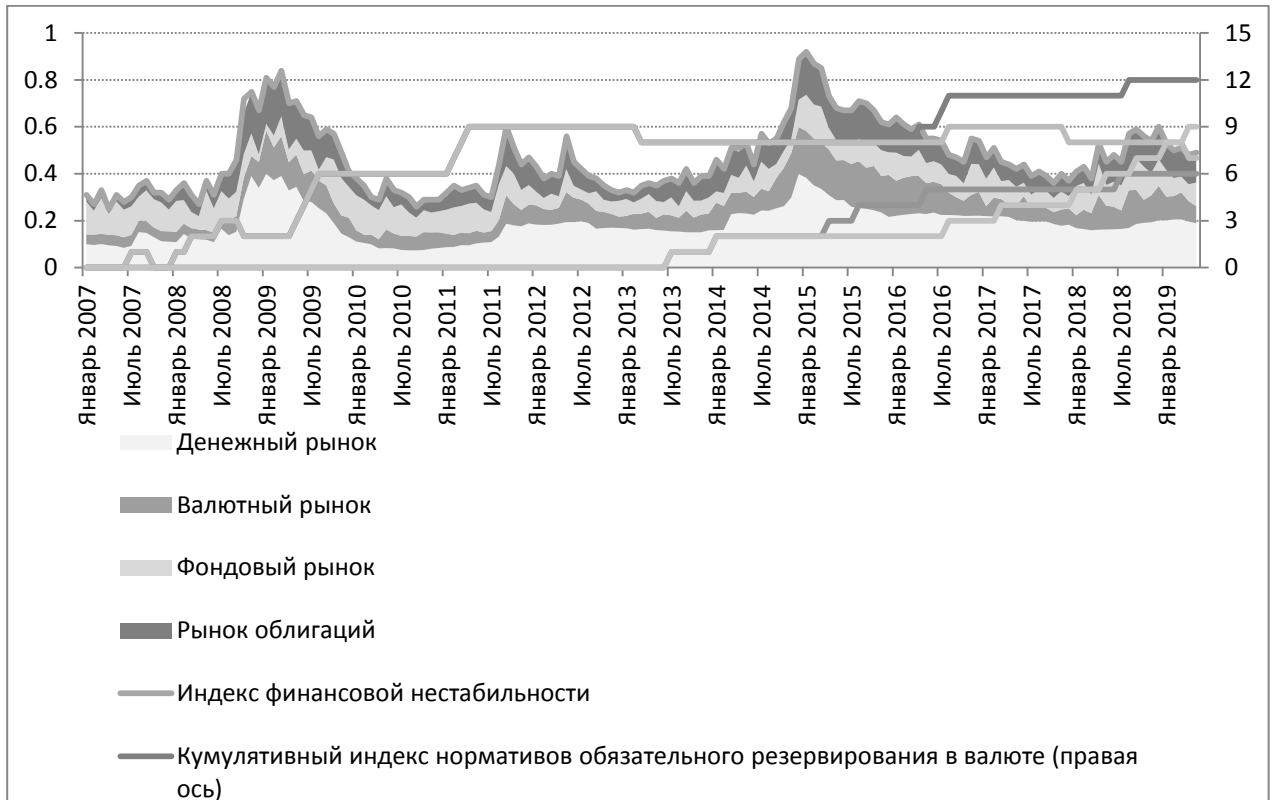
показатель финансовой стабильности, как «индекс финансовой нестабильности», который строится на основе компиляции показателей нестабильности денежного и валютного рынков и рынков акций и облигаций.

Таблица 2 – Направления различных видов государственной политики, влияющих на эффекты применения отдельных инструментов монетарной политики

