

**Симогук Светлана Николаевна**

аспирантка, Институт экономики, управления и права, г. Казань  
vladimir@unics.ru

# ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ денежно-кредитной политики банка россии и финансовой политики государства в 1990–2000-х гг.

Аннотация

В статье представлен анализ основных направлений денежно-кредитной политики Банка России в 1990–2000-х гг., а также обоснование ее взаимосвязи с финансовой политикой государства. На основании оценки мнений, изложенных авторами в современной экономической литературе, автором доказана зависимость формирования денежно-кредитной политики от существующей системы организации и использования финансовых ресурсов государства, а также состояния национальной экономики переходного периода, анализируемого на примере отдельных макроэкономических показателей. Проведен анализ значения степени независимости центрального банка в принятии ключевых решений при осуществлении вмешательства в денежно-кредитную сферу на примере Банка России. Рассмотрены возможности совершенствования инструментария Банка России с целью развития рефинансирования национальной экономики.

**Ключевые слова:** финансовая политика, кризисные явления в экономике, центральный банк, денежно-кредитная политика, рефинансирование экономики

В современной экономической литературе под финансовой политикой понимается комплекс мероприятий государства по организации и использованию финансов для осуществления своих функций; система форм и методов мобилизации финансовых ресурсов, их распределения между социальными группами

населения, отраслями деятельности и регионами страны, финансовое законодательство, регулирование доходов и расходов, формирование и исполнение государственного бюджета, налоговое регулирование, управление денежным обращением, воздействие на курс национальной валюты, структура государственных доходов и расходов (1).

В соответствии с вышеобозначенными подходами, денежно-кредитная политика центрального банка (ДКП) представляется автором, как элемент общей финансовой политики государства, где направления, инструменты вмешательства в денежно-кредитную сферу координируются с другими видами экономической политики, в том числе и финансовой. ДКП Банка России не является исключением, разработка ее основных направлений зависит от целей, которые ставит государство в области развития экономики и финансовой системы. Определяя эффективность ДКП Банка России, вопрос анализа состояния национальной экономики и развития основных направлений денежно-кредитной политики становится актуальным.

### **Начало формирования денежно-кредитной политики**

В современной экономической литературе российскую экономику на протяжении последних двух десятилетий относят к типу экономики развивающихся стран, подверженной экстремальной волатильности (2). По этой причине ДКП Банка России в указанный период времени под влиянием внутриэкономических проблем была подвержена колебаниям: от политики ослабления до ужесточения.

ДКП Банка России начала формироваться в первой половине 90-х гг. после того, как в декабре 1990 года был принят Закон «О Центральном банке Российской Федерации». Она основывалась на монетаристских методах регулирования экономики, в частности, концепции управления объемом денежной массы, что объясняется масштабом инфляции, достигшей огромных размеров: с 1992 по 1994 гг.,

когда потребительские цены возросли в 69 раз. Причиной для таких негативных явлений стали либерализация цен внешней торговли, приватизация государственной собственности, которые полностью изменили структуру экономики, цен и финансовых потоков, переведя экономику страны из категории централизованно планируемой в переходную. Политика минимального вмешательства государства в экономические процессы спровоцировала развитие монополии поставщиков, и, как следствие, скачок цен на производимые товары. В совокупности с ростом доли импортных товаров на рынке (с 1992 по 1995 гг. объем импорта увеличился до 40%) введенные ограничения в закупке иностранной валюты, притормаживающие падение курса рубля, способствовали глубокому падению производства в стране (3).

Большинство экономистов характеризует ДКП Банка России первой половины 1990-х гг., как чрезмерно жесткую, направленную на сжатие денежной массы до размеров меньше необходимых для поддержания нормального экономического оборота и обеспечения предложения денег, стимулирующего экономический рост. Данное утверждение подтверждает показатель монетизации экономики, который понизился до 14–16% ВВП, для сравнения, в Китае данный показатель составлял более 100% ВВП (4).

