

ТРЕНДЫ В ФИНАНСОВОМ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ РЕГУЛИРОВАНИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА РОССИИ В УСЛОВИЯХ ВНЕШНИХ ШОКОВ

А.Х. Цакаев,

*профессор, д-р экон. наук, профессор кафедры финансов,
кредита и антимонопольного регулирования
ФГБОУ ВО «Чеченский государственный университет»*

З.А. Саидов,

*д-р юрид. наук, канд. экон. наук, профессор кафедры теории и истории государства и права
ФГБОУ ВО «Чеченский государственный университет»*

Аннотация. Раскрыты наиболее значимые внешние шоки на экономику и социальную сферу современной России, такие, как COVID-19, санкционный режим, торговые войны, европейский долговой кризис, криптовалютная пандемия, политика «количественного смягчения» ФРС США. Обоснована более высокая значимость коронавирусной пандемии в снижении экономического роста и роста дефицита бюджетов бюджетной системы Российской Федерации. Дана оценка соответствия применяемых в России инструментария финансового и денежно-кредитного регулирования. Предложено два подхода (консервативный и либеральный) нейтрализации последствий внешних шоков.

Ключевые слова: экономический рост, дефицит бюджета, партнерские финансы, финансовое и денежно-кредитное регулирование, санкции, пандемия, торговая война, кризис, внешний шок.

TRENDS IN FINANCIAL AND MONETARY REGULATION OF ECONOMIC GROWTH IN RUSSIA UNDER EXTERNAL SHOCKS

A.Kh. Tsakaev,

*Professor, Doctor of Economic Sciences, Professor
of the Department of finance, credit and antimonopoly regulation
The Chechen State University*

Z.A. Saidov,

*Associate Professor, Doctor of Juridical sciences, Candidate of Economic Sciences
Professor of the Department of Theory and History of State and Law
The Chechen State University*

Abstract. The most significant external shocks on the economy and social sphere of modern Russia are disclosed, such as COVID-19, the sanctions regime, trade wars, the European debt crisis, the cryptocurrency pandemic, the policy of “quantitative easing” of the US Federal Reserve System. The higher significance of the coronavirus pandemic in reducing economic growth and growing budget deficits in the budgetary system of the Russian Federation has been substantiated. An assessment of the compliance of the instruments of financial and monetary regulation used in Russia is given. Two approaches (conservative and liberal) are proposed for neutralizing the consequences of external shocks.

Keywords: economic growth, budget deficit, partnership finance, financial and monetary regulation, sanctions, pandemic, trade war, crisis, external shock.

Для цитирования: Цакаев А.Х., Саидов З.А. Тренды в финансовом и денежно-кредитном регулировании экономического роста России в условиях внешних шоков // Вестник Чеченского государственного университета. №4 (40). 2020. С. 5–14

Глобализация товарных и финансовых рынков прошла путь от позитивных (до финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг.) до крайне отрицательных оценок последствий (в период коронавирусной пандемии 2019–2020 гг.). Стали выделять такие её негативные эффекты, как «перенос кризиса» (crisisspillover) или «эффект заражения» (contagioneffects) [1]. Понятие «заражение» (contagion) определено как перенос любого шока

между странами, так как кризис в одной стране увеличивает риск кризиса в другой стране [1], или в более узком плане – как заражение, связанное с ситуацией, когда масштаб, с которым шок переносится, превышает тот, который можно было бы ожидать на основе анализа ожидаемых ключевых макроэкономических переменных [3]. А эффекты переноса (contagion effects) во многом аналогичны понятию «внешние эффекты», обычно рассматриваемому экономической теорией на микроуровне [4].

Внешние шоки и их влияние на страны с развивающимися рынками, к которым порой относят и Россию, ведутся иностранными учеными [5, 6, 7, 8, 9] и российскими специалистами [10, 11, 12]. Так, исследования данной проблемы до возникновения COVID-19 показали, во-первых, наличие корреляционной зависимости между макроэкономическими показателями развития России и параметрами состояния глобальных рынков; во-вторых, что наибольшая зависимость российской экономики отмечена в отношении шоков в глобальных сырьевых (нефть, газ, металл и пр.) и финансовых рынках. В-третьих, уязвимость российской экономики к внешним шокам вызывает дополнительную нагрузку и проблему у российских регуляторов, прежде всего – Банка России.

Бесспорно, Россия и её регионы в социально-экономическом плане восприимчивы к экзогенным шокам. Так, уровень инфляции в Российской Федерации и её регионах в значительной степени зависят от ситуации на глобальных товарных и финансовых рынках, не подвластной Банку России. А это, безусловно, создает проблемы в реализации российским государством своей денежно-кредитной политики.

