

Стимулирующая денежно-кредитная политика России и ее инструменты в условиях санкционной войны

Олег Николаевич Мисько¹, Алексей Викторович Есипов^{2✉}, Владимир Николаевич Смотуга³

^{1, 2, 3} Северо-Западный институт управления Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ, Санкт-Петербург, Россия

³ Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики, Санкт-Петербург, Россия

¹ misko-on@ranepa.ru, <https://orcid.org/0000-0001-7351-7455>

² esipov-av@ranepa.ru ✉

³ samotuga_serduk@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0002-4291-1019>

Аннотация

Цель. Разработка ориентиров и инструментов стимулирующей денежно-кредитной политики Российской Федерации (РФ), способствующих в условиях введенных санкций повышению темпов роста экономики и ее эффективности.

Задачи. Анализ состояния экономики РФ, основных направлений ее дальнейшего развития и механизмов регулирования; исследование финансового потенциала российской экономики (сбережений и инвестиций) в условиях закрытия доступа на финансовые рынки и к международным расчетно-платежным системам развитых стран; изучение реализуемой денежно-кредитной политики РФ, ее главных составных элементов — монетарной и фискально-бюджетной политики, их влияния на экономический рост; анализ современной денежной теории, существующих взглядов российских и зарубежных экономистов на антиинфляционную политику в современной рыночной экономике; исследование возможностей финансирования экономического развития за счет роста дефицита бюджетов бюджетной системы РФ и государственного долга РФ.

Методология. Авторами применен метод анализа в процессе изучения практики монетарного и фискально-бюджетного регулирования в России и за рубежом, выполнен экономический анализ. В статье нашли отражение данные исследований российских и иностранных специалистов. Использован системный подход, предусматривающий взаимозависимость денежно-кредитной, бюджетной политики и макроэкономического регулирования экономики, инвестиций, инновационного развития.

Результаты. Установлена необходимость сочетания осуществляемой сдерживающей антиинфляционной монетарной политики с мягкой бюджетной политикой, предусматривающей стимулирование модернизации предприятий, внутреннего спроса и предложения за счет целевого бюджетного финансирования в рамках принятых государственных программ социально-экономического, структурного и инновационного развития с учетом обоснованных лимитов бюджетного дефицита и государственного долга.

Выводы. В условиях стагнации целесообразным видится проведение жесткой антиинфляционной монетарной политики Банка России, сдерживающей кредитную эмиссию и стимулирующей рост сбережений. Закрытие доступа резидентов РФ на финансовые рынки развитых стран с избыточными денежными ресурсами, ограниченные возможности роста внутренних сбережений и накоплений, недостаточный приток иностранных инвестиций из-за высоких рисков выхода резидентов РФ на внешние рынки повышает значимость целевого бюджетного финансирования в контексте государственных программ расширения и модернизации производства, структурных преобразований, инновационного развития. Для обоснования лимитов дефицита государственных и муниципальных бюджетов, долгов необходимо применять показатели фискальных разрывов. По мере снижения ключевой ставки Банка России, стабилизации финансового рынка, выполнения показателей целевых программ бюджетное финансирование замещается частными инвестициями, банковским и коммерческим кредитованием.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, монетарная политика, фискально-бюджетная политика, монетарная и немонетарная инфляция, дефицит государственного и муниципального бюджета, государственный и муниципальный долг, показатели фискального разрыва

Для цитирования: Мисько О. Н., Есипов А. В., Смотуга В. Н. Стимулирующая денежно-кредитная политика России и ее инструменты в условиях санкционной войны // *Экономика и управление*. 2023. Т. 29. № 5. С. 559–566. <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-5-559-566>

Благодарности: статья написана в рамках научно-исследовательской работы (НИР) «Модель стимулирующей денежно-кредитной политики в РФ», регистрационный номер 122112900039-0 от 29 ноября 2022 г.

