

УДК 336.71

JEL E42, E52, E58, O23

---

## **ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА БАНКА РОССИИ И ЕЕ ВЗАИМОСВЯЗЬ С БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКОЙ В ЦЕЛЯХ ПОДДЕРЖАНИЯ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ**

---

**Бережной Владислав Геннадьевич, асп.**

Воронежский государственный университет, Университетская пл., 1, Воронеж, Россия, 394006; e-mail: [www.vlad.com97@mail.ru](mailto:www.vlad.com97@mail.ru)

*Предмет:* денежно-кредитная политика представляет из себя совокупность мер, позволяющих центральным банкам обеспечивать стабильность функционирования финансовой системы страны. При этом эффективность данной политики не может быть обеспечена без высокого уровня координации между Центральным банком и органами государственной власти, осуществляющими бюджетно-налоговую политику. *Цель:* оценка состояния денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики в России на текущем этапе в контексте их взаимосвязи, выработка путей повышения эффективности координации между данными политиками. *Дизайн исследования:* в статье определены критерии, характерные для различных состояний денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик, проведен анализ текущего уровня взаимосвязи между монетарной и фискальной политиками на основе статистических данных Банка России и Министерства финансов Российской Федерации. *Результаты:* проведена систематизация критериев отнесения монетарной и фискальной политик к определенному состоянию; идентифицировано текущее состояние двух видов экономических политик как активное, что означает, что все усилия меререгулятора направлены на борьбу с инфляцией, в то время как действия органов фискального регулирования сосредоточены на всеобъемлющей поддержке экономики. По итогам исследования сделан вывод о том, что данное состояние объясняется, скорее, внешней средой, в которой находится экономика России в последние несколько лет, чем низким уровнем организации работы органов монетарного и фискального регулирования. В статье также разработаны пути повышения эффективности координации между двумя видами политик, выявлены

преимущества и риски, которые могут возникнуть при реализации предлагаемых мер.

**Ключевые слова:** монетарная политика, фискальная политика, координация, мегарегулятор.

**DOI:** 10.17308/meps/2078-9017/2026/1/124-137

### **Введение**

Денежно-кредитная политика Центрального банка всегда была и остается предметом пристального внимания со стороны общества и экономических властей любой страны. Именно с помощью данной политики мегарегуляторы формируют среду, в которой функционирует экономика государства, что оказывает прямое влияние на экономический рост и благосостояние населения. Без эффективной системы монетарного регулирования страна не сможет обеспечить долгосрочное развитие и, соответственно, достичь финансового суверенитета, наличие которого в новую эпоху глобальных изменений, происходящих сегодня во всем мире (в особенности для такой большой страны, как Россия), приобретает все более определяющий ее развитие характер.

Во времена перехода нашей страны от плановой экономики к рыночной одним из принципов, на которых формировалась финансовая система новой России, была независимость мегарегулятора финансового рынка в лице ее Центрального банка РФ (Банка России). Однако последние события в мире, последствием которых стала макроэкономическая нестабильность в разных странах, показали, что своевременное эффективное реагирование на возникающие вызовы невозможно без тесной кооперации всех институтов, осуществляющих регулирование экономики. Следствием этого стали все чаще звучащие выводы со стороны экспертного сообщества о недостаточной эффективности взаимодействия между фискальной и денежно-кредитной политиками как России, так и в остальном мире, а также предложения повысить эффективность данного взаимодействия между центральными банками и другими государственными органами в целях преодоления глобальных вызовов и обеспечения стабильного экономического роста.

Анализ текущего состояния координации денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик, а также предложения по повышению эффективности данной координации не обошли стороной и российскую экономическую науку. Сегодня они находят свое отражение в исследованиях многих российских авторов. Так, Аршинов А.Б. и Королёв А.А. на основе статистического анализа делают вывод, что в России наиболее низкая величина инфляции достигалась в периоды, когда денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политики носили разнонаправленный характер [3]. Аблаев Э.Ю. в своем исследовании делает вывод об отсутствии устойчивой координации между денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политиками в рамках уже довольно продолжительного периода 2019-2024 гг., что, вероятно, объяс-