Действительно, внешние шоки сказываются не только на реальном секторе российской экономики, но и на её финансовом секторе – налогово-бюджетной системе и финансовом рынке. Последнее проявляется как в сужении емкости рынков банковских, страховых и иных финансовых услуг в России, так и в ухудшении финансового положения и устойчивости российских банков, страховых и иных финансовых организаций. При этом традиционные инструменты, методы и механизмы финансового и денежно-кредитного регулирования становятся менее эффективными в условиях усиления внешних шоков. И как следствие наблюдается рост цен, тарифов и ссудного процента, снижение покупательной способности российского рубля, уровня реальных доходов и качества жизни россиян.

В рамках данного исследования под внешним шоком для российской экономики понимается избыточный риск, вызванный внешними источниками, причинами и факторами. К их числу следует отнести прежде всего COVID-19, санкции к России и её резидентам, торговые войны, европейский долговой кризис, политику «количественного смягчения» ФРС США, криптовалютную экспансию и др.

1. *Коронавирусная пандемия (COVID-19)*. Мировая экономика из-за коронавирусной пандемии может понести ущерб в 2020 году в размере 35,0 трлн долларов США [13]. Ожидается, что уровень ВВП России под влиянием COVID-19 в 2020 году может снизиться не менее, чем на 10–12%, а среднегодовая цена за один баррель нефти упадет до 25 долларов США [14].

2. *Санкционный режим других стран* (из-за событий в 2014 году на Украине, событий августа 2020 г. в Беларуси и др.). Этот санкционный режим со стороны США затронул более 400 банков и компаний России (почти все предприятия оборонного комплекса), и под санкциями оказалось 54% активов банковского сектора, 95% выручки нефтегазовых компаний. Против этих же российских банков и компаний санкции ввела Австралия, Канада, а также страны ЕС, которые ввели запрет своим компаниям на поставки в Россию продукции военного назначения и технику для нефтегазовой отрасли. Из-за этого наблюдается сокращение темпов разработки новых нефтяных месторождений, что приведет к падению объема добычи нефти к 2030 г. на 15% [15].

3. *Торговые войны* (между США и Китаем и др.). Торговая война между США и Китаем имеет экономические последствия и для третьих стран, включая Россию. Так, в обзорах МВФ регулярно присутствует предупреждение о риске «эффекта домино», который могут запустить новые пошлины США, о высокой вероятности введения третьими странами курса на

повышение пошлин в отношении товаров друг друга и принятие других ограничительных мер, и отмечается, что продолжение торгового конфликта способно оказать существенное негативное влияние на всю мировую экономику. В экспорте России существенную долю занимает как нефть, газ, уголь, так и вооружение, зерно, продовольствие и другие несырьевые позиции. Поэтому торговые войны оказывают серьезное влияние как на финансовое состояние ПАО «Газпром», ПАО «Роснефть» и других российских компаний, так и на величину доходов бюджетов бюджетной системы РФ, уровень дефицитности федерального, региональных и местных бюджетов.

4. *Долговой кризис стран ЕС*, который начался в 2010 году в Греции из-за проблем обслуживания греческого государственного долга. Затем этот долговой кризис распространился на Ирландию, Португалию, Испанию, Италию, а в 2012 году распространился на все страны ЕС. Долговой кризис стран ЕС повлиял и на экономику России по различным каналам: по торговому – через сокращение спроса ЕС на нефть, газ и др.; инвестиционному – отток из ЕС в Россию капитала; финансовому – усиление волатильности на рынках акций, валюты и межбанковских кредитов [16]. Так, в частности, если кипрский кризис 2013 г. сначала отразился на росте прямых инвестиций в Россию (чистый приток в 2013 г. составил 8,3 млрд долларов США, в 2014 г. – 3,2 млрд долларов США), то впоследствии в 2015 г. и 2016 г. – в чистом оттоке капитала из России, соответственно в объеме 7,1 млрд и 0,4 млрд долларов США [17].

5. *Сворачивание в США программы «количественного смягчения» (quantitative easing, QE) Федеральной резервной системой*. Эта программа, запущенная при руководстве ФРС Бене Бернанке в 2012 г., предусматривала ежемесячную покупку ФРС казначейских облигаций США (Treasuries) и ипотечных облигаций (до декабря 2013 г. в объеме 85,0 млрд долларов США, с декабря 2013 г. – 75 млрд долларов США, а впоследствии сокращение вводилось в размере 15,0 млрд долларов США на каждом заседании ФРС США [18]). Избыточность ликвидности коммерческих банков и как следствие – рост депозитов на корреспондентских счетах 12 федеральных резервных банков США являлись одной из причин сворачивания этой программы, несмотря на определенные успехи в снижении процентных ставок в стране и в росте уровня занятости, так как темпы экономического роста не достигли ожидаемых уровней [19]. Но заявление, сделанное ФРС США в мае 2013 года о сворачивании программы количественного смягчения, во-первых, резко увеличило ожидания роста инфляции и процентных ставок в странах с развитым рынком ссудного капитала, а во-вторых, в странах с формирующимся рынком, включая современную Россию, – оттоку ссудного капитала (как спекулятивного, так и в форме инвестиций в основной капитал).