Stimulative monetary policy of Russia and its instruments in the context of the sanctions war

Oleg N. Misko¹, Aleksei V. Esipov²✉, Vladimir N. Samotuga³

^{1, 2, 3} Northwest Institute of Management of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, St. Petersburg, Russia

³ St. Petersburg University of Management Technologies and Economics, St. Petersburg, Russia

¹ misko-on@ranepa.ru, <https://orcid.org/0000-0001-7351-7455>

² esipov-av@ranepa.ru✉

³ samotuga_serduk@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0002-4291-1019>

Abstract

Aim. To develop guidelines and instruments of the stimulating monetary policy of the Russian Federation (RF), contributing in the conditions of the sanctions imposed to increase the rate of economic growth and its efficiency.

Tasks. Analysis of the state of the Russian economy, the main directions of its further development and regulation mechanisms; study of the financial potential of the Russian economy (savings and investments) in conditions of closing access to financial markets and to international payment and settlement systems of developed countries; study of the ongoing monetary policy of Russia, its main components — monetary and fiscal policy, their impact on economic growth; analysis of modern monetary theory, existing views of Russian and foreign economists

Methods. The authors applied the method of analysis in the process of studying the practice of monetary and fiscal regulation in Russia and abroad, carried out economic analysis. The article reflects the research data of Russian and foreign specialists. A systematic approach, which provides for the interdependence of monetary, fiscal policy and macroeconomic regulation of the economy, investment and innovation development, was used.

Results. The need to combine the ongoing restraining anti-inflationary monetary policy with a soft budget policy, providing incentives for modernization of enterprises, domestic demand and supply at the expense of targeted budget financing within the adopted state programs of socio-economic, structural and innovative development with reasonable limits of budget deficit and public debt has been established.

Conclusions. In a stagflationary environment, it seems appropriate to pursue a strict anti-inflationary monetary policy of the Bank of Russia, restraining credit issuance and stimulating the growth of savings. Closed access of RF residents to financial markets of developed countries with excessive monetary resources, limited opportunities for growth of domestic savings and savings, insufficient inflow of foreign investments due to high risks of Russian residents to foreign markets increases the importance of targeted budget financing in the context of state programs to expand and modernize production, structural reforms and innovation development. To justify the limits of the deficit of state and municipal budgets and debts, it is necessary to apply the indicators of fiscal gaps. As the key rate of the Bank of Russia decreases, the financial market stabilizes, and the targets of targeted programs are met, budget financing is replaced by private investment, bank and commercial lending.

Keywords: monetary policy, monetary policy, fiscal policy, monetary and non-monetary inflation, state and municipal budget deficit, state and municipal debt, fiscal gap indicators

Acknowledgements: The article was written as part of the research paper (RR) “The Model of Stimulative Monetary Policy in the Russian Federation”, registration number 122112900039-0 of November 29, 2022.

Ускорение социально-экономического развития Российской Федерации (РФ) представляется невозможным без проведения структурных преобразований, модернизации предприятий на основе внедрения инновационных технологий и перехода к преимущественному выпуску инновационной продукции, создания благоприятных условий для рыночной конкуренции и инвестиций. Проблема усугубляется ухудшением геополитического положения страны из-за введения международных санкций, закрытием доступа российских предприятий на некоторые зарубежные финансовые и высокотехнологические рынки, ограничением их экспортно-импортных операций, затруднением международных расчетов в основных резервных валютах, блокированием транспортно-логистических операций.

Одним из ключевых инструментов регулирования современной рыночной экономики является денежно-кредитная (монетарная) политика (ДКП), непосредственно влияющая на находящуюся в обращении денежную массу, формируемая и реализуемая денежными властями (центральными банками). Банк России после введения США и их союзниками с конца февраля 2022 г. специально подготовленных беспрецедентных санкций в рамках осуществляемой ДКП, предусматривающей таргетирование инфляции, принял эффективные шаги по стабилизации реального и финансового секторов. В частности предприняты следующие меры:

- повышение ключевой ставки с 9,5 % до 20 % годовых;
- введение контроля за движением капитала, запрета на продажу российских ценных бумаг и других активов по поручению нерезидентов РФ;
- временная остановка торгов на Московской бирже;
- прекращение валютных интервенций после блокировки властями США, Европейского союза (ЕС), Великобритании, Японии операций с золотовалютными резервами РФ;
- ограничения на операции с иностранной валютой, обязательная продажа получен-

ной по внешнеторговым контрактам 80 % валютной выручки, запрет на зачисление резидентами иностранной валюты на свои банковские и брокерские счета за рубежом;

- существенные регуляторные послабления для банков;
- меры по поддержке заемщиков (например, субсидирование ставок по ипотечным и другим целевым кредитам).

