

Центральный банк Российской Федерации



Основные направления единой
государственной денежно-кредитной
политики на 2009 год и период
2010 и 2011 годов

Одобрено Советом директоров Банка России 17.10.2008

© 2008, Центральный банк Российской Федерации
107016 Москва, ул. Неглинная, 12

Содержание

I. Принципы денежно-кредитной политики на среднесрочную перспективу.....	3
II. Развитие экономики России и денежно-кредитная политика в 2008 году.....	6
II.1. Инфляция и экономический рост	6
II.2. Платежный баланс	7
II.3. Валютный курс	9
II.4. Реализация денежно-кредитной политики	11
III. Сценарии макроэкономического развития на 2009 год и период 2010 и 2011 годов	22
III.1. Варианты макроэкономического прогноза	22
III.2. Прогноз платежного баланса.....	23
IV. Цели и инструменты денежно-кредитной политики в 2009 году и на период 2010 и 2011 годов.....	26
IV.1. Количественные ориентиры денежно-кредитной политики и денежная программа	26
IV.2. Политика валютного курса.....	29
IV.3. Инструменты денежно-кредитной политики и их использование.....	29
V. Приложение	32
V.1. Мероприятия Банка России по совершенствованию банковской системы и банковского надзора в 2009 году и на период 2010 и 2011 годов	32
V.2. Мероприятия Банка России по совершенствованию финансовых рынков в 2009 году и на период 2010 и 2011 годов	34
V.3. Мероприятия Банка России по совершенствованию платежной системы России в 2009 году и на период 2010 и 2011 годов	35
V.4. План важнейших мероприятий Банка России на 2009 год по совершенствованию банковской системы Российской Федерации, банковского надзора, финансовых рынков и платежной системы России	37

I. Принципы денежно-кредитной политики на среднесрочную перспективу

В «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2009 год и период 2010 и 2011 годов» отражаются главные задачи, стоящие перед Банком России в указанный период в соответствии с проводимой Правительством Российской Федерации экономической политикой, и определяются меры денежно-кредитной политики, ведущие к достижению поставленных целей. Временной горизонт совпадает с горизонтом планирования федерального бюджета.

Установление целевых ориентиров прироста потребительских цен в рамках трехлетнего скользящего периода, превышающего продолжительность основных лагов в действии трансмиссионного механизма денежной политики, позволяет учитывать влияние динамики денежного предложения и решений о корректировке его годовой траектории на инфляцию за пределами одного календарного года. Кроме того, объявление среднесрочной стратегии денежно-кредитной политики способствует стабилизации инфляционных ожиданий экономических агентов, в том числе в условиях непредвиденных изменений внешне- и внутриэкономических факторов конъюнктурного характера.

Банк России и Правительство Российской Федерации в вариантах развития российской экономики в 2009 году и в период 2010 и 2011 годов исходят из единых оценок внешних и внутренних условий ее функционирования. В предстоящие три года основной задачей денежно-кредитной политики является последовательное снижение ин-

фляции до 5-6,8% в 2011 году (из расчета декабрь к декабрю).

Банк России намерен в указанный период в основном завершить переход к режиму таргетирования инфляции, предполагающему приоритет цели по снижению инфляции. Однако в ближайшее время денежно-кредитная политика во многом будет сохранять черты, сформированные в последние годы: продолжится применение режима управляемого плавающего валютного курса рубля, использование денежной программы для контроля за соответствием денежно-кредитных показателей целевому уровню инфляции, использование бивалютной корзины в качестве операционного ориентира политики валютного курса. При этом решения по корректировке политики будут приниматься на основе учета широкого спектра экономических индикаторов.

Общемировая тенденция существенного роста цен на продукты питания и энергоносители, а также опережающий рост внутреннего спроса уже в 2007 году обусловили более высокую, чем предполагалось ранее, инфляцию в России. Поэтому Банком России осуществлялись действия по возвращению инфляции на траекторию снижения.

Однако решение этой задачи было осложнено влиянием на российский финансовый рынок кризисных явлений на мировых финансовых рынках, спровоцированных проблемами в экономике США. В результате Банк России был вынужден перенести акцент с контроля над инфляцией на поддержание стабильности банковской системы.

Были усилены меры по увеличению ликвидности банков и поддержанию бесперебойности проведения расчетов.

Ускорение инфляции, а также ожидаемые в предстоящий период внешние и внутренние макроэкономические условия подтверждают необходимость осуществления более гибкой курсовой политики и активного использования процентной политики. Динамика денежных агрегатов будет оставаться важным индикатором для оценки монетарных условий и среднесрочного тренда инфляции.

Банк России продолжит движение к режиму свободно плавающего валютного курса, последовательно ослабляя жесткость привязки рубля к бивалютной корзине и допуская большую волатильность ее стоимости.

Режим свободно плавающего валютного курса необходим для введения таргетирования инфляции в полном объеме. При этом одновременно с сокращением участия Банка России в курсообразовании потребуется реализация комплекса мер по превращению процентной ставки Банка России в главный инструмент денежно-кредитной политики, влияющий на инфляционные ожидания экономических агентов и формирующий монетарные условия функционирования экономики.

При разработке денежно-кредитной политики на период 2009-2011 годов Банк России принимает во внимание возможные изменения мировых цен на основные товары российского экспорта, прежде всего на энергоносители. В случае снижения этих цен при продолжении увеличения импорта высокими темпами, поддерживаемого внутренним спросом, может произойти существенное сокращение положительного сальдо торгового баланса и даже образование его дефицита.

Поскольку в этом случае ослабнет действие одного из факторов, определяющих укрепление рубля, Банк России может сократить покупки валюты на внутреннем рынке, осуществляемые в целях сдерживания темпов укрепления национальной валюты. Решения о характере и объеме интервенций Банка России на внутреннем валютном рын-

ке в основном будут обусловлены целями денежно-кредитной и бюджетной политики.

Ожидаемое сокращение валютных интервенций может существенно уменьшить роль чистых иностранных активов органов денежно-кредитного регулирования как основного источника роста денежного предложения. С целью обеспечения соответствия денежного предложения спросу на деньги Банк России продолжит активно использовать операции по рефинансированию банков. Это также будет способствовать повышению роли процентной политики Банка России в снижении инфляции.

Для обеспечения соответствия динамики инфляции целевой траектории Банк России будет использовать все имеющиеся в его распоряжении инструменты денежно-кредитной политики. На успешность проведения денежно-кредитной политики будут влиять в определенной степени как бюджетные механизмы аккумулирования дополнительных доходов от экспорта нефти и газа при высоких ценах мирового рынка энергоносителей, так и проведение консервативной бюджетной политики.

Процентная политика Банка России будет осуществляться исходя из состояния экономики и динамики инфляции. Важной задачей процентной политики будет постепенное сужение коридора процентных ставок по собственным операциям Банка России и снижение волатильности ставок денежного рынка. При этом все большее влияние на формирование процентных ставок денежного рынка будут оказывать ставки по рыночным инструментам рефинансирования банков, прежде всего по операциям прямого РЕПО.

Основным фактором риска для российского банковского сектора в условиях международного финансового кризиса является существенное ограничение доступа к ресурсам с международных рынков капитала и сокращение возможностей внешнего рефинансирования ранее привлеченных заимствований в связи со значительным подорожанием привлеченных средств для первоклассных заемщиков и фактическим исключением такой возможности для других заемщиков.

Следствием влияния указанного фактора является введение российскими банками более консервативных подходов при кредитовании и при оценке кредитного риска. В свою очередь, это ведет к снижению темпов роста кредитных вложений в экономику и снижению финансового результата (прибыли) кредитных организаций. Одновременно это обуславливает относительное увеличение в портфелях кредитных организаций доли проблемных активов, как накопленных в период кредитной экспансии, так и отражающих ухудшение экономического положения предприятий при ужесточении условий привлечения кредитов.

В этой ситуации на состояние банковского сектора будет оказывать влияние качество функционирования внутрибанковских систем оценки и управления рисками, включая кредитный риск, риск ликвидности, рыночный, операционный и репутационный риски. Наряду с вопросами поддержания ликвидности банки должны уделять внимание вопросам поддержания достаточности капитала, в том числе и за счет дополнительных инвестиций собственников и новых инвесторов.

В целях снижения негативного влияния международных финансовых потрясений на экономику и финансовые рынки России реализуется комплекс мер по частичному замещению выбывших кредитных ресурсов банков и восстановлению нормального кредитного цикла. Эти меры направлены на исключение системной угрозы устойчивости банковского сектора.

В рамках системы управления ликвидностью банковского сектора Банк России

продолжит улучшать условия доступа кредитных организаций к инструментам рефинансирования, что должно способствовать снижению транзакционных издержек и рыночных рисков. При дальнейшем развитии внутреннего финансового рынка, его инфраструктуры это будет способствовать более эффективному перераспределению денежных средств в экономике.

Решения по использованию инструментов предоставления и абсорбирования ликвидности будут приниматься в зависимости от динамики основных макроэкономических показателей и состояния финансового рынка. При необходимости Банк России может применять обязательные резервные требования в качестве прямого инструмента регулирования ликвидности банковского сектора.

Для перехода к режиму таргетирования инфляции в полном объеме Банк России будет участвовать в работе по созданию необходимых условий институционального характера, способствовать повышению глубины и ликвидности российского финансового рынка, добиваться роста эффективности своей процентной политики, совершенствовать управление ликвидностью банковского сектора, развивать систему анализа денежно-кредитной политики, макроэкономического моделирования и прогнозирования.

Особое значение Банк России придает формированию доверия общества к осуществляемой денежно-кредитной политике, повышению ее открытости и прозрачности, разъяснению общественности своих целей, задач и принятых мер.

II. Развитие экономики России и денежно-кредитная политика в 2008 году

II.1. Инфляция и экономический рост

В первом полугодии 2008 года объем ВВП увеличился на 8,0% по сравнению с 7,8% в аналогичный период 2007 года. Наибольший вклад в прирост производства внесло увеличение выпуска в отраслях, ориентированных преимущественно на отечественного потребителя: оптовая и розничная торговля, обрабатывающие производства; существенно увеличился вклад строительной деятельности.

Увеличение внутреннего спроса являлось основным фактором роста производства. Повышение заработной платы и социальных гарантий обусловило дальнейшее увеличение денежных доходов населения, что в свою очередь сказалось на росте потребительских расходов. В январе-сентябре 2008 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года расходы населения на покупку товаров и оплату услуг в реальном выражении увеличились, по оценке, на 12,2% по сравнению с 13,9% в аналогичный период 2007 года. Сохранились условия для роста инвестиций в основной капитал – по итогам девяти месяцев они возросли, по оценке, на 12,8% (в январе-сентябре 2007 года – на 21,3%).

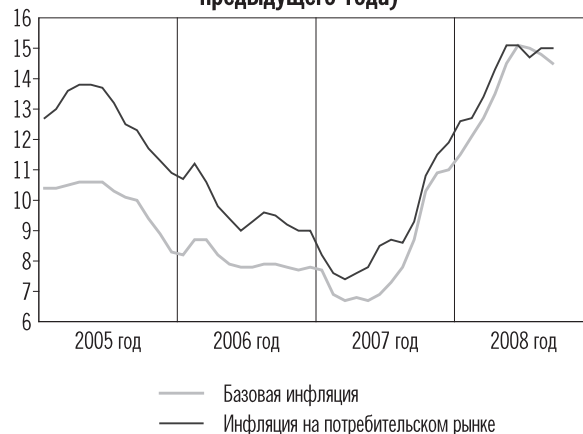
Нарастание кризисных явлений в мировой экономике привело во второй половине 2008 года к увеличению оттока капитала из страны. Стали снижаться мировые цены на нефть. При сохранении до конца года этих тенденций возможно ослабление платежно-

го баланса и, как следствие, изменение условий проведения денежно-кредитной политики. Негативные процессы на мировых финансовых рынках и снижение цены на нефть могут отразиться на итогах экономического развития.

В январе-сентябре 2008 года сохранялся высокий рост потребительских цен. В сентябре по отношению к декабрю предыдущего года инфляция на потребительском рынке составила 10,6% (в аналогичный период 2007 года – 7,5%), базовая инфляция – 10,1% (6,7%). В годовом выражении в сентябре потребительские цены повысились на 15,0%, а товары и услуги, учитываемые при расчете базового индекса потребительских цен, стали дороже, по оценке, на 14,5%.

Среди потребительских товаров особенно высокими темпами росли цены на продук-

Инфляция на потребительском рынке и базовая инфляция (в % к соответствующему месяцу предыдущего года)



**Динамика инфляции на потребительском рынке и базовой инфляции
(с начала года нарастающим итогом, %)**

	2005 год		2006 год		2007 год		2008 год	
	Базовая инфляция	Инфляция	Базовая инфляция	Инфляция	Базовая инфляция	Инфляция	Базовая инфляция	Инфляция
Январь	0,9	2,6	0,8	2,4	0,6	1,7	1,1	2,3
Февраль	1,6	3,9	2,0	4,1	1,1	2,8	2,1	3,5
Март	2,4	5,3	2,8	5,0	1,7	3,4	3,2	4,8
Апрель	3,3	6,5	3,2	5,4	2,2	4,0	4,5	6,3
Май	4,0	7,3	3,6	5,9	2,5	4,7	5,7	7,7
Июнь	4,4	8,0	3,9	6,2	3,0	5,7	6,7	8,7
Июль	5,0	8,5	4,5	6,9	3,9	6,6	7,6	9,3
Август	5,5	8,3	5,1	7,1	5,0	6,7	8,6	9,7
Сентябрь	6,3	8,6	5,9	7,2	6,7	7,5	10,1	10,6
Октябрь	7,1	9,2	6,5	7,5	8,9	9,3		
Ноябрь	7,7	10,0	7,1	8,2	10,1	10,6		
Декабрь	8,3	10,9	7,8	9,0	11,0	11,9		

ты питания. За январь-сентябрь 2008 года темп удорожания продовольственных товаров в 1,1 раза превысил общий темп прироста цен на потребительском рынке. Однако ускоренный рост цен был характерным не только для продуктов питания, традиционно отличающихся высокой волатильностью ценовой динамики, но и для других групп товаров и услуг. Заметно возросли темпы прироста цен на товары непродовольственной группы (до 6,5% по сравнению с 4,0% в сопоставимый период 2007 года). Платные услуги населению за девять месяцев стали дороже на 14,1%, что на 2,5 процентного пункта выше аналогичного показателя 2007 года.