Действие со стороны Банка России, принимаемое при реализации монетарной политики	Проблема, возникающая при монетарном регулировании и препятствующая повышению роли монетарной политики в развитии экономики	Направление решения	Соответствующая политика
Установление ключевой ставки	Установление относительно высокой ключевой ставки	Развитие и повышение конкурентоспособности других секторов экономики	Структурная политика и взаимодействие с другими политиками
Регулирование процентных ставок через инструменты денежно-кредитной политики	Отсутствует	Достигает операционной цели	Монетарная политика
Влияние на формирование процентных ставок через инфляционные ожидания	Инфляционные ожидания населения и бизнеса не заякорены и следуют за краткосрочными изменениями цен на бензин, продовольствие и курс рубля	Дальнейшее успешное регулирование монетарных процессов, а также повышение финансовой грамотности населения	Монетарная, макропруденциальная и структурная политики
Влияние на объемы вкладов через процентные ставки	Процентные ставки содействуют изменению вкладов в меньшей степени, чем кредитованию, что может быть вызвано неразвитостью финансового сектора или низким уровнем средств населения, готовых переходить в сбережения	Развитие финансового рынка, повышение финансово-экономического образования населения, поддержание финансовой стабильности	Структурная и макропруденциальная политики
Влияние на кредитование малого и среднего предпринимательства через процентные ставки	Процентные ставки по кредитованию малого и среднего предпринимательства находятся на относительно высоких уровнях	Развитие других секторов экономики, снижение ключевой ставки	Структурная и монетарная политики
Влияние на объемы кредитования физических лиц через процентные ставки	Высокая эластичность потребительского кредитования к процентным ставкам	Регулирование финансовой стабильности	Макропруденциальная политика

Источник: составлено автором.

Анализ стабильности этих рынков показывает, что в периоды финансовой нестабильности возрастают риски в основном на всех сегментах финансового рынка, и наоборот, что представлено на рисунке 1. Таким образом, проведенный регрессионный анализ подтверждает наличие «эффекта заражения» рисков на этих рынках.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Динамика источников рисков финансовой стабильности и макропруденциальных мер

Кроме того, обеспечение стабильности на денежном и валютном рынках и рынке облигаций, с одной стороны, непосредственно связано с реализуемой монетарной политикой, что позволяет утверждать о важности монетарного регулирования при макропруденциальном регулировании. С другой стороны, рост нестабильности на этих рынках может являться источником рисков финансовой стабильности в целом.

Таким образом, анализ реализации монетарной и макропруденциальной политик подтверждает, что в государственном регулировании монетарных процессов необходимо исследовать взаимовлияние инструментов монетарной и макропруденциальной политик. Анализ взаимовлияния монетарного и макропруденциального регулирования, в том числе их целей и инструментов позволил разработать модели оценки взаимосвязи между ними. При этом для целей анализа инструментов макропруденциального регулирования рассчитаны кумулятивные индексы мер макропруденциальной политики, показанные на рисунке 1.

Для проведения оценки влияний финансовой стабильности и мер макропруденциального регулирования на цель монетарной политики и ценовой

стабильности и инструментов монетарной политики на финансовую стабильность предложены модели в формулах (1) и (2), соответственно:

$$i_t = 0,06 - 0,01 \times MPP_t + 0,12 \times FII_t + \varepsilon_t, \quad (1)$$