В результате возросли процентные ставки по банковским вкладам и депозитам, потребительским и ипотечным кредитам. Повышение депозитных ставок компенсировало возросшие инфляционные риски, способствовало росту сбережений населения, что привело к снижению потребительского спроса, обеспечило курсовую стабильность, устойчивое функционирование банковского сектора и экономики в целом. К апрелю 2022 г. завершена острая фаза кризиса, начался процесс сокращения годовой инфляции и темпов спада. Но для нивелирования негативных последствий введенных ограничений необходима полноценная перестройка экономики в долгосрочном периоде.

В сложившейся ситуации главной целью ДКП, прежде всего в странах с формирующимися рынками, остается контроль за темпами инфляции, сдерживание ее роста и удержание ее на низком уровне. Вместе с тем решение перечисленных выше проблем требует усиления влияния ДКП на устойчивый экономический рост и повышение благосостояния народа, защиту национальной экономики от негативного внешнего воздействия, укрепление ее экономического суверенитета. Вызванная внешними шоками рецессия отечественной экономики повысила актуальность разработки программ ее развития за счет стабильного инновационного роста. По мнению многих экономистов, его драйвером выступает активно стимулирующая ДКП с повышением уровня монетизации. Действующая экономическая политика государства излишне сдерживает экономический рост, потенциал которого может достигать 4–8 % в год. Банк России как субъект денежных властей

не принимает участия в управлении экономическим ростом, что служит главной причиной недостатка денежных средств в промышленности и их накопления в финансовом секторе [1, с. 6].

Данная группа экономистов предлагает следующее.

1. Банку России необходимо отказаться от инфляционного таргетирования и перейти к таргетированию показателей экономической активности реального сектора: темпов роста валового внутреннего продукта (ВВП), инвестиций, кредитования, доступности кредитов и др.

2. Требуется проведение Банком России стимулирующей ДКП, основанной на «количественном смягчении» с предоставлением ряду предприятий и отраслей целевых льготных банковских кредитов с их дальнейшим рефинансированием.

3. Следует проводить монетарную политику, предусматривающую жесткий контроль за ценами и тарифами естественных монополий, устранение (регулирование) немонетарных факторов инфляции.

4. Востребованным видится переход от режима свободного плавания рубля к политике управления валютным курсом, допускающей его фиксацию.

5. Актуальным представляется введение ограничений на проведение валютных операций (переводных, расчетных, конверсионных, др.), регулирование трансграничного движения капитала.

Возможность неинфляционного стимулирования роста при количественном смягчении обоснована следующими факторами.

Во-первых, утверждается, что инфляция в экономике РФ обусловлена в основном немонетарными факторами. Соответственно, ограничение денежного предложения не позволит погасить инфляцию, но будет сдерживать экономический рост. Снижение ключевой ставки, расширение банковского кредитования приведет к росту ВВП без существенного увеличения инфляции [2, с. 7].

Во-вторых, считается, что наблюдаемые в российской экономике недостаток свободных денежных средств, высокие процентные ставки, низкий уровень кредитования обусловлены ее недостаточной монетизацией по сравнению с экономически развитыми странами. Опыт ряда «новых индустриальных стран» (Японии, Кореи, Китая, Сингапура) показывает, что развитию способствовало прежде всего насыщение их экономик деше-

выми деньгами (кредитами). Банку России предлагается использовать данный инструмент для насыщения финансовых рынков денежными средствами и стимулирования роста ВВП.

В-третьих, увеличение денежного предложения за счет дешевого кредита увеличит выпуск продукции (услуг) за счет вовлечения свободных производственных мощностей.