Таким образом, рост цен ускорился практически на все основные виды товаров и услуг, что свидетельствует о действии фундаментальных причин повышения инфляции. В краткосрочный период сдерживание роста цен исключительно мерами Банка России, учитывая лаги воздействия на экономику инструментов денежно-кредитной политики, ограничено. Риск сохранения относительно высоких темпов роста цен до конца года поддерживается неопределенностью перспектив завершения мирового финансового кризиса, изменением поведения инвесторов и ценовой политики производителей. В сложившихся условиях целевой ориентир по инфляции, установленный в «Основ-

ных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2008 год» (6-7%), будет превышен и, по оценкам Банка России, инфляция составит около 13%.

II.2. Платежный баланс

Платежный баланс в январе-сентябре 2008 года в условиях благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры оставался устойчивым. Вместе с тем нестабильная ситуация на мировых финансовых рынках обусловила изменение тенденций в трансграничном движении капитала.

Положительное сальдо счета текущих операций, по предварительным данным, по сравнению с январем-сентябрем 2007 года возросло в 1,7 раза – до 91,2 млрд. долларов США. Основной причиной его увеличения по итогам девяти месяцев 2008 года являлся рост профицита торгового баланса до 153,3 млрд. долларов США (в соответствующий период 2007 года – 91,0 млрд. долларов США).

Экспорт товаров, по оценке, составил 372,0 млрд. долларов США, что было больше, чем в январе-сентябре 2007 года, в 1,5 раза. Его динамика была обусловлена повышением экспортных цен в среднем на 49% при незначительном приросте вывоза в физическом выражении – на 1,9%. В стоимостной структуре поставок доля основ-

ных топливно-энергетических товаров (сырой нефти, нефтепродуктов, природного газа) возросла до 66,9% (в январе-сентябре 2007 года – 61,3%). Их совокупный экспорт увеличился со 150,0 до 248,8 млрд. долларов США. При этом средние контрактные цены на энергоносители существенно превышали уровень января-сентября 2007 года, несмотря на заметное снижение в августе-сентябре 2008 года относительно высоких значений июля. Экспорт прочих товаров возрос на 29,9% при сокращении их удельного веса в общей стоимости до 33,1%.

Импорт товаров, по предварительным данным, вырос со 153,9 млрд. долларов США в январе-сентябре 2007 года до 218,7 млрд. долларов США в январе-сентябре 2008 года. Увеличение импорта на 42,1% было обусловлено как ростом его физических объемов (на 21,9%), так и повышением цен (на 16,6%). Высокими темпами наращивался ввоз машин, оборудования и транспортных средств, в результате чего их доля, по оценке, превысила 53% совокупного импорта.

Дефицит баланса услуг увеличился с 14,1 до 19,4 млрд. долларов США. Экспорт услуг достиг 38,6 млрд. долларов США (в январе-сентябре 2007 года – 27,9 млрд. долларов США), прежде всего, за счет наращивания стоимости транспортных услуг и услуг по статье «поездки». Импорт услуг оценивается в 58,0 млрд. долларов США (в январе-сентябре 2007 года – 42,0 млрд. долларов

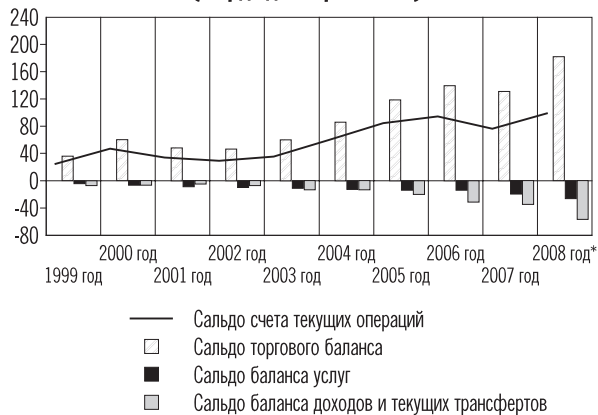
США). Наблюдалось замедление темпов роста стоимости услуг, оказанных резидентам во время их пребывания на территории иностранных государств. Импорт транспортных и прочих услуг, напротив, активно наращивался.

Отрицательное сальдо баланса оплаты труда в условиях интенсивного роста спроса экономики России на иностранную рабочую силу увеличилось по сравнению с январем-сентябрем 2007 года в 2,4 раза – до 12,6 млрд. долларов США.

Дефицит баланса инвестиционных доходов возрос с 17,6 млрд. долларов США в январе-сентябре 2007 года до 27,5 млрд. долларов США в январе-сентябре 2008 года. Основу его роста составляло увеличение расходов по обслуживанию внешних обязательств банков и прочих секторов¹ с 47,7 до 71,1 млрд. долларов США, в результате которого отрицательное сальдо баланса инвестиционных доходов частного сектора возросло с 29,1 до 41,6 млрд. долларов США. Сальдо баланса инвестиционных доходов органов государственного управления и органов денежно-кредитного регулирования сформировалось положительным – 14,1 млрд. долларов США (в январе-сентябре 2007 года – 11,5 млрд. долларов США).

Темпы наращивания внешних обязательств экономики снизились: их прирост оценивается в 122,4 млрд. долларов США (в январе-сентябре 2007 года они возросли на 149,4 млрд. долларов США). Важнейшим фактором, повлиявшим на замедление их роста, стало сокращение иностранных заимствований российских банков в условиях нестабильности международного финансового рынка (с 55,0 до 35,7 млрд. долларов США). Прирост инвестиций нерезидентов в прочие секторы (на 91,0 млрд. долларов США) также был ниже, чем в январе-сентябре 2007 года. Внешние обязательства органов государственного управления, как и в январе-сентябре 2007 года, сократились на 5,5 млрд. долларов США.

Соотношение базовых параметров счета текущих операций в платежном балансе Российской Федерации (млрд. долларов США)



* Оценка.

¹ Прочие секторы включают нефинансовые корпорации, финансовые корпорации (кроме кредитных организаций), домашние хозяйства и обслуживающие их некоммерческие организации.

Прирост иностранных активов резидентов (без учета валютных резервов) оценивается в 122,2 млрд. долларов США (в январе-сентябре 2007 года они увеличились на 89,4 млрд. долларов США). Требования к нерезидентам со стороны банковского сектора возросли на 39,1 млрд. долларов США (в январе-сентябре 2007 года – на 21,6 млрд. долларов США), внешние активы прочих секторов экономики увеличились на 81,5 млрд. долларов США (в январе-сентябре 2007 года – на 66,4 млрд. долларов США).

Движение частного капитала в январе-сентябре 2008 года, обусловленное кризисным состоянием мирового финансового рынка, было разнонаправленным. В I квартале наблюдался чистый отток капитала в размере 23,2 млрд. долларов США, во II квартале чистый приток достиг 40,7 млрд. долларов США, в III квартале вывоз капитала возобновился и его чистый отток составил 16,7 млрд. долларов США. По итогам девяти месяцев 2008 года поступление иностранного капитала практически полностью было сбалансировано ростом иностранных активов, что обусловило значение результирующего показателя, близкое к нулевому, – около 0,8 млрд. долларов США, что существенно меньше масштабного чистого ввоза капитала частным сектором в январе-сентябре 2007 года (61,4 млрд. долларов США).

Прирост валютных резервов по итогам девяти месяцев 2008 года без учета курсовой переоценки составил 85,9 млрд. долларов США (в январе-сентябре 2007 года – 106,4 млрд. долларов США). По состоянию на 1 октября 2008 года международные резервы Российской Федерации составили 556,1 млрд. долларов США.

В 2008 году при ожидаемой среднегодовой цене на российскую нефть 101,5 доллара США за баррель платежный баланс сохранит устойчивость. Профицит счета текущих операций оценивается в 98,9 млрд. долларов США, при экспорте товаров 494,8 млрд. долларов США и импорте товаров 312,8 млрд. долларов США. Положительное сальдо баланса торговли товарами и услугами оценивается в 155,8 млрд. долларов США. Прирост

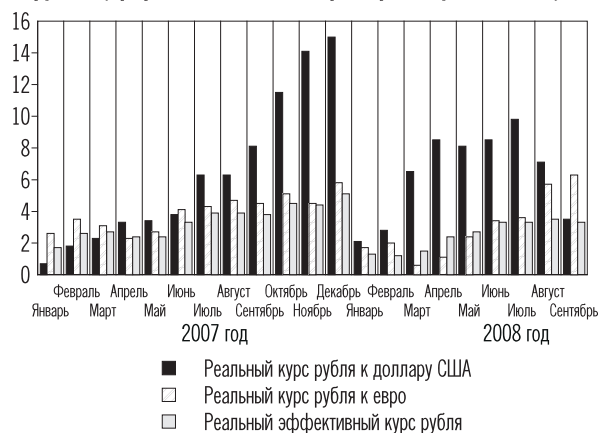
валютных резервов прогнозируется на уровне 70,9 млрд. долларов США. Вывоз частного капитала на нетто-основе в 2008 году может составить около 20,0 млрд. долларов США.

II.3. Валютный курс

В 2008 году курсовая политика Банка России проводилась с учетом необходимости сдерживания инфляционных процессов и предотвращения неоправданно резких колебаний в динамике обменного курса рубля. При этом реализация режима управляемого плавающего валютного курса позволяла смягчить влияние внешнеэкономической конъюнктуры на состояние российской финансовой системы в условиях сохраняющейся нестабильности на мировых финансовых рынках.

Состояние внутреннего валютного рынка в первом полугодии 2008 года определялось динамикой потоков средств от внешне-торговых операций и операций с капиталом. В условиях благоприятной ценовой конъюнктуры на мировых рынках энергоносителей наблюдался устойчивый приток валютной выручки от экспорта. Однако в I квартале 2008 года увеличившееся предложение валюты на внутреннем рынке было в определенной степени компенсировано чистым оттоком частного капитала, что определило существенное снижение объема валютных интервенций Банка России и повышение волатильности рыночной стоимости бивалютной корзины.

Динамика среднемесячных реальных курсов рубля к доллару США, к евро и реального эффективного курса рубля (прирост, в % к декабрю предыдущего года)



Вместе с тем в апреле 2008 года возобновление чистого притока частного капитала обусловило усиление тенденции к укреплению рубля и, соответственно, активизацию операций Банка России на внутреннем валютном рынке.

В целях совершенствования механизма реализации денежно-кредитной политики и формирования условий для введения режима таргетирования инфляции Банк России с 14 мая 2008 года приступил к осуществлению операций по плановой покупке иностранной валюты на внутреннем рынке.

Плановые покупки иностранной валюты проводятся Банком России в дополнение к интервенциям на внутреннем валютном рынке, направленным на ограничение внутрисуточных колебаний стоимости бивалютной корзины, и призваны нивелировать систематический дисбаланс спроса и предложения иностранной валюты на внутреннем рынке, обусловленный сложившимися тенденциями в динамике потоков денежных средств от внешнеэкономической деятельности, действующим порядком исполнения федерального бюджета и пополнения Резервного фонда и Фонда национального благосостояния. Текущие объемы и порядок проведения плановых интервенций устанавливаются Банком России с учетом складывающихся условий на внутреннем валютном и денежном рынках, при этом они осуществляются только в случае превышения пред-

ложения иностранной валюты над спросом на нее.

Проведение подобных операций создает благоприятные условия для повышения гибкости курсообразования, что в перспективе позволит осуществить переход к плавающему курсу рубля.

В рамках реализации указанной задачи Банк России в июне-июле последовательно расширял коридор допустимых колебаний операционного ориентира курсовой политики – рублевой стоимости бивалютной корзины.

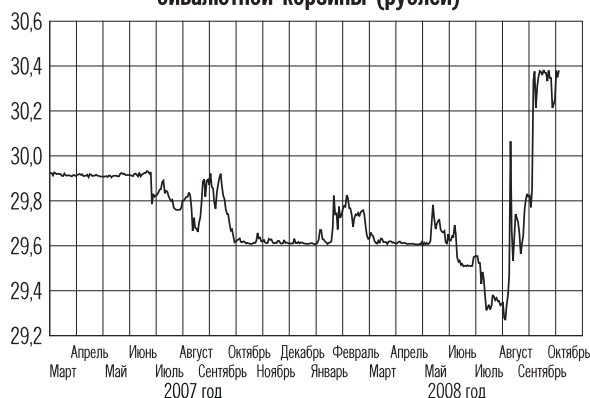
Реализация указанных мер в условиях притока средств по внешнеторговым операциям и операциям с капиталом в июне-июле обусловила последовательное укрепление рубля к бивалютной корзине. Однако в августе текущего года ситуация на внутреннем валютном рынке существенно изменилась, основной причиной чего являлся отток капитала с российского финансового рынка на фоне нестабильной внешнеэкономической ситуации, а также снижение цен на нефть на мировых рынках.

В условиях активного вывода инвесторами средств из российских активов и связанного с ним повышения спроса на иностранную валюту действия Банка России были направлены на недопущение чрезмерного ослабления рубля и удержание стоимости бивалютной корзины внутри целевого коридора. В этой связи Банк России в августе-сентябре осуществлял продажи иностранной валюты на внутреннем рынке (впервые с августа 2007 года) – объем нетто-продаж за два месяца был равен 17,0 млрд. долларов США.

По итогам трех кварталов 2008 года совокупный объем нетто-покупки Банком России иностранной валюты на внутреннем валютном рынке составил 82,0 млрд. долларов США.

За январь-сентябрь 2008 года прирост реального эффективного курса рубля по предварительным данным составил 3,3%, при этом реальные курсы рубля к доллару США и евро выросли на 3,5 и 6,3% соответственно.

Динамика рыночной стоимости бивалютной корзины (рублей)*



* Стоимость бивалютной корзины (0,55 доллара США+0,45 евро, рассчитанная по официальным курсам).

За три квартала 2008 года номинальный курс доллара США к рублю повысился на 3,36% и составил 25,3718 руб./долл. США, а номинальный курс евро к рублю – на 1,58% – до 36,4999 руб./евро по состоянию на 1 октября 2008 года.

Рост реального эффективного курса рубля за 2008 год может составить 3,5-5% из расчета декабрь к декабрю.

II.4. Реализация денежно-кредитной политики

В «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2008 год» в соответствии с прогнозом социально-экономического развития Российской Федерации предусматривался рост потребительских цен на 6-7%. Поставленной цели по общему уровню инфляции соответствовала базовая инфляция 5-6%. Темпы экономического роста предполагались в интервале 5,4-6,7% в зависимости от вариантов прогноза социально-экономического развития Российской Федерации.

В 2008 году Банк России при реализации денежно-кредитной политики учитывал влияние совокупности макроэкономических факторов на динамику спроса на деньги и денежного предложения.

Темпы роста спроса на деньги, ожидаемые в текущем году, скорее всего, будут ниже, чем в 2007 году, вследствие некоторого снижения темпов экономического роста по сравнению с предыдущим годом, более

высоких темпов инфляции, замедления процессов дедолларизации, существенного снижения темпов роста цен на активы.

