

УДК 336.71

ГРНТИ 06.73.55; 06.73.75

## Финансово-денежная политика и экономический рост в России

С.В. Соловьёва, к.э.н.,  
e-mail: svsoloveva@mail.ru

### Аннотация

На основании анализа статистических макроэкономических показателей сделан вывод о неэффективности проводимой в стране в течение последних 25 лет финансово-денежной политики, приоритетами которой являются регулирование темпа инфляции, поддержание бездефицитного бюджета, наращивание валютных резервов. В России, по сути, никто не занимается проблемами развития экономики. Минэкономразвития составляет бесконечные прогнозы в зависимости от изменения нефтяных цен, ЦБ РФ борется с инфляцией, а Минфин озабочен сокращением бюджетных расходов. В течение ближайших трёх лет сохранится умеренно-жесткая денежно-кредитная политика с высокой ключевой ставкой. Ряд экономистов предлагают расширить систему рефинансирования коммерческих банков, снизить ключевую ставку, докапитализировать институты развития и ввести налоговые льготы для бизнеса. В связи со слабым развитием институтов развития предлагается сформировать трехуровневую банковскую систему (ЦБ РФ, Инвестиционный банк, коммерческие банки), которая на наш взгляд, больше соответствует задаче активизации экономического роста.

**Ключевые слова:** либеральная реформа, инфляция, ключевая ставка, денежная масса, дефицит бюджета, таргет, эмиссия, система рефинансирования, консолидация, эффективность, налогообложение, ценные бумаги

Итоги проводимых в России в течение последних 25 лет либеральных реформ не утешительны. Экономика в упадке, жизненный уровень населения падает, особенно критическое положение сложилось в промышленности. Позитивными целями при реформировании должны были стать задачи формирования производственной сферы за счёт создания новых мощностей, конкурентных существующим, а не попытки искусственного разрезания технологически единых производственных цепочек и структур. Но эти задачи не только не ставились, даже не осознавались экономическими властями (как и не ставятся до сих пор). В результате произошло обрушение существовавших промышленных структур [9, с. 32].

Производственный потенциал российской экономики устарел. По данным Росстата износ основных фондов в стране составляет около 50%, норма выбытия – 0,7%, норма обновления – 4,3%. Средний возраст машин и оборудования приблизился к 14 годам, притом 23% их работает свыше срока износа. В промышленности крайне низок – около 10% - удельный вес высокотехнологичных и инновационных отраслей [1, с. 49]. Да и на мировой арене страна выглядит очень слабо. Россия по объёму ВВП в 3 раза уступает Германии, почти в 4 раза – Японии, более чем в 8

раз – Китаю и в 14 раз США. По ВВП на душу населения при расчёте по рыночному курсу, Россия занимает 80-е место среди 150 стран мира.

Негативные результаты – следствие проводимой в стране экономической политики. Общеизвестно, что финансово-денежная политика должна быть направлена на активизацию агрегированного спроса и поддержание экономического роста. Однако приоритетами финансово-денежной политики в России являются регулирование темпа инфляции, поддержание бездефицитного бюджета, наращивание валютных резервов. Различные сценарии развития российской экономики формируются в зависимости от динамики экспортных цен на нефть (от 25 до 55 долларов за баррель).

Кто в России отвечает за рост экономики? Создается впечатление, что никто. По логике главную роль должно выполнять Минэкономразвития. Но в действительности это министерство занимается бесконечными прогнозами развития российской экономики в зависимости от нефтяных цен, даже не ставя перед собой задачу преодоления сырьевой зависимости страны. Что касается ЦБ РФ и Минфина, то у них свои задачи, отличные от главной – экономического роста. Для регулятора главную опасность представляют инфляция и ин-