няет высокий уровень инфляции в 2023-2024 гг. [1]. Горбунов М.А. в своем исследовании также относит данную проблему к одному из возможных катализаторов потенциального увеличения инфляции [6]. К схожим выводам в своей работе, посвященной анализу координации между денежно-кредитной и бюджетной политиками Армении (экономика которой тесно связана с российской), приходят авторы Voskanyan M.A. и Paronyan L.V. [12]. Однако если, по мнению Аблаева Э.Ю. и Горбунова М.А., недостаточный уровень взаимодействия между двумя видами политик является причиной высокой инфляции, то Voskanyan M.A., Paronyan L.V. связывают данное явление со сдерживающим влиянием уже на темпы экономического роста страны на примере экономики Армении. Так как в последние годы темпы экономического роста России находились на достаточно высоком для развивающихся стран уровне, но при этом сопровождалась величиной инфляции гораздо выше цели, заявленной мегарегулятором, соответственно, в долгосрочной перспективе проблема высокой инфляции в совокупности с рецессией может коснуться и России.

В связи с введенными экономическими санкциями со стороны западных стран, одним из вызовов, с которыми столкнулась российская экономика, стал ограниченный доступ к внешним источникам финансирования. По мнению Головнина М.Ю. [5], одной из мер, которые помогут преодолеть указанный выше вызов, станет согласованное проведение денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик. Данные предложения согласуются с мерами, которые в своей работе предлагают Косов М.Е., Чалова А.Ю., Ахмадеев Р.Г., Голубцова Е.В. [8].

В качестве одной из мер, которые, как ожидается, повысят эффективность координации между монетарной и фискальными политиками, Волков И.И. предлагает Министерству финансов России осуществлять финансирование инфраструктурных проектов за счет займа временно свободных средств из Фонда национального благосостояния, при этом секьюритизировав долг, который впоследствии будет выкуплен Банком России. Помимо повышения координации между двумя видами экономических политик данная мера, по мнению автора, также позволит мегарегулятору эффективнее контролировать инфляцию [4].

Целью данного исследования является анализ и характеристика состояния денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик в России в текущий период в контексте их взаимосвязи, а также выработка путей повышения эффективности координации между данными политиками.

### **Методы и результаты исследования**

Исследование проведено на основе анализа статистических данных, указывающих на текущее состояние в координации между денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политиками, а также изучения работ российских авторов, посвященных основным аспектам взаимодействия денежно-кредитной политики с другими видами экономических политик,

нормативных документов, регламентирующих работу органов монетарного и фискального регулирования экономики. Ниже содержатся основные выводы по итогам исследования.

Прежде чем переходить к анализу взаимодействия между денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политиками, необходимо сначала определить степень допустимого взаимодействия, закреплённую в нормативных документах, регламентирующих работу институтов, ответственных за проведение данных политик, а именно Центрального банка РФ и Министерства финансов РФ. Так, согласно статье 75 Конституции России, а также статьям 1 и 2 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», одним из принципов, на котором строится функционирование мегарегулятора рыночной экономики, является его независимость от других органов государственной власти, соответственно, все предлагаемые меры по повышению эффективности координации между монетарной денежно-кредитной и другими видами экономических политик не должны выходить за рамки Основного закона страны, а также федерального законодательства<sup>1,2</sup>. Независимость мегарегулятора означает, что он может достигать цели денежно-кредитной политики, используя все имеющиеся в его распоряжении на законодательном уровне методы и инструменты, без необходимости дополнительных консультаций с Правительством России. Тем не менее в Законе «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» допускается участие мегарегулятора в разработке экономической политики Правительства Российской Федерации, участие Председателя Банка России или его заместителя в заседаниях Правительства Российской Федерации и Государственной Думы при рассмотрении законопроектов, касающихся вопросов экономической, финансовой, кредитной политики по регулированию банковского сектора. Со стороны мегарегулятора также допускается участие министров финансов, экономического развития или их представителей в заседаниях Совета директоров данного института с правом совещательного голоса. В законе также регламентирована возможность проведения прямых консультаций между Банком России и Правительством о возможных действиях, имеющих общегосударственное значение, координация своих политик и консультации на постоянной основе (отдельно допускаются также консультации Министерства финансов по вопросам выпуска государственных ценных бумаг Российской Федерации с учетом их влияния на состояние её финансового рынка).