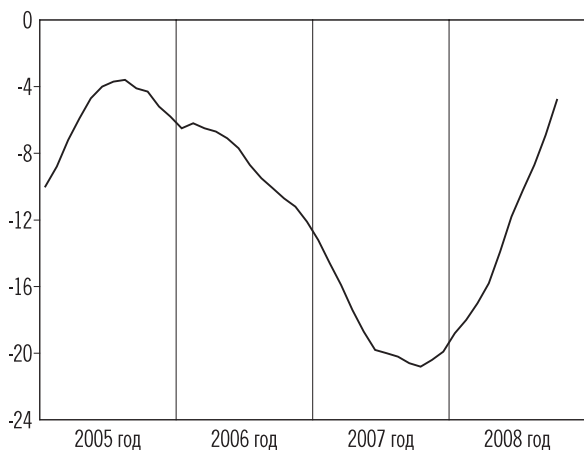
Снижение инфляции в период до апреля 2007 года способствовало процессу накопления населением финансовых активов в национальной валюте. Ускорившийся со II квартала 2007 года рост цен оказал заметное влияние на снижение привлекательности рублевых сбережений населения, в первую очередь в виде банковских вкладов. Так, годовые темпы прироста срочных рублевых вкладов физических лиц, по предварительным данным, к 1 октября 2008 года снизились до 25,0% (на 1.10.2007 они составляли 46,3%).

Замедление процессов дедолларизации проявлялось в повышении спроса физических лиц на иностранную валюту (как в наличной, так и в безналичной форме).

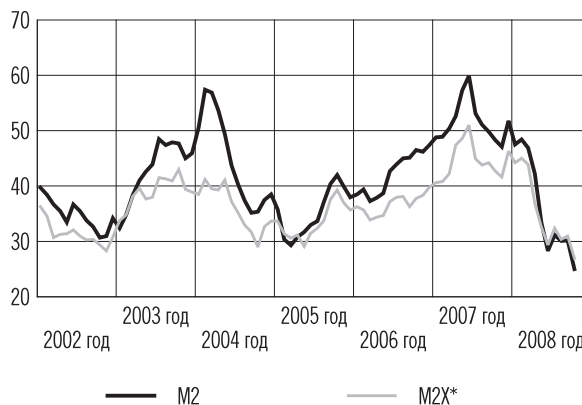
В предыдущие годы рост цен на активы (на рынке жилья и акций) существенно опережал рост потребительских цен, что обуславливало дополнительную транзакционную потребность экономики в денежной массе и выражалось в снижении скорости обращения денег. Однако снижение темпов роста цен на активы, а вместе с ним и менее интенсивное снижение скорости обращения денег оказывают сдерживающее влияние на прирост спроса на деньги в 2008 году.

На динамику денежного предложения в 2008 году оказывают влияние как внешние, так и внутренние факторы. К важней-

Изменение скорости обращения денег M2 (в % к соответствующей дате предыдущего года)



Денежные агрегаты (к соответствующей дате предыдущего года, %)



* Широкая денежная масса.

шим из них относятся высокая волатильность мировых цен на энергоносители, ряд продовольственных и сырьевых товаров; усиление нестабильности и нарастание кризисных тенденций на международных финансовых рынках, определяющих интенсивность и направления потоков капитала.

По сравнению с первыми девятью месяцами 2007 года темп прироста денежного агрегата М2 за январь-сентябрь 2008 года снизился более чем в 3 раза – с 27,8 до 8,3%, а годовой темп его прироста (на 1 октября по отношению к той же дате предыдущего года) – с 48,3 до 25,0%.

Однако, несмотря на снижение со второго полугодия 2007 года темпов роста денежной массы, фактический рост денежного предложения на протяжении последних полутора лет превышал рост спроса на деньги, поддерживая повышение внутреннего спроса в экономике. Это сказалось на высоких темпах инфляции в 2007-2008 годах.

Вместе с тем в структуре денежной массы сохранилась тенденция к опережающей динамике безналичной составляющей, увеличившейся за январь-сентябрь текущего года на 9,4% при повышении объема наличных денег в обращении на 5,4%. Соответственно продолжилось снижение доли наличных денег в обращении в составе агрегата М2: с 27,9% на 1.01.2008 до 27,2% на 1.10.2008 (на начало 2007 года она составляла 31,0%). По-прежнему происходит опережающий рост срочных вкладов населения и депозитов нефинансовых организаций, совокупная доля которых по отношению к безналичной составляющей агрегата М2 увеличилась за девять месяцев с 55,3 до 59,8%. Указанные тенденции формируют благоприятные условия для замедления инфляции в последующий период.

Денежная масса с учетом депозитов в иностранной валюте (М2Х) за январь-сентябрь 2008 года, по предварительным данным, возросла на 10,2%, что превышает темпы прироста рублевой денежной массы (в течение первых девяти месяцев 2007 года их соотношение было обратным). Сложившаяся динамика объясняется ускорившимся ростом депозитов нефинансовых органи-

заций и вкладов населения в иностранной валюте, что связано как с высокими доходами экономических агентов от внешнеэкономических операций, так и с изменением их предпочтений при повысившихся темпах инфляции и обесценении рублевых активов. Сокращение наличной иностранной валюты у населения и нефинансовых организаций также замедлилось: если за январь-сентябрь 2007 года оно составило 11,3 млрд. долларов США, то за январь-сентябрь 2008 года, по оценке платежного баланса, – 6,5 млрд. долларов США. По данным Банка России о движении наличной иностранной валюты через уполномоченные банки, ее нетто-продажи населению в целом за январь-август 2008 года значительно превысили аналогичный показатель в 2007 году.

Важным источником формирования денежной массы в январе-сентябре 2008 года являлось увеличение чистых иностранных активов органов денежно-кредитного регулирования (на 17,1%), однако основным источником ее увеличения был прирост требований к нефинансовым организациям и населению со стороны кредитных организаций (на 30%). Их абсолютный прирост превысил увеличение средств в национальной и иностранной валюте, привлеченных банками от населения и нефинансовых организаций. Дополнительные средства для кредитования банки стремились привлекать на внешних рынках: по предварительной оценке, иностранные пассивы кредитных организаций в целом за тот же период увеличились на 24%. Тем не менее усиление кризисных явлений на международных финансовых рынках обусловило прекращение их роста – в августе-сентябре 2008 года отмечалось абсолютное снижение иностранных пассивов кредитных организаций в долларовом эквиваленте.

Удорожание стоимости заимствований отразилось на динамике кредитов различным категориям заемщиков. Темп прироста кредитов нефинансовым организациям за январь-август 2008 года составил 26,9% (за январь-август 2007 года – 30,7%). Продолжилось снижение темпов прироста кредитов физическим лицам: за январь-август

Динамика кредитов нефинансовым организациям и физическим лицам в рублях и иностранной валюте (в % к соответствующей дате предыдущего года)



2008 года – 30,9% (за аналогичный период 2007 года – 36,9%). Это привело к сокращению по итогам января-августа 2008 года годовых темпов прироста общей величины кредитов, ускорение которых продолжалось в течение более чем двух лет.

Объем денежной базы в широком определении², характеризующей денежное предложение со стороны органов денежно-кредитного регулирования, в целом за первые девять месяцев 2008 года снизился на 3,6% (за соответствующий период 2007 года он увеличился на 11,3%). Изменение динамики денежной базы по сравнению с предыдущим годом обусловлено сочетанием двух тенденций – существенного замедления динамики международных резервов органов денежно-кредитного регулирования (за январь-сентябрь 2008 года объем международных резервов в долларовом эквиваленте по фиксированным курсам валют к доллару США повысился на 18% по сравнению с 35% за тот же период 2007 года) и более значительного прироста

² Денежная база в широком определении включает выпущенные в обращение Банком России наличные деньги (с учетом остатков средств в кассах кредитных организаций), средства на счетах обязательных резервов, депонируемых кредитными организациями в Банке России, средства на корреспондентских и депозитных счетах кредитных организаций в Банке России, вложения кредитных организаций в облигации Банка России, а также иные обязательства Банка России по операциям с кредитными организациями в валюте Российской Федерации.

оста остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России (около 2,6 и 2,0 трлн. рублей соответственно), происходящего в условиях масштабного увеличения доходов и профицита консолидированного бюджета (по данным Федерального казначейства, за январь-июль 2008 года профицит консолидированного бюджета по отношению к ВВП достиг 13,7% по сравнению с 10,5% за первые семь месяцев предыдущего года). Причем если в апреле-июле текущего года активизация участия Банка России в операциях на внутреннем валютном рынке, связанная с усилением платежного баланса, способствовала возобновлению роста денежной базы, то начиная с августа в условиях обострения ситуации на международных финансовых рынках и возобновления оттока капитала частного сектора из России прирост международных резервов стал отрицательным и являлся фактором снижения денежного предложения. Вместе с тем в августе-сентябре 2008 года динамика остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России замедлилась в связи с активизацией операций по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты.

Вышеуказанные факторы привели к снижению уровня банковской ликвидности и усилению его колебаний. В целом за январь-сентябрь 2008 года совокупные резервы кредитных организаций³ сократились на 21,9% (за тот же период 2007 года их увеличение составило 2,1%). Самым низким уровнем ликвидности был в отдельные периоды марта-мая и сентября, когда отношение совокупных резервов к депозитам, включаемым в состав денежной массы M2, достигало 12,8-13,9% по сравнению с 18,9%

³ Совокупные резервы кредитных организаций включают остатки наличных денег в кассах кредитных организаций, средства на счетах обязательных резервов, депонируемых кредитными организациями в Банке России, средства на корреспондентских и депозитных счетах кредитных организаций в Банке России, вложения кредитных организаций в облигации Банка России, а также иные обязательства Банка России по операциям с кредитными организациями в валюте Российской Федерации.

Оценка показателей денежной программы на 2008 год (млрд. рублей)¹

	1.01.08	1.10.08	1.01.09	1.01.09	Прирост за 2008 год
	факт	факт	программа ²	оценка	
Денежная база (узкое определение)	4269,1	4377,8	5022	5365	1096
– наличные деньги в обращении (вне Банка России)	4118,6	4285,3	4768	5257	1138
– обязательные резервы	150,5	92,4	254	108	-43
Чистые международные резервы	11693,6	13802,8	11942	13434	1740
– в млрд. долларов США	476,4	562,3	486	547	71
Чистые внутренние активы	-7424,5	-9425,0	-6919	-8069	-645
Чистый кредит расширенному правительству	-5613,0	-8052,7	-5721	-8283	-2670
– чистый кредит федеральному правительству	-5085,1	-7015,5	-5351	-7683	-2598
– остатки средств консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации и государственных внебюджетных фондов на счетах в Банке России	-528,0	-1037,3	-370	-600	-72
Чистый кредит банкам	-1124,0	-663,1	-711	679	1803
– валовый кредит банкам	49,3	217,1	5	1599	1549
– корреспондентские счета кредитных организаций, депозиты банков в Банке России и другие инструменты абсорбирования свободной банковской ликвидности	-1173,3	-880,2	-716	-920	253
Прочие чистые неклассифицированные активы	-687,5	-709,2	-487	-465	222

¹ Показатели программы, рассчитываемые по фиксированному обменному курсу, определены исходя из официального курса рубля на начало 2008 года.

² Вариант 3, представленный в «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2008 год», пересчитанный по официальному курсу рубля на начало 2008 года.

на 1.01.2008, в том числе в конце сентября данное отношение составило 13,5%.

Одним из потенциальных факторов повышения спроса на дополнительную ликвидность со стороны кредитных организаций являлось изменение в 2008 году порядка уплаты налога на добавленную стоимость (НДС): с февраля он стал не ежемесячным, а ежеквартальным налогом, уплачиваемым в первый месяц квартала, следующего за отчетным. Однако в апреле и июле к моменту его уплаты кредитные организации располагали достаточным объемом средств для расчетов с бюджетом. Поэтому указанное изменение в дни уплаты НДС не привело к существенному повышению процентных ставок межбанковского кредитного рынка и объема операций Банка России по рефинансированию кредитных организаций, хотя к концу указанных месяцев спрос на ликвидность возрос и Банк России активизировал применение инструментов предоставления денежных средств. В октябре 2008 года было принято решение об изменении схемы уплаты НДС, позволяющее налогоплательщикам вместо единовременного платежа за истекший квартал осуществлять платежи ежемесячно равными долями, что позволит сгла-

дить сезонность в уплате данного налога и будет способствовать снижению волатильности совокупных банковских резервов в период уплаты НДС.

Изменение условий реализации денежно-кредитной политики в текущем году по сравнению с предусмотренными в «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2008 год», в том числе изменение динамики ряда макроэкономических и денежно-кредитных показателей, определяют необходимость уточнения основных параметров денежной программы на 2008 год.

С учетом ожидаемых в текущем году темпов роста ВВП, показателей платежного баланса и укрепления национальной валюты темп прироста денежного агрегата M2 может составить около 28%, что находится в рамках диапазона¹, предусмотренного в «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2008 год». Оценка денежной базы в узком определении на 1.01.2009 может быть повышена до 5350-5400 млрд. рублей. Увеличение сальдо по счету текущих операций платежного баланса с учетом прогнозируемого повышения среднегодовой цены на нефть

сорта «Юралс» в текущем году с 62 до 101,5 доллара США за баррель и других параметров обуславливает соответствующее повышение оценки чистых международных резервов и снижение объема чистых внутренних активов в денежной программе на конец 2008 года. Указанные параметры оказывают влияние на динамику бюджетных доходов, являющихся источником формирования Резервного фонда и Фонда национального благосостояния, что определило необходимость уточнения динамики чистого кредита расширенному правительству до конца текущего года. Также были уточнены другие показатели денежной программы (включая чистый кредит банкам и прочие чистые некласифицированные активы) с учетом принятых Правительством Российской Федерации и Банком России мер по поддержке финансового сектора.

В сложившихся условиях Банк России проводил денежно-кредитную политику с учетом необходимости снижения инфляции, превысившей целевое значение, и поддержания уровня ликвидности банковского сектора, достаточного для обеспечения его устойчивого функционирования и развития.

В период с января по июль 2008 года Банк России для сдерживания роста денежного предложения и снижения инфляционных ожиданий четыре раза повышал процентные ставки по своим операциям. Кроме того, Банк России принял ряд решений по повышению обязательных резервных требований, депонируемых кредитными организациями на счетах в Банке России.