Представители либерально-рыночного направления экономической науки (А. Л. Кудрин и др.) не согласны с утверждением о немонетарном характере инфляции в России. По их мнению, на немонетарную инфляцию невозможно повлиять, используя инструменты ДКП. В экономической теории к немонетарной инфляции относят рост цен, вызванный ростом издержек производства (инфляцию издержек), рост тарифов естественных монополий, девальвацию национальной валюты, инфляционные ожидания хозяйственных субъектов и потребителей.

Проведенные расчеты говорят о наличии зависимости (корреляции) между повышением цен производителей, тарифов естественных монополий, обменных курсов иностранных валют и ростом денежной массы в предыдущем году. Предложение денег существенно воздействует на уровень цен, тарифов, валютно-обменных курсов. Инфляция, возникшая на рынке потребительских товаров и спровоцированная индексацией тарифов, ростом цен производителей, девальвацией национальной валюты, служит результатом избыточного предложения денежной массы из-за проводившейся в прошлые периоды монетарной политики [2, с. 9].

По нашему мнению, такая инфляция имеет и немонетарное происхождение, связанное с неэффективной структурой национальной экономики. Речь идет о топливно-сырьевой ориентации экспорта, низкой по сравнению с развитыми странами производительности труда, зависимости от импорта продукции производственного назначения и отдельных продовольственных товаров, монополизации и неразвитой рыночной конкуренции, неэффективном антимонопольном регулировании, преобладании в бюджетах бюджетной системы РФ финансирования социальных и общегосударственных расходов, необходимости покрытия бюджетного дефицита скрытой денежной эмиссией за счет понижения ва-

лутного курса рубля. Решение данной проблемы требует повышения эффективности производства в России, совершенствования механизма управления предприятиями, экономикой на макроуровне, социально-экономического развития.

Нельзя не возразить в случае предположения о возможности влияния на «глубину» финансовых рынков и уровень монетизации экономики посредством расширения денежного предложения. Монетизация, другие показатели состояния кредитных отношений отражают способность финансовой системы генерировать финансовые ресурсы. Относительно низкий уровень монетизации в России (54 % на 1 января 2023 г. [3]) вызван доминированием краткосрочного кредитования, недостаточным объемом финансовых услуг, что обусловлено существующим размером сбережений и накоплений (инвестиций), неопределенностью макроэкономических условий, высокой инфляцией, неблагоприятным инвестиционным климатом, неразвитостью финансовых институтов и рынков, низкими темпами экономического роста [2, с. 10].

Эмпирические данные о странах с формирующимися рынками показывают, что уровни среднегодового прироста денежной базы не оказывают влияния на рост уровня монетизации, доли сбережений и инвестиций в ВВП. При этом прослеживается зависимость в значительной степени между приростом денежной базы и инфляцией. «Накачки» финансового сектора ликвидностью недостаточно для его укрепления и запуска масштабных структурных инновационных инвестиций. В этих условиях снижение ключевой ставки не решит проблему загрузки неиспользованных и создания новых производственных мощностей [2, с. 10–12].

По оценке Росстата, средний уровень загрузки производственных мощностей в декабре 2022 г. составил в добывающих отраслях 58 %, в обрабатывающих — 60 %. 88 % руководителей организаций, занимающихся добычей полезных ископаемых, и 89 % руководителей, занятых в обрабатывающих производствах, уверены, что производственные мощности удовлетворят спрос на продукцию. Из них 5 % и 10 % респондентов, соответственно, указывают на избыточность мощностей [4].

Безработица в России в январе 2023 г. снизилась до нового исторического мини-

мум в 3,6 % [5]. Отечественная экономика функционирует в условиях высокой (близкой к полной) занятости, нормальной загрузки производственных мощностей, удовлетворения спроса на внутренних и внешних рынках. Основания для перехода к классической стимулирующей ДКП при полном использовании производственного потенциала и низкой безработицы отсутствуют.

При торможении экономического развития, вызванного структурными факторами, монетарная экспансия не обеспечивает восстановления (поддержания) роста экономики, приведет к повышению инфляции. Необходима ДКП, согласованная с экономической политикой государства, создающая условия для проведения структурных преобразований в целях обеспечения долгосрочного инновационного экономического роста и эффективного социально-экономического развития.