Таким образом, несмотря на закреплённый в Конституции статус независимости Банка России, его эффективное взаимодействие с органами государственной власти является жизненно необходимым для всей экономики, так как позволяет учитывать меры, принимаемые данными органами, при

<sup>1</sup> О Центральном Банке Российской Федерации: федер. закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ (в ред. федер. закона от 23 мая 2025 г. № 105-ФЗ). Ст. 1,2. Доступно: <http://www.consultant.ru>.

<sup>2</sup> «Конституция Российской Федерации» (принята всенародным голосованием 12.12.1993 с изменениями, одобренными в ходе общероссийского голосования 01.07.2020). Ст.75. Доступно: <http://www.consultant.ru>.

реализации собственной политики во избежание рисков, которые могут возникнуть, либо снижения их негативных последствий.

Проанализировав основные теоретические аспекты видов экономических политик, каждая из них может быть разделена на два вида: активная и пассивная.

В нижеуказанной таблице представлены сводные данные, характерные для определенного состояния конкретной политики.

Таблица 1

Основные черты активных и пассивных состояний денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик<sup>3</sup>

Вид экономической политики	Денежно-кредитная (монетарная) политика		Бюджетно-налоговая (фискальная) политика		
	Состояние экономической политики	Активное (кейнсианский подход)	Пассивное (некейнсианский подход)	Активное (дискреционное)	Пассивное (политика встроенных стабилизаторов)
Характеристика состояния политики		Наличие конкретной цели денежно-кредитной политики	Отсутствие конкретной цели денежно-кредитной политики	Наличие конкретной цели бюджетно-налоговой политики	Отсутствие конкретной цели бюджетно-налоговой политики
		Регулярное использование мегарегулятором методов и инструментов денежно-кредитной политики для достижения её целей вне зависимости от состояния экономики	Ограниченное вмешательство мегарегулятора в экономику только при наличии в ней определенных предпосылок и заранее установленных правил	Достижение целей фискальной политики за счет управления величиной государственных расходов и/или налоговых отчислений, регулирование уровня государственного долга	Автоматическое изменение уровня государственных расходов, государственного долга и величины налоговых платежей в зависимости от состояния экономики
		Слабая способность экономики к саморегулированию является главным фактором, позволяющим осуществлять в нее активное вмешательство методами монетарного регулирования	Наличие в рыночной экономике способности к саморегулированию. Задача мегарегулятора в данном случае заключается в адаптации проводимой им денежно-кредитной политики под состояние экономики, главным образом, за счет регулирования денежной массы пропорционально росту валового внутреннего продукта (ВВП)	Отсутствие приоритета в поддержании низкого уровня государственного долга	Выполнение бюджетного ограничения, одним из требований которого является ограничение уровня государственного долга

<sup>3</sup> Источник: составлено автором.

На основе вышеуказанной таблицы нетрудно сделать вывод, что, если денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политики носят активный характер, то это с высокой долей вероятности приведет к рецессии в экономике, так как мегарегулятор в лице Центрального банка будет резко повышать ключевую ставку, чтобы оказать сдерживающее воздействие на совокупный спрос и сделать кредитные ресурсы для субъектов экономики более дорогими, в то время как органы государственной власти, ответственные за налоговое регулирование, путем увеличения величины налоговой нагрузки будут ограничивать деловую активность организаций реального сектора экономики, что приведет к сокращению общих объемов производства и, как следствие, уменьшению величины валового внутреннего продукта. Как указано во введении к статье, по мнению некоторых авторов, достичь ценовой стабильности, напротив, можно только в том случае, если одна из политик находится в активном, а другая в пассивном состоянии (так называемой ситуации фискального или монетарного доминирования) [1, 2]. Для фискального доминирования характерно активное увеличение уровня государственных расходов, при этом финансирование расходов бюджета за счет заимствований через увеличение величины государственного долга в приоритет не ставится. Такая ситуация в краткосрочной перспективе может привести к всплеску инфляции, но при условии неизменности процентных ставок уже в среднесрочной перспективе рост цен замедлится до прежних показателей [11]. При монетарном доминировании фискальная политика адаптируется к решениям мегарегулятора, одной из главных целей её в данном случае является сохранение относительно невысокого уровня государственного долга вне зависимости от установленной величины процентных ставок в экономике.