Начиная с 15 января 2008 года нормативы обязательных резервов применялись в размере, действовавшем до их временного снижения с 11.10.2007: по обязательствам перед банками нерезидентами – 4,5%; по обязательствам перед физическими лицами в валюте Российской Федерации – 4%; по иным обязательствам – 4,5%. В текущем году Банк России трижды принимал решение о повышении нормативов обязательных резервов (с 1 марта, с 1 июля и с 1 сентября) и о повышении коэффициента усреднения для расчета усредненной величины обязательных резервов для кредитных организаций,

не являющихся расчетными небанковскими кредитными организациями и РЦ ОРЦБ⁴ (по состоянию на 1 сентября 2008 года – 0,55).

Существенное ухудшение с августа 2008 года ситуации на мировых финансовых рынках обусловило масштабный отток капитала из России, как и из других стран с развивающимися рынками. Значительная переоценка рисков участниками как на международных, так и на внутреннем финансовых рынках стала причиной ужесточения условий заимствований для российских кредитных и нефинансовых организаций, а также ухудшения функционирования финансового и фондового рынков страны. Затруднение привлечения средств на рынке межбанковских кредитов (в том числе формирование цепочек неплатежей по операциям междилерского РЕПО) в совокупности с критическим ухудшением ситуации на рынке ценных бумаг (резкое снижение котировок акций и облигаций российских эмитентов и основных фондовых индексов, приостановка торгов на российских биржах) нарушило нормальное функционирование рыночного механизма перераспределения ликвидности, следствием чего стало формирование дефицита банковской ликвидности и резкое повышение спроса кредитных организаций на рефинансирование со стороны Банка России.

Указанные факторы определили необходимость для Банка России повысить приоритет выполнения цели по поддержанию финансовой стабильности. Поэтому в сентябре-октябре был реализован комплекс мер денежно-кредитной политики, направленных на сглаживание для российских кредитных организаций негативных последствий кризисного состояния международных финансовых рынков, в первую очередь на расширение их возможностей по получению ликвидности от Банка России.

Банк России принял решения о временном снижении нормативов обязательных резервов: с 18.09.2008 они были снижены на 4 процентных пункта по каждой

⁴ Для расчетных небанковских кредитных организаций и РЦ ОРЦБ применяется максимальный коэффициент усреднения, равный 1,0.

Инструменты денежно-кредитной политики Банка России в 2008 году

Вид инструмента	Назначение	Инструмент	Срок предоставления/ абсорбирования средств	Процентная ставка, % годовых
Операции на открытом рынке	Предоставление ликвидности	Ломбардные аукционы	2 недели	Не ниже 7,5 (до 18.09.08 – 8; до 14.07.08 – 7,75; до 10.06.08 – 7,5; до 29.04.08 – 7,25; до 4.02.08 – 7)
			3 месяца	Не ниже 8,5 (с 20.10.08)
		Прямое РЕПО на аукционной основе (биржевое и внебиржевое)	От 1 до 7 дней	Не ниже 7 (до 14.07.08 – 6,75; до 10.06.08 – 6,5; до 29.04.08 – 6,25; до 4.02.08 – 6)
			1 неделя	Не ниже 7,5 (до 14.07.08 – 7,25; до 10.06.08 – 7; до 29.04.08 – 6,75; до 4.02.08 – 6,5)
			3 месяца ¹	Не ниже 8,5 (до 15.10.08 – 9,75; до 4.02.08 – 9)
		Покупка государственных ценных бумаг и ОБР	–	–
	Покупка иностранной валюты	–	–	
	Абсорбирование ликвидности	Депозитные аукционы	4 недели	Устанавливается по результатам аукциона
			3 месяца	
		Облигации Банка России (ОБР) (включая аурайтные операции по продаже)	До 6 месяцев	Устанавливается по результатам аукциона
Продажа государственных ценных бумаг		–	–	
Продажа иностранной валюты	–	–		
Операции постоянного действия	Предоставление ликвидности	Кредиты	Внутридневные ^{2,3}	0
			«Овернайт» ^{2,3}	Фиксированная 11 (до 14.07.08 – 10,75; до 10.06.08 – 10,5; до 29.04.08 – 10,25; до 4.02.08 – 10)
			30 дней ²	Фиксированная 8 (с 20.10.08)
		Кредиты, обеспеченные нерыночными активами ³	До 30 дней (с 20.10.08 – до 90 дней)	Фиксированная 9 (до 15.10.08 – 9,5; до 18.09.08 – 10; до 14.07.08 – 9,75; до 10.06.08 – 9,5; до 29.04.08 – 9,25)
		Кредиты под залог векселей, прав требования по кредитным договорам организаций или поручительства кредитных организаций ⁴	До 90 дней	Фиксированная 7,5 (до 18.09.08 – 8; до 14.07.08 – 7,75; до 10.06.08 – 7,5; до 29.04.08 – 7,25; до 4.02.08 – 7)
			От 91 до 180 дней	Фиксированная 8,5 (до 18.09.08 – 9; до 14.07.08 – 8,75; до 10.06.08 – 8,5; до 29.04.08 – 8,25; до 4.02.08 – 8)
		Ломбардные кредиты (по фиксированной процентной ставке) ²	1 день	Фиксированная 8 (до 18.09.08 – 9; до 14.07.08 – 8,75; до 10.06.08 – 8,5; до 29.04.08 – 8,25; до 4.02.08 – 8)
			7 дней	Устанавливается по средневзвешенной ставке ломбардного аукциона ⁵
		Прямое РЕПО (по фиксированной ставке)	От 1 до 7 дней	Фиксированная 8 (до 18.09.08 – 9; до 14.07.08 – 8,75; до 10.06.08 – 8,5; до 29.04.08 – 8,25; до 4.02.08 – 8)
			1 неделя	Фиксированная 8 (до 14.07.08 – 7,75; до 10.06.08 – 7,5; до 29.04.08 – 7,25; до 4.02.08 – 7)
	Валютный СВОП	«Овернайт»	Фиксированная 10 (до 15.10.08 – 8; до 18.09.08 – 9; до 14.07.08 – 8,75; до 10.06.08 – 8,5; до 29.04.08 – 8,25; до 4.02.08 – 8)	
	Абсорбирование ликвидности	Депозитные операции	«Том-некст», «спот-некст», «до востребования»	Фиксированная 4,25 (до 15.10.08 – 3,75; до 14.07.08 – 3,5; до 10.06.08 – 3,25; до 29.04.08 – 3; до 4.02.08 – 2,75)
			1 неделя, «спот-неделя»	Фиксированная 4,75 (до 15.10.08 – 4,25; до 14.07.08 – 4; до 10.06.08 – 3,75; до 29.04.08 – 3,5; до 4.02.08 – 3,25)

¹ С 3.03.08 до 15.10.08 проведение операций было приостановлено.

² В соответствии с Положением Банка России от 4.08.03 № 236-П.

³ В соответствии с Положением Банка России от 12.11.07 № 312-П.

⁴ В соответствии с Положением Банка России от 14.07.05 № 273-П.

⁵ В случае, если два ломбардных аукциона подряд признаны несостоявшимися, – 8 (до 15.10.08 – 9; до 14.07.08 – 8,75; до 10.06.08 – 8,5; до 29.04.08 – 8,25; до 4.02.08 – 8).

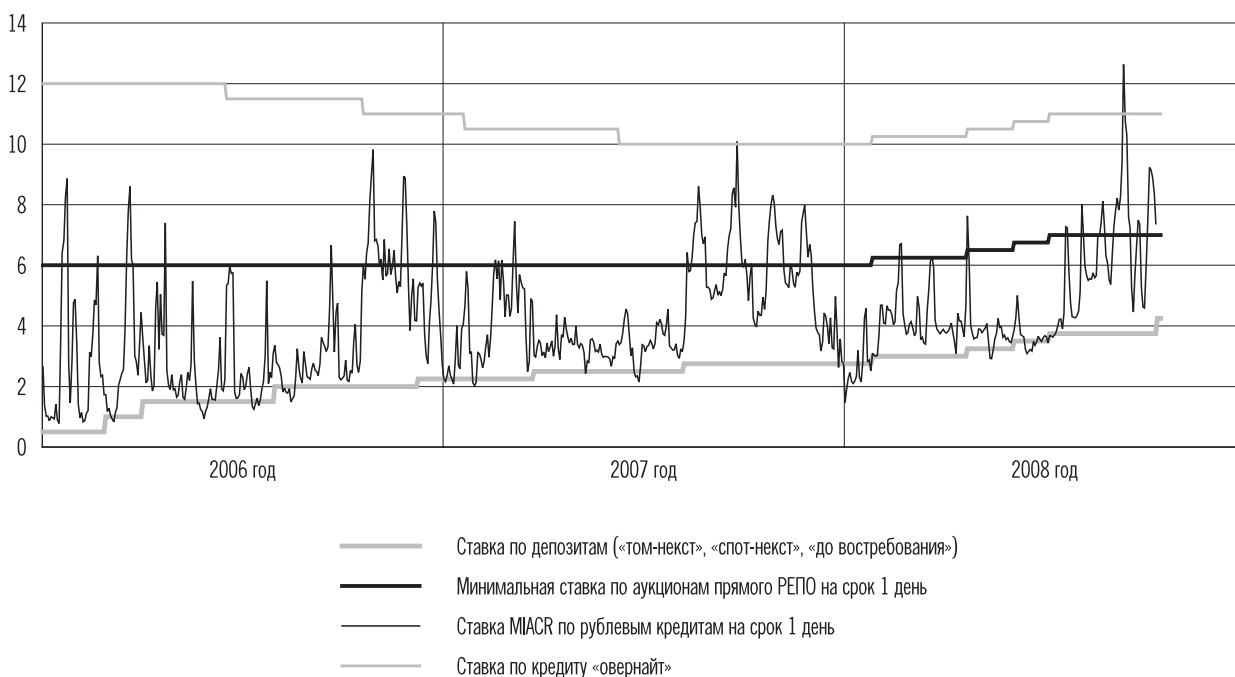
категории резервируемых обязательств (с 8,5 до 4,5% – по обязательствам перед банками-нерезидентами, с 5,5 до 1,5% – по обязательствам перед физическими лицами в валюте Российской Федерации, с 6,0 до 2,0% – по иным обязательствам), а с 15.10.2008 – установлены в размере 0,5% по каждой категории резервируемых обязательств с их последующим поэтапным повышением начиная с 1 февраля 2009 года до 1,5%, начиная с 1 марта 2009 года – до 2,5%. При этом с 18 по 22 сентября и с 15 по 17 октября 2008 года было проведено внеочередное регулирование обязательных резервов (по вновь установленным нормативам), в рамках которого на корреспондентские счета кредитных организаций было перечислено 262 и около 100 млрд. рублей соответственно. Одновременно с решением о снижении с 18.09.2008 нормативов обязательных резервов было принято решение о повышении с 1 октября 2008 года Банком России коэффициента усреднения для расчета усредненной величины обязательных резервов для кредитных организаций, не являющихся расчетными небанковскими кредитными организациями и РЦ ОРЦБ, – с 0,55

до 0,6, а также о предоставлении временно (в течение периода с 1 октября 2008 года до 1 июля 2009 года) права на усреднение обязательных резервов кредитным организациям, независимо от классификационных групп, присвоенных им в результате оценки их экономического положения в соответствии с требованиями соответствующих нормативных актов Банка России.

Банк России с 18.09.2008 снизил на 1 процентный пункт процентные ставки по инструментам предоставления ликвидности постоянного действия – ломбардным кредитам и операциям прямого РЕПО по фиксированной ставке на срок 1 день, а также по операциям «валютный своп» (рублевая часть) на 1 день – до 8% годовых. Минимальная ставка по ломбардным кредитным аукционам на срок 2 недели была снижена с 8,0 до 7,5% годовых. Также были снижены процентные ставки по кредитам Банка России, обеспеченным нерыночными активами (с 8-10 до 7,5-9,5% годовых соответственно).

По решению Совета директоров Банка России с 15.10.2008 снижены процентные ставки по кредитам Банка России, обе-

Процентные ставки по основным операциям
Банка России и MIACR (% годовых)



спеченным активами, предоставляемым на срок до 30 календарных дней включительно в соответствии с Положением Банка России от 12.11.2007 №312-П, – до 9% годовых; по ломбардным кредитам, предоставляемым на срок 7 календарных дней в соответствии с Положением Банка России от 4.08.2003 №236-П (в случае, если последние два ломбардных аукциона признаны несостоявшимися), – до 8% годовых; минимальная процентная ставка по операциям прямого РЕПО на срок 90 дней, проводимым на аукционной основе, – до 8,5% годовых.

Одновременно были приняты меры, направленные на дестимулирование оттока капитала из России: на 2 процентных пункта были повышены процентные ставки по сделкам «валютный своп» (рублевая часть) сроком на 1 день – до 10% годовых; на 0,5 процентного пункта – по депозитным операциям Банка России на стандартных условиях «том-нект», «спот-нект», «до востребования» (до 4,25% годовых), на стандартных условиях «1 неделя», «спот-неделя» (до 4,75% годовых).

По решению Совета директоров Банка России с 20.10.2008 в дополнение к существующим инструментам рефинансирования кредитных организаций предусмотрено проведение операций предоставления ломбардных кредитов в соответствии с Положением Банка России от 4.08.2003 №236-П на срок 30 календарных дней по фиксированной процентной ставке в размере 8% годовых и на срок 3 месяца по итогам ломбардных кредитных аукционов (с установлением минимальной процентной ставки в размере 8,5% годовых). Кроме того, увеличены сроки кредитования Банком России кредитных организаций в соответствии с Положением Банка России от 12.11.2007 №312-П с 30 до 90 календарных дней (при этом процентная ставка по кредитам Банка России сохраняется на уровне действующей в настоящее время ставки по кредитам, обеспеченным активами, предоставляемым на 30 календарных дней, в размере 9% годовых). Одновременно снижена процентная ставка по кредитам Банка России, предоставляемым на срок от 91 до 180 календарных дней

в соответствии с Положением Банка России от 14.07.2005 №273-П, с 8,5 до 8,25% годовых.

Всего за первые девять месяцев 2008 года объем ликвидности, предоставленной банковскому сектору со стороны Банка России (помимо интервенций на внутреннем валютном рынке и внутрисуточных кредитов), превысил 9 трлн. рублей и был в 2,1 раза больше, чем за первые девять месяцев 2007 года. Существенное ухудшение условий внешних заимствований для российских банков на фоне дестабилизации внешнеэкономической ситуации, а также совокупность негативных изменений на внутреннем финансовом рынке в августе-сентябре 2008 года обусловили повышение роли процентных инструментов Банка России по предоставлению ликвидности.