большинство экономистов  
характеризует ДКП Банка  
России первой половины  
1990-х гг. как чрезмерно  
жесткую

Впервые официально опубликованным документом, посвященным ДКП, стал документ Банка России «Основные направления денежно-кредитного регулирования на 1993 год» (5). При этом набор действующих инструментов ДКП был ограниченным по сравнению с центральными банками стран с развитой рыночной экономикой. Банк России в первой половине 1990-х годов фактически использовал ставку рефинансирования и нормативы обязательных резервов с целью воздействия на уровень денежной массы. Например, с 1992 по 1995 г. ставка рефинансирования находилась в диапазоне от 20% до 210% годовых и пересматривалась 24 раза. Нормативы обязательных резервов с 1991 по 1995 г. были увеличены с 2% до 20% (в зависимости от вида привлеченных ресурсов, подлежащих резервированию) (6). Частью финансовой политики государства того периода времени были реформы 1991 и 1993 гг., которые стали инструментом изъятия избытка наличных денег из обращения (7, 8). В результате вышеуказанных реформ, когда происходил ограниченный обмен купюр определенного достоинства, в 1991 году было изъято из обращения около 14 миллиардов рублей, а в 1993 году – 24 миллиарда банкнот (9). Таким образом, правительство и Банк России оказались перед дилеммой: с одной стороны, необходимо обеспечить стабилизацию денежного обращения за счет сжигания денежной массы, с другой – нужно содействовать развитию экономики, требующей финансовой поддержки через коммерческие банки.

Для ликвидации последствий кризиса Банк России провел валютные интервенции

### **Денежно-кредитная политика под влиянием долларизации**

Ряд исследователей в своих трудах отмечают, что в 1994 году значительное влияние на проведение ДКП стала оказывать долларизация экономики. Так, отношение депозитов в иностранной валюте к денежной массе к началу обозначенного года составило 25%, при доминировании сбережений в иностранной валюте в наличной форме, как показатель недоверия хозяйствующих субъектов и населения рублю.

Как следствие, одним из первых кризисных явлений, в экономике России 1990-х годов стал, так называемый, «черный вторник» 11 октября 1994 года, когда курс рубля на Московской межбанковской валютной бирже упал за один день на 21,5% (10). Для ликвидации последствий кризиса Банк России провел валютные интервенции в сумме порядка 300 млн. долларов США (11). В целях нейтрализации объема избыточной денежной массы Банк России по-прежнему проводил рестрикционную политику (ставка рефинансирования в первой половине 1995 года была увеличена со 180% до 200%, нормативы обязательных резервов по-прежнему, начиная с 1992 года, оставались на таком же высоком уровне – по привлеченным средствам в рублях от 10% до 22%).

Кроме того, с 6 июля 1995 года Банк России вводит режим валютного коридора – установление официальных пределов колебаний курса рубля к доллару США, которые поддерживались Банком России с помощью интервенций на биржевом и межбанковском валютных рынках, что стало началом перехода к режиму таргетирования валютного курса (12).

## **Монетарный режим ДКП**

ДКП периода 1995–1997 годов характеризуется жестким монетарным режимом. Примером может служить отказ от эмиссионального финансирования государственного бюджета. Кроме того, Банк России использует новые инструменты ДКП – депозитные операции, участвует в формировании рынка государственных краткосрочных облигаций (ГКО) (Банк России осуществлял проведение ежемесячных аукционов) (13). Высокая доходность по депозитным операциям позволяла абсорбировать излишнюю ликвидность банковской системы (в 1997 году ставки по депозитным операциям доходили до 30% годовых) (6). Высокая доходность ГКО также позволяла снижать уровень ликвидности. В 1994 году доходность ГКО от 1 до 3-х месяцев превышала 300% годовых при уровне годовой инфляции 131% в 1995 году (11).

В результате перехода на рестрикционный режим ДКП среднегодовой темп инфляции в России снизился за период с 1995 по 1997 г. на 183,3% (10). Вместе с тем, в экономике к началу 1998 года наблюдались и негативные тенденции. Ответом на дефицит финансирования хозяйства стал рост объемов бартера и векселей. В 1997–1999 гг. около 50% расчетов осуществлялось через зачеты и бартер, а летом 1997 года векселя составляли 50–60% денежной массы (4). Во второй половине 1990-х годов для предоставления ликвидности банковскому сектору Банк России проводил операции рефинансирования. Так, начиная с 30 марта 1996 года, регулярно проводились операции ломбардного кредитования банков под залог государственных ценных бумаг. По состоянию на 1 октября 1996 года общая сумма выданных ломбардных кредитов превысила 3,4 трлн. рублей.