В России обе политики на данный момент находятся в активном состоянии, то есть доминирование какой-либо одной политики отсутствует. Так, все усилия мегарегулятора направлены на достижение главной цели денежно-кредитной политики, а именно комфортной для экономики величины инфляции через проведение жесткой денежно-кредитной политики, заключающейся в замедлении темпов кредитования экономики через поддержание высокой величины ключевой ставки в течение продолжительного периода времени. В октябре 2024 года данная ставка достигла рекордной величины в 21% годовых, а её первое с того времени снижение до 20% произошло только в июне 2025 года.

Таблица 2

Объем кредитов Банка России кредитным организациям в 2007-2025 гг.,  
млн руб.<sup>4</sup>

Дата	Внутридневные кредиты	Кредиты овернайт	Ломбардные кредиты
2007	13 499 628,10	133 275,90	24 154,50
2008	17 324 352,75	230 236,14	212 677,64
2009	22 832 687,46	311 423,63	308 848,46
2010	28 359 579,54	229 939,62	74 992,98
2011	38 189 240,89	208 961,12	112 742,68
2012	52 673 666,64	172 283,56	211 227,47
2013	57 773 132,34	146 482,55	224 889,78
2014	60 742 863,41	203 873,31	113 255,62
2015	53 120 325,69	180 898,63	238 627,10
2016	49 600 167,79	214 539,01	84 726,00
2017	55 263 028,86	166 258,45	122,11
2018	68 520 888,44	246 547,34	4 570,00
2019	65 950 252,25	91 721,42	142,01
2020	54 607 078,85	68 733,56	24,35
2021	78 452 418,62	39 336,50	310,73
2022	177 513 466,32	69 319,75	2 152 508,36
2023	191 742 747,92	135 848,59	567 623,74
2024	263 797 279,57	1 601,89	640 118,42
2025 (январь-июнь)	68 579 307,98	10 092,02	552 031,80

Вышеуказанные меры уже дали соответствующий результат, заключающийся в снижении общего объема внутридневных кредитов Банка России кредитным организациям до 68,5 млн руб. во второй половине 2025 года, в то время как за весь 2024 год объем кредитования составлял практически 264 млн руб., (табл. 2), уменьшившись практически на 75%. Это означает, что для достижения объемов внутридневных кредитов уровня 2024 года необходимо их увеличение практически в три раза за оставшуюся половину 2025 года, что в условиях поддержания высокой ключевой ставки в течение длительного периода времени, а также отложенных эффектов её действия на экономику представляется маловероятным. Данная ситуация указывает на снижение объемов кредитования в экономике в результате жесткой денежно-кредитной политики мегарегулятора российского финансового рынка.

В это же время действия органов, осуществляющих реализацию фи-

<sup>4</sup> Источник: составлено автором на основе данных Банка России. Доступно: <https://www.cbr.ru>.

скальной политики в России, сосредоточены на всеобъемлющей поддержке субъектов экономики в целях обеспечения высокой деловой активности и экономического роста в условиях внешних ограничений, а также на исполнении части государственного бюджета, направленной на национальную оборону (рис. 1).

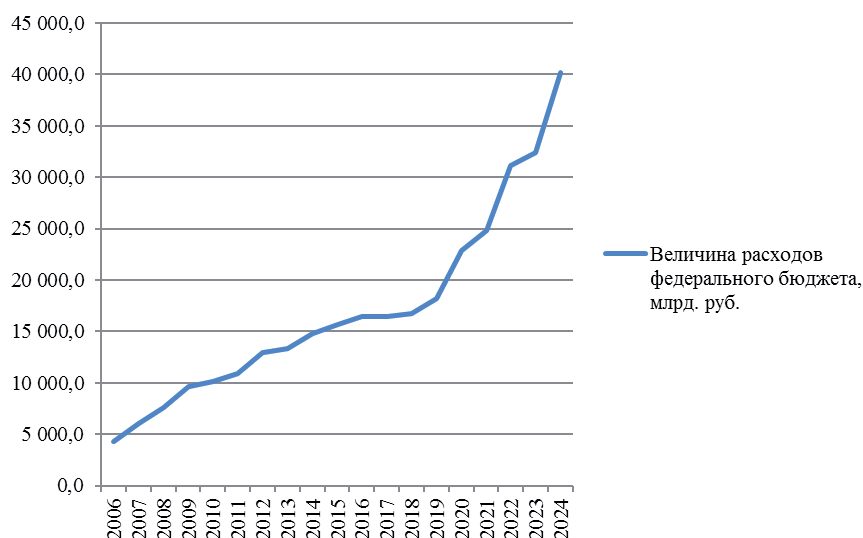


Рис. 1. Динамика изменения величины расходов федерального бюджета Российской Федерации в 2006-2024 гг., млрд руб.<sup>5</sup>