фляционные ожидания, в связи с чем денежные средства абсорбируются, а ключевая ставка остаётся высокой – 10%, в то время как в развитых странах она очень низкая, вплоть до нулевой. В марте 2017 г. ЕЦБ сохранил процентные ставки на рекордно низком уровне. Базовая ставка рефинансирования осталась нулевой, по депозитам – минус 0,4%, а по маржинальным кредитам – 0,25%. ЕЦБ оставил прежней программу покупки облигаций [2]. ЦБ РФ проводит политику финансовой стабилизации с целью поддержания инфляции на определённом уровне. В российской экономике присутствует инфляция издержек, а не инфляция спроса, поэтому нет смысла сокращать денежную массу [13]. Денежная база в широком определении на 01.01.2016 г. выросла по сравнению с 2005 г. в 4,6 раза, на 01.12.2016 г. – на 1,2% по сравнению с началом года [16, с. 62]. Темп прироста денежной базы в России отстаёт от развитых стран. По мнению учёных, ЦБ РФ может осуществлять относительно равномерный по кварталам прирост денежной базы в размере 2-3% ВВП [10, с. 54]. Темп роста денежной

массы в национальном определении (денежный агрегат М2) в течение 2015 и 2016 г. был нестабильным, вплоть до отрицательных значений, на 01.12.2015 г. денежная масса увеличилась с начала года на 3,8%, на 01.12.2016 г. на 3,6% [16, стр. 61]. Неоднократно доказано, что однозначно прямой зависимости инфляции от роста денежной массы не существует, также как сжатие денежной массы не приводит обязательно к сокращению темпа инфляции. В таблице 1 приведена динамика денежной массы и индекса потребительских цен за несколько лет. Только в 2014 г. рост денежной массы сопровождался ростом потребительских цен, в период с 2011 г. по 2013 г. наблюдался рост денежной массы и снижение инфляции. Даже в кризисные годы, например, в 2008 г. или 2009 г., когда вся ликвидность резко снижалась, инфляция подскочила довольно значительно и вместо 9%, достигнутых в предкризисные годы, зашкалила до 14,1% в 2008 г. и до 11,7% в годовом выражении в худшем по показателям кризисном 2009 году [1, с. 47].

Таблица 1

## Динамика денежной массы и индекса потребительских цен\*

	2011	2012	2013	2014
Денежная масса М2 (национальное определение на начало года, в %)	131	122,3	111,9	114,5
Индекс потребительских цен (декабрь к декабрю предыдущего года, в %)	106,1	106,6	106,5	111,4

\* Рассчитано по сб. Россия в цифрах 2015. – 2015. – С. 385, 470.

Высокая ключевая ставка способствует росту стоимости кредитов для реальной экономики, то есть процентная политика регулятора не стимулирует экономический рост. Реальный сектор экономики, не имея доступа к финансовым средствам для модернизации производства, теряет свою конкурентоспособность и разрушается, а высвободившееся сырьё вывозится в технологически развитые страны. Национальные рынки заполняются продукцией западных ТНК, расширяющих свой товарный сбыт [7, с. 18]. ЦБ РФ действует в соответствии с банковским законодательством. В статье 22 Закона «О Центральном банке Российской Федерации» сказано: «Банк России не вправе предоставлять кредиты Правительству Российской Федерации для финансирования дефицита федерального бюджета, покупать государственные ценные бумаги при их первичном размещении, за ис-

ключением тех случаев, когда это предусматривается федеральным законом о федеральном бюджете. Банк России не вправе предоставлять кредиты для финансирования дефицитов бюджетов государственных внебюджетных фондов, бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов» [19]. Не имея права кредитовать дефицит бюджета собственной страны, ЦБ РФ может покупать государственные облигации других стран, главным образом США, тем самым кредитую чужую экономику [14]. В активах Баланса Банка России максимальный удельный вес принадлежит средствам, размещённым у нерезидентов, и ценным бумагам иностранных эмитентов, кредиты и депозиты, формирующие внутренний спрос, составляют незначительную долю. В таблице 2 приведена структура активов Баланса регулятора. Даже в условиях санкций, удельный вес средств, раз-