Основным условием реализации стратегии социально-экономического развития РФ, направленной на преодоление указанных выше внешних шоков, является жесткая монетарная политика Банка России, предусматривающая таргетирование инфляции, свободно плавающий курс рубля к иностранным валютам, контроль за выводом капитала, управление денежным предложением с помощью ключевой ставки, и стимулирующая фискальная (налогово-бюджетная) политика с целевым субсидированием, льготным кредитованием предприятий и населения из бюджетов бюджетной системы РФ.

Для стимулирования экономического роста за счет структурных преобразований, инновационного развития, расширения производства товаров и услуг в рамках стимулирующей фискальной политики из бюджетов бюджетной системы РФ предоставляется необходимое целевое финансирование в форме дотаций, субсидий, субвенций, льготных бюджетных кредитов, субсидирования процентных ставок по банковским кредитам. Источником указанных средств служат государственные и муниципальные займы (облигации), выпускаемые в пределах допустимого дефицита государственного (муниципального) бюджета (долга). По оценке Банка России, государственные инвестиции в развитие отдельных значимых отраслей, предприятий, территорий повышают производственный потенциал экономики, модер-

низируют ее структуру, способствуют ускорению экономического роста без оказания повышательного давления на инфляцию [6].

В экономической литературе возникла дискуссия о применении в качестве эффективных инструментов макроэкономического регулирования положений современной денежной теории (*modern monetary theory, ММТ*), предусматривающей принципиальное изменение механизма денежного обращения в современной экономике развитых и развивающихся стран. Ее основные положения предполагают:

- передачу монополии на денежную эмиссию от центральных банков правительству (казначейству) с подчинением центрального банка казначейству;
- отмену заменителей (субститутов) бумажных денег;
- выпуск правительством государственных облигаций с правом их погашения за счет дополнительной денежной эмиссии в целях недопущения дефолта по государственному долгу;
- оплату государственных расходов при необходимости покрытия госбюджетного дефицита за счет эмиссионного финансирования;
- приоритет фискальной (налогово-бюджетной) политики в регулировании инфляции за счет повышения налогов и эмиссии гособлигаций (в условиях полной занятости с ростом государственных расходов ускоряется инфляция).

Данная теория предназначена для закрытых экономик, где отсутствуют внешняя торговля и проблемы регулирования валютных курсов. Особенности *ММТ*, отличающими ее от других монетарных теорий, являются:

- проведение эмиссии денег в современной экономике, помимо центрального банка, государственным казначейством, аккумулирующим доходы бюджетов бюджетной системы и осуществляющим расходование поступивших средств;
- особенность, связанная с тем, что бюджетный дефицит становится основным инструментом государственного воздействия на экономику, сбережения и инвестиции частного сектора [7, с. 420].

В мировой экономике сегодня полной независимостью обладают доллар США и иные региональные резервные валюты (евро, британский фунт стерлингов, японская йена, швейцарский франк, китайский юань). Они

наиболее устойчивы за счет поддержки центральными банками других стран. Это связано с уровнем развития и устойчивым положением на мировых рынках экономик, выпускающих указанные резервные валюты государств. Суверенитет национальной валюты, отражая уровень развития и состояние национальной экономики, определяется прежде всего стабильностью ее обращения внутри страны, устойчивостью и эффективностью функционирования финансовых институтов.

Современный российский рубль, не являясь резервной валютой, имеет ограниченный суверенитет в международных расчетах. Однако в условиях санкций его суверенитет повысился, поскольку теперь Банк России вынужден заниматься эмиссией и поддержанием стабильности обращения национальной валюты, функционирования кредитных организаций, финансовых рынков, исходя из внутренних факторов экономического развития. Значительно снижена зависимость страны от доходов нефтегазового сектора и импорта в результате сокращения их объемов.