На рисунке 1 нетрудно увидеть непрерывный рост расходов федерального бюджета Российской Федерации в 2006-2024 гг. Наиболее резкий рост наблюдался в 2020 году на фоне распространения новой коронавирусной инфекции, что требовало мер поддержки субъектов экономики, пострадавших в результате ограничительных санитарных мер. Объем расходов федерального бюджета России в тот период увеличился примерно с 20000 млрд руб. в 2020 году до примерно 25000 млрд руб. в 2021, то есть практически на 25%. Второй резкий рост государственных расходов произошел в 2023-2024 гг. в разгар обострения геополитической напряженности между странами Запада и Российской Федерацией с 30000 млрд руб. до 40000 млрд руб. Соответственно, в абсолютном выражении расходы государственного бюджета с начала 20-х годов XXI века увеличились практически в 2 раза примерно с 20000 млрд руб. в 2020 году до более чем 40000 млрд руб. в 2024 г., что является индикатором, показывающим, что фискальная политика в России на данный момент, так же как и монетарная, находится в активном состоянии.

Несмотря на довольно высокий рост расходов федерального бюджет-

<sup>5</sup> Источник: составлено автором на основе данных Министерства финансов Российской Федерации. Доступно: <https://minfin.gov.ru/>

та, уровень государственного долга Российской Федерации с 2019 по 2025 гг. оставался примерно на одном уровне в 50000 млн долл., изредка отклоняясь в большую или меньшую сторону, что свидетельствует о низкой закредитованности экономики и её высокой финансовой устойчивости (рис. 2). Более того, согласно проведенным исследованиям, в 2023 году величина государственного долга в России по отношению к её ВВП составляла всего 14,7%, что является самой низкой величиной среди стран, занимающих лидирующие позиции в рейтингах мировых экономик, уровень государственного долга которых превышает величину ВВП более чем на 100% [9]. Однако негативным фактором в данном случае является то, что при высокой величине ключевой ставки, которая действует сейчас в России, происходит удорожание обслуживания государственного долга за счет роста купонных выплат по процентам по государственным облигациям, что в ближайшей перспективе может оказать негативное влияние на структуру расходов федерального бюджета, увеличив её нагрузку на указанные выше выплаты.

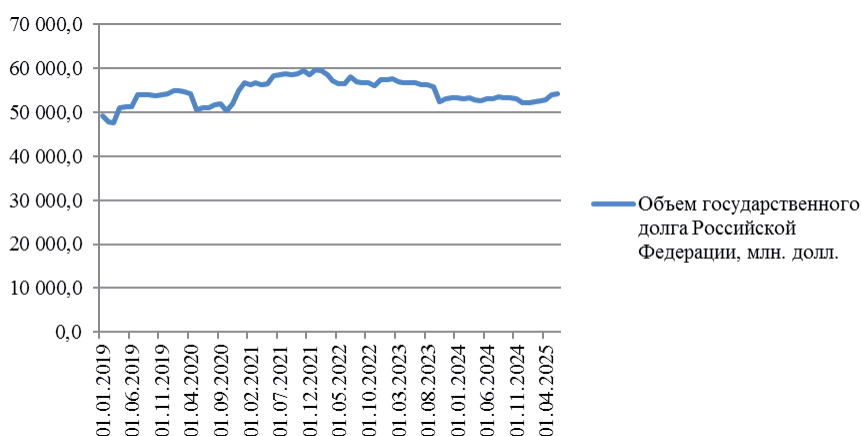


Рис. 2. Динамика изменения объема государственного долга Российской Федерации в 2019-2025 гг., млн долл.<sup>6</sup>

Результаты проведенного анализа указывают на отсутствие стабильного уровня координации между денежно-кредитной и фискальной политиками однако это обусловлено скорее внешними вызовами, с которыми, в целом столкнулась наша страна, чем неэффективной работой соответствующих институтов, ответственных за осуществление монетарной и фискальной политик. Тем не менее сложившаяся ситуация в экономике в будущем может привести к возникновению в ней перегрева, который в конечном итоге может привести к рецессии.

