

ПРОЕКТ

Центральный банк Российской Федерации



Основные направления единой
государственной денежно-кредитной
политики на 2010 год и период
2011 и 2012 годов

Одобрено Советом директоров Банка России 29.09.2009

© 2009, 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 2009 году.....	5
II.1. Инфляция и экономический рост	5
II.2. Платежный баланс	6
II.3. Валютный курс	8
II.4. Реализация денежно-кредитной политики	10
III. Сценарии макроэкономического развития на 2010 год и период 2011 и 2012 годов и прогноз платежного баланса	19
IV. Цели и инструменты денежно-кредитной политики в 2010 году и на период 2011 и 2012 годов.....	22
IV.1. Количественные ориентиры денежно-кредитной политики и денежная программа.....	22
IV.2. Политика валютного курса.....	24
IV.3. Инструменты денежно-кредитной политики и их использование.....	25
V. Приложение	27
V.1. Мероприятия Банка России по совершенствованию банковской системы и банковского надзора в 2010 году и на период 2011 и 2012 годов	27
V.2. Мероприятия Банка России по совершенствованию финансовых рынков в 2010 году и на период 2011 и 2012 годов	30
V.3. Мероприятия Банка России по совершенствованию платежной системы России в 2010 году и на период 2011 и 2012 годов	31
V.4. План важнейших мероприятий Банка России на 2010 год по совершенствованию банковской системы Российской Федерации, банковского надзора, финансовых рынков и платежной системы России	32

I. Принципы денежно-кредитной политики на среднесрочную перспективу

В предстоящий трехлетний период главной целью единой государственной денежно-кредитной политики остается снижение инфляции до 9-10% в 2010 году и 5-7% в 2012 году. При сохранении антиинфляционной направленности денежно-кредитной политики, в краткосрочном периоде действия Банка России в области денежно-кредитного регулирования в значительной степени будут связаны с минимизацией негативного влияния мирового финансово-экономического кризиса на российскую экономику и банковский сектор.

Банк России исходит из общих с Правительством Российской Федерации оценок внешних и внутренних условий функционирования российской экономики и, соответственно, вариантов ее развития в 2010 году и на период до 2012 года. В предстоящий период Банк России усилит акцент на удержании инфляции на траектории ее последовательного снижения. Для снижения инфляции Банк России будет использовать все имеющиеся в его распоряжении инструменты денежно-кредитной политики.

В предстоящий период Банк России предполагает завершить создание условий для применения режима инфляционного таргетирования и перехода к свободному плаванию курса рубля.

Установленный в январе 2009 года широкий диапазон допустимых значений рублевой стоимости бивалютной корзины позволяет Банку России значительно сократить свое участие на внутреннем валютном

рынке с целью курсообразования. Динамика обменного курса рубля будет определяться главным образом действием фундаментальных макроэкономических факторов. В рамках выбранного режима валютной политики Банк России будет использовать валютные резервы, обеспечивая сохранение их объема на уровне, необходимом для позитивной оценки долгосрочной платежеспособности России.

Сокращение интервенций Банка России на внутреннем валютном рынке может существенно повлиять на динамику международных резервов Российской Федерации и уменьшить влияние чистых иностранных активов органов денежно-кредитного регулирования на рост денежного предложения. С целью обеспечения соответствия объема денежной массы спросу на деньги Банк России продолжит использовать операции по рефинансированию банков. Это даст возможность более эффективно контролировать динамику денежного предложения, а также будет способствовать повышению роли процентной политики Банка России в снижении инфляции, формировании монетарных условий функционирования экономики и инфляционных ожиданий экономических агентов.

На успешность денежно-кредитной политики будет влиять проведение консервативной бюджетной политики при улучшении внутригодовой равномерности расходования бюджетных средств.

По мере замедления инфляционных процессов Банк России намерен снижать

ставки по своим операциям. Все большее влияние на формирование процентных ставок денежного рынка будут оказывать ставки Банка России по основным рыночным инструментам рефинансирования банков.

В рамках системы управления ликвидностью Банк России продолжит расширять доступ кредитных организаций к инструментам рефинансирования. При дальнейшем развитии внутреннего финансового рынка и его инфраструктуры это будет способствовать более эффективному перераспределению денежных средств в экономике.

В то же время 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 будет применять обязательные резервные требования в качестве прямого ин-

струмента регулирования ликвидности банковского сектора.