$$FII_t = 0,00014 + 0,026r_t + 0,013i_t + \varepsilon_t, \quad (2)$$

где i_t – уровень инфляции в момент времени t ,

MPP_t – общий индекс мер макропруденциальной политики в момент времени t ,

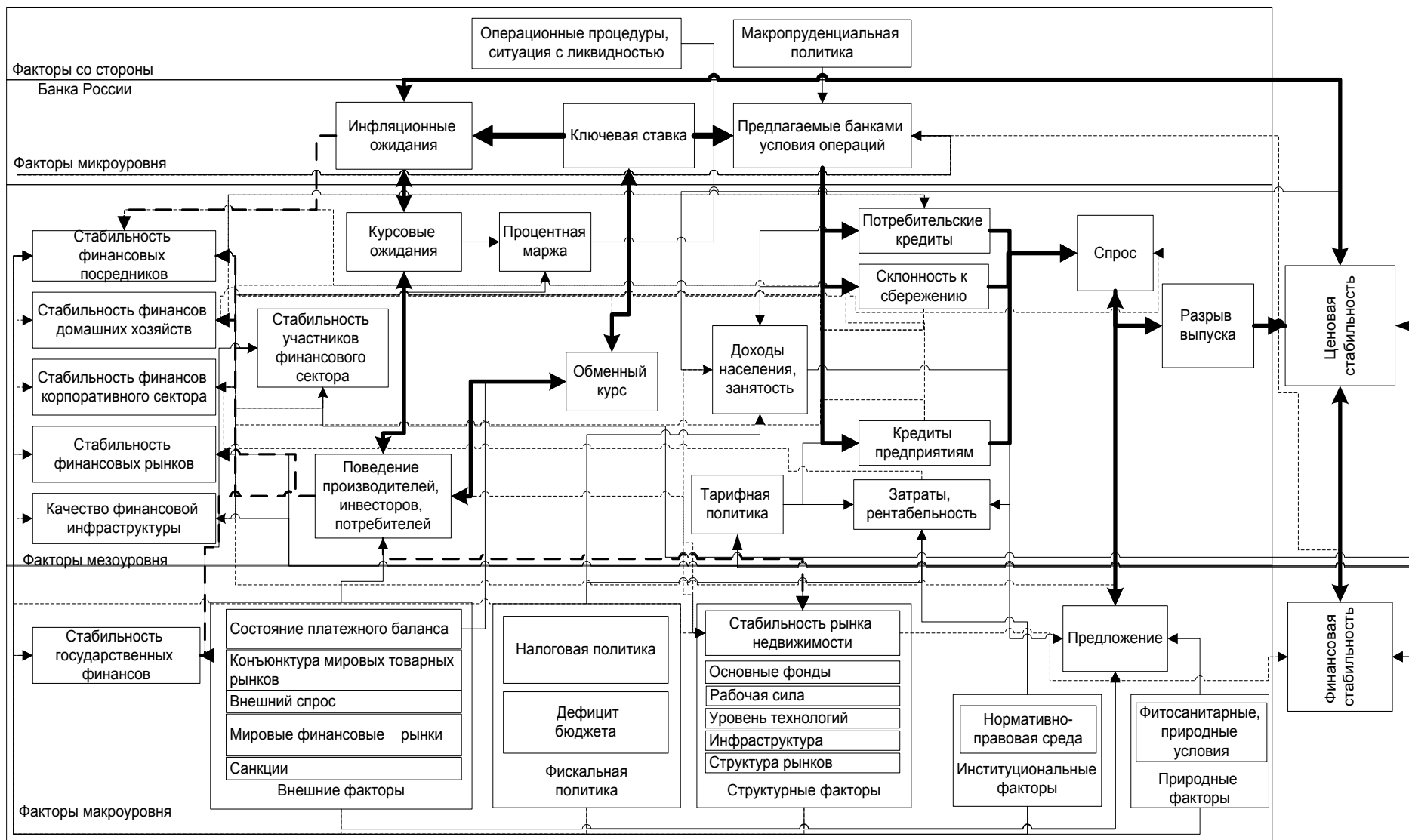
FII_t – «индекс финансовой нестабильности» в момент времени t ,

r_t – ключевая ставка в момент времени t ,

ε_t – шум в момент времени t .

Согласно оценкам моделей (1) и (2) 62,9% изменений ценовой стабильности объясняются изменениями финансовой стабильности и макропруденциальных мер, а 37,1% – не учтенными в модели факторами; 71,4% изменений «индекса финансовой нестабильности» объясняются изменениями инфляции и ключевой ставки, а 28,6% – не учтенными в модели факторами. Таким образом, доказано большее влияние ценовой стабильности на финансовую нестабильность по сравнению с влиянием финансовой нестабильности на ценовую стабильность. Кроме того, обосновано, что на изменение ценовой и финансовой стабильности оказывают влияние не только их интеркорреляция и инструменты по их регулированию, но и другие факторы, которые необходимо исследовать для целей развития направлений совершенствования государственного регулирования монетарных процессов. В этой связи **третья группа вопросов** связана с исследованием факторов, влияющих на монетарные процессы, и развитием направлений совершенствования государственного регулирования монетарных процессов.

Для решения поставленных задач проанализированы факторы, под воздействием которых формируются ценовая и финансовая стабильность, предложена комплексная система факторов, влияющих на монетарные процессы, трех уровней: микро-, мезо- и макро-, в зависимости от действенности принимаемых мегарегулятором мер при государственном регулировании монетарных процессов, представленная на рисунке 2.