Таким образом, на сегодняшний день, по нашему мнению, достичь ценовой стабильности, являющейся главной целью мегарегулятора российского финансового рынка в лице Банка России, можно за счет снижения ак-

<sup>6</sup> Источник: составлено автором на основе данных Министерства финансов Российской Федерации. Доступно: <https://minfin.gov.ru/>

тивности одной из политик. Данное предположение косвенно подтверждает выводы, представленные в обзоре литературы во введении к статье, о том, что на текущем этапе денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политики в России носят одинаковый (активный) характер.

При этом ситуация доминирования одного из видов экономических политик наблюдалась в Российской Федерации не так давно. Так, в период разгара распространения новой коронавирусной инфекции происходило снижение величины ключевой ставки Банка России для поддержания совокупного спроса в экономике, а также ослабление контроля за кредитными организациями со стороны мегарегулятора, в то время как фискальная политика заключалась во всесторонней финансовой поддержке экономических субъектов [7]. Исходя из этого, во избежание негативных последствий для экономики в среднесрочной и долгосрочной перспективах необходимо принять ряд мер для повышения эффективности их взаимодействия в текущих изменившихся внешних и внутренних условиях.

На практике уменьшить доминирование фискальной политики можно в рамках механизма бюджетного правила. Бюджетное правило представляет собой совокупность ограничений на определенные параметры бюджета или установленные пределы соответствующих бюджетных агрегатов [10]. Данные ограничения могут устанавливаться, например, в виде определенной стоимости сырья на мировом рынке, валютного курса и др. Это стимулирует экономические власти страны действовать в строго определенных, заранее установленных рамках и оставаться в них без необходимости их частого пересмотра.

Одним из перспективных на сегодняшний день способов, который, по нашему мнению, сможет повысить координацию между денежно-кредитной и фискальной политиками, может стать покупка Банком России на свой баланс отдельных видов финансовых активов в ограниченном объеме. В свою очередь, органам фискального регулирования в данном случае необходимо будет стимулировать покупку данных финансовых инструментов внутренними инвесторами, главным образом, за счет налоговых льгот. Помимо выгоды для экономики данный инструмент поможет также повысить уровень прозрачности работы и доверия со стороны экономических субъектов Центральному банку РФ, наличие которых сегодня являются важными факторами формирования их инфляционных ожиданий. Это, в свою очередь, по нашему мнению, повысит эффективность и фискальной политики за счет привлечения к покупке государственных ценных бумаг новых инвесторов. Однако при реализации данного предложения следует учитывать риск того, что при слишком больших объемах покупки государственного долга Банком России органы фискальной власти сократят расходы бюджета или увеличат налоговую нагрузку на субъектов экономики, что снизит эффективность данной операции. Снизить возможность возникновения данного риска, по нашему мнению, можно путем нормативного закрепления ограниченных

объемов приобретаемых мегарегулятором финансовых инструментов во избежание слишком частого использования данной операции. Немаловажным фактором в предотвращении данного риска является также сохранение независимости Центрального банка РФ, которую сегодня иногда предлагается ограничить.

### **Заключение**

По итогам исследования можно сделать вывод, что эффективная координация между денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политиками необходима не только для финансовой стабильности государства, но и обеспечения его устойчивого экономического роста в долгосрочной перспективе, а также финансового суверенитета, наличие которого в современном поступательно меняющемся мире является залогом успешного развития любой страны.

Достичь указанных выше целей можно в ситуации, когда одна политика находится в активном состоянии, а другая в пассивном (ситуации монетарного или фискального доминирования).

На сегодняшний день в России наблюдается ситуация, при которой обе политики находятся в активном состоянии, однако это вызвано, скорее, внешними вызовами, с которыми наша страна столкнулась за последние пять лет, чем внутренней рассинхронизацией работы институтов, осуществляющих реализацию указанных видов политик. Более того, с 2026 года предполагается возврат к бюджетному правилу и принципам, на которых оно базировалось в 2018-2022 гг., когда темпы инфляции в России находились вблизи целевых ориентиров Банка России (за исключением роста инфляции в 2022 году, во время которого экономика России столкнулась с введением жестких экономических санкций, но, тем не менее, успешно преодолела их последствия). Как уже показала практика, для эффективной реализации мер по повышению эффективности денежно-кредитной политики необходима активная вовлеченность всех заинтересованных сторон, главным образом, за счет создания комфортных и прозрачных условий функционирования экономики со стороны Банка России и органов фискального регулирования. Несмотря на сложности, с которыми столкнулась наша страна в последние несколько лет, её финансовая система остается одной из самых устойчивых в мире с точки зрения условий ведения бизнеса и доступа субъектов экономики к финансовым услугам, соответственно, у России есть все шансы на успех в осуществлении указанных в статье мер.