Банк России также будет использовать инструменты денежно-кредитного регулирования для сохранения стабильности банковской и платежной систем, в первую очередь поддерживая достаточный уровень ликвидности в банковском секторе.

Для перехода к полномасштабному введению таргетирования инфляции в практику формулирования и реализации денежно-кредитной политики Банк России будет развивать систему прогнозирования и анализа денежно-кредитной политики, использовать методы моделирования макроэкономических процессов. Особое значение Банк России придает обеспечению прозрачности проводимой денежно-кредитной политики путем разъяснения широкой общественности причин и ожидаемых последствий принимаемых мер.

II. Развитие экономики России и денежно-кредитная политика в 2009 году

II.1. Инфляция и экономический рост

Условия развития российской экономики в январе-августе 2009 года были значительно хуже, чем в предыдущем году. Под влиянием кризисных явлений в мировой экономике и снижения спроса на продукцию российского экспорта в условиях более низких, чем в предыдущем году, мировых цен на нефть и чистого оттока частного капитала объем ВВП в первом полугодии 2009 года сократился на 10,4%. Среди основных видов экономической деятельности наибольшее снижение выпуска продукции отмечалось в обрабатывающих производствах и в строительстве.

Сокращение объемов производства сопровождалось уменьшением численности занятых в экономике и ростом числа безработных. На конец августа численность безработных составила 8,1% экономически активного населения по сравнению с 5,8% годом ранее.

Реальные располагаемые денежные доходы населения в январе-августе 2009 года по сравнению с аналогичным периодом 2008 года сократились на 0,7%. Расходы населения на покупку товаров и оплату услуг в реальном выражении уменьшились в этот период, по оценке, на 5,2%. Снижение производства и ухудшение условий заимствований сказались на объемах инвестиций в основной капитал, которые сократились на 18,9% (в январе-августе 2008 года отме-

чался рост на 16,9%). Таким образом, происходило заметное сокращение внутреннего спроса.

Проводимая государственная политика, направленная на реализацию мероприятий по поддержанию внутреннего спроса, отразилась на увеличении расходов на конечное потребление органов государственного управления. В целом расходы федерального бюджета в январе-августе были выше аналогичного показателя в 2008 году и превышали его доходы. Дефицит федерального бюджета составил, по оценке, 4,8% ВВП.

Произошедшая под влиянием финансово-экономического кризиса девальвация рубля и возобновившийся в начале 2009 года рост цен на мировых товарных рынках оказывали повышательное воздействие на дина-

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, %)**

	2006 год		2007 год		2008 год		2009 год	
	Базовая инфляция	Инфляция	Базовая инфляция	Инфляция	Базовая инфляция	Инфляция	Базовая инфляция	Инфляция
Январь	0,8	2,4	0,6	1,7	1,1	2,3	1,3	2,4
Февраль	2,0	4,1	1,1	2,8	2,1	3,5	2,9	4,1
Март	2,8	5,0	1,7	3,4	3,2	4,8	4,3	5,4
Апрель	3,2	5,4	2,2	4,0	4,5	6,3	5,2	6,2
Май	3,6	5,9	2,5	4,7	5,7	7,7	5,7	6,8
Июнь	3,9	6,2	3,0	5,7	6,7	8,7	6,0	7,4
Июль	4,5	6,9	3,9	6,6	7,6	9,3	6,3	8,1
Август	5,1	7,1	5,0	6,7	8,6	9,7	6,8	8,1
Сентябрь	5,9	7,2	6,7	7,5	10,1	10,6		
Октябрь	6,5	7,5	8,9	9,3	11,5	11,6		
Ноябрь	7,1	8,2	10,1	10,6	12,7	12,5		
Декабрь	7,8	9,0	11,0	11,9	13,6	13,3		

мику цен. В то же время сокращение спроса сдерживало их рост. Отмечавшееся с конца I квартала укрепление рубля также ограничивало рост цен на потребительском рынке.

В этих условиях в августе 2009 года по отношению к декабрю 2008 года потребительские цены выросли на 8,1%, что на 1,6 процентного пункта меньше, чем в сопоставимый период 2008 года, базовая инфляция сократилась на 1,8 процентного пункта – до 6,8%. В годовом выражении в августе потребительские цены повысились на 11,6% (в августе 2008 года – на 15,0%), а товары и услуги, учитываемые при расчете базовой инфляции, подорожали оценочно на 11,7% (на 14,8%).