мещённых у нерезидентов, и ценных бумаг иностранных эмитентов, не меняется и остаётся максимально высоким: от 60 - до 76%. В период финансовых кризисов активизируется система рефинансирования, в связи с чем, повышается удельный вес кредитов и депозитов, но не выше 25%. Нарастание иностранных активов в последние 25 лет ограничивало не только внутренние инвестиции, но и рост потребления. Сокращение иностранных активов и обязательств расширяет возможности накопления капитала за счёт внутренних источников финансирования. Поэтому даже в случае отмены санкций не следует вновь безоглядно наращивать внешнюю задолженность и допускать массированный вывоз капитала [10, с. 54]. Размещение доходов от продажи нефти и газа в иностранных долговых бумагах объясняется либеральными экономистами необходимостью создавать «подушку безопасности» на будущее. В проекте «Основные направления денежно-кредитной политики на 2017-2019 гг.» ЦБ РФ объявил о сохранении умеренно-жесткой денежно-кредитной политики в течение ближайших трёх лет. Намечен таргет по инфляции – 4% в 2017 г. и дальнейшее поддержание его на этом уровне. Снижение процентных ставок и

денежная эмиссия для стимулирования инвестиций не предусмотрены. Регулятор считает, что сначала должны снизиться инфляционные ожидания и инфляция до приемлемого уровня, а затем можно снизить ключевую ставку. В настоящее время ключевая ставка составляет 10%, что в 1,2 раза выше текущей инфляции. За два года инфляция снизилась с 17% до менее 5%, тогда как за последние 18 месяцев ЦБ РФ снижал ставку лишь дважды [3]. ЦБ признаёт необходимость создания внутренних источников развития, только как это сделать при подобной политике ограничения денежного предложения экономике и дороговизне кредитных ресурсов. Слабое развитие системы рефинансирования коммерческих банков со стороны ЦБ РФ одна из основных причин финансового голода предприятий реального сектора экономики. Снижение инфляции и финансовая стабилизация – главные объявленные цели курса реформ – никогда и нигде в мире не осуществлялись без или до стабилизации и роста производства. Если бы страны – участницы второй мировой войны ждали низкой инфляции и финансовой стабилизации для того, чтобы начать подъём производства, то они, наверное, не дождались бы его и до сих пор... [11, с. 181].

Таблица 2

## Структура активов Баланса Банка России в % к итогу\*

Активы	1.12.2011	1.12.2012	1.12.2013	1.12.2014	1.12.2015	1.12.2016
Драгоценные металлы	8,6	8,1	6,3	8,0	10,2	12,2
Средства, размещённые у нерезидентов, и ценные бумаги иностранных эмитентов	76,4	68,7	68,1	60,8	62,2	60,0
Кредиты и депозиты	8,9	16	18,8	25,4	19,0	11,7
Ценные бумаги	2,3	2,1	2,0	2,2	2,3	1,6
Требования в МВФ	3,2	2,8	2,9	3,1	3,6	4,8
Прочие активы	0,6	2,2	2,0	0,5	2,6	9,7
Итого по активу	100	100	100	100	100	100

\* Рассчитано по бюллетеням банковской статистики № 1 (2012), с. 62; № 9 (2013), с. 68; № 1 (2014), с. 67; № 2 (2015), с. 64; № 1 (2016), с. 63; № 1 (2017), с. 66.

Минфин озвучил свою главную задачу: консолидация, стабилизация, оптимизация расходов. С этим нельзя было бы не согласиться, если бы эти красивые термины не означали одно – сокращение дефицита бюд-

жета путём сокращения расходов, в то время как актуальной является другая задача – повышение эффективности расходов, от которых, особенно расходов социального характера, зависит платёжеспособный спрос, являю-