### **Список источников**

1. Аблаев Э.Ю. Подходы к определению режимов взаимодействия бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики // *Проблемы прогнозирования*, 2025, no. 3 (210), с. 159-172.

2. Андрюшин С.А. Процентная политика Банка России в условиях фискального

доминирования: риски и перспективы // *Журнал Новой экономической ассоциации*, 2024, no. 1 (62), с. 211-219.

3. Аршинов А.Б., Королев А.А. Взаимодействие денежно-кредитной и налогово-бюджетной политик в аспекте обеспечения ценовой стабильности //

*Финансовые рынки и банки*, 2023, no. 7, с. 53-59.

4. Волков И.И. Взаимодействие денежно-кредитной и бюджетной политики: теоретические и практические аспекты // *Финансы и кредит*, 2013, no. 27, с. 59-63.

5. Головнин М.Ю. Денежно-кредитная политика России: реакция на новые внешние вызовы // *Вестник Института экономики Российской академии наук*, 2023, no. 1, с. 7-20.

6. Горбунов М.А. Денежно-кредитная политика России на современном историческом этапе: основные направления, оценка и взаимосвязь с бюджетной политикой // *Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: Экономика*, 2024, no. 2, с. 138-147.

7. Зайцев Ю.К. Меры денежно-кредитной и фискальной политики в период экономического кризиса COVID-19 в России // *Финансы: теория и практика*, 2020, no. 24(6), с. 6-18.

8. Косов М.Е., Чалова А.Ю., Ахмадеев Р.Г., Голубцова Е.В. Федеральный бюджет и бюджетно-налоговая политика государства: макроэкономическая адаптация до 2025 года // *Финансовый журнал*, 2023, Т. 15, no. 2, с. 8-26.

9. Федотов Д.Ю. Применение бюджетных правил странами, обладающими значительными доходами от экспорта сырья // *Baikal Research Journal*, 2024, Т. 15, no. 2, с. 752-767.

10. Шмиголь Н.С. Бюджетные правила как инструмент достижения финансовой стабильности и экономического роста // *Экономика. Налоги. Право*, 2017, Т. 10, no. 1, с. 66-74.

11. Leeper E. Equilibria under «Active» and «Passive» Monetary Policies // *Journal of Monetary Economics*, 1991, Vol. 27, no. 1, pp. 129-147.

12. Voskanyan M.A., Paronyan L.V. Coordination of fiscal and monetary regulation in Armenia // *Finance: Theory and Practice*, 2020, no. 24 (1), pp. 105-118.

---

# MONETARY POLICY OF THE BANK OF RUSSIA AND ITS INTERRELATION WITH THE FISCAL POLICY FOR THE PURPOSE OF MAINTAINING FINANCIAL STABILITY

---

**Berezhnoy Vladislav Gennadyevich**, graduate student

Voronezh State University, University Sq., 1, Voronezh, Russia, 394018; e-mail: www.vlad.com97@mail.ru

*Importance:* monetary policy is the set of measures that allow central banks to ensure the country's financial system stability. At the same time, the effectiveness of this policy cannot be ensured without a high level of coordination between the Central Bank and government institutes implementing fiscal policy. *Purpose:* to assess the current state of monetary and fiscal policies in Russia in the current period of time in the context of their interrelation, and to develop the ways to improve the effectiveness of coordination between these two policies. *Research design:* the article defines the criteria characteristic of various states of monetary and fiscal policies, and analyzes the current level of the relationship between monetary and fiscal policies based on statistical data from the Bank of Russia and the Ministry of Finance of the Russian Federation. *Results:* the criteria for classifying monetary and fiscal policies as belonging to a certain state were systematized; the current state of the two types of economic policies is defined as active, which means that all the regulator's efforts are aimed at decreasing inflation, while the actions of fiscal authorities are focused on comprehensive support for the economy. The study concludes that these two states are explained, rather, by the external environment in which the Russian economy has been in recent years, than by the ineffective level of organization of the work of monetary and fiscal regulation bodies. The article also develops the ways to improve the effectiveness of coordination between these two types of policies, and identifies the benefits and risks that may arise because of implementing the measures proposed in the article.