Несмотря на то, что в январе-августе 2009 года в целом рост потребительских цен замедлился, их динамика по отдельным группам товаров и услуг была различной. Заметно снизились темпы прироста цен на продовольственные товары – до 6,6% по сравнению с 11,3% за январь-август 2008 года. Удорожание услуг населению составило 10,9%, что на 2,0 процентного пункта меньше соответствующего показателя в предыдущем году. Однако прирост цен на непродовольственные товары ускорился на 1,8 процентного пункта – до 7,6%.

В целом по итогам 2009 года инфляция на потребительском рынке может со-

ставить менее 12% по сравнению с 13,3% в 2008 году.

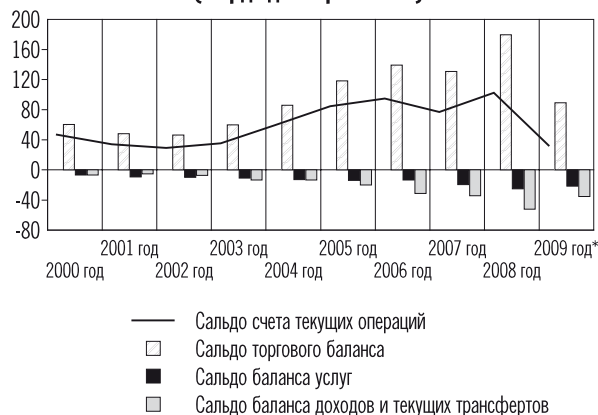
II.2. Платежный баланс

Платежный баланс Российской Федерации в январе-июне 2009 года формировался в условиях сжатия внешнего и внутреннего спроса, ухудшения условий внешней торговли, что явилось причиной заметного изменения пропорций в трансграничном движении товаров, услуг и капитала. Снижение объемов внешней торговли сопровождалось вывозом капитала за рубеж частным сектором экономики. Итоговый показатель чистого движения частного капитала в первом полугодии 2009 года сложился отрицательным.

Положительное сальдо торгового баланса в первом полугодии 2009 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года уменьшилось до 43,2 млрд. долларов США вследствие опережающего по отношению к импорту падения стоимости экспорта товаров (в январе-июне 2008 года сальдо торгового баланса составило 101,1 млрд. долларов США). Профицит счета текущих операций сократился в 3,7 раза – до 17,2 млрд. долларов США.

Стоимость экспортированных товаров составила 125,5 млрд. долларов США, что почти вдвое меньше, чем в первом полу-

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



* Оценка.

годии 2008 года (236,8 млрд. долларов США). Сокращение экспорта было обусловлено падением физических объемов вывоза на 11,2% и средних контрактных цен на 40,3%. Ухудшение ценовой конъюнктуры сказалось на сокращении примерно в два раза поступлений от вывоза топливно-энергетических товаров: экспорт нефти снизился до 40,4 млрд. долларов США, нефтепродуктов – до 18,8 млрд. долларов США, природного газа – до 17,7 млрд. долларов США. Схожая динамика экспорта наблюдалась и по другим основным товарным группам.

Вследствие сокращения внутреннего спроса импорт товаров заметно уменьшился: со 135,7 млрд. долларов США в январе-июне 2008 года до 82,2 млрд. долларов США в первом полугодии 2009 года. Снижение ввоза полностью объясняется падением его физических объемов. Наиболее заметно уменьшились поставки машин, оборудования и транспортных средств.

Дефицит баланса услуг уменьшился до 8,9 млрд. долларов США (в январе-июне 2008 года – 10,9 млрд. долларов США). Экспорт и импорт услуг сокращались почти одинаковыми темпами, снижение составило 22 и 21% соответственно. В результате стоимость услуг, предоставленных нерезидентам, оценивается на уровне 18,5 млрд. долларов США, а услуг, потребленных экономикой, – 27,4 млрд. долларов США.

Отрицательное сальдо баланса оплаты труда, составившее 4,0 млрд. долларов США, сократилось относительно первого полугодия 2008 года в 1,7 раза как вследствие обесценения в долларовом эквиваленте выплаченной нерезидентам заработной платы, так и из-за уменьшения численности привлеченной иностранной рабочей силы.