6. *Криптовалютная экспансия*. Опасность криптовалютной экспансии в российскую экономику со стороны других стран и нерезидентов состоит прежде всего в потере российским рублем статуса единственного платежного средства на территории РФ. То есть российское государство в лице Банка России может потерять монопольное право на эмиссию наличных денежных средств и получение эмиссионного дохода. Дело в том, что эмиссия наличных денежных средств в современной России зависит от эмиссии безналичных денег, в которой участвуют все коммерческие банки и небанковские кредитные организации, имеющие право предоставлять кредиты физическим и юридическим лицам. Кредитные организации, получив от контрагента кредит в криптовалюте, а затем приобретя на криптовалютной бирже российские рубли, без проблем влияют как на безналичную, так и на налично-денежную эмиссию в России. В перспективе развитие технологии блокчейна может привести к вымиранию банков как финансовых посредников при сохранении и развитии самих банковских услуг. Опасение вызывает увеличение волатильности и наблюдаемые «пузыри» на рынках криптовалют, вызванные отсутствием эффективного механизма их предотвращения и практики деления криптовалют, например, из-за противоречия между разработчиками биткоин разделился на Bitcoin (BTC) и BitcoinCash (BCH).

Российская экономика часто испытывала потрясения: «черный вторник» 1992 и 1994 годов с обвальным падением рубля, «черный четверг» 1995 года, когда около двух сотен

банков и кредитных организаций лишились и даже «черный» месяц – «черный август» 1998 года, когда Россия объявила дефолт по внутреннему долгу (впервые в мировой истории). Мировой финансово-экономический кризис 2008, когда в США прокатилась новая рецессия и лопнул пузырь субстандартного ипотечного кредитования, западные инвесторы поспешили вывести свои средства с развивающихся рынков, в том числе с российской экономики. Следует отметить и «черный вторник» 2014 года, когда доллар вырос до 80 рублей, а евро до 100 рублей [17].

Финансовое регулирование в России в части доходов Консолидированного бюджета РФ предусматривает как регулирование налоговых и неналоговых доходов и бюджетных трансфертов (дотаций, субвенций, субсидий и др.), так и своевременное и оптимальное использование, согласно Бюджетному кодексу Российской Федерации¹, источников финансирования дефицита федерального бюджета (статья 94), бюджета субъекта РФ (статья 95) и местного бюджета (статья 96). Так, число субъектов РФ, согласно данным Минфина РФ за 2019 год, с дефицитом бюджета выросло по сравнению с 2018 годом с 15 до 35, а их суммарный дефицит за 2019 год оценивается в 233 млрд рублей. Наиболее внушительные суммы бюджетного дефицита у Московской области (74,4 млрд руб.) и Москвы (53,3 млрд руб.). Это два самых богатых субъекта РФ: доходы г. Москвы в 2019 году достигли 2,6 трлн руб. (что составило примерно пятую часть совокупных доходов консолидированных бюджетов всех субъектов РФ), доходы консолидированного бюджета Московской области – 739 млрд руб. Важно отметить, что бюджеты этих двух субъектов РФ на 2019 год были свернуты с еще более значительным дефицитом: в бюджете г. Москва предполагался в размере 276 млрд руб., в консолидированном бюджете Московской области – 106,7 млрд руб. Доходная часть бюджета Москвы на 2019 год исполнен на 105%, а расходов – на 96,0%. Рост доходной части бюджета российской столицы, согласно данным департамента финансов Москвы, был обеспечен как экономическими факторами (сохранение рабочих мест, легализация рынка труда и др.), так и финансовыми (ростом оплаты труда, оптимизации налоговых режимов и др.) [20]. Дефицит бюджета Чеченской Республики наблюдается с 2015 года. В 2014 году было заключено соглашение между Минфином России и Правительством ЧР о поэтапном (в течение 10 лет) сокращении адресной финансовой помощи (в форме дотаций) на сбалансированность бюджета Чеченской республики. На момент заключения Соглашения эта дотация составляла более 22,0 млрд руб. Как видно, главной причиной образования дефицита бюджета ЧР является сокращение объемов финансовой помощи в рамках этого Соглашения и отсутствие реальных результатов по наращиванию объемов налоговых и неналоговых доходов бюджета Чеченской Республики в объемах снижаемых дотаций на сбалансированность бюджета ЧР. Речь идет, прежде всего, о низких темпах наращивания регионального налогового потенциала, зависящих на прямую от перспективы роста экономического потенциала, роста валового регионального продукта, денежных доходов населения, роста движимого и недвижимого имущества республики.