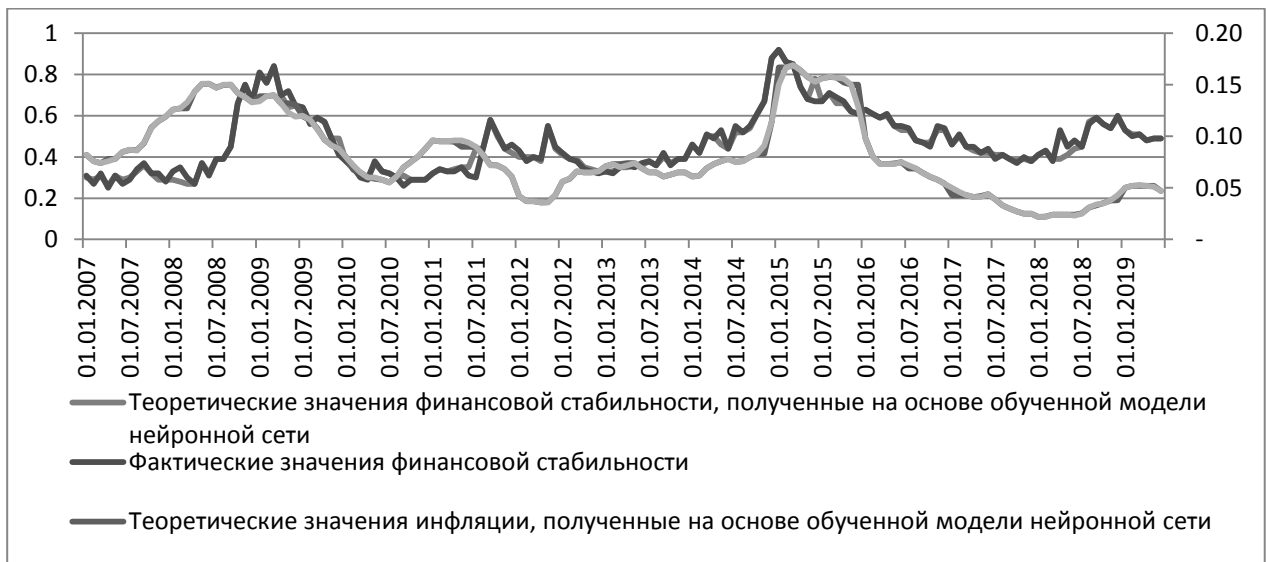


Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Факторы, влияющие на монетарные процессы, и их взаимосвязи

Вместе с тем, сложность структуры взаимосвязи факторов, влияющих на монетарные процессы, затрудняет оценку уровней инфляции и финансовой стабильности традиционными методами, основанными на линейных связях. Следовательно, усложняется также разработка стратегии и тактики по достижению целей и задач монетарной и макропруденциальной политик, в связи с чем предложено моделирование последних искусственной нейронной сетью на основе разработанной комплексной системы факторов, влияющих на монетарные процессы.

Результаты исследования подтверждают эффективность моделирования ценовой и финансовой стабильности искусственной нейронной сетью на основе факторов, влияющих на монетарные процессы, что представлено на рисунке 3.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3 – Теоретические значения ценовой и финансовой стабильности, полученные на основе нейронной сети, и эмпирические значения ценовой и финансовой стабильности за период с января 2007 г. по июнь 2019 г.

На основании доказанной эффективности применения искусственной нейронной сети в прогнозировании ценовой и финансовой стабильности предложено использовать ее и в разработке стратегии и тактики по установлению ключевой ставки, рестрикции или послаблению макропруденциального регулирования, тем самым способствуя достижению целей и задач монетарного и макропруденциального регулирования.

Так, моделирование ключевой ставки и общего кумулятивного индекса принятых мер макропруденциальной политики искусственной нейронной сетью, результаты которого отражены в таблице 3, свидетельствует о необходимости изменения не только инструментов монетарного и макропруденциального

регулирования, но и других факторов, влияющих на монетарные процессы, для достижения целей государственного регулирования монетарных процессов, в том числе уровня инфляции в 4%, установления нейтральной ключевой ставки, к которому стремится Банк России, и обеспечения финансовой стабильности.

Таблица 3 – Расчетные значения уровней ключевой ставки и общего кумулятивного индекса принятых мер макропруденциальной политики (МРР) в период с сентября 2019 г. по декабрь 2020 г.

Год	Месяц	Уровень ключевой ставки, %	МРР, ед.	Год	Месяц	Уровень ключевой ставки, %	МРР, ед.
2019	Ноябрь	7,56	22,64	2020	Июнь	7,23	22,04
2019	Декабрь	7,75	22,25	2020	Июль	7,34	22,16
2020	Январь	7,75	22,00	2020	Август	7,51	22,14
2020	Февраль	7,89	22,00	2020	Сентябрь	7,30	22,32
2020	Март	7,31	22,00	2020	Октябрь	7,16	22,90
2020	Апрель	7,86	22,03	2020	Ноябрь	7,49	22,86
2020	Май	7,67	22,03	2020	Декабрь	7,53	22,51

Источник: рассчитано автором с применением программного обеспечения Palisade Neural Tools.