Для удовлетворения спроса на рублевые денежные средства кредитные организации имели возможность использовать операции прямого РЕПО, внутрисуточные кредиты и кредиты «овернайт», ломбардные кредиты, а также сделки «валютный своп» с Банком России и некоторые другие операции.

Среди рыночных инструментов наибольший объем ликвидности за январь-сентябрь 2008 года был предоставлен за счет операций прямого РЕПО на аукционной основе – 8,3 трлн. рублей. Кроме того, за счет операций прямого РЕПО по фиксированным ставкам было предоставлено 94,0 млрд. рублей.

В целом в январе-сентябре 2008 года спрос на операции прямого РЕПО был существенно выше, чем в аналогичный период 2007 года, и данные операции проводились ежедневно, включая периоды, характеризующиеся снижением рыночных ставок. В целях расширения возможностей рефинансирования банковского сектора с середины февраля 2008 года были введены в действие операции прямого внебиржевого РЕПО, обеспечением по которым выступают облигации, выпущенные юридическими лицами-нерезидентами под гарантии российских корпораций (так называемые еврооблигации российских корпораций). Для снижения волатильности краткосрочных ставок межбанковского кредитования Банк Рос-

сии с сентября 2008 года начал устанавливаться ограничение на объем средств, размещаемых на первом аукционе прямого РЕПО. В целях восстановления работоспособности рынка облигаций и предоставления дополнительной ликвидности кредитным организациям в октябре 2008 года были восстановлены операции прямого РЕПО на срок 3 месяца без установления нижнего и верхнего предельных значений дисконта, что предполагает отсутствие доведения компенсационных взносов.

Объем сделок «валютный своп» в январе-сентябре 2008 года составил 334,6 млрд. рублей, в том числе в августе-сентябре – 324,0 млрд. рублей. В целях снижения давления на курс рубля Банк России в октябре 2008 года изменил параметры данного инструмента: была повышена процентная ставка по рублевой части до 10% годовых и введено ограничение на максимальный объем средств, предоставляемых кредитным организациям по операциям «валютный своп» Банка России, устанавливаемое ежедневно, исходя из прогноза дефицита банковской ликвидности, с учетом конъюнктуры внутреннего валютного рынка. Объем предоставленных Банком России ломбардных кредитов в рассматриваемый период составил 56,7 млрд. рублей, кредитов «овернайт» – 149,5 млрд. рублей. Существенно возрос объем внутридневных кредитов, предоставляемых Банком России в целях обеспечения бесперебойного функционирования платежной системы, – до 11,8 трлн. рублей за январь-сентябрь 2008 года, что на 27,5% больше, чем за аналогичный период 2007 года. Обеспечением указанных кредитов являлись ценные бумаги, входящие в Ломбардный список Банка России: основную долю (около 70%) составляли облигации Российской Федерации, остальная часть распределялась между корпоративными облигациями, облигациями международных финансовых организаций, облигациями Банка России (ОБР), облигациями субъектов Российской Федерации, облигациями АИЖК. В августе-сентябре 2008 года Ломбардный список Банка России был значительно расширен: в него были включены 27 выпусков субфедеральных, муниципальных и корпоративных облигаций, номинированных в российских рублях, в том числе облигаций с ипотечным покрытием, общей номинальной стоимостью около 150 млрд. рублей. В сентябре в целях расширения доступа кредитных организаций к инструментам рефинансирования Банком России были смягчены условия получения денежных средств с использованием отдельных видов обеспечения: отменены дисконты в 1,25% по операциям прямого РЕПО с ОФЗ и ОБР, повышены размеры поправочных коэффициентов Банка России, используемых для расчета стоимости облигаций Банка России (с 0,99 до 1). Кроме того, в сентябре-октябре были приняты решения о снижении требований к уровню рейтинга эмитентов/выпусков облигаций, включаемых в Ломбардный список Банка России, и рейтинга организаций, обязанных по векселям, правам требования по кредитным договорам, принимаемым в обеспечение кредитов Банка России в соответствии с Положением Банка России от 12.11.2007 №312-П, на две ступени, до уровня «В-»/«В3» по версии рейтинговых агентств «Fitch Ratings», «Standard & Poor's»/«Moody's Investors Service» соответственно, а также о повышении размеров поправочных коэффициентов Банка России, используемых для расчета стоимости обеспечения по кредитам Банка России, предоставляемым под залог нерыночных активов.

В январе-сентябре 2008 года были восстановлены операции кредитования Банком России кредитных организаций под залог векселей, прав требования по кредитным договорам организаций, имеющих международный рейтинг, а также поручительства кредитных организаций, имеющих международный рейтинг. Объем выдачи таких кредитов за январь-сентябрь 2008 года составил 76 млрд. рублей.

Кредитным организациям также предоставлена возможность получать под обеспечение нерыночными (как «рейтинговыми», так и «нерейтинговыми») активами (векселя, права требования по кредитным договорам) внутридневные кредиты и кредиты «овернайт», а также кредиты по фиксированной процентной ставке 9,5% годовых

на срок до 30 календарных дней. По состоянию на 1.10.2008 заключено 84 генеральных кредитных договора на предоставление кредитов Банка России, обеспеченных активами, с кредитными организациями из 35 регионов Российской Федерации.

Банк России совместно с Федеральным казначейством и Минфином России в III квартале активизировал использование механизма размещения временно свободных средств федерального бюджета на депозиты коммерческих банков, применяемого с апреля 2008 года и являющегося важным каналом предоставления ликвидности в периоды повышения спроса на рублевые средства. 15 сентября было принято решение о повышении лимитов размещения средств федерального бюджета на банковские депозиты с 625 до 1232 млрд. рублей, а также об увеличении сроков размещения депозитов: 22 сентября был проведен аукцион по размещению средств на 3 месяца, по результатам которого 330,3 млрд. рублей было предоставлено 22 банкам. Объем задолженности кредитных организаций по размещенным на депозиты средствам федерального бюджета на конец III квартала возрос до 634,6 млрд. рублей.

В октябре 2008 года приняты федеральные законы, позволяющие реализовать комплекс дополнительных мер по поддержке финансовой системы Российской Федерации, предусматривающие (с момента вступления их в силу и до конца 2009 года):

- наделение Государственной корпорации «Банк развития внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» (далее – Внешэкономбанк) правом предоставлять кредитным и нефинансовым организациям кредиты и займы в иностранной валюте для погашения и обслуживания иностранных кредитов, полученных ими до 25.09.2008. Предусмотрено, что Банк России разместит во Внешэкономбанке депозиты на общую сумму не более 50 млрд. долларов США сроком на один год с возможностью пролонгации;

- предоставление Банку России права заключать с банками соглашения, в соответствии с которыми он обязуется компенсиро-

вать таким банкам часть убытков, возникших у них по кредитам, выданным другим кредитным организациям, у которых в указанный срок была отозвана лицензия на осуществление банковских операций;

- поэтапное предоставление субординированных кредитов российским банкам на общую сумму до 950 млрд. рублей на срок до 31 декабря 2019 года (в том числе Банком России Сберегательному банку Российской Федерации на сумму не более 500 млрд. рублей, а Внешэкономбанком за счет средств Фонда национального благосостояния, размещенных на депозиты в указанной государственной корпорации на общую сумму не более 450 млрд. рублей, – другим банкам);

- предоставление Банку России права предоставлять в порядке и на условиях, установленных Советом директоров Банка России, кредиты без обеспечения российским кредитным организациям на срок не более шести месяцев.

В периоды высокого уровня банковской ликвидности (в основном – в январе и мае-июле) Банк России проводил депозитные операции по стерилизации временно свободных средств банков. Общий объем привлеченных Банком России депозитов за январь-сентябрь 2008 года снизился по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года почти в 4 раза и составил 11,1 трлн. рублей. Средневзвешенная процентная ставка по депозитным операциям за январь-сентябрь 2008 года составила 3,61% годовых, в том числе по депозитным операциям, проводимым на аукционной основе (4 недели и 3 месяца), – 4,28% годовых.

В 2008 году Банк России продолжил использование операций с собственными облигациями, а также с государственными ценными бумагами в качестве дополнительного инструмента регулирования ликвидности.

Операции Банка России с собственными облигациями служат инструментом воздействия на ставки денежного рынка на срок 3-6 месяцев. Однако рынок ОБР характеризуется низкой ликвидностью и высокой концентрацией выпусков в портфелях небольшого круга участников. На состоявшихся

ся в январе-сентябре 2008 года аукционах по размещению ОБР кредитные организации приобрели облигаций на сумму 75,7 млрд. рублей, а на вторичном рынке – 2,3 млрд. рублей. Средневзвешенные ставки на аукционах по размещению ОБР в рассматриваемый период составляли от 4,73 до 6,44% годовых.

В соответствии с «Основными направлениями единой государственной денежно-кредитной политики на 2008 год» усиление влияния процентной политики Банка России на формирование рыночных процентных ставок относится к приоритетным направлениям реализации денежно-кредитной политики.

Однако при сохранении управляемого плавающего курса динамика монетарных показателей во многом определяется действием внешних факторов, а процентные ставки межбанковского рынка более заметно реагируют на изменение уровня ликвидности банковского сектора, чем на изменение ставок по операциям Банка России.

Повышение Банком России процентных ставок по своим инструментам привело к некоторому увеличению ставок по рублевым кредитам кредитных организаций реальному сектору экономики. Ставки по рублевым депозитам населения и нефинансовых организаций также росли. На всех сегментах кредитно-депозитного рынка наибольший рост ставок произошел по операциям на срок более 1 года. Кроме того, на рост процентных

ставок повлияли ускорение инфляции и усиление инфляционных ожиданий, а также более активная политика банков по привлечению средств внутри страны в условиях ограниченных возможностей их привлечения на зарубежных рынках.

Действие процентного канала трансмиссионного механизма остается ограниченным, и процентная политика Банка России еще не оказывает решающего воздействия на структуру рыночных ставок, а следовательно, и на реальные условия заимствования в российской экономике.

Поэтому в среднесрочной перспективе повышение роли процентных ставок будет определяться как изменением макроэкономических условий, сопровождающимся переходом от ситуации преимущественного избытка к ситуации недостатка ликвидности (что, в свою очередь, активизирует спрос кредитных организаций на операции Банка России по рефинансированию), так и реализацией Банком России и Правительством Российской Федерации комплекса мер, направленных на развитие внутреннего финансового рынка (денежного рынка и рынка ценных бумаг, особенно их долгосрочного сегмента) и российской банковской системы, на усиление роли банковских кредитов для инвестирования, на повышение прозрачности действий Банка России для участников внутреннего рынка, а следовательно, увеличение доверия к Центральному банку Российской Федерации.

III. Сценарии макроэкономического развития на 2009 год и период 2010 и 2011 годов

III.1. Варианты макроэкономического прогноза

Ожидается, что в 2009 году и в период 2010 и 2011 годов внешние условия развития российской экономики ухудшатся по сравнению с предшествующим трехлетним периодом. Снижение темпов роста производства товаров и услуг в мире, начавшееся в 2008 году, по прогнозам, продолжится в 2009 году. Ожидаемое в 2009 году замедление роста спроса в группе стран – ведущих импортеров российских товаров, снижение темпов роста потребительских цен в группе стран – ведущих поставщиков товаров в Россию, а также обусловленные тенденциями в мировой экономике возможное снижение цен на сырьевые товары будут воздействовать на российскую экономику в направлении ограничения темпов экономического роста и сдерживания инфляции. В 2010 и 2011 годах темпы роста мировой экономики возрастут, однако по итогам периода 2009-2011 годов они окажутся ниже, чем в 2006-2008 годах. Снижение инфляции в группе стран – ведущих поставщиков товаров в Россию в 2010 и 2011 годах, по прогнозам, продолжится.

В условиях кризиса на финансовых рынках центральные банки ведущих развитых стран осуществили в 2008 году снижение процентных ставок. Соответственно, их среднегодовой уровень в 2009 году будет ниже, чем в предыдущем году. Предполагаемые соотношения между процентными ставками в России и зарубежных странах сохраняют возможность притока капитала в рос-

сийскую экономику. В то же время остается высоким риск оттока капитала из России вследствие нестабильности на мировых финансовых рынках.

Цена на нефть на мировых энергетических рынках является важнейшим фактором, оказывающим влияние на развитие российской экономики. В этой связи Банк России рассмотрел четыре варианта условий проведения денежно-кредитной политики в 2009-2011 годах, три из которых основываются на прогнозах Правительства Российской Федерации.

В рамках **первого варианта**, который рассмотрен дополнительно к вариантам прогноза Правительства Российской Федерации, предполагается снижение в 2009 году среднегодовой цены на российскую нефть до 66 долларов США за баррель.



В этих условиях сальдо счета текущих операций может стать отрицательным. Реальные располагаемые денежные доходы населения могут возрасти на 8,1%, инвестиции в основной капитал – на 10%, а объем ВВП – на 5,7%.

В рамках **второго варианта** в 2009 году предусматривается развитие российской экономики в условиях снижения на мировом рынке цены на нефть сорта «Юралс» до 90 долларов США за баррель. В этих условиях положительное сальдо счета текущих операций платежного баланса может сократиться более чем в 2 раза. Прирост валютных резервов замедлится.

По этому варианту в 2009 году реальные располагаемые денежные доходы населения могут увеличиться на 9,9%. Прирост инвестиций в основной капитал ожидается на уровне 14%. Объем ВВП в этом случае может возрасти на 6,4%.

В качестве **третьего варианта** рассматривается прогноз, положенный в основу проекта федерального бюджета. Предполагается, что в 2009 году цена на российскую нефть снизится до 95 долларов США за баррель.

Экспорт товаров и услуг по этому варианту будет близок к показателю 2008 года, а импорт увеличится значительно. Профицит счета текущих операций платежного баланса будет больше, чем во втором варианте. Прирост валютных резервов замедлится, но в меньшей степени, чем во втором варианте.

По этому варианту предполагается реализация мероприятий по переходу на инновационную модель развития, что будет способствовать сохранению высокой инвестиционной активности – в 2009 году темп прироста инвестиций в основной капитал может составить 14,5%. Реальные располагаемые денежные доходы населения могут возрасти примерно на 10,5%. Темпы экономического роста в этих условиях ожидаются на уровне 6,7%.

Согласно **четвертому варианту** прогноза предполагается, что цена на российскую нефть в 2009 году составит 115 долларов США за баррель. В этом случае положи-

тельное сальдо счета текущих операций и прирост валютных резервов будут больше, чем в третьем варианте.

На фоне значительного улучшения внешних условий темпы роста основных экономических показателей будут выше, чем в третьем варианте. Увеличение реальных располагаемых денежных доходов населения ожидается на уровне 11,1%, инвестиций в основной капитал – 15,2%. Прирост ВВП в этом случае может составить 7,1%.