щийся драйвером экономического роста. Изменение параметров налоговой политики, например, введение прогрессивной шкалы, может послужить стимулирующим фактором для экономики наряду с предоставлением разного рода налоговых льгот инвесторам и предприятиям, внедряющим инновации,купающим новое оборудование и финансирующим НИОКР [12]. Минфин объявил о том, что в 2017-2019 гг. государственная долговая политика будет реализовываться в принципиально иных условиях. Имеется в виду финансирование бюджета, главным образом, за счёт заёмных источников посредством выпуска рублёвых облигаций ОФЗ. Объём госдолга РФ в 2017 г. составит 14,6% ВВП, в 2019 г. достигнет 15,3%. ОФЗ – один из трех источников финансирования дефицита бюджета наряду со сверхдоходами от нефтегазового сектора и Резервного фонда. Аналитики Sberbank CIB выступили с предложением серьёзно нарастить совокупный долг российских субъектов экономики с целью ускорения экономического роста. Выгоду от роста долга первыми получают энергетические компании, сектор недвижимости и банковская сфера. По предложению М. Ершова проблема финансирования дефицита может эффективно решаться без ущерба для отдельных отраслей – путём организации размещения гособлигаций с участием Центрального банка в качестве покупателя. В США и Японии на госбумаги приходится 80-90% всей эмиссии (денежной базы) национальной валюты. То есть все деньги, которые у них есть сейчас, созданы на 90% под бюджетные приоритеты. При этом в нашем ЦБ доля российских госбумаг в эмиссии рубля составляет менее 5% (по данным на 2015 г.) [8, с. 17]. Банковские кредиты и облигационный рынок – важные источники заёмных средств, поэтому поддерживать адекватный объём госдолга означает стимулировать экономический рост.

В экономической литературе появилось много статей, посвященных проблемам роста российской экономики. Последовательность взаимодействий, которая позволит обеспечить реализацию механизма долгосрочного роста экономики может быть выстроена следующим образом: восстановление экономического роста – увеличение инвестиций – рост эффективности – импортозамещение – рост доходов бизнеса и населения – увеличение вложений в исследования и разработки – рост технологической конкурентоспособности – расширение

экспорта [20, с.13]. В этой цепочке отправной точкой является восстановление экономического роста, но не ясен механизм восстановления, за которым должно последовать увеличение инвестиций и рост эффективности. Так как мы видели, что ни одно из ведомств не занимается проблемами развития экономики, то предлагаемые научные разработки должны освещать эту проблему с разных сторон, и том числе, с позиции структурных преобразований, с целью преодоления сырьевой зависимости страны посредством ускоренного развития отраслей с высокой добавленной стоимостью. Очень важен вопрос источников финансирования экономического роста. Некоторые учёные считают необходимым смягчить финансово-денежную политику в направлении расширения денежного предложения реальной экономике. А.Г. Аганбегян предлагает перейти от рецессии и стагнации, через финансовый форсаж, к экономическому росту [1]. Западные страны в период кризиса 2007-2009 гг. осуществили переход к нестандартным мерам монетарного регулирования, значительно расширяя набор активно используемых центральными банками финансовых инструментов и сферу их воздействия на процессы финансового посредничества и на хозяйственную конъюнктуру в целом. Подчеркивалось, что необходимо проведение обширного комплекса структурных преобразований, направленных на повышение производительности труда, снижения издержек производства, улучшение инвестиционного климата и совершенствование методов корпоративного управления [18, с. 18]. В России основное внимание властей приковано не к экономике, а к финансовой сфере.

Перейти от макроэкономической стабилизации к стабильному росту предлагают члены Столыпинского клуба, подготовившие программу альтернативную программе либерального направления А. Кудрина. Основное разногласие между двумя программами сосредоточено в финансовых вопросах. Авторы предлагают докапитализировать институты развития (ВЭБ, ЭКСАР, корпорация МСП, фонд промышленных проектов и др.) на 700 млрд. руб., создать банк плохих долгов (450 млрд. руб.), расширить систему рефинансирования коммерческих банков под якорные проекты (350 млрд. руб.), выпустить для населения ОФЗ на 1 трлн. руб. Дефицит бюджета – не выше 3%, а госдолг – до 30-35% ВВП. Снижение ключевой ставки до 7-8% и налоговые