Однако, ввиду таких недостатков моделирования искусственной нейронной сетью, как наличие скрытого слоя, который ограничивает возможности анализа человеком взаимосвязи исследуемых факторов, и рассмотрение только определенных человеком факторов, когда неопределенные – не учитываются, ее целесообразно рассматривать как комплементарный инструмент при государственном регулировании монетарных процессов. При этом наряду с моделированием нейронной сетью государственного регулирования монетарных процессов целесообразно также проводить дискреционную политику, тем самым нивелируя негативные последствия от применения того или иного вида политики.

В связи с тем, что основной целью государственного регулирования монетарных процессов, как части регулирования национальной экономики, является обеспечение благосостояния граждан, что достигается ростом экономики, представляет интерес исследование роли государственного регулирования монетарных процессов, который осуществляется посредством монетарного и макропруденциального регулирования, в обеспечении роста экономики. При этом, исследование значимости государственного регулирования монетарных процессов в обеспечении роста экономики проведено отдельно для долгосрочного и краткосрочного периодов.

Регрессионным анализом получены модели в формулах (3) и (4), позволяющие оценивать влияние ценовой и финансовой стабильности в краткосрочном и долгосрочном периодах, соответственно:

$$GDP_t = 0,03 - 0,32 \times i_{t-1} + \varepsilon_t, \quad (3)$$

$$GDP_t = 0,05 - 0,14 \times FII_t + \varepsilon_t, \quad (4)$$

где GDP_t – ВВП, в процентах к соответствующему периоду предыдущего года в момент времени t ,

i_{t-1} – инфляция, в процентах к соответствующему периоду предыдущего года в момент времени $(t-1)$,

FII_t – уровень «индекса финансовой нестабильности» в момент времени t ,

ε_t – шум в момент времени t .

Как видно из представленных моделей (3) и (4), влияние ценовой и финансовой стабильности на рост экономики в долгосрочном и краткосрочном периодах различаются. Оценка модели (3) показывает, что 93% изменений ВВП в краткосрочном периоде объясняются изменениями инфляции с лагом в один квартал. Оценка модели (4) показывает, что 30,9% изменений ВВП в долгосрочном периоде объясняются изменениями финансовой стабильности. Однако, в долгосрочном периоде влияние со стороны ценовой стабильности, а в краткосрочном периоде влияние со стороны финансовой стабильности можно считать нулевым. Следовательно, несмотря на то, что в краткосрочном периоде изменением ценовой стабильности объясняется существенная доля изменений ВВП, в долгосрочном периоде их влияние ослабевает, в то время как влияние финансовой стабильности, наоборот, усиливается со временем.

Таким образом, проведенное исследование позволяет утверждать значимость ценовой и финансовой стабильности в обеспечении стабильного экономического роста. Существенная роль инфляции в краткосрочном периоде и финансовой стабильности в долгосрочном периоде в достижении стабильного экономического роста подтверждает необходимость государственного регулирования монетарных процессов, в том числе монетарного регулирования, ориентированного на ценовую стабильность, и макропруденциального регулирования, ориентированного на финансовую стабильность. Ввиду того, что влияние финансовой стабильности в долгосрочном периоде в три раза слабее, чем влияние ценовой стабильности в краткосрочном периоде, последнюю следует рассматривать как одну из основных

целей государственного регулирования монетарных процессов в краткосрочной перспективе, но с учетом финансовой стабильности.

Как результат проведенного исследования предлагаются к использованию в практике государственного регулирования монетарных процессов: комплексная система взаимосвязанных и взаимодействующих факторов, влияющих на монетарные процессы, с их классификацией по действенности мер монетарных властей на микро-, мезо- и макроуровни; моделирование монетарного и макропруденциального регулирования, а также ценовой и финансовой стабильности искусственной нейронной сетью и его применение в комплексе с дискреционной политикой при проведении государственного регулирования монетарных процессов, что нивелирует недостатки от применения каждого из вида политик по отдельности и дает возможности сочетания их преимуществ; модели оценки влияния ценовой и финансовой стабильности на экономический рост.

III ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Необходимость государственного регулирования монетарных процессов не вызывает сомнений, при этом необходимо учитывать взаимосвязь и взаимодействие монетарной и макропруденциальной политик. В современной науке и практике не уделено достаточное внимание проблеме государственного регулирования монетарных процессов, как комплексного понятия, включающего вопросы как монетарного, так и макропруденциального регулирования и их взаимосвязи и взаимодействия.