ВЫСОКАЯ ДОХОДНОСТЬ  
ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ  
БУМАГ СПОСОБСТВОВАЛА  
РАЗВИТИЮ ФИНАНСОВОГО  
И БАНКОВСКОГО СЕКТОРА  
ЭКОНОМИКИ, ЧТО ЯВЛЯЛОСЬ  
ПОЛОЖИТЕЛЬНЫМ ФАКТОРОМ

Кроме того, с октября 1996 года Банк России приступил к осуществлению операций РЕПО (покупке государственных ценных бумаг у банков с обратной их продажей через определенное соглашение время по заранее установленной цене) (13).

Высокая доходность государственных ценных бумаг способствовала развитию финансового и банковского сектора экономики, что являлось положительным фактором, являясь стимулом для роста сбережений. Объем государственных ценных бумаг, находящихся в обращении, увеличился за 9 месяцев 1996 года более, чем вдвое и достиг 200,9 трлн. руб. (по номиналу) (13). Однако, высокая доходность ГКО приводила к накоплению внутреннего государственного долга. При этом на долю Банка России приходилось около 30% рынка государственных облигаций (4).

Еще одним отрицательным фактором стал резкий рост объемов сделок спекулятивного характера на рынке государственных ценных бумаг. Это было связано, прежде всего, с допуском в 1996 году на рынок нерезидентов-инвесторов, в связи с чем, российский рынок ценных бумаг напрямую зависел от иностранных инвестиций (13).

### **Влияние кризиса 1998 года на денежно-кредитную политику**

Доля вложений нерезидентов на рынке государственных облигаций к 1998 году составляла 30–35%, а действующая система торгов позволяла свободно вводить-выводить средства в долларах США без осуществления конвертации (4). При этом средства, полученные от вышеуказанных инвестиций, направлялись на финансирование дефицита бюджета, а не на инвестирование экономики, о чем открыто заявлялось Банком России: «Выступая как агент Правительства Российской Федерации, Банк России проводил активную работу по развитию рынка его долговых обязательств в виде ценных бумаг, тем самым способствуя рыночному финансированию дефицита бюджета...» (13).

В экономической литературе отмечается, что итогом вышеуказанных негативных явлений в финансовой сфере стали кризисные явления августа 1998 года (дефолт по российскому государственному внутреннему долгу, крах рынка государственных облигаций, кризис ликвидности банковской системы, кризис неплатежей) (4).

Кризис 1998 года вызвал такие негативные явления в экономике, как падение валютного курса, рост темпа инфляции. Например, курс доллара США к рублю на 01.08.1998 составлял 6,24, а уже на 09.09.1998 он вырос до 20,83, среднемесячная инфляция с января по ноябрь 1998 года возросла на 10,2% (6). К концу 1990-х годов российская экономика превратилась в долговую, где доходы от экспорта, учитывая цены на энергоносители (средняя цена нефти к лету 1998 года по сравнению с 1996 годом снизилась на 40%) (10), были значительно ниже расходов на импорт (объем импорта с 1992 по 1995 гг. в стране возрос до 40%) (3).

В данных экономических условиях антикризисные меры государства, в т.ч. и ДКП Банка России проводились в соответствии с Постановлением правительства Российской Федерации от 20.07.1998 г. № 851 «Об утверждении Заявления Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации о политике экономической и финансовой стабильности», где перед Банком России ставились следующие задачи: поддержание стабильного реального валютного курса, отказ от интервенций на рынке ГКО, наращивание объемов международных резервов, ужесточение режима предоставления кредитов на внутреннем рынке. Однако Банк России был вынужден отказаться от валютного коридора в 1998 году, что объясняется недостатком валютных резервов (происходило падение их объемов за 1998 год на 4,9 млн долл. США или на 40%), а также повышением спроса на иностранную валюту (6). Кроме того, Банк России в августе 1998 года полностью отказался от инвестиций на рынке ГКО (4) и ужесточил предоставление кредитов на внутреннем рынке. Сальдо операций Банка России по предоставлению/абсорбированию ликвидности во второй половине 1998 года имеет отрицательное значение, ставки по ломбардным кредитам достигали своего максимального значения за год – 126,98% годовых. При этом другие инструменты ДКП Банком России для предотвращения последствий кризиса в 1998 году практически не использовались (6).