Дефицит баланса инвестиционных доходов сократился с 18,5 млрд. долларов США в январе-июне 2008 года до 12,5 млрд. долларов США в первом полугодии 2009 года. Доходы, начисленные к получению, оцениваются в 17,3 млрд. долларов США, к выплате – в 29,8 млрд. долларов США. Положительное сальдо баланса инвестиционных доходов органов государственного управления и органов денежно-кредитного регулирования составило 4,1 млрд. долларов США. Его снижение (с 9,5 млрд. долларов США в первом полугодии 2008 года) стало следствием уменьшения как резервных активов, так и доходности от их размещения. Падение прибыли российских компаний в 2008 году и первой половине 2009 года обусловило сокращение сумм дивидендных выплат и реинвестированных доходов нерезидентов, что способствовало уменьшению дефицита баланса инвестиционных доходов частного сектора в 1,7 раза – до 16,5 млрд. долларов США (в январе-июне 2008 года он составлял 28,0 млрд. долларов США).

Внешние обязательства экономики в первом полугодии 2009 года снизились на 1,0 млрд. долларов США (в январе-июне 2008 года они увеличились на 94,0 млрд. долларов США). Задолженность органов государственного управления перед нерезидентами в результате продолжившегося планового погашения государственного внешнего долга сократилась на 1,9 млрд. долларов США, пассивы банков уменьшились на 28,3 млрд. долларов США. Прочие секторы¹ увеличили свои обязательства на 21,8 млрд. долларов США.

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

На фоне резкого сокращения объема привлеченных из-за рубежа ресурсов замедлился прирост внешних активов резидентов (без учета резервов). По итогам января-июня 2009 года он оценивается в 24,3 млрд. долларов США, что в 3,5 раза меньше, чем прирост показателя в соответствующий период 2008 года (84,2 млрд. долларов США). Требования к нерезидентам со стороны банковского сектора сократились на 14,5 млрд. долларов США (в январе-июне 2008 года они выросли на ту же величину). Внешние активы прочих секторов экономики увеличились на 36,4 млрд. долларов США, что почти вдвое меньше прироста в первом полугодии 2008 года (67,6 млрд. долларов США).

Чистый отток частного капитала в январе-июне 2009 года оценивается в 27,6 млрд. долларов США (в первом полугодии 2008 года наблюдался его чистый приток в объеме 17,0 млрд. долларов США).

Изменение ситуации с трансграничными потоками товаров, услуг и капитала обусловило активизацию участия Банка России в формировании конъюнктуры внутреннего валютного рынка, выразившегося, в том числе, в проведении валютных интервенций. В результате уменьшение валютных резервов в первом полугодии 2009 года за счет операций, отражаемых в платежном балансе, составило 9,7 млрд. долларов США (в первом полугодии 2008 года отмечался их рост на 70,7 млрд. долларов США). По состоянию на 1 июля 2009 года международные резервы Российской Федерации снизились до 412,6 млрд. долларов США. Тем не менее в результате сжатия импорта показатель достаточности резервов улучшился: их накопленного объема хватило бы для финансирования импорта товаров и услуг в течение 23 месяцев (в первом полугодии 2008 года аналогичный показатель равнялся 20 месяцам).

В 2009 году при среднегодовой цене на нефть 57 долларов США за баррель счет текущих операций платежного баланса, по оценке Банка России, может быть сведен с положительным сальдо 32,4 млрд. долларов США. Положительное сальдо баланса товаров и услуг оценивается в 67,7 млрд.

долларов США. Ожидается, что чистый вывоз частного капитала составит 42,0 млрд. долларов США и не будет полностью компенсирован величиной положительного сальдо счета текущих операций.

В целом за 2009 год прогнозируется уменьшение резервных активов на 3,0 млрд. долларов США. Сокращение международных резервов Российской Федерации будет сглажено увеличением их объема в связи с проведением МВФ новой эмиссии Специальных прав заимствования (СДР).

II.3. Валютный курс

В течение 2009 года ситуация на внутреннем валютном рынке существенно изменялась под воздействием внешних факторов. Курсовая политика Банка России в этих условиях была направлена на обеспечение стабильности национальной финансовой системы и сглаживание влияния последствий мирового финансового кризиса на российскую экономику.

Стремительное развитие кризисных процессов, начавшееся в 2008 году и сопровождавшееся масштабным снижением цен на нефть и выводом капитала с российского рынка иностранными инвесторами, определило развитие ситуации на российских финансовых рынках в начале 2009 года. Существенным негативным фактором для России стало наличие высокого уровня задолженности по внешним заимствованиям финансового и нефинансового секторов, значительная часть погашения которой приходилась на IV квартал 2008 года, что в условиях резкого падения фондовых рынков и снижения стоимости обеспечения спровоцировало волну требований кредиторов по внесению дополнительных денежных и материальных взносов (*margin call*) или досрочному погашению займов. В результате основная часть свободной ликвидности корпоративного сектора была направлена на покупку иностранной валюты.