В соответствии с прогнозом на среднесрочную перспективу предполагается, что цена на российскую нефть в 2011 году может составить: по первому варианту 60 долларов США за баррель; по второму – 75 долларов США за баррель; по третьему – 88 долларов США за баррель; по четвертому – 122 доллара США за баррель. Эти условия будут благоприятными для развития российской экономики. В зависимости от варианта ВВП может расти в 2010 и 2011 годах темпами 5,5-7,1%, что выше ожидаемых темпов роста мировой экономики.

III.2. Прогноз платежного баланса

Вероятное снижение мировых цен на нефть и продукты ее переработки в 2009 году относительно высоких цен 2008 года отразится на динамике сальдо счета текущих операций. Так, в первом варианте прогноза платежного баланса (при резком снижении среднегодовой цены на нефть до 66 долларов США за баррель) может сформироваться дефицит счета текущих операций в размере 20,3 млрд. долларов США. В условиях меньшего снижения цен на нефть по второму и третьему вариантам прогноза (до 90-95 долларов США за баррель) экспорт товаров составит 483,8 и 498,6 млрд. долларов США соответственно. Это, несмотря на наращивание импорта товаров, обеспечит сохранение положительного сальдо торгового баланса и профицита счета текущих операций в объемах 42,6 и 53,1 млрд. долларов США. По четвертому варианту прогноза при повышении мировых цен на основные товары российского экспорта предполагается рост положительного сальдо торгового баланса

до 190,1 млрд. долларов США и профицита счета текущих операций до 104,3 млрд. долларов США.

В 2009 году в первом варианте прогноза экспорт товаров и услуг может сократиться на 15,5% и составить 463,2 млрд. долларов США. Как следствие, положительное сальдо баланса торговли товарами и услугами превысит 28,3 млрд. долларов США. В рамках второго и третьего вариантов предполагается, что экспорт товаров и услуг может составить 542,6-557,6 млрд. долларов США, а положительное сальдо торговли товарами и услугами – 93,1-104,6 млрд. долларов США. В соответствии с четвертым вариантом, основанным на предположении о благоприятной экономической конъюнктуре мировых товарных рынков, экспорт товаров и услуг оценивается в 616,9 млрд. долларов США, а активное сальдо торговли товарами и услугами – в 157,4 млрд. долларов США.

Дефицит баланса доходов и текущих трансфертов в 2009 году ожидается в диапазоне 48,6-53,1 млрд. долларов США.

Сальдо счета операций с капиталом и финансовыми инструментами (с учетом чистых ошибок и пропусков) в 2009 году ожидается положительным – 16,3 млрд. долларов США. Внешние обязательства органов государственного управления сократятся на 2,5 млрд. долларов США, темпы прироста обязательств банков и прочих секторов снизятся. При этом прогнозируется чистый приток в страну иностранного капитала в частный сектор в объеме около 20 млрд. долларов США.

В 2009 году в первом варианте прогноза в условиях существенного снижения сальдо торгового баланса и, как следствие, возникновения дисбаланса между спросом и предложением иностранной валюты на внутреннем валютном рынке валютные резервы мо-

Прогноз платежного баланса Российской Федерации на 2008-2011 годы (млрд. долларов США)

	2008 год	2009 год				2010 год				2011 год			
	101,5 доллара США за баррель	I вариант (66 долларов США за баррель)	II вариант (90 долларов США за баррель)	III вариант (95 долларов США за баррель)	IV вариант (115 долларов США за баррель)	I вариант (60 долларов США за баррель)	II вариант (78 долларов США за баррель)	III вариант (90 долларов США за баррель)	IV вариант (130 долларов США за баррель)	I вариант (60 долларов США за баррель)	II вариант (75 долларов США за баррель)	III вариант (88 долларов США за баррель)	IV вариант (122 доллара США за баррель)
Счет текущих операций	98,9	-20,3	42,6	53,1	104,3	-70,7	-24,4	5,0	116,7	-99,6	-79,0	-46,6	47,5
Баланс товаров и услуг	155,8	28,3	93,1	104,6	157,4	-23,3	23,4	53,1	165,1	-46,2	-25,6	6,1	95,8
<i>Экспорт товаров и услуг</i>	548,3	463,2	542,6	557,6	616,9	457,4	532,1	571,4	701,1	479,5	545,4	591,6	713,1
<i>Импорт товаров и услуг</i>	-392,4	-434,9	-449,5	-453,0	-459,4	-480,8	-508,7	-518,3	-536,1	-525,6	-571,1	-585,5	-617,3
Баланс доходов и текущих трансфертов	-56,9	-48,6	-50,6	-51,5	-53,1	-47,4	-47,7	-48,1	-48,3	-53,4	-53,4	-52,7	-48,3
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами	-28,0	16,3	16,3	16,3	16,3	56,6	56,6	56,6	56,6	64,3	64,3	64,3	64,3
Финансовый счет (кроме резервных активов)	-23,8	16,6	16,6	16,6	16,6	56,9	56,9	56,9	56,9	64,6	64,6	64,6	64,6
<i>Сектор государственного управления и органы денежно-кредитного регулирования</i>	-3,8	-3,4	-3,4	-3,4	-3,4	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1	-5,4	-5,4	-5,4	-5,4
<i>Частный сектор (включая чистые ошибки и пропуски)</i>	-20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	60,0	60,0	60,0	60,0	70,0	70,0	70,0	70,0
Изменение валютных резервов («+» - снижение, «-» - рост)	-70,9	4,0	-58,9	-69,5	-120,6	14,2	-32,2	-61,6	-173,3	35,3	14,7	-17,7	-111,8

гут снизиться на 4,0 млрд. долларов США. В трех других вариантах прогноза предусматривается их прирост на 58,9-120,6 млрд. долларов США.

Многовариантный прогноз платежного баланса в среднесрочной перспективе до 2011 года охватывает широкий спектр потенциальных изменений среднегодовых цен на нефть сорта «Юралс»: в диапазоне 60-130 долларов США за баррель в 2010 году и 60-122 доллара США за баррель в 2011 году. В первом варианте ожидаемое наращивание импорта товаров при снижении их экспорта до 392,8 млрд. долларов США в 2010 году и до 407,7 млрд. долларов США в 2011 году может привести к возникновению дефицита счета текущих операций в размере 70,7 млрд. долларов США в 2010 году и 99,6 млрд. долларов США в 2011 году. В условиях второго и третьего вариантов прогноза динамика стоимостных объемов ввоза и вывоза позволит свести баланс внешней торговли товарами с профицитом. Однако при падении цены на нефть до 78 долларов США за баррель в 2010 году (второй вариант) и до 88 долларов США за баррель в 2011 году (третий вариант) его величины окажется недостаточно, чтобы компенсировать отрицательный баланс по другим текущим операциям. В результате по второму варианту дефицит сче-

та текущих операций в 2010 году может составить 24,4 млрд. долларов США, по второму и третьему вариантам в 2011 году – 79,0 и 46,6 млрд. долларов США. Согласно четвертому варианту прогноза, предусматривающему благоприятную внешнеэкономическую конъюнктуру рынка энергоносителей, динамика экспорта будет позитивной, а положительное сальдо счета текущих операций составит 116,7 и 47,5 млрд. долларов США в 2010 и 2011 годах соответственно.

В 2010 году в рамках первого варианта прогноза объема ввозимого иностранного капитала будет недостаточно для покрытия отрицательного сальдо счета текущих операций, что приведет к сокращению валютных резервов на 14,2 млрд. долларов США. В соответствии с остальными вариантами прогноза предполагается их рост на 32,2-173,3 млрд. долларов США. В 2011 году в первых двух вариантах прогноза ожидается снижение валютных резервов на 35,3 и 14,7 млрд. долларов США. В соответствии с третьим вариантом приток капитала в российскую экономику не только сбалансирует дефицит счета текущих операций, но и обеспечит прирост валютных резервов на 17,7 млрд. долларов США. При реализации четвертого варианта возможен прирост валютных резервов на 111,8 млрд. долларов США.

IV. Цели и инструменты денежно-кредитной политики в 2009 году и на период 2010 и 2011 годов

IV.1. Количественные ориентиры денежно-кредитной политики и денежная программа

В соответствии со сценарными условиями и основными параметрами прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2009 год и период 2010 и 2011 годов Правительство Российской Федерации и Банк России определили задачу снизить инфляцию в 2009 году до 7,0-8,5%, в 2010 году – 5,5-7,0%, а к 2011 году выйти на уровень инфляции 5,0-6,8% (из расчета декабрь к декабрю). Указанной цели по общему уровню инфляции на потребительском рынке соответствует базовая инфляция 6,2-8,0% в 2009 году, 4,5-6,2% в 2010 году и 4,5-6,1% в 2011 году.

Расчеты по денежной программе на 2009-2011 годы осуществлены исходя из показателей спроса на деньги, соответствующих целевым ориентирам по инфляции, прогнозируемым темпам роста ВВП и его составляющих, динамике валютных курсов, учитываемых в прогнозе платежного баланса, а также предполагаемой динамике цен на активы.

Согласно прогнозу социально-экономического развития Российской Федерации, в 2009 году темпы экономического роста могут быть ниже, чем в 2008 году, что отразится на темпах прироста транзакционной составляющей спроса на деньги. Ожидаемое существенное замедление темпа роста цен также обусловит снижение темпов роста

транзакционных потребностей экономики в деньгах, увеличив при этом спрос на сбережения в национальной валюте. В результате действия этих факторов, а также учитывая предполагаемое замедление темпов роста цен на активы, темпы прироста спроса на деньги в 2009 году могут снизиться по сравнению с 2008 годом. Банк России предполагает в зависимости от вариантов прогноза увеличение денежного агрегата M2 в 2009 году на 19-28%.

В 2010 и 2011 годах темпы прироста спроса на деньги продолжат замедление и могут составить 16-25% в 2010 году и 14-22% в 2011 году.

Денежная программа на 2009-2011 годы представлена в четырех вариантах, которые соответствуют сценарным вариантам прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2009-2011 годы, рассматриваемым Банком России.

В зависимости от сценарных вариантов развития темп прироста денежной базы в узком определении в 2009 году может составить 14-22%, в 2010 году – 12-20%, в 2011 году – 9-17%.

Принципиальное значение для реализации денежно-кредитной политики будет иметь изменение структуры источников роста денежной базы в прогнозном периоде в пользу чистых внутренних активов (ЧВА). Постепенный переход к формированию денежного предложения преимущественно за счет увеличения валового кредита банкам при снижении роли прироста чистых

международных резервов (ЧМР) позволит, с одной стороны, более эффективно использовать процентные инструменты денежно-кредитного регулирования, сделать действенным процентный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, а с другой – за счет уменьшения присутствия Банка России в операциях на внутреннем валютном рынке повысить гибкость курсовой политики, осуществить постепенный переход к режиму свободно плавающего валютного курса.

При уточнении показателей денежной программы на 2009-2011 годы во всех вариантах учтены принятые в октябре 2008 года дополнительные меры среднесрочного характера по поддержке финансового сектора. В частности, при расчете изменения чистого кредита федеральному правительству учтено планируемое предоставление субординированных кредитов кредитным организациям через Внешэкономбанк (Банк развития) на сумму 450 млрд. рублей за счет средств Правительства Российской Федерации. При

этом в составе валового кредита банкам учтено поэтапное предоставление субординированного кредита Сбербанку России в объеме 500 млрд. рублей. При определении величины прочих неклассифицированных активов учтена прогнозируемая задолженность Внешэкономбанка (Банка развития) перед Банком России по средствам в иностранной валюте, выделяемым для обеспечения рефинансирования внешнего долга российских кредитных и нефинансовых организаций, образовавшихся до 25.09.2008 (до 50 млрд. долларов США).

При осуществлении первого варианта денежной программы в условиях абсолютного снижения ЧМР прирост ЧВА с 2009 по 2011 годы является единственным источником роста узкой денежной базы; в 2011 году увеличение ЧВА становится единственным источником роста денежной базы также во втором варианте денежной программы и основным источником ее роста – в третьем варианте.

При условиях, реализуемых в четвертом варианте денежной программы, прирост

Прогноз показателей денежной программы на 2009-2011 годы (млрд. рублей)¹

	1.01.09 (оценка)	2009 год				2010 год				2011 год			
		I вариант	II вариант	III вариант	IV вариант	I вариант	II вариант	III вариант	IV вариант	I вариант	II вариант	III вариант	IV вариант
Денежная база (узкое определение)	5365	6102	6205	6282	6564	6805	7039	7247	7888	7438	7828	8199	9226
– наличные деньги в обращении (вне Банка России)	5257	5730	5826	5898	6163	6367	6586	6780	7380	6931	7295	7640	8597
– обязательные резервы	108	373	379	383	401	438	453	467	508	507	534	559	629
Чистые международные резервы	13434	13336	14880	15140	16394	12987	15670	16652	20648	12121	15309	17086	23392
– в млрд. долларов США	547	543	606	617	668	529	638	678	841	494	624	696	953
Чистые внутренние активы	-8069	-7234	-8675	-8858	-9831	-6182	-8631	-9405	-12760	-4683	-7481	-8888	-14166
Чистый кредит расширенному правительству	-8283	-8837	-10239	-10432	-11014	-9394	-11511	-12039	-13851	-10227	-12863	-13757	-16673
– чистый кредит федеральному правительству	-7683	-8237	-9639	-9832	-10414	-8794	-10912	-11439	-13251	-9627	-12264	-13157	-16073
– остатки средств консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации и государственных внебюджетных фондов на счетах в Банке России	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600	-600
Чистый кредит банкам	679	1481	1313	1306	831	3847	3246	2915	1024	7350	6856	6149	3265
– валовый кредит банкам	1599	2334	2179	2182	1742	4603	4024	3713	1884	8004	7538	6859	4052
– корреспондентские счета кредитных организаций, депозиты банков в Банке России и другие инструменты абсорбирования свободной банковской ликвидности	-920	-853	-866	-875	-910	-756	-778	-798	-860	-654	-683	-710	-787
Прочие чистые неклассифицированные активы	-465	122	252	267	352	-635	-365	-280	67	-1806	-1473	-1280	-758

¹ Показатели программы, рассчитываемые по фиксированному обменному курсу, определены исходя из официального курса рубля на начало 2008 года.

ЧМР на протяжении всего прогнозного периода будет основным источником увеличения денежной базы, а потребность банковского сектора в существенном увеличении валового кредита сформируется лишь к 2011 году.