льготы помогут ослабить административное давление на бизнес [4]. Есть и другое мнение о наличии треугольника инфляции, когда к росту спроса и издержек добавляется привычка экономики ожидать высокую инфляцию, закладывая её в будущие цены [3]. Нам представляется, что высокие инфляционные ожидания вызваны осторожной политикой ЦБ РФ, который не снижает ключевую ставку даже при очень низкой инфляции. Поддержка ликвидности банковского сектора государством в период кризиса 2008-2009 гг. составила 7 трлн. руб., в 2014-2015 гг. – 1 трлн.

руб. в виде облигаций федерального займа и 1 трлн. руб. для докапитализации банковского сектора. В связи с этим перед руководством страны возникла проблема: как добиться того, чтобы целевая поддержка банковской системы не «растворялась» в более желанных для неё операциях на финансовом рынке, а дошла до реального производства, причём по сильной для него кредитной ставке. Ограничения по адресам финансирования и особенно его цене встречают большое противодействие банков и неприятие сторонников либерального рынка [7, с. 23].

Таблица 3

**Финансовые результаты деятельности кредитных организаций  
и размещенные ими средства**

	Темп роста объёма прибыли (убытков) по сравнению с предыдущим годом, %	Удельный вес кредитных организаций, имеющих убыток, %	Темп роста объёмов кредитов, депозитов и прочих размещённых средств, предоставленных организациям, физическим лицам и кредитным организациям по сравнению с предыдущим годом, %	Удельный вес кредитов, выданных на срок свыше 3-х лет
<b>1.12.2011 г.</b>	153	11,5	132,0	23
<b>1.12.2012 г.</b>	123	9,0	124,4	23
<b>1.12.2013 г.</b>	90	16,0	119,0	24
<b>1.12.2014 г.</b>	94	22,2	118,0	25
<b>1.12.2015 г.</b>	34	28,8	99,0	27,0
<b>1.12.2016 г.</b>	299	34	105,9	29

\* Рассчитано по бюллетеням банковской статистики № 1 (2012), с. 113, 124; № 9 (2013), с.121, 133; № 1 (2014), с. 120,132; № 2 (2015), с. 115, 128; № 1 (2016), с. 112, 125; № 1 (2017), с. 114, 127.

В таблице 3 приведены данные о финансовых результатах кредитных организаций и о размещённых ими средствах. Высокий темп роста прибыли зафиксирован в 2011 г, 2012 г. и особенно в 2016 г. Наряду с этим, рос удельный вес убыточных банков: в 2015 г. – 28%, в 2016 г. – 34%. Темп роста объёмов размещённых средств был не стабильным, в 2015 г. отмечено сокращение, в 2016 г. – прирост 105,9 (в этом году прирост прибыли составил почти 300%). Максимальные значения отмечены в 2011 и 2012 гг. Не задействован важный источник финансирования дефицита бюджета – эмиссионный ресурс ЦБ (как во всех развитых странах). Размеры эмиссии должны определяться потребностями эконо-

мики, а не запросами бюджета. В России слабо развиты институты развития. Задачи банка развития должен был выполнять Внешэкономбанк (ВЭБ), но его функции не были чётко разграничены на основные и специальные. Финансируя нерентабельные проекты и концентрируя проблемные активы, ВЭБ постепенно превратился в убыточный банк, которому требуется помощь государства. Вынужденное создание резервов и продажа некоторых активов по цене ниже балансовой стоимости дополнили потери. Чистый убыток ВЭБа в процентах по РСБУ по итогам 2016 г. может составить около 130 млрд. руб. Из бюджета он получил 150 млрд. руб. Структура обязательств ВЭБа в процентах к итогу та-