В сложившихся условиях Банком России было принято решение о корректировке параметров курсовой политики с целью их приведения в соответствие с изменившимися внешними и внутренними экономическими

условиями. В январе Банк России продолжил начатую осенью 2008 года постепенную корректировку границ коридора допустимых значений стоимости бивалютной корзины – операционного ориентира Банка России, используемого при проведении курсовой политики. В этот период спрос на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке существенно превышал ее предложение, в силу чего Банк России осуществлял продажи иностранной валюты, нетто-объем которых за январь 2009 года составил 39,6 млрд. долларов США.

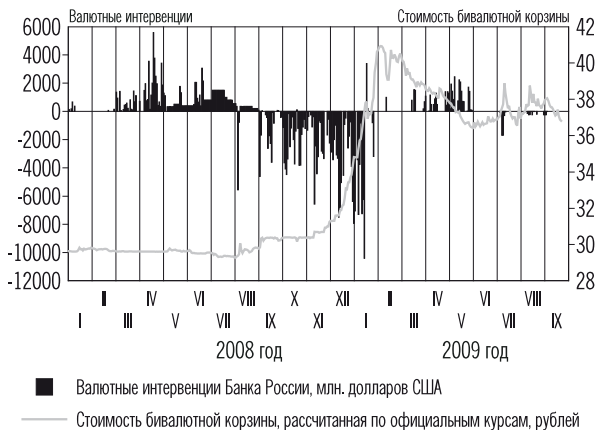
К третьей декаде января 2009 года курс рубля к корзине основных мировых валют, по оценкам Банка России, достиг уровня, обеспечивающего сбалансированность текущего счета платежного баланса России, что позволило Банку России завершить корректировку верхней и нижней границ коридора допустимых значений стоимости бивалютной корзины, установив их на уровне 41 и 26 рублей соответственно.

Расширение указанного коридора стало шагом к решению задачи постепенного повышения гибкости курсообразования. В то же время приоритет в обеспечении необходимой устойчивости валютного курса и недопущении его чрезмерной волатильности обусловили совершение Банком России операций внутри указанного коридора. Таким образом, с февраля 2009 года при проведении курсовой политики Банк России начал использовать плавающий интервал до-

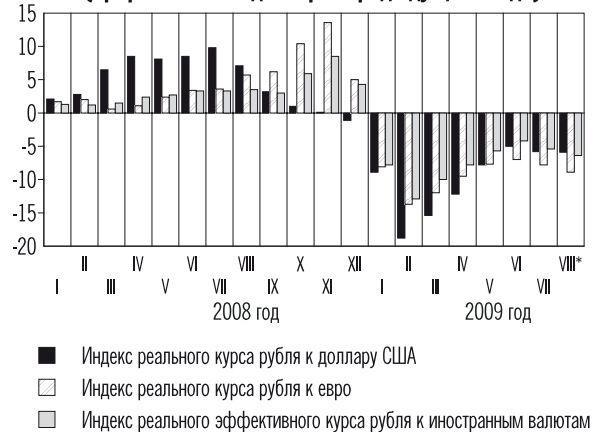
пустимых значений стоимости бивалютной корзины, границы которого автоматически корректируются в зависимости от объема совершенных интервенций Банка России. На начало августа 2009 года было установлено, что при покупке (продаже) Банком России иностранной валюты в объеме 0,7 млрд. долларов США (до июня 2009 года – 0,5 млрд. долларов США) границы плавающего интервала допустимых значений стоимости бивалютной корзины сдвигаются вниз (вверх) на 5 копеек.

Во второй половине февраля 2009 года под воздействием масштабных антикризисных мер, реализованных в развитых и развивающихся странах, финансовые рынки начали постепенно стабилизироваться, что выразилось в росте мировых фондовых индексов и постепенном восстановлении цен на сырьевые товары. Рост цен на нефть, продолжавшийся в течение нескольких месяцев, а также высокий уровень процентных ставок в российской экономике в условиях действующего режима управляемого плавающего валютного курса способствовали активизации притока капитала на российский фондовый рынок и значительному росту российских фондовых индексов. Эти факторы в совокупности определили изменение ситуации на внутреннем валютном рынке: сформировалось устойчивое превышение предложения иностранной валюты над спросом и, как следствие, происходило укрепление рубля. В июне указанные тенденции в динамике цен

Интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке и динамика рублевой стоимости бивалютной корзины



Динамика реального курса рубля (прирост в % к декабрю предыдущего года)



* Предварительные данные.