Рост дефицита бюджетов бюджетной системы России (включая и бюджеты внебюджетных фондов – социальных и экономических) приводит прежде всего к сокращению инвестиций в основной капитал, что актуализирует поиск источников, альтернативных традиционным. Речь идет о перспективах развития в России партнерских финансов, включая исламские финансы, основанные на негилистической теории кредита.

Поиск возможностей использования партнерства (в израильских банках понятие «партнерство» (на иврите – шутафут) используется как особая форма отношений с клиентами, оформляемое документом «нетер иска» [21]) по реализации проектов инвестиций в основной капитал (производственные и непроизводственные объекты) в рамках соответствующих религиозных учений (иудаизм, христианство, ислам). В средствах массовой информации и Интернет-порталах основной акцент делается на исламских финансах и практически отсутствует сводная оценка роли и значимости партнерских финансов в целом.

¹ Федеральный закон «Бюджетный кодекс Российской Федерации» № 145-ФЗ от 31.07.1998 (ред. от 01.10.2020) - http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/

По данным Исламского совета по финансовым услугам (IslamicFinancialServicesBoard, IFSB) [22] международной организации по разработке и установлению пруденциальных стандартов и руководящих принципов исламских финансов, глобальный рынок исламских финансов находится в стадии роста и в 2018 году достиг уже 2,2 трлн долларов США, в том числе активы исламских банков составили 1574,3 млрд долларов США, сукук – 530,4 млрд долларов США, активы исламских фондов – 61,5 млрд долларов США и такафул – 27,7 млрд долларов США. Систематизированная достоверная информация об исламских финансах имеет важное значение для целей микро- и макропруденциального надзора за исламской индустрией финансовых услуг (ИФСИ).

IFSB разработал и запустил проект «Пруденциальные и структурные индикаторы исламских финансов» (Prudential and Structural Islamic Financial Indicators (PSIFIs или ПСИФИ) [23], суть которого заключается в содействии макропруденциальному анализу и содействии оценке структуры и состояния развития ИФСИ. Сами ПСИФИ имеют важное значение в связи с ограниченным наличием точной, надежной и последовательной статистической информации об ИФСИ во всем мире. ПСИФИ собираются регулирующими и надзорными органами стран-участниц IFSB, что обеспечивает достоверность представленных данных. ПСИФИ гармонизируются с Программой МВФ по показателям финансовой эффективности (FSIs). Как таковая, она помогает обеспечить большую сопоставимость и согласованность с имеющимися данными об обычных финансовых системах в соответствующих юрисдикциях.

Пруденциальные исламские финансовые показатели (ПИФИ) помогают контролировать силу и уязвимость ИФСИ с целью повышения финансовой устойчивости и стабильности ИФСИ. ПСИФИ дополнительно делятся на основные и дополнительные показатели:

- Основные показатели ПСИФИ: коэффициенты достаточности капитала (ЦАР), коэффициенты заработка, коэффициенты кредитного плеча и коэффициенты ликвидности. Они являются показателями для сравнительного анализа значимости и актуальности всех стран-участниц IFSB.

- Дополнительные показатели IFSB: доход, распределяемый среди держателей инвестиционных счетов (ИАН) из общего дохода от активов, финансируемых за счет инвестиционных счетов совместного использования прибыли (PSIA) и деноминированного в иностранной валюте финансирования для общего финансирования. Они также имеют отношение к оценке финансовой стабильности, однако их значение может варьироваться от одной страны к другой.

Структурные исламские финансовые показатели (ИФИ) облегчают проведение оценок, связанных с финансовой структурой, широтой и уровнем развития ИФСИ страны, а также доступностью населения для различных сегментов ИФСИ.

Все это очень важно для осознания возможностей привлечения исламских финансов в качестве источников инвестиций в основной капитал регионов Российской Федерации в условиях усиления внешних шоков, через гармонизацию исламского права и российского законодательства.