кова: выпущенные долговые ценные бумаги – 33%, средства бюджета – 22,4%, задолженность перед правительством и ЦБ – 19,5%, средства клиентов – 17,1%, субординированные депозиты – 2,9%, прочие – 5,1%. Главная задача банка – развитие экономики путём кредитования по приемлемым ставкам. Основные направления: проекты высоких переделов в промышленности, развитие инфраструктуры, поддержка несырьевого экспорта, содействие конверсии оборонных технологий в гражданские, поддержка инноваций и проектов национальной технологической инициативы. Предполагается, что ВЭБ начнёт получать прибыль в 2018 г. [5]. Превращение ВЭБа в настоящий банк развития произойдёт при условии реструктуризации кредитов концерна «Тракторные заводы», Евродона, Олимпийских кредитов, передачи украинских активов в фонд промышленных активов. Поскольку в России нет разделения, как в США, коммерческих банков на инвестиционные и остальные, считаем целесообразным, как писали не раз, создание Национального института развития (или Инвестиционного Банка) для возобновления долгосрочного кредитования экономики [15]. В этом случае российская банковская система будет представлять собой трехуровневую структуру, что, на наш взгляд, больше соответствует задаче активизации инвестиционного процесса. Наличие крупного инвестиционного казённого банка позволит государству, как полагают учёные, выйти на денежно-кредитный рынок, как самостоятельному контрагенту. В этом случае оно сможет предоставить кредит предприятиям, минуя посреднические услуги коммерческих банков, под 6% годовых. В выигрыше окажется и реальное производство, для которого указанный процент в наших условиях сказочно низкий, а кредит действительно целебен, и государство для которого эти же проценты на внешнем рынке недостижимы [7, с. 24]. Финансирование долгосрочных проектов с большим сроком окупаемости может быть осуществлено также за счёт избыточных официальных валютных резервов. На 01.12.2016 г. международные резервы российской Федерации составили 385288 млн. долл. США, в том числе валютные резервы 323631 млн. долл. США, на 01.12.2015 г. – 364708 и 317028 соответственно [16, с. 38].

Денежные власти не осознают или игнорируют базовое положение политэкономии – национальная валюта и в целом финансовое

хозяйство страны может быть прочным только при здоровой, динамично развивающейся производящей системе экономики, а не в результате упражнений с валютными курсами и т.п. [9, с. 33]. Таргетирование инфляции как основная задача финансово-денежной политики противоречит целям экономического роста, который возможно оптимизировать, используя собственные финансовые ресурсы для развития собственной экономики, и управляя инфляцией в интересах производства. Обязательным условием поддержания внутреннего спроса, подъёма инвестиционной и инновационной активности является наращивание денежного предложения реальному сектору экономики. Необходимо создать общепринятый в развитых странах эмиссионный механизм рефинансирования Банком России коммерческих банков под увеличение их кредитных требований к предприятиям реального сектора и в меру роста финансовых потребностей развивающейся экономики [6]. На наш взгляд, основные субъекты экономики – Минэкономразвития, Минфин, ЦБ РФ – должны заниматься вопросами экономической безопасности страны, начиная с разработки стратегии развития отечественной экономики. Минимально необходимый набор действий: общий стратегический план развития хозяйства со всеми необходимыми целями и параметрами их достижения на 5 и 10 лет; план институциональных изменений; план научно-технологического развития; планы развития базисных секторов хозяйства; общий план распределения ресурсов (финансовых в том числе) и производительных сил; планы и программы развития территорий Российской Федерации, включая южные регионы, Крым, Сибирь, Урал, Дальний Восток, Арктический Север и прилегающие пространства и т.д.; текущие планы экономической политики, согласованные с решением общих задач развития [17, с. 24].

### Литература

1. Аганбегян А.Г. От рецессии и стагнации через финансовый форсаж – к экономическому росту // Деньги и кредит. – 2016. - № 12. – С. 46-52.
2. Ведомости № 42 от 10.03.2017.
3. Ведомости № 39 от 02.03.2017.
4. Ведомости № 37 от 02.03.2017.
5. Ведомости № 244 от 27.12.2016.