### **Развитие ДКП в посткризисный период 1999–2007 гг.**

Основные цели ДКП, разработанной в период кризиса 1998 года, в основном были достигнуты в посткризисный

период 1999–2007 гг. Достижению поставленных целей способствовал рост объемов экспорта, резкий скачок которого произошел в 1999–2000 гг. и составил 40%, а в последующем, в 2002–2005 гг. более плавный рост объема экспорта составлял порядка 10% в год (15). Данные экономические условия дали возможность Банку России вернуться к режиму таргетирования валютного курса и значительно увеличить валютные резервы, которые с января 2000 года по август 2008 года возросли на 573,7 млрд долл. США (6).

Однако валютные интервенции привели к росту объема денежной массы (годовые темпы прироста M2 в 2002–2007 гг. составляли 30–60%) (10). Для абсорбирования излишней ликвидности Банк России использует депозитные операции (среднедневные остатки депозитов в Банке России увеличились за период 2005–2007 гг. на 199,5 млрд рублей). Кроме того, активно развиваются операции РЕПО, наибольший размер задолженности по которым приходился на вторую половину 2006–2007 гг. (6).

В экономической литературе ряд исследователей отмечает, что Банк России придерживался стратегии регулирования валютного курса для недопущения его значительного укрепления с целью создания благоприятных условий российскому экспорту. Данное утверждение во многом является справедливым, учитывая, что укрепление курса рубля снижает доходность сделок по экспорту сырья, доля которого в товарной структуре экспорта достигала 70% (15).

Учитывая рост объемов экспортных операций, способствовавших притоку выручки в иностранной валюте, мер ДКП Банка России было недостаточно, что привело к созданию «стабилиза-

ционного фонда», взявшего на себя, от части, функцию абсорбирования излишней ликвидности (16).

### **Влияние международного экономического кризиса на ДКП России**

К началу 2008 года укрепление национальной валюты (6) стало одним из факторов роста доверия внешних инвесторов и как следствие, притоку иностранного капитала. Вместе с тем, наблюдалась негативная тенденция, схожая с ситуацией 1998 года, когда приток капитала носил краткосрочный характер в форме прочих инвестиций (на 01.01.2008. они составляли свыше 50% от общего объема), что подтверждается данными международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2001–2012 гг., опубликованной Банком России (6). Вместе с тем, несмотря на значительный приток инвестиций в национальную экономику, государственная финансовая политика не была направлена на поддержание иностранных прямых инвестиций, модернизацию производства и импорт основных средств. Согласно данным, опубликованным Банком России, значение индекса национального промышленного производства имело тенденцию к снижению, начиная с первого полугодия 2007 года и заканчивая аналогичным периодом 2008 года (6).

кризис 1998 года вызвал  
такие негативные явления  
в экономике, как падение  
валютного курса,  
рост темпа инфляции

мер ДКП Банка России  
было недостаточно,  
что привело к созданию  
«стабилизационного фонда»

Под воздействием факторов международного экономического кризиса 2008 года, сложившиеся тенденции, вызвали кризисные явления и в экономике России. Исследователи выделяют следующие основные последствия мировых кризисных явлений для экономики России: обвал фондового рынка в результате «бегства» иностранного капитала, высокий объем негосударственного долга, необходимость его возврата в 2008 году (около 12% от общего объема задолженности) и, как следствие, кризис ликвидности в банковской сфере. Еще одним негативным фактором стало сокращение доходов от экспортных операций, причинами которого были резкое снижение цен на нефть в 2008 году на 76% от своей максимальной стоимости, падение спроса на мировых рынках на энергоносители на фоне общего падения производства (17).