на нефть и российских фондовых индексов ослабели, что обусловило отсутствие выраженного тренда в динамике курса рубля.

В июле-августе ситуация на внутреннем валютном рынке оставалась стабильной. Наблюдавшаяся волатильность валютного курса находилась в пределах допустимых значений, и активность Банка России на внутреннем валютном рынке была минимальной. С 10 июля Банк России увеличил ширину плавающего интервала допустимых значений стоимости бивалютной корзины с 2 до 3 рублей.

В целом по итогам января-августа Банк России являлся нетто-продавцом валюты: общие объемы нетто-продажи иностранной валюты за этот период составили 10,7 млрд. долларов США. Вместе с тем в течение указанного периода направление валютных интервенций Банка России изменялось: в отдельные периоды Банк России осуществлял как продажу (январь – 39,6 млрд. долларов США, в июле-августе в целом – 5,3 млрд. долларов США), так и покупку (в феврале-июне в целом – 34,2 млрд. долларов США) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

По состоянию на 1 сентября 2009 года официальные курсы доллара США и евро к рублю составили 31,8397 рубля за доллар США и 45,4321 рубля за евро, повысившись с начала года на 8,3 и 9,7% соответственно. Реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам в августе 2009 года по отношению к декабрю 2008 года по предварительным оценкам снизился на 6,4%.

II.4. Реализация денежно-кредитной политики

При принятии решений по денежно-кредитной политике Банк России основывается на анализе складывающихся внутренних и внешних макроэкономических тенденций, формирующихся в обществе ожиданий относительно будущей динамики инфляции и валютного курса рубля, а также принимает во внимание динамику денежных и кредитных агрегатов. Изменение со второй половины 2008 года условий реализации денежно-кредитной политики повысило значимость

для Банка России задачи по поддержанию стабильности банковской системы и финансовых рынков и ограничению негативного влияния мирового финансового и экономического кризиса на состояние российской экономики. В то же время основной целью денежно-кредитной политики по-прежнему является снижение инфляции и поддержание ее на уровне, обеспечивающем условия для долгосрочного устойчивого экономического роста.

В условиях сохранявшихся в начале 2009 года негативных тенденций, сформировавшихся в 2008 году, Банк России продлил на первое полугодие 2009 года действие рекомендаций кредитным организациям не наращивать иностранные активы и чистые балансовые позиции по иностранным валютам. С целью ограничения инфляционного давления Банк России в начале года принимал решения о повышении процентных ставок по своим операциям, оставляя при этом неизменной ставку рефинансирования.

Стабилизация ситуации на внутреннем валютном рынке способствовала снижению девальвационных ожиданий. С апреля текущего года наметилась тенденция к снижению инфляции и инфляционных ожиданий. В то же время, несмотря на принимаемые Банком России меры по увеличению предоставления рублевых средств кредитным организациям, стоимость кредитных ресурсов оставалась на высоком уровне. Значительное сокращение как предложения кредитов со стороны банковского сектора, так и спроса на кредиты со стороны экономических агентов обусловили сокращение общей задолженности по кредитам кредитных организаций в феврале-августе 2009 года. В этих условиях Совет директоров Банка России в апреле-сентябре текущего года семь раз принимал решение о снижении процентных ставок. За этот период ставка рефинансирования была снижена с 13 до 10% годовых, а ставки по операциям Банка России – на 2,25-3,25 процентного пункта.

Изменение процентных ставок по операциям Банка России оказало влияние на снижение краткосрочных ставок рынка меж-

банковских кредитов. В частности, средне-взвешенная ставка MIACR по однодневным кредитам в рублях снизилась с 16,3% годовых в январе до 6,6% годовых в августе. Тем не менее высокие оценки рисков потенциальных заемщиков, общая неопределенность в отношении дальнейшей экономической динамики, а также необходимость реструктуризации банковских балансов и связанное с этим предпочтение кредитных организаций формировать значительную часть своих активов в наиболее ликвидной форме сдерживают процесс снижения процентных ставок по кредитам конечным заемщикам и увеличение объемов кредитования.