6. Глазьев С.Ю. Стратегия опережающего развития России в условиях глобального кризиса. - М.: Экономика, 2010.
7. Дасковский В., Киселёв В. Взаимоотношения реального и банковского секторов экономики //Экономист. – 2016. - № 1. - С 15-29.
8. Долженков А., Ивантер А., Обухова Е. Умеренность и актуальность //Эксперт. – 13-19 февраля 2017. - № 17. - С. 12-17.
9. Дубенецкий Я. Экономические ошибки и их последствия //Проблемы прогнозирования. – 2016. - № 4. – С.24-34.
10. Маневич В.Е. Функционирование денежно-финансовой сферы и депрессия российской экономики //Вопросы экономики. – 2016. - № 2. - С. 34-55.
11. Перламутров В.Л. Первоочередные меры по стабилизации российской экономики. Финансово-денежная политика и рыночные реформы. М.: Экономика, 2007. - С. 181-202.
12. Сайфиева С.Н. Особенности российской системы налогообложения в период кризиса //Проблемы рыночной экономики. – 2016. - № 1. – С. 31-38.
13. Соловьёва С.В. Российская инфляция: исторический аспект и современные проблемы //Вестник Казахского университета экономики, финансов и международной торговли. – 2013. - № 1. - С. 57-62.
14. Соловьёва С.В. Анализ современной политики Центрального Банка Российской Федерации. Научно-экспертная сессия «Фактор стагнации: демонетизация» финансово-экономической системы и выход из неё. Центр научной политической мысли и идеологии. Центральный дом журналистов, 19 февраля 2014. - С. 156-164.
15. Соловьёва С.В. Экономический кризис в России и финансово-денежная политика //Вопросы экономических наук. – 2010. - № 1. - С. 118-120.
16. Статистический бюллетень Банка России. – 2017. - № 1.
17. Сухарев О. Экономический рост России: различия в подходах к выбору траектории развития (ответ «либералам») //Экономист. – 2017. - № 2. - С. 10-24.
18. Усоскин В. Нестандартная монетарная политика: методы и результаты //Деньги и кредит. – 2016. - № 11. – С. 12-18.
19. Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации». [Электрон. ресурс]. – URL: <http://www.garant.ru>
20. Широв А. От кризиса механизмов финансирования к устойчивому экономическому росту //Проблемы прогнозирования. – 2016. - № 4. - С. 3-13.

## Financial-monetary policy and economic growth in Russia

*Svetlana V. Solovieva, Ph.D. (econ.),*  
e-mail: [svsoloveva@mail.ru](mailto:svsoloveva@mail.ru)

### Abstract

Based on the analysis of statistical macroeconomic indicators, the conclusion is made about the inefficiency of the financial and monetary policy pursued in the country over the past 25 years, the priorities of which are the regulation of the inflation rate, the maintenance of a deficit budget, and the growth of foreign exchange reserves. In Russia, in fact, no one deals with the problems of economic development. The Ministry of Economic Development makes endless forecasts depending on changes in oil prices, the Central Bank of Russia is fighting inflation, and the Finance Ministry is concerned about the reduction of budget expenditures. In the next three years, a moderately stringent monetary policy with a high key rate will remain. A number of economists suggest expanding the system of refinancing of commercial banks, reducing the key rate, capitalizing development institutions and introducing tax incentives for business. In connection with the weak development of development institutions, we propose to form a three-tier banking system (the Central Bank of the Russian Federation, the Investment Bank, commercial banks), which, in our opinion, is more in line with the task of intensifying economic growth.

**Keywords:** *liberal reform, inflation, key rate, money supply, budget deficit, target, issue, refinancing system, consolidation, efficiency, taxation, securities*

### Об авторе

*Соловьёва Светлана Викторовна, к.э.н., ведущий научный сотрудник, Институт проблем рынка РАН, Москва.*