Начиная с 2013 года, деятельность Банка России в части денежно-кредитного регулирования российской экономики направлена на достижение ценовой стабильности в России. И именно для достижения данной цели в ноябре 2014 года Банк России установил целевой уровень инфляции в пределах 4%. Благодаря инфляционному таргетированию Банком России сдерживается совокупный спрос с целью мотивации населения вкладывать свои свободные денежные средства в депозиты, а депозиты, в свою очередь, являются главными составляющими денежной массы в силу проявления денежной мультипликации в банковском секторе рыночной России.

Основным инструментом, применяемым Банком России [17] для достижения данной цели, является ключевая ставка, которая сначала поднималась с 5,5% (на 13 сентября 2013 г.) до 17% (на 16 марта 2015 г.), а затем непрерывно снижалась до 4,25% (на 24 июля 2020 г.).

Вторым по значимости инструментом денежно-кредитной политики Банка России является норма обязательного резервирования. С января 2013 года до апреля 2019 года наблюдалось увеличение нормативов обязательных резервов. Целью увеличения нормативов в национальной валюте стало финансирование возникшего дефицита государственного бюджета, а нормативов в иностранной валюте – дестимулирование роста обязательств в структуре пассивов коммерческих банков [24]. Важно отметить, что в декабре 2017 года в соответствии с федеральным законом от 01.05.2017 года № 92-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» произошло разделение кредитных организаций на банки с универсальной и базовой лицензией в зависимости от размера капитала². А в апреле 2019 года были снижены нормативы обязательных резервов по рублевым депозитам физических и юридических лиц на 0, 25% с целью компенсации расширения перечня обязательств, нуждающихся в резервировании [17].

Банком России стали проводиться операции на открытом рынке (openmarketoperations) по покупке и продаже государственных облигаций в целях обеспечения контроля над краткосрочными процентными ставками и денежной базы, которые подразделяются на прямые и косвенные. Они способствуют регулированию объема денежного предложения и ликвидности коммерческих банков. Таргет процентной ставки центрального банка достигается путём купли и продажи государственных и корпоративных ценных бумаг. Операции на открытом рынке используются большинством центральных банков. Так, в США, Канаде и Австралии осуществляемые ежедневно операции на открытом рынке с государственными и корпоративными ценными бумагами считаются основным инструментом регулирования ликвидности коммерческих банков [25]. В Великобритании, Японии и США эти операции используются и в качестве антикризисного инструмента – для обеспечения ликвидности рынка банковских услуг в средне- и долгосрочной перспективе [26].

Банком России операции на открытом рынке осуществляются в небольших объемах и лишь как дополнительный инструмент регулирования ликвидности российских коммерческих банков. В числе причин такого положения следует выделить, во-первых, узость рынка и низкую ликвидность государственных облигаций, а во-вторых, небольшой размер собственного портфеля ценных бумаг Центрального банка. И это несмотря на то, что Банк России, согласно федеральному закону «О Центральном банке Российской Федерации (Банка России)»³, может осуществлять на рынке покупку/продажу как государственных, так и корпоративных долговых бумаг (акций – только в рамках операций РЕПО). Важным обстоятельством является то, что покупка государственных ценных бумаг Банком России возможна только на вторичном рынке. Покупка и продажа корпоративных ценных бумаг Банк России имеет право осуществлять лишь в формате операций РЕПО или при реализации ценных бумаг, полученных в обеспечении по сделкам РЕПО. Даже прямые операции по покупке и продаже государственных облигаций без обязательств обратной продажи/ выкупа Банком России используется нерегулярно.

Выводы и предложения

Из всех рассмотренных внешних шоков наиболее критичным является COVID-19, так как в этих условиях малоэффективны традиционные инструменты, методы и механизмы финансового и денежно-кредитного регулирования российской экономики. Как следствие экономика и социальная сфера России испытывают повышенные нагрузки, приводящие к падению темпов роста и снижению качества жизни. Сейчас, в осенне-зимний период 2020 года, в России, как в других странах ЕС, наблюдается рост уровня заболеваемости, близкий к экспоненциальному. И если страны ЕС во главе с Германией опасаются, что их экономики могут не выдержать нового (второго) локдауна, то как быть России со всеми ее проблемами в энергетическом секторе и расходами по удержанию военно-политической ситуации на пост-

²Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» № 92-ФЗ от 01.05.2017 г.

³Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банка России)» № 86-ФЗ от 10.07.2002 г. (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.09.2020)

советском пространстве (на Украине, в Беларуси, Грузии, Армении, Азербайджане, Киргизии и пр.). Поэтому в условиях усиления внешних шоков наблюдается заметная трансформация финансового и денежно-кредитного регулирования экономики современных государств, как развитых, так и развивающихся, включая Российскую Федерацию. Но в форс-мажорный период этого недостаточно.