**ДКП Банка России  
в посткризисный период**

Комплекс антикризисных мер, разработанных Правительством Российской Федерации совместно с Банком России был направлен на стабилизацию банковской системы, предотвращение кризиса недоверия хозяйствующих субъектов и населения к национальной финансовой системе путем предоставления определенных гарантий. Основной целью данных мер стала стабилизация уровня ликвидности в экономике, которая включала

в себя увеличение объемов размещения бюджетных средств на депозитах в коммерческих банках, принятие решения о рассрочке уплаты НДС, об использовании части средств Фонда национального благосостояния для поддержания ликвидности банковского сектора. В целях предоставления ликвидности банкам, Банк России использовал такие инструменты ДКП, как рефинансирование (предоставление кредитов без обеспечения, снижение минимальных рейтингов ценных бумаг для ломбардного кредитования, выделение субординированного кредита Сбербанку России), нормативы обязательных резервов (их размер был снижен до 0,5% по всем видам обязательств). В результате принятых мер уровень ликвидности был восстановлен, произошло блокирование развития кризиса неплатежей, аналогичного кризису 1998 года. (18).

ДКП Банка России в посткризисный период, начиная с 2010 года и до сегодняшнего дня является рестрикционной. За последние три года принимались такие меры, как повышение ставки рефинансирования с 7,75% до 8,25%, процентных ставок по отдельным видам кредитов, доведение размера нормативов обязательных резервов до предкризисного уровня (с 0,5% до 4,25%). Вместе с тем, для поддержания уровня ликвидности банков, Банком России активно использовались операции РЕПО, задолженность по которым по сравнению с 2011 года резко возросла (в первом полугодии 2011 года она доходила до 2,0 млрд рублей, а в аналогичном периоде 2013 года превысила 2,0 трлн. рублей) (6). Данный факт свидетельствует о наличии роста дефицита ликвидности в банковском секторе, который сохраняется и на сегодняшний день.

Банк России планирует до 2015 года в условиях прогнозируемого падения развивающихся экономик и еврозоны, придерживаться действующих принципов ДКП и завершить переход к режиму таргетирования инфляции. Таким образом, приоритетом ДКП будет являться поддержание стабильно низких темпов роста цен, что и должно стать, по мнению руководства Банка России, основным условием для сбалансированного экономического роста и финансовой стабильности (18). Однако на сегодняшний день в прессе, научной экономической литературе обсуждается вопрос о необходимости внесения изменений в действующие направления ДКП в части снижения процентных ставок, модернизации системы рефинансирования для инновационного развития национальной экономики, с целью достижения финансовой и макроэкономической стабильности (20, 21).

Учитывая вышеприведенный анализ влияния макроэкономических показателей на формирование ДКП, вопрос о возможности снижения Банком России процентных ставок в краткосрочной перспективе, является довольно спорным, т.к. его решение зависит, прежде всего, от динамики таких показателей, как уровень инфляции, ликвидности, устойчивости национальной валюты. Тем не менее, модернизация некоторых инструментов ДКП могла бы способствовать ликвидации дефицита доступных кредитных ресурсов для системообразующих отраслей экономики в условиях ухудшения прогноза роста ВВП в 2013 году с 3,6% до 2,4% (22). Так, финансовая политика и, в том числе, ДКП докризисного периода 2005–2007 гг. не была направлена на увеличение объемов инвестирования производства, что делало националь-

ную экономику более уязвимой под воздействием внешних негативных факторов в период кризиса.

### **Целевое рефинансирование банков**

В современных условиях развитие кредитования реального сектора экономики могли бы стимулировать целевое рефинансирование банков, кредитующих несырьевые отрасли экономики, государственные инвестиционные проекты, а также увеличение сроков кредитования под залог прав требования по кредитным договорам производственных предприятий приоритетных отраслей экономики. Было бы целесообразно ввести дифференцированный подход к установлению процентных ставок по операциям рефинансирования, определению размера нормативов обязательных резервов в отношении банков, кредитующих крупные инвестиционные проекты, предприятия производственной сферы. При этом вышеуказанные изме-

несмотря на значительный приток инвестиций в национальную экономику, государственная финансовая политика не была направлена на поддержание иностранных прямых инвестиций, модернизацию производства и импорт основных средств

приоритетом ДКП будет  
являться поддержание  
стабильно низких темпов  
роста цен

нения действующей системы рефинансирования, по мнению автора, будут способствовать достижению целей деятельности Банка России, одной из которых является обеспечение стабильности (23).