Первый вариант денежной программы предусматривает в 2009 году сокращение чистых международных резервов на 4 млрд. долларов США (или 0,1 трлн. рублей по фиксированному курсу доллара США к рублю на 1.01.2008), вследствие чего требуется увеличение чистых внутренних активов на 0,84 трлн. рублей. В условиях снижения чистого кредита расширенному правительству на 0,55 трлн. рублей Банку России потребуется увеличить чистый кредит банкам более чем на 0,8 трлн. рублей.

Исходя из прогноза платежного баланса в этом варианте в 2010 году предусматривается снижение ЧМР на 0,35 трлн. рублей, а в 2011 году – на 0,87 трлн. рублей. При этом ЧВА увеличиваются на 1,05 и 1,5 трлн. рублей соответственно. В 2010 году для обеспечения такой динамики Банку России необходимо будет повысить объем чистого кредита банкам на 2,4 трлн. рублей, в 2011 году – на 3,5 трлн. рублей.

В рамках **второго варианта** денежной программы в 2009 году прирост ЧМР ожидается на уровне 1,45 трлн. рублей, что превышает потребности роста денежной базы, определенной в соответствии с ориентирами по инфляции, и вызывает необходимость снижения ЧВА на 0,6 трлн. рублей. Объем чистого кредита банкам в этом варианте программы может возрасти в 2009 году на 0,63 трлн. рублей.

В условиях этого варианта в 2010 году предусматривается рост ЧМР на 0,79 трлн. рублей, в 2011 году – снижение на 0,36 трлн. рублей. Чистые внутренние активы увеличиваются при этом на 0,04 и 1,15 трлн. рублей соответственно. В 2010 году для обеспечения такой динамики Банку России необходимо будет повысить объем чистого кредита банкам на 1,9 трлн. рублей, а в 2011 году – на 3,6 трлн. рублей.

По **третьему варианту** денежной программы в 2009 году прогнозируется прирост ЧМР на 1,7 трлн. рублей. С учетом оценки де-

нежной базы, соответствующей целевому ориентиру по инфляции, это потребует снижения ЧВА на 0,79 трлн. рублей. В структуре ЧВА чистый кредит расширенному правительству снизится на 2,1 трлн. рублей, а чистый кредит банкам возрастет на 0,63 трлн. рублей.

В 2010 году по данному сценарию предусматривается увеличение ЧМР на 1,5 трлн. рублей и снижение ЧВА на 0,55 трлн. рублей. В условиях снижения чистого кредита расширенному правительству на 1,6 трлн. рублей Банку России потребуется обеспечить увеличение чистого кредита банкам на 1,6 трлн. рублей. В 2011 году третий вариант программы предусматривает рост ЧМР на 0,43 млрд. рублей, что является недостаточным для обеспечения запланированных темпов прироста денежной базы и требует увеличения ЧВА на 0,52 трлн. рублей. Чистый кредит банкам в этой ситуации возрастет на 3,23 трлн. рублей.

Согласно **четвертому варианту** денежной программы прирост ЧМР может составить в 2009 году почти 3 трлн. рублей, в 2010 году – 4,25 трлн. рублей, в 2011 году – 2,74 млрд. рублей. Исходя из оценки денежной базы при этом потребуются снижение ЧВА на 1,8; 2,9 и 1,4 трлн. рублей соответственно. Чистый кредит расширенному правительству в этом варианте снижается в 2009 году на 2,7 трлн. рублей, а в 2010 и 2011 годах – на 2,8 трлн. рублей. При этом в 2009 году возникает необходимость обеспечить увеличение чистого кредита банкам на 0,15 трлн. рублей, в 2010 году – на 0,19 трлн. рублей, а в 2011 году – на 2,2 трлн. рублей.

Параметры денежной программы не являются жестко заданными и могут быть уточнены в соответствии со складывающейся макроэкономической ситуацией, изменением влияния на состояние денежно-кредитной сферы ключевых внутренних и внешних факторов. В целях адекватного реагирования на изменение состояния денежно-кредитной сферы и учета возможных рисков при реализации денежно-кредитной политики Банк России будет применять весь спектр инструментов, имеющихся в его распоряжении.

Банк России учитывает опыт текущего года, показавший, что в условиях мирового финансового кризиса переход к формированию денежного предложения преимущественно за счет ЧВА (в том числе увеличения валового кредита банкам) может пойти более быстрыми темпами, чем предусматривается в представленных вариантах денежной программы, и готов во взаимодействии с Правительством Российской Федерации принять необходимые меры для поддержания финансовой стабильности.

IV.2. Политика валютного курса

Политика валютного курса Банка России в среднесрочной перспективе будет направлена на создание условий для реализации модели денежно-кредитной политики на основе таргетирования инфляции, постепенное сокращение прямого вмешательства в процессы курсообразования.

В качестве операционного показателя при проведении курсовой политики на стадии перехода к режиму плавающего валютного курса Банк России продолжит использование бивалютной корзины, состоящей из евро и доллара США, что позволит взвешенно реагировать на взаимные колебания курсов основных мировых валют и, соответственно, осуществлять сглаживание колебаний номинального эффективного курса рубля.

Тенденции изменения курса рубля в среднесрочной перспективе будут определяться движением средств в рамках внешнеэкономической деятельности, формирующимся под воздействием как внешних факторов, так и процессов преобразования структуры российской экономики.

Возможно постепенное сокращение чистого притока средств по внешнеторговым операциям, темпы которого будут определяться ценовой конъюнктурой на мировых рынках энергоносителей. В случае реализации внешне- и внутриэкономических условий, близких к первому, второму и третьему вариантам прогноза, профицит торгового баланса в среднесрочном периоде сменится его дефицитом, что приведет к изменению

фундаментальных условий формирования обменного курса рубля.

В этих условиях определяющую роль приобретет трансграничное движение капитала, которое и будет определять направление изменения курса рубля. При этом оценка будущей динамики потоков капитала характеризуется значительной неопределенностью и будет в большой мере определяться развитием внешнеэкономической ситуации, прежде всего – последствиями распространения кризисных явлений на мировых финансовых рынках и ценовой конъюнктурой рынков энергоносителей.

В условиях, заданных основными макроэкономическими вариантами развития России, а также параметрами реализации денежно-кредитной политики, темпы повышения реального эффективного курса рубля будут иметь тенденцию к снижению, а волатильность обменного курса – к увеличению по мере перехода к более гибкому режиму курсообразования.

IV.3. Инструменты денежно-кредитной политики и их использование

Система инструментов денежно-кредитной политики в среднесрочной перспективе будет ориентирована на решение стратегической задачи – переноса центра тяжести с управления валютным курсом на усиление роли процентной политики Банка России. При этом Банк России должен иметь возможность оперативно реагировать на изменение ситуации в денежно-кредитной сфере для поддержания ее устойчивости с учетом рисков, обусловленных действием внешних и внутренних факторов.

В зависимости от складывающейся экономической ситуации Банк России будет применять инструменты предоставления или абсорбирования ликвидности, обеспечивая приоритетное использование рыночных операций на аукционной основе в сочетании с инструментами постоянного действия.

При развитии ситуации в денежно-кредитной сфере по сценарию формирования структурного избытка денежного пред-

ложения (что может быть связано со значительным притоком частного капитала в Россию и сохранением высоких мировых цен на товары российского экспорта) Банк России будет преимущественно использовать инструменты абсорбирования свободной банковской ликвидности, в первую очередь операции с ОБР и депозитные операции. При необходимости Банк России намерен проводить операции по продаже государственных облигаций из собственного портфеля (без обязательства обратного выкупа). Повышение нижней границы процентных ставок по своим операциям Банк России будет осуществлять с учетом риска возможного дополнительного притока иностранного капитала. В этих условиях также ожидается, что продолжится полномасштабное применение бюджетных механизмов (в первую очередь механизмов формирования Резервного фонда и Фонда национального благосостояния) для стерилизации свободных денежных средств, поэтому бюджетный канал по-прежнему будет играть ключевую роль в обеспечении сбалансированности внутреннего денежного рынка.

Однако в случае ослабления платежного баланса более вероятно развитие ситуации по сценарию перехода к устойчивому недостатку ликвидности в банковском секторе и формированию значительного и регулярного спроса кредитных организаций на инструменты Банка России по предоставлению денежных средств. При снижении роли валютных интервенций в формировании денежного предложения Банк России будет обеспечивать необходимый уровень рефинансирования кредитных организаций, используя рыночные операции предоставления ликвидности (прежде всего аукционы прямого РЕПО, ломбардные аукционы) и инструменты постоянного действия (в частности, операции РЕПО по фиксированной ставке и сделки «валютный своп», ломбардные кредиты по фиксированной процентной ставке, кредиты, обеспеченные нерыночными активами). Для обеспечения бесперебойного осуществления расчетов кредитными организациями будет продолжено предоставление на ежедневной основе вну-

тридневных кредитов и кредитов «овернайт» Банка России.

Банком России будет продолжена политика расширения перечня активов, которые могут быть использованы в качестве обеспечения по инструментам рефинансирования Банка России. После внесения соответствующих законодательных изменений, позволяющих Банку России совершать операции на фондовых биржах с корпоративными ценными бумагами, планируется проведение операций прямого РЕПО с биржевыми облигациями и акциями наиболее надежных эмитентов.

В целях улучшения возможностей кредитных организаций по получению денежных средств с помощью инструментов рефинансирования Банком России предусматриваются создание «единого пула обеспечения», включающего в себя как рыночные, так и нерыночные активы. При этом между Банком России и кредитными организациями предполагается заключать «рамочные» соглашения, что позволит определять общие условия предоставления кредитов Банка России при использовании дифференцированного подхода к установлению процентных ставок по ним в зависимости от качества обеспечения.

Банк России продолжит участие в работе, направленной на закрепление на законодательном уровне возможности Банка России по привлечению специализированных организаций, в том числе Агентства по страхованию вкладов, к организации публичных торгов по реализации имущества, принятого в залог по кредитам Банка России, не обращающегося в России на организованном рынке.

В условиях ограниченности объема обеспечения, имеющегося в наличии у кредитных организаций, и усиления их потребности в рефинансировании Банк России при необходимости будет использовать аукционы по предоставлению кредитов без обеспечения кредитным организациям с международным рейтингом долгосрочной кредитоспособности не ниже определенного уровня. На начальном этапе проведения указанных операций минимальный рейтинг кредито-

способности устанавливается на уровне «В-» по классификации рейтинговых агентств «Fitch Ratings» или «Standard & Poor's» либо на уровне «ВЗ» по классификации рейтингового агентства «Moody's Investors Service».

В качестве инструмента прямого регулирования ликвидности по-прежнему будут использоваться обязательные резервные требования. Банк России предполагает придерживаться политики поэтапного повышения коэффициента усреднения обязательных резервов в целях расширения возможностей банковского сектора по управлению ликвидностью и адаптации кредитных организаций к новым резервным требованиям. Вместе с тем в зависимости от изменения макроэкономической ситуации Банк России может принять решение относительно изменения нормативов обязательных резервов. В 2009-2011 годах предполагается уточнить категории резервируемых обязательств, порядок определения величины резервируемых обязательств по выпущенным кредитной организацией долговым ценным бумагам, порядок переоформления обязатель-

ных резервов при реорганизации кредитных организаций.

В 2009-2011 годах Банк России продолжит осуществлять взаимодействие с Минфином России как в области реализации денежно-кредитной политики, так и по вопросам развития национальных финансовых рынков. В частности, реализованный в 2008 году Минфином России совместно с Банком России механизм размещения временно свободных бюджетных средств на депозиты в кредитных организациях будет использоваться как дополнительный канал предоставления ликвидности банковскому сектору в периоды возникновения ее дефицита. Кроме того, политика Банка России будет направлена на реализацию совместно с Минфином России ряда мер по совершенствованию рынка государственных облигаций, что будет способствовать повышению эффективности использования операций Банка России с государственными ценными бумагами в целях регулирования денежного предложения.

V. Приложение

V.1. Мероприятия Банка России по совершенствованию банковской системы и банковского надзора в 2009 году и на период 2010 и 2011 годов

Прогнозируемые макроэкономические условия в 2009-2011 годах будут способствовать динамичному развитию банковской системы. Повысится ее эффективность и вклад в развитие экономики в целом. Одновременно первостепенное значение будет, как и ранее, придаваться устойчивости банковской системы. Решению данных задач призваны способствовать мероприятия, направленные на улучшение правовой среды, инвестиционного и делового климата, повышение эффективности функционирования системы страхования вкладов, расширение доступа кредитных организаций к финансовым ресурсам, повышение их капитализации, укрепление конкурентоспособности и устойчивости банковской системы, совершенствование регулирования и надзора в банковской сфере, которые найдут свое отражение в разрабатываемой Стратегии развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2012 года.

Российский рынок банковских услуг будет развиваться в условиях обостряющейся конкуренции, в том числе вследствие роста участия иностранного капитала и расширения региональной сети крупных российских банков, что стимулирует общее повышение качества банковского обслуживания и вне-

дрение современных банковских технологий.

Сохранение инвестиционной привлекательности банковского сектора позволит повысить уровень его капитализации, прежде всего за счет реализации вновь выпускаемых акций, приобретаемых российскими и зарубежными инвесторами. Указанным целям будет также способствовать осуществление мер по улучшению законодательных условий привлечения капитала в банковский сектор путем публичного размещения акций, в том числе в части отмены обязательности регистрации отчета об итогах выпуска акций, отмены ограничения объема выпуска облигаций уставным капиталом.

В 2009-2011 годах деятельность Банка России в сфере банковского регулирования и надзора в соответствии с Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» будет направлена на поддержание стабильности банковской системы России и защиту интересов вкладчиков и кредиторов. Одновременно Банк России будет уделять повышенное внимание вопросам развития банковского сектора.

Банк России продолжит работу по следующим направлениям:

- обеспечение открытости деятельности кредитных организаций, в том числе прозрачности структуры собственности акционеров (участников);

- упрощение и удешевление процедур реорганизации, включая присоединение

кредитных организаций, создание дополнительных условий для информирования широкого круга лиц о реорганизационных процедурах;

– оптимизация условий для развития сети банковского обслуживания населения, субъектов среднего и малого бизнеса;

– обеспечение противодействия допуску к участию в управлении кредитными организациями лиц, не обладающих необходимыми профессиональными качествами или имеющих сомнительную деловую репутацию, включая создание механизма оценки деловой репутации руководителей и владельцев кредитных организаций;

– рационализация механизмов контроля за приобретением инвесторами акций (долей) кредитных организаций.