Настоящая диссертация представляет собой комплексное исследование проблемы государственного регулирования монетарных процессов, в котором содержатся анализ теоретических и практических аспектов заявленной темы.

В результате исследования:

1. На базе широкого теоретического анализа уточнено понятие государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике, определены его методологические основы и агрегированы в единую систему знаний существующие теоретические концепции.

2. На основе проведения странового и функционального анализа государственного регулирования монетарных процессов выявлены и обоснованы

взаимовлияние и взаимодействие ценовой и финансовой стабильности, а также монетарного и макропруденциального регулирования.

3. Сформирована комплексная система факторов, влияющих на монетарные процессы; их классификация по степени действенности мер монетарных властей на микро-, мезо- и макроуровни; дана характеристика структуры их взаимосвязи.

4. Смоделированы монетарное и макропруденциальное регулирование, а также ценовая и финансовая стабильности искусственной нейронной сетью и обоснована целесообразность ее применения в комплексе с дискреционной политикой при проведении государственного регулирования монетарных процессов.

5. Разработаны модели оценки влияния ценовой и финансовой стабильности на экономический рост, и обоснована необходимость государственного регулирования монетарных процессов, включающего монетарное и макропруденциальное регулирование для обеспечения экономического роста.

6. Полученные результаты позволили сформулировать практические рекомендации по совершенствованию государственного регулирования монетарных процессов в современной экономике.

IV СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Публикации в рецензируемых научных изданиях,

определенных ВАК при Минобрнауки России:

1. Баярсайхан, З. К вопросу о содержании современных монетарных процессов: теоретические аспекты / З. Баярсайхан // Банковские услуги. – 2013. – № 12. – С. 2-8. – ISSN 2075-1915.

2. Баярсайхан, З. Взаимосвязь финансовой стабильности и основных целей монетарной политики / З. Баярсайхан // Банковские услуги. – 2018. – № 7. – С. 10-20. – ISSN 2075-1915.

3. Баярсайхан, З. Анализ взаимосвязи ценовой и финансовой стабильностей / З. Баярсайхан // Modern Economy Success. – 2019. – № 3. – С. 88-94. – ISSN 2500-3747 (online). – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: http://modernsciencejournal.org/release/2019/MES_2019_3.pdf (дата обращения: 01.10.2019).

4. Баярсайхан, З. Развитие системы факторов, влияющих на монетарные процессы, и их моделирование искусственной нейронной сетью / З. Баярсайхан // Национальная безопасность / NOTA BENE. – 2019. – № 4 (47). – С. 11-18. – ISSN 2454-0668. – Текст : электронный. – DOI 10.7256/2454-0668.2019.4.30531. – URL: https://nbpublish.com/library_read_article.php?id=30531. (дата обращения: 01.10.2019).

Публикации в других научных изданиях:

5. Баярсайхан, З. Моделирование искусственной нейронной сетью государственного регулирования монетарных процессов / З. Баярсайхан // European research : сборник статей XXII Международной научно-практической конференции. – Пенза : МЦНС «Наука и Просвещение», 2019. – С. 117-121. – ISBN 978-5-00159-053-8.

6. Bayarsaikhan, Z. Goals of monetary policy in modern economy = Цели монетарной политики в современной экономике / Z. Bayarsaikhan, M. Purevsuren // Scientific journal – agricultural economics. – 2017. – Vol. 08. – P. 132-136. – ISSN 2519-2000.

7. Bayarsaikhan, Z. The role of financial stability in the state regulation of monetary processes = Роль финансовой стабильности в государственном регулировании монетарных процессов / Z. Bayarsaikhan, P. Kovacs, M. Purevsuren // Scientific journal – agricultural economics. – 2018. – Vol. 09. – P. 115-118. – ISSN 2519-2000.

8. Bayarsaikhan, Z. Financial stability, Inflation and Output: Is there interconnection? = Финансовая стабильность, инфляция и ВВП: существует ли взаимосвязь? / Z. Bayarsaikhan // Экономика и управление в XXI веке: стратегии устойчивого развития : сборник статей IX Международной научно-практической конференции. – Пенза : МЦНС «Наука и Просвещение», 2019. – С. 52-55. – ISBN 978-5-00159-042-2.