Формирование направлений, внесение изменений в действующие механизмы инструментов ДКП как в кризисные периоды экономики, так и в периоды ее подъема требуют наличия определенной степени независимости деятельности центрального банка. Независимость Банка России, в соответствии с Конституцией Российской Федерации (ст.75), означает выполнение функций, закрепленных только за ним – право осуществления денежной эмиссии, защита и обеспечение устойчивости рубля.

Данная независимость необходима центральному банку для осуществления принятия решений, продиктованных анализом экономической ситуации, а не текущими конъюнктурными требованиями и политическими ограничениями. Примером может служить контролируемый Банком России уровень инфляции посткризисного периода 2010–2012 гг. – 8,8–6,1% соответственно, который оставался относительно умеренным, несмотря на значительные объемы ликвидности, предоставляемые Банком России в рамках антикризисных мер (6).

В то же время, Банк России подотчетен Государственной Думе в части принятия решений по основным направлени-

ям единой государственной денежно-кредитной политики (23), что связано с ее проведением в рамках единой финансовой политики государства, включающей в себя помимо монетарной, бюджетно-налоговую и долговую политику. Подотчетность Банка России органам государственной власти проявляется также в том, что руководитель Банка России – Председатель – назначается на должность Государственной Думой по представлению Президента Российской Федерации.

В течение последних двух десятилетий исполнение своих обязанностей в должности Председателя Банка России осуществляли банкиры с многолетним стажем – В.Г. Герашенко, С.К. Дубинин, С.М. Игнатъев, возглавлявший Банк России свыше десяти лет, в период наиболее острых кризисных явлений в национальной экономике. В 2013 году впервые на должность Председателя Банка России назначен экономист – Э.С. Набиуллина, занимавшая такие ключевые посты, как Министр экономического развития РФ, Советник Президента РФ (6). Учитывая, что достижение стабильности российской экономики на сегодняшний день является одной из основных целей для Банка России, назначение на пост руководителя центрального банка экономиста с видением масштабной макроэкономической картины станет позитивным моментом в деятельности центрального банка, в том числе, в области монетарной политики, как составляющей финансовой политики государства.

### **Вывод**

Целью взаимодействия денежно-кредитной политики Банка России и финансовой политики государства в исследуемый период развития национальной

экономики, и на сегодняшний день, является экономической стабильность, базирующаяся на увеличении темпов экономического роста. При этом Банк России, используя монетарные методы регулирования, вносил и продолжает вносить свой вклад для достижения поставленной цели – снижение инфляции, обеспечение финансовой стабильности, развитие финансовых рынков. В то же время, влияние на ряд других факторов, необходимых для экономического роста, таких как развитие производства, снижение уровня безработицы, уровня роста цен, достигается не инструментами денежно-кредитной политики центрального банка, а методами государственного регулирования механизмов ценообразования, налогообложения, уровня занятости. Эффективное взаимодействие денежно-кредитной политики Банка России и финансовой политики государства является одним из важнейших условий роста национальной экономики.

### **Литература**

1. Борисов А.Б. Большой экономический словарь. – М.: Книжный мир, 2003. – 895 с.  
2. Пономарева С.П., Лаптев А.В. Эволюция, проблемы и перспективы развития центральных банков // Банковское дело. – 2011. – № 3. – С. 15.  
3. Бажан А.И. Эффективна ли денежно-кредитная политика России? (Электронный ресурс). – Режим доступа: <http://www.bankmib.ru/6275/>.  
4. Миркин Я.М. Стратегия развития финансовой системы России: блок «Стимулирование модернизации экономики (банковский сектор, денежно-кредитная политика, налоги)»: материалы аналитического доклада (Электронный ресурс). – Режим доступа: <http://www.opes.ru>.