**Keywords:** monetary policy, fiscal policy, coordination between monetary and fiscal policies, mega-regulator.

## References

1. Ablaev E.Iu. Podkhody k opredeleniiu rezhimov vzaimodeistviia biudzhetalogovoi denezhno-kreditnoi politiki [Approaches to determining the modes of interaction between fiscal and monetary policy]. *Problemy prognozirovaniia*, 2025, no. 3 (210), pp. 159-172. (In Russ.)
2. Andriushin S.A. Protsentnaia politika Banka Rossii v usloviakh fiskal'nogo dominirovaniia: riski i perspektivy [Interest rate policy of the Bank of Russia under conditions of fiscal dominance: risks and prospects]. *Zhurnal Novoi ekonomicheskoi assotsiatsii*, 2024, no. 1 (62), pp. 211-219. (In Russ.)

3. Arshinov A.B., Korolev A.A. Vzaimodeistvie denezhno-kreditnoi i nalogovo-biudzhethnoi politik v aspekte obespecheniia tsenovoi stabil'nosti [Interaction of monetary and fiscal policies in ensuring price stability]. *Finansovye rynkii banki*, 2023, no. 7, pp. 53-59. (In Russ.)
4. Volkov I.I. Vzaimodeistvie denezhno-kreditnoi i biudzhethnoi politiki: teoreticheskie i prakticheskie aspekty [Interaction of monetary and fiscal policy: theoretical and practical aspects]. *Finansyi kredit*, 2013, no. 27, pp. 59-63. (In Russ.)
5. Golovnin M.Iu. Denezhno-kreditnaia politika Rossii: reaktsiia na novye vneshnie vyzovy [Monetary policy of Russia: response to new external challenges]. *Vestnik Instituta ekonomiki Rossiiskoi akademii nauk*, 2023, no. 1, pp. 7-20. (In Russ.)
6. Gorbunov M.A. Denezhno-kreditnaia politika Rossii na sovremennom istoricheskom etape: osnovnye napravleniia, otsenka i vzaimosviaz' s biudzhethnoi politikoi [Monetary policy of Russia at the current historical stage: main directions, assessment, and interrelation with fiscal policy]. *Vestnik Astrakhanskogo gosudarstvennogo tekhnicheskogo universiteta. Seriya: Ekonomika*, 2024, no. 2, pp. 138-147. (In Russ.)
7. Zaitsev Iu.K. Mery denezhno-kreditnoi i fiskal'noipolitiki v period ekonomicheskogo krizisa COVID-19 v Rossii [Measures of monetary and fiscal policy during the COVID-19 economic crisis in Russia]. *Finansy: teoriia i praktika*, 2020, vol. 24, no. 6, pp. 6-18. (In Russ.)
8. Kosov M.E., Chalova A.Iu., Akhmadeev R.G., Golubtsova E.V. Federal'nyi biudzhethi biudzhethno-nalogovaia politika gosudarstva: makroekonomicheskaiia adaptatsiia do 2025 goda [Federal budget and the state's fiscal policy: macroeconomic adaptation until 2025]. *Finansovyi zhurnal*, 2023, vol. 15, no. 2, pp. 8-26. (In Russ.)
9. Fedotov D.Iu. Primenenie biudzhethnykh pravil stranami, obladauiushchimi znachitel'nymi dokhodami ot eksporta syr'ia [Application of fiscal rules by countries with significant revenues from raw material exports]. *Baikal Research Journal*, 2024, vol. 15, no. 2, pp. 752-767. (In Russ.)
10. Shmigol' N.S. Biudzhethnye pravila kak instrument dostizheniia finansovoi stabil'nosti i ekonomicheskogo rosta [Budget rules as a tool for achieving financial stability and economic growth]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo*, 2017, vol. 10, no. 1, pp. 66-74. (In Russ.)
11. Leeper E. Equilibria under «Active» and «Passive» Monetary Policies. *Journal of Monetary Economics*, 1991, vol. 27, no. 1, pp. 129-147. (In Eng.)
12. Voskanyan M.A., Paronyan L.V. Coordination of fiscal and monetary regulation in Armenia. *Finance: Theory and Practice*, 2020, vol. 24, no. 1, pp. 105-118. (In Eng.)