Нужны более кардинальные меры, вплоть до перевода «режима регулирования» социально-экономических процессов в плоскость «режима управления». У России есть уникальная возможность провести бескровную национализацию всего сырьевого и финансового сектора экономики страны с одновременным введением национальных стандартов на бесплатное образование, медицинское обслуживание и обеспечение жильем граждан Российской Федерации вне зависимости от места проживания в стране, а также полноценное пенсионное и социальное страхования россиян. Все экономические преступления перевести в формат уголовной ответственности, вплоть до высшей меры наказания. Такова суть консервативного подхода нейтрализации последствий внешних шоков на российскую экономику.

В рамках либерального подхода решающую роль в обеспечении экономической и финансовой стабильности в современном государстве должны играть регуляторы (центральный банк, министерство финансов, казначейство и др.), которые проводят финансовую и денежно-кредитную политики для достижения установленных таргетов – целевых уровней показателей социально-экономического развития данного государства. Поэтому в переходный период (до введения «режима управления») или в период отказа от национализации значимых секторов российской экономики и социальных стандартов для россиян в числе меры локализации последствий внешних шоков на экономику и социальную сферу современной России и её регионов следует выделить:

1. *Проведение разумной экономической политики*, обеспечивающей не столько экономический рост, сколько обеспечение сохранения народонаселения и поддержание уровня реальных доходов на уровне 2019 года на период коронавирусной пандемии, то есть в среднесрочной перспективе.

2. *Усиление конкурентоспособности экспортной продукции глубокой переработки*. Это такие сферы наукоемкого производства, как биотехнологии, нанотехнологии, информационные технологии, наука о материалах, атомная энергетика, логистика, сельское хозяйство и другие. Несмотря на недостаток инвестиций, данные отрасли уже имеют существенные наработки, которые высоко эластичны к росту инвестиций в основной капитал.

3. *Стимулирование развития в России партнерских финансов*, включая исламские финансы, позволит задействовать на макро-, мезо- и микроуровнях источники, альтернативные традиционным, инвестиции в основной капитал. Важно, чтобы цена «партнерского участия» владельца денежных средств не превышала ключевую ставку плюс 2 – 3%, в противном случае возможности партнерских финансов не будут иметь перспективу в России в ближайшей перспективе.

4. *Обеспечение сбалансированной фискальной политики государства с действующим бюджетным правилом* (способствует снижению зависимости российской экономики от фазы сырьевого цикла). Консервативная политика российских бюджетных властей позволяет предупредить «заморозки» на российском кредитном рынке и в реальном секторе в условиях низких цен сырьевых товаров. Негативный геополитический фон, связанный с внешними шоками, сдерживает потенциал развития российской экономики.

5. *Централизация финансового и денежно-кредитного регулирования экономики России* в средне- и долгосрочной перспективе. Дальнейшее пропорциональное регулирование российской экономики, и прежде всего в её финансовом секторе (бюджетное, налоговое, тарифное и денежно-кредитное), должно осуществляться в русле усиления централизации полномочий регуляторного воздействия пропорционально увеличению концентрации финансового капитала (деньги и ценные бумаги) в административно-территориальном разрезе.

6. *Нейтрализация угрозы криптовалютной экспансии в России* возможна только в русле запуска Банком России российского криптовалютного рубля (РКР) и введения ограничений на осуществление криптовалютных операций на территории России только посредством РКР.

Список литературы:

1. Внешние шоки для экономики и денежно-кредитной системы России и Беларуси: последствия и пути преодоления. /Отв. Ред. В.К. Бурлачков, М.Ю. Головнин. М.: ИЭРАЕ, 2014, – 194 с.
2. Jokipii T., Lucey B. CEE Banking Sector Co-Movement: Contagion or Interdependence? // IIS Discussion Paper. 2005. No. 77. P. 3
3. Edwards S. Contagion // The World Economy. 2000. Vol. 23. № 7.
4. Внешние шоки для экономики и денежно-кредитной системы России и Беларуси: последствия и пути преодоления. /Отв. Ред. В.К. Бурлачков, М.Ю. Головнин. М.: ИЭРАЕ, 2014, – 194 с.
5. Roch F. The adjustment to commodity price shocks in Chile, Colombia, and Peru. IMF Working Paper. 2017 (208). URL: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/WP/2017/wp17208.aspx> (датаобращения: 29.09.2020);
6. Gruss B., Nabar M., Poplawski-Rebeiro M. Growth accelerations and reversals in emerging market and developing economies: The role of external conditions. IMF Working Paper. 2018 (52). URL: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/WP/2018/wp1852.aspx> (датаобращения: 29.09.2020);
7. Sosa S. External shocks and business cycle fluctuations in Mexico: How important are U.S. factors? IMF Working Paper. 2008 (100). URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08100.pdf> (датаобращения: 29.09.2020);
8. Solmaz S., Sanjani M.T. How external factors affect domestic economy: Nowcasting an emerging market. IMF Working Paper. 2015 (269). URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp15269.pdf> (датаобращения: 29.09.2020);
9. Menna L., Tobal M. Financial and price stability in emerging markets: the role of the interest rate. BIS Working Papers. 2018;(717). URL: <https://www.bis.org/publ/work717.pdf> (датаобращения: 29.09.2020).
10. Внешние шоки для экономики и денежно-кредитной системы России и Беларуси: последствия и пути преодоления. /Отв. Ред. В.К. Бурлачков, М.Ю. Головнин. М.: ИЭРАЕ, 2014, –194 с.;
11. Пестова А., Мамонов М. Оценка влияния различных шоков на динамику макроэкономических показателей в России и разработка условных прогнозов на основе BVAR-модели российской экономики. Экономическая политика. 2016;11(4):56–92. DOI: 10.18288/1994–5124–2016–4–03.
12. Тиунова М.Г. Влияние внешних шоков на российскую экономику. Финансы: Теория и Практика. 2018. Т. 22, № 4. – С. 159-169.
13. Официальный сайт Банка России: Эксперты предупредили о проблемах для мировой экономики до конца года:<https://www.rbc.ru/economics/07/09/2020/5f5530439a794778e45d3551>
14. The ruble is growing on the seventh day against the dollar and third against the euro. Playing out hopes for the oil market / Prime // [electronic resource] – https://1prime.ru/Financial_market/20200410/831242569.html
15. Влияние санкций на экономику России в 2019 году: – <http://wikibusiness.ru/vliyanie-sankcij-na-ekonomiku-rossii-v-2019-godu/>
16. Последствия европейского долгового кризиса для экономики России / Под ред. д.э.н. М.Ю. Головнина. М.: Институт экономики РАН, 2013.
17. Официальный сайт Банка России: http://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/
18. Официальный сайт Банка России. Триллионы из воздуха: ФРС свернула историческую программу QE: <https://www.rbc.ru/finances/30/10/2014/5451639fcbb20fd9d3d42f94>
19. Сахно А.О. Количественное смягчение в США: что делать банкам с таким объёмом ликвидности? – <https://www.hse.ru/data/2016/09/08/1119919671/статья%201.pdf>
20. Число российских регионов с дефицитом бюджета удвоилось:<https://www.rbc.ru/economics/12/02/2020/5e4281299a79471b4769c391>
21. Обзор листа 60 трактата Бава Мециа – http://www.evrey.com/site/talm/index.php3?trkt=bavametzia&menu=59_65#21
22. Islamic Financial Services Board -https://ifsb.org/psifi_02.php
23. Islamic Financial Services Board: - https://ifsb.org/psifi_09.php

24. Савцова А. В., Каванова О. В., Теличко Д. Ю. ЭВОЛЮЦИЯ НОРМАТИВОВ ОБЯЗАТЕЛЬНЫХ РЕЗЕРВОВ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ // Вестник Северо-Кавказского федерального университета. 2019. № 1 (70) // <https://dspace.ncfu.ru/bitstream/20.500.12258/5132/1/82-89.pdf>
25. Open market operations: A Glossary of Political Economy Terms - Dr. Paul M. Johnson; – http://webhome.auburn.edu/~johnspm/gloss/open_market_operations.phtml
26. Open Market Operations – William F. Hummel – <https://web.archive.org/web/20160303233408/http://wfhummel.cnchost.com/omo.html>

Spisok literatury:

1. Vneshnie shoki dlya ekonomiki i denezhno-kreditnoy sistemy Rossii i Belarusi: posledstviya i puti preodoleniya. /Otv. Red. V.K. Burlachkov, M.Yu. Golovnin. M.: IERAE, 2014, – 194 s.
2. Jokipii T., Lucey B. CEE Banking Sector Co-Movement: Contagion or Interdependence? // IIS Discussion Paper. 2005. No. 77. P. 3
3. Edwards S. Contagion // The World Economy. 2000. Vol. 23. № 7.
4. Vneshnie shoki dlya ekonomiki i denezhno-kreditnoy sistemy Rossii i Belarusi: posledstviya i puti preodoleniya. /Otv. Red. V.K. Burlachkov, M.Yu. Golovnin. M.: IERAE, 2014, – 194 s.
5. Roch F. The adjustment to commodity price shocks in Chile, Colombia, and Peru. IMF Working Paper. 2017 (208). URL: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/WP/2017/wp17208.ashx> (dataobrashcheniya: 29.09.2020);
6. Gruss B., Nabar M., Poplawski-Rebeiro M. Growth accelerations and reversals in emerging market and developing economies: The role of external conditions. IMF Working Paper. 2018 (52). URL: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/WP/2018/wp1852.ashx> (dataobrashcheniya: 29.09.2020);
7. Sosa S. External shocks and business cycle fluctuations in Mexico: How important are U.S. factors? IMF Working Paper. 2008 (100). URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08100.pdf> (dataobrashcheniya: 29.09.2020);
8. Solmaz S., Sanjani M.T. How external factors affect domestic economy: Nowcasting an emerging market. IMF Working Paper. 2015 (269). URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp15269.pdf> (dataobrashcheniya: 29.09.2020);
9. Menna L., Tobal M. Financial and price stability in emerging markets: the role of the interest rate. BIS Working Papers. 2018;(717). URL: <https://www.bis.org/publ/work717.pdf> (dataobrashcheniya: 29.09.2020).
10. Vneshnie shoki dlya ekonomiki i denezhno-kreditnoy sistemy Rossii i Belarusi: posledstviya i puti preodoleniya. /Otv. Red. V.K. Burlachkov, M.Yu. Golovnin. M.: IE RAE, 2014, –194 s.;
11. Pestova A., Mamonov M. Otsenka vliyaniya razlichnykh shokov na dinamiku makroekonomicheskikh pokazateley v Rossii i razrabotka uslovnykh prognozov na osnove BVAR-modeli rossiyskoy ekonomiki. Ekonomicheskaya politika. 2016;11(4):56–92. DOI: 10.18288/1994–5124–2016–4–03.
12. Tiunova M.G. Vliyanie vneshnikh shokov na rossiyskuyu ekonomiku. Finansy: Teoriya i Praktika. 2018. T. 22, № 4. – S. 159-169.
13. Ofitsial'nyy sayt Banka Rossii: Eksperty predupredili o problemakh dlya mirovoy ekonomiki do kontsa goda:<https://www.rbc.ru/economics/07/09/2020/5f5530439a794778e45d3551>
14. The ruble is growing on the seventh day against the dollar and third against the euro. Playing out hopes for the oil market / Prime // [electronic resource] – https://1prime.ru/Financial_market/20200410/831242569.html
15. Vliyanie sanktsiy na ekonomiku Rossii v 2019 godu: - <http://wikibusiness.ru/vliyanie-sankcij-na-ekonomiku-rossii-v-2019-godu/>
16. Posledstviya evropeyskogo dolgovogo krizisa dlya ekonomiki Rossii / Pod red. d.e.n. M.Yu. Golovnina. M.: Institut ekonomiki RAN, 2013.
17. Ofitsial'nyy sayt Banka Rossii: http://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/
18. Ofitsial'nyy sayt Banka Rossii. Trilliony iz vozdukh: FRS svernula istoricheskuyu programmu QE: <https://www.rbc.ru/finances/30/10/2014/5451639fcb20fd9d3d42f94>
19. Sakhno A.O. Kolichestvennoe smyagchenie v SShA: chto delat' bankam s takim ob'emom likvidnosti? - <https://www.hse.ru/data/2016/09/08/1119919671/stat'ya%201.pdf>
20. Chislo rossiyskikh regionov s defitsitom byudzheta udvoilos':<https://www.rbc.ru/economics/12/02/2020/5e4281299a79471b4769c391>

21. Obzor lista 60 traktata Bava Metsia –
http://www.evrey.com/sitep/talm/index.php3?trkt=bavametzia&menu=59_65#21
22. Islamic Financial Services Board -https://ifsb.org/psifi_02.php
23. Islamic Financial Services Board: - https://ifsb.org/psifi_09.php
24. Savtsova A. V., Kavanova O. V., Telichko D. Yu. EVOLYuTsIYa NORMATIVOV OBYaZATEL"NYKh REZERVOV TsENTRAL"NOGO BANKA ROSSIYSKOY FEDERATsII // Vestnik Severo-Kavkazskogo federal'nogo universiteta. 2019. № 1 (70) // <https://dspace.ncfu.ru/bitstream/20.500.12258/5132/1/82-89.pdf>
25. Open market operations: A Glossary of Political Economy Terms - Dr. Paul M. Johnson; – http://webhome.auburn.edu/~johnspm/gloss/open_market_operations.phtml
26. Open Market Operations – William F. Hummel – <https://web.archive.org/web/20160303233408/http://wfhummel.cnchost.com/omo.html>