5. Основные направления денежно-кредитного регулирования на 1993 год (Электронный ресурс). – Режим доступа: <http://gaidar-arc.ru/databasedocuments/years/details/3198>.  
6. Официальный сайт Банка России (Электронный ресурс). – Режим доступа: <http://www.cbr.ru>.  
7. Указ Президента СССР от 22.01.1991 № УП-1329 «О прекращении приема к платежу денежных знаков Госбанка СССР достоинством 50 и 100 рублей образца 1961 года и ограничении выдачи наличных денег со вкладов граждан».  
8. Центральный банк Российской Федерации// Телеграмма от 24 июля 1993 года № 131-93 «О порядке изъятия из обращения денежных билетов образца 1961-1992 гг.» (Электронный ресурс). – Режим доступа: <http://russia.bestpravo.ru/fed1993/data02/tex12073.html>.  
9. Периоды инфляции в России в конце девяностых (Электронный ресурс). – Режим доступа: <http://ubiznes.ru/istoriya-i-ekonomika/inflyaciya-v-rossii-v-konce-90-x-godov-proshlogo-veka.html>.  
10. Головин М.Ю. Денежно-кредитная политика России в условиях глобализации. – М.: Институт экономики РАН, 2012. – 44 с.  
11. Ведев А. Шок, реверс, инфляционно-девальвационная спираль, «голландская болезнь»... Имеет ли все это отношение к России? (Электронный ресурс). – Режим доступа: <http://www.vedi.ru/analytics.html>.  
12. РосБизнесКонсалтинг (Электронный ресурс). – Режим доступа: <http://top.rbc.ru/economics/>.  
13. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 1997 год (Электронный ресурс). – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

14. Аллилуева О. Дефолт 1998 года – как страна училась жить по средствам (Электронный ресурс). – Режим доступа: <http://www.regnum.ru/news/1042603>.
15. Россия и мир: поиск новых моделей экономического развития: Материалы научной конференции молодых ученых, 9 ноября 2011г. // Вестник научной информации: в 2 ч. – М. ИЭ РАН, 2012. – № 2. – Ч.2. – 144 с.
16. Стабилизация или стерилизация? (интервью с А. Некипеловым) // Независимая газета. – 2006. – 24 ноября.
17. Аганбегян А.Г. Об особенностях современного мирового финансового кризиса и его последствий для России) // Деньги и кредит. – 2008. – Декабрь.
18. Улюкаев А.В. Меры противодействия мировому финансовому кризису // Деньги и кредит. – 2008. – Октябрь.
19. Улюкаев А.В. Новые вызовы денежно-кредитной политики // Деньги и кредит. – 2012. – Ноябрь.
20. Нашли стрелочника (комментарии расширенного заседания правительства Российской Федерации 31.01.2013г.) // Банковская газета. – 2013. – № 5. – С. 2.
21. Мищенко С.В. Современные подходы к реализации монетарной политики и регулированию финансовых систем // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов (Санкт-Петербург). – 2011. – № 3. – С. 7.
22. РосБизнесКонсалтинг (Электронный ресурс). – Режим доступа: <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20130517202212.shtml>.
23. Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации».

рп

### **Svetlana N. Simoguk**

*Postgraduate Student, Institute of Economics, Management and Law, the city of Kazan*

### **The interaction of monetary policy of the Central Bank and financial state policy in the 1990–2000s**

Abstract

**T**he article presents the analysis of the main directions of the monetary-credit policy of the Bank of Russia in the 1990 - 2000s, and also a substantiation of its relationship with the financial policy of the state. Based on the assessment of the views of modern economic literature authors, the author proved the dependence of monetary policy from the current organisation and use of state financial resources, as well as the state of the national economy of the transition period analyzed on the example of certain macroeconomic indicators. The analysis of the degree values of Central Bank independence in key decisions in their intervention in the monetary-credit sphere on the example of the Bank of Russia. The possibilities of enhancing the Bank of Russia with the purpose of development of the national economy refinancing are also considered.

**Key words:** financial policy, crisis phenomena in the economy, Central Bank, monetary policy refinancing economy