Предстоит завершить реализацию подходов, предложенных документом Базельского комитета по банковскому надзору «Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы. Уточненная версия» (Базель II) в части упрощенного стандартизированного метода оценки достаточности собственных средств (капитала) банков, предусмотренных первым компонентом «Минимальные требования к капиталу» Базеля II. Будет проведена оценка наличия необходимых условий для реализации усовершенствованных (основанных на внутриванковских методах оценки рисков) подходов к оценке достаточности собственных средств (капитала) банков, предусмотренных первым компонентом Базеля II. Внедрение соответствующих надзорных требований будет способствовать приближению пруденциальной оценки достаточности капитала российских банков к международно признанным стандартам в этой области в формате, наиболее приемлемом для российского банковского сектора на текущем этапе его развития. Будет проведена работа по подготовке нормативных актов Банка России, реализующих рекомендации второго компонента «Надзорный процесс» Базеля II. Предполагается разработать нормативные документы Банка России по определению минимальных требований к вну-

тренним процедурам банков по оценке достаточности собственных средств (капитала), оценке качества внутренних процедур банков по определению степени достаточности собственных средств (капитала), оценке достаточности собственных средств (капитала) на уровне группы.

Кроме того, с учетом задачи развития риск-ориентированного надзора предстоит обеспечить:

– совершенствование подходов к управлению риском ликвидности, ориентированных на использование концепции денежных потоков и оценку состояния систем управления рисками ликвидности в кредитных организациях, уровня и характера риска ликвидности в российском банковском секторе;

– совершенствование регулирования рисков, принимаемых кредитными организациями при осуществлении операций и сделок кредитного характера, в том числе со связанными с ними лицами и связанными должниками;

– дальнейшее развитие содержательных подходов к организации надзора, в том числе на консолидированной основе, направленных на повышение качества надзорной оценки экономического положения банков, выявление проблем в их деятельности на ранних стадиях их возникновения, своевременное и адекватное применение корректирующих мер;

– совершенствование подходов к регулированию и управлению рисками, связанными с использованием кредитными организациями современных информационных систем, в том числе систем дистанционного банковского обслуживания, для предотвращения случаев нанесения ущерба интересам клиентов этих организаций и вовлечения таких организаций в противоправную деятельность.

Дополнительное внимание Банк России уделит вопросам регулирования деятельности кредитных организаций по предоставлению населению потребительских (включая ипотечные) кредитов и других розничных продуктов, а также вопросам оказания ком-

мерческими организациями, не являющимися кредитными организациями, посреднических (агентских) услуг кредитным организациям.

Важной частью работы будет активизация усилий Банка России совместно с государственными органами исполнительной власти и банковским сообществом по повышению финансовой грамотности и развитию финансового образования в Российской Федерации, в частности в сфере банковской деятельности и банковских услуг, путем реализации собственных инициатив, участия в соответствующих национальных и международных программах.

В 2009-2011 годах основными задачами Банка России в области инспекционной деятельности будут организация и проведение проверок кредитных организаций (их филиалов) по основным направлениям банковской деятельности, оказывающим решающее влияние на устойчивость кредитных организаций.

Банком России будет продолжена работа по совершенствованию методического и нормативно-правового обеспечения инспекционной деятельности.

Продолжится совершенствование процедур ликвидации кредитных организаций, у которых отозвана лицензия на осуществление банковских операций, в части:

- регулирования ликвидационного неттинга в отношении обязательств по финансовым сделкам;

- совершенствования положений об оспаривании сделок должника при осуществлении процедуры банкротства и привлечении к субсидиарной ответственности за доведение до несостоятельности (банкротства) лиц, имеющих или имевших право давать указания, обязательные для исполнения должником;

- обеспечения сохранности электронных баз данных об операциях кредитных организаций и архивов, а также ответственности руководства кредитных организаций за их сохранность.

Банк России предпримет меры по дальнейшему развитию и совершенствованию

нормативно-правового регулирования и методического обеспечения деятельности кредитных организаций по исполнению требований Федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма», в частности по вопросам идентификации клиентов, их представителей и выгодоприобретателей, оценке степени (уровня) риска совершения клиентом операций в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма, а также критериям выявления и признакам необычных сделок с учетом результатов Отчета третьего раунда взаимных оценок системы противодействия отмыванию преступных доходов и финансированию терроризма по Российской Федерации, подготовленного экспертами Группы разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (ФАТФ), а также на основании анализа правоприменительной практики и материалов проверок кредитных организаций в соответствии с его компетенцией.

V.2. Мероприятия Банка России по совершенствованию финансовых рынков в 2009 году и на период 2010 и 2011 годов

В 2009-2011 годах Банк России продолжит участвовать в деятельности, направленной на повышение эффективности функционирования инфраструктуры российского финансового рынка, по следующим направлениям:

- совершенствование нормативной базы, регламентирующей проведение сделок РЕПО на рынке государственных ценных бумаг, в том числе сделок РЕПО с центральным контрагентом в целях развития денежного рынка и повышения его ликвидности;

- совершенствование законодательства о клиринговой деятельности в целях повышения эффективности управления рисками по сделкам, проводимым участниками финансовых рынков через организатора торгов;

– внедрение механизмов предоставления ценных бумаг на возвратной основе, способствующих повышению устойчивости рынков долговых инструментов и их ликвидности;

– внедрение сервиса управления обеспечением по операциям РЕПО, в том числе трехстороннего РЕПО, в целях оптимизации и расширения спектра операций, проводимых участниками;

– содействие развитию системы индикаторов рыночных процентных ставок в целях развития денежного рынка и механизма управления процентным риском.

V.3. Мероприятия Банка России по совершенствованию платежной системы России в 2009 году и на период 2010 и 2011 годов

В 2009-2011 годах деятельность Банка России по совершенствованию национальной платежной системы будет направлена на обеспечение эффективного и бесперебойного ее функционирования, способствующего укреплению финансовой стабильности в стране и эффективному проведению денежно-кредитной политики.

Банком России будет продолжена работа по участию в совершенствовании законодательства, устанавливающего организационные и правовые основы платежной системы России.

На законодательном уровне будут установлены требования к организациям, ответственным за функционирование системы переводов денежных средств и платежной инфраструктуры, а также стандарты надзора и наблюдения за их деятельностью.

Банк России будет проводить работу по совершенствованию правил осуществления платежей и переводов денежных средств путем стандартизации платежных инструментов, процедур приема, контроля и обработки информации с учетом международного опыта и российской банковской практики. Целью проводимой работы является создание гибкой, управляемой, безопасной и технологически унифицированной системы, позволяющей обеспечивать непрерывность

обработки платежной информации в автоматизированном режиме на всех этапах перевода денежных средств.

Совершенствование платежной инфраструктуры, предоставляющей операционные, клиринговые и расчетные услуги, будет направлено на создание условий для развития клиринговых и расчетных систем, отвечающих международным стандартам, а также для обеспечения операционной совместимости платежных систем России с внешними, в том числе международными платежными системами.

Банк России продолжит реализацию мероприятий по дальнейшему комплексному преобразованию собственной платежной системы, в том числе по развитию и совершенствованию системы валовых расчетов в режиме реального времени Банка России (системы банковских электронных срочных платежей – системы БЭСП).

В системе БЭСП будет формироваться структурный и количественный состав участников, обеспечивающий концентрацию в ней подавляющей части платежного оборота, проходящего через платежную систему Банка России.

Завершится включение Федерального казначейства Российской Федерации и его территориальных органов в состав участников системы БЭСП, что предоставит возможность более эффективно решать задачи по контролю за доходной и управлению расходной частью бюджетов всех уровней бюджетной системы Российской Федерации.

В состав участников системы БЭСП будут включены инфраструктурные организации финансовых рынков, обеспечивающие осуществление клиринга и расчетов, что даст возможность проведения в системе БЭСП платежей, в том числе связанных с осуществлением операций денежно-кредитной политики, с учетом дополнительной ликвидности, предоставляемой Банком России, и с использованием механизмов оперативной (в режиме реального времени) мобилизации ликвидности.

Проведение мероприятий по внедрению централизованного управления и оперативного мониторинга расчетных систем

платежной системы Банка России обеспечит повышение устойчивости банковской системы Российской Федерации к распространению системных и расчетных рисков.

Дальнейшая специализация предоставляемых сервисов позволит осуществлять приоритетное исполнение срочных платежей и исполнение массовых платежей без задержки исполнения срочных.

Банк России будет проводить работу по совершенствованию нормативно-правовой базы, регулирующей безналичные расчеты в части развития розничных платежных услуг на основе инновационных технологий, которая в целом будет способствовать повыше-

нию эффективности российской платежной системы.

Для обеспечения доступности, эффективности и безопасности розничных платежных услуг будет продолжено формирование политики Банка России, в том числе в области создания единой розничной платежной инфраструктуры, национальной системы платежных карт, а также повышения финансовой грамотности населения в Российской Федерации, что обусловлено возросшими требованиями к финансовому образованию населения в условиях экономических изменений, повышения мобильности трудовых ресурсов.

V.4. План важнейших мероприятий Банка России на 2009 год по совершенствованию банковской системы Российской Федерации, банковского надзора, финансовых рынков и платежной системы России

Содержание мероприятий	Срок исполнения
Банковская система и банковский надзор	
1. Продолжение работы над проектом федерального закона «О внесении изменений в статьи 25 и 27 ^{5,2} Федерального закона «О рынке ценных бумаг», направленного на упрощение эмиссии ценных бумаг и обеспечение благоприятных условий публичного размещения акций кредитных организаций, а также предусматривающего дополнительные механизмы контроля Банком России, стимулирующие соблюдение требований банковского законодательства при приобретении инвесторами акций (долей) кредитных организаций.	I-IV кварталы
2. Участие в подготовке проекта федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О банках и банковской деятельности», предусматривающего упрощение и удешевление процедур реорганизации, создание дополнительных условий для информирования широкого круга лиц о реорганизационных процедурах и повышение прозрачности деятельности реорганизуемой кредитной организации.	I-IV кварталы
3. Продолжение работы по совершенствованию нормативно-правового регулирования банковской деятельности, направленного на создание механизмов противодействия участию в управлении кредитными организациями лиц с сомнительной репутацией или неустойчивым финансовым положением (продолжение работы по проекту федерального закона «О внесении изменений в федеральные законы «О банках и банковской деятельности», «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» в части конкретизации требований к должностным лицам кредитных организаций, предоставления Банку России права определять критерии их деловой репутации, вести базу данных о руководителях и сотрудниках кредитных организаций, деятельность которых способствовала нанесению ущерба деятельности кредитных организаций или нарушениям законодательства и нормативных актов Банка России).	I-IV кварталы
4. Разработка стандартных методов оценки достаточности собственных средств (капитала) банков, предусмотренных первым компонентом «Минимальные требования к капиталу» документа Базельского комитета по банковскому надзору «Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы. Уточненная версия» (Базель II), в частности разработка нормативных документов Банка России по определению минимальных требований к внутренним процедурам банков по оценке достаточности собственных средств (капитала), оценке качества внутренних процедур банков по определению степени достаточности собственных средств (капитала), оценке достаточности собственных средств (капитала) на уровне группы.	I-IV кварталы
5. Участие в подготовке проекта федерального закона «О внесении изменений в федеральные законы «О банках и банковской деятельности» и «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» в части уточнения основных положений консолидированного надзора и требований к раскрытию кредитными организациями, банковскими группами, банковскими холдингами информации о своей деятельности перед заинтересованными пользователями.	I-IV кварталы
6. Участие в подготовке проекта федерального закона о потребительском кредите.	I-IV кварталы

Содержание мероприятий	Срок исполнения
7. Продолжение работы над проектом федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» в части увеличения минимального размера уставного капитала вновь создаваемых небанковских кредитных организаций, имеющих право осуществлять расчеты по поручению юридических лиц, в том числе банков-корреспондентов, по их банковским счетам — до 2,5 млн. евро.	I-IV кварталы
8. Участие в подготовке проекта федерального закона, закрепляющего возможность привлечения организаций федеральной почтовой связи для осуществления отдельных технологических операций, связанных с осуществлением банковских операций.	I-IV кварталы
9. Участие в подготовке законопроектов, направленных на совершенствование регулирования деятельности юридических лиц, не являющихся кредитными организациями, по оказанию кредитным организациям услуг, связанных с осуществлением банковских операций.	I-IV кварталы
10. Продолжение работы по проекту федерального закона «О внесении изменений в федеральные законы «О несостоятельности (банкротстве)», «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» в части совершенствования положений об оспаривании сделок должника при осуществлении процедуры банкротства и привлечении к субсидиарной ответственности лиц, имеющих или имевших право давать указания, обязательные для исполнения должником.	I-IV кварталы
11. Продолжение работы по проекту федерального закона «О внесении изменений и дополнений в федеральные законы «О несостоятельности (банкротстве)», «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» в части введения ликвидационного неттинга.	I-IV кварталы
12. Участие в подготовке изменений и дополнений в Федеральный закон «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» по результатам Отчета третьего раунда взаимных оценок системы противодействия отмыванию преступных доходов и финансированию терроризма по Российской Федерации, подготовленного экспертами Группы разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (ФАТФ).	I-IV кварталы
13. Продолжение работы над проектом федерального закона «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» в части пересмотра ограничений, связанных с осуществлением хозяйственными обществами эмиссии облигаций.	I-IV кварталы
Финансовые рынки	
14. Продолжение работы по совершенствованию нормативной базы, регламентирующей проведение сделок РЕПО на рынке государственных ценных бумаг, в том числе сделок РЕПО с центральным контрагентом.	I-IV кварталы
15. Продолжение работы по совершенствованию законодательства о клиринговой деятельности.	I-II кварталы
16. Участие в работе по внедрению механизмов предоставления ценных бумаг на возвратной основе.	I-IV кварталы
17. Содействие развитию системы индикаторов рыночных процентных ставок.	I-III кварталы
18. Участие в работе по развитию механизма операций трехстороннего РЕПО.	I-IV кварталы

Содержание мероприятий	Срок исполнения
Платежная система России	
19. Участие в совершенствовании законодательства по национальной платежной системе, в том числе в области платежей и переводов денежных средств.	I-IV кварталы
20. Выработка предложений, основанных на международном опыте и направленных на совершенствование методологической базы по модернизации платежных инструментов и процедур, совершаемых банками при осуществлении платежей и переводов денежных средств.	III-IV кварталы
21. Проведение работы по формированию в нормативной базе Банка России основных положений, определяющих порядок осуществления наблюдения за функционированием систем перевода денежных средств и платежной инфраструктуры.	III-IV кварталы
22. Проведение работы, направленной на повышение финансовой грамотности населения в Российской Федерации в сфере розничных платежей.	III-IV кварталы
Платежная система Банка России	
23. Осуществление мероприятий по развитию и совершенствованию системы валовых расчетов в режиме реального времени Банка России (системы БЭСР).	I-IV кварталы