Падение спроса на иностранную валюту после введения ограничений на вывоз капитала из России, снижение предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в результате заморозки золотовалютных резервов Банка России и Минфина РФ уменьшат объемы торгов иностранными валютами РФ, интервалы колебания курса рубля. Повышению спроса на российскую валюту способствует решение Президента РФ о продаже экспортируемой продукции в недружественные страны за рубли.

Целевые трансфертные выплаты предприятиям увеличивают возможности их стабильного долгосрочного финансирования модернизации и расширения производства, что ведет к росту объема производства, занятости, располагаемых личных доходов в инвестиционных отраслях. Это приведет к увеличению совокупного спроса и предложения, равносильному неинфляционному росту ВВП. Накопление основного капитала создает предпосылки для повышения эффективности предприятий, роста их рыночной стоимости, привлечения частных инвестиций при дальнейшем развитии (проведение открытой эмиссии акций, продажа существенной доли уставного капитала стратегическому инвестору, заключение сделок слияния и поглощения). Акции и облигации

растущих предприятий привлекательны для частных инвесторов. Замещение бюджетного финансирования станет возможным при дополнительной эмиссии акций и облигаций модернизированных предприятий.

Жесткая антиинфляционная монетарная политика стимулирует повышение депозитных ставок и, соответственно, рост банковских сбережений. Рост спроса субъектов экономики на кредитные ресурсы будет происходить по мере снижения денежных процентных ставок после снижения ключевой ставки вследствие замедления инфляции и увеличения роста ВВП. В этой ситуации банковское кредитование заменит целевые бюджетные трансферты.

Увеличение целевого государственного инвестиционного финансирования повышает совокупный спрос, стимулирует рост производства (совокупного предложения),

что создает предпосылки для снижения цен, уровня инфляции. Но при этом возникает проблема роста дефицита бюджетов бюджетной системы страны и обеспечения ее бюджетной (фискальной) устойчивости. Ее поддержание в долгосрочном периоде требует разработки пороговых значений показателей суверенной задолженности (лимитов государственного долга, расходов на его обслуживание, их соотношения с доходами бюджета, дефицита бюджета, др.) с учетом принятых долгосрочных государственных (региональных, муниципальных) инвестиционных программ [8, с. 15; 9, с. 34].

Нормативные значения лимитов в долгосрочной перспективе будут корректировать по мере изменения экономической ситуации в стране и уточнения долгосрочного прогноза ее социально-экономического развития.

Список источников

1. Абрамова М., Дубова С., Красавина Л., Лаврушин О., Масленников В. Ключевые аспекты современной денежно-кредитной политики России: мнение экспертов // Экономика. Налоги. Право. 2016. Т. 9. № 1. С. 6–15.
2. Кудрин А., Горюнов Е., Трунин П. Стимулирующая денежно-кредитная политика: мифы и реальность // Вопросы экономики. 2017. № 5. С. 5–28. DOI: 10.32609/0042-8736-2017-5-5-28
3. Денежная масса (национальное определение) // Банк России. URL: <https://www.cbr.ru/statistics/ms/> (дата обращения: 01.02.2023).
4. Уровень использования среднегодовой производственной мощности организаций по выпуску отдельных видов продукции // Федеральная служба государственной статистики (Росстат). URL: https://rosstat.gov.ru/enterprise_industrial (дата обращения: 17.01.2023).
5. Социально-экономическое положение России. Январь 2023 г. М.: Федеральная служба государственной статистики (Росстат), 2023. 330 с. URL: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-01-2023.pdf> (дата обращения: 27.03.2023).
6. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. М.: Банк России, 2022. 176 с. URL: http://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkr/on_2023_2025/ (дата обращения: 30.04.2023).
7. Дубянский А. Н. Современная денежная теория: историческая ретроспектива // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. 2022. Т. 38. № 3. С. 416–435. DOI: 10.21638/spbu05.2022.304
8. Шахова Г. Я., Маненок П. Л. Разработка пороговых значений бюджетных индикаторов с учетом мировой практики // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2016. № 15. С. 15–30.
9. Анисимова А. А. Фискальные риски и устойчивость финансовой системы: опыт стран Европейского союза // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. № 30. С. 34–42.

References

1. Abramova M., Dubova S., Krasavina L., Lavrushin O., Maslennikov V. Key aspects of the modern Russian monetary policy: Expert opinion. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, Taxes & Law*. 2016;9(1):6-15. (In Russ.).
2. Kudrin A., Goryunov E., Trunin P. Stimulative monetary policy: Myths and reality. *Voprosy ekonomiki*. 2017;(5):5-28. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042-8736-2017-5-5-28
3. Money supply (national definition). Bank of Russia. URL: <https://www.cbr.ru/statistics/ms/> (accessed on 01.02.2023). (In Russ.).
4. The level of use of the average annual production capacity of organizations for the production of certain types of products. Federal State Statistics Service (Rosstat). URL: https://rosstat.gov.ru/enterprise_industrial (accessed on 17.01.2023). (In Russ.).
5. Socio-economic situation in Russia. January 2023. Moscow: Federal State Statistics Service (Rosstat); 2023. 330 p. URL: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-01-2023.pdf> (accessed on 27.03.2023).

6. The main directions of the unified state monetary policy for 2023 and the period of 2024 and 2025. Moscow: Bank of Russia; 2022. 176 p. URL: http://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/ (accessed on 30.04.2023). (In Russ.).
7. Dobyanskiy A.N. Modern monetary theory: A historical retrospective. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ekonomika = St. Petersburg University Journal of Economic Studies (SUJES)*. 2022;38(3):416-435. (In Russ.). DOI: 10.21638/spbu05.2022.304
8. Shakhova G.Ya., Manenok P.L. Development of budget indicators threshold values considering the world practice. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*. 2016;(15):15-30. (In Russ.).
9. Anisimova A.A. Fiscal risks and stability of the financial system: The experience of the European Union. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*. 2015;(30):34-42. (In Russ.).

Сведения об авторах

Олег Николаевич Мисько

доктор экономических наук, доцент, заведующий кафедрой экономики

Северо-Западный институт управления
Российской академии народного хозяйства
и государственной службы при Президенте РФ
199034, Санкт-Петербург, Средний пр. ВО,
д. 57/43

Алексей Викторович Есипов

кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономики

Северо-Западный институт управления
Российской академии народного хозяйства
и государственной службы при Президенте РФ
199034, Санкт-Петербург, Средний пр. ВО,
д. 57/43

Владимир Николаевич Самотуга

кандидат исторических наук, доцент, доцент кафедры экономики и управления социально-экономическими системами¹, доцент кафедры экономики²

¹ Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики

190103, Санкт-Петербург, Лермонтовский пр., д. 44а

² Северо-Западный институт управления
Российской академии народного хозяйства
и государственной службы при Президенте РФ
199034, Санкт-Петербург, Средний пр. ВО,
д. 57/43

Поступила в редакцию 03.05.2023
Прошла рецензирование 17.05.2023
Подписана в печать 22.05.2023

Information about Authors

Oleg N. Misko

D.Sc. in Economics, Associate Professor, Head of the Department of Economics

Northwest Institute of Management of the Russian
Presidential Academy of National Economy
and Public Administration
57/43 Sredniy Ave., St. Petersburg 199034,
Russia

Aleksei V. Esipov

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor at the Department of Economics

Northwest Institute of Management of the Russian
Presidential Academy of National Economy
and Public Administration
57/43 Sredniy Ave., St. Petersburg 199034,
Russia

Vladimir N. Samotuga

PhD in History, Associate Professor, Associate Professor at the Department of Economics and Management of Socio-Economic Systems¹, Associate Professor of the Department of Economics²

¹ St. Petersburg University of Management Technologies and Economics

44A Lermontovskiy Ave., St. Petersburg 190103,
Russia

² Northwest Institute of Management of the Russian
Presidential Academy of National Economy
and Public Administration
57/43 Sredniy Ave., St. Petersburg 199034,
Russia

Received 03.05.2023
Revised 17.05.2023
Accepted 22.05.2023

Конфликт интересов: авторы декларируют отсутствие конфликта интересов, связанных с публикацией данной статьи.

Conflict of interest: the authors declare no conflict of interest related to the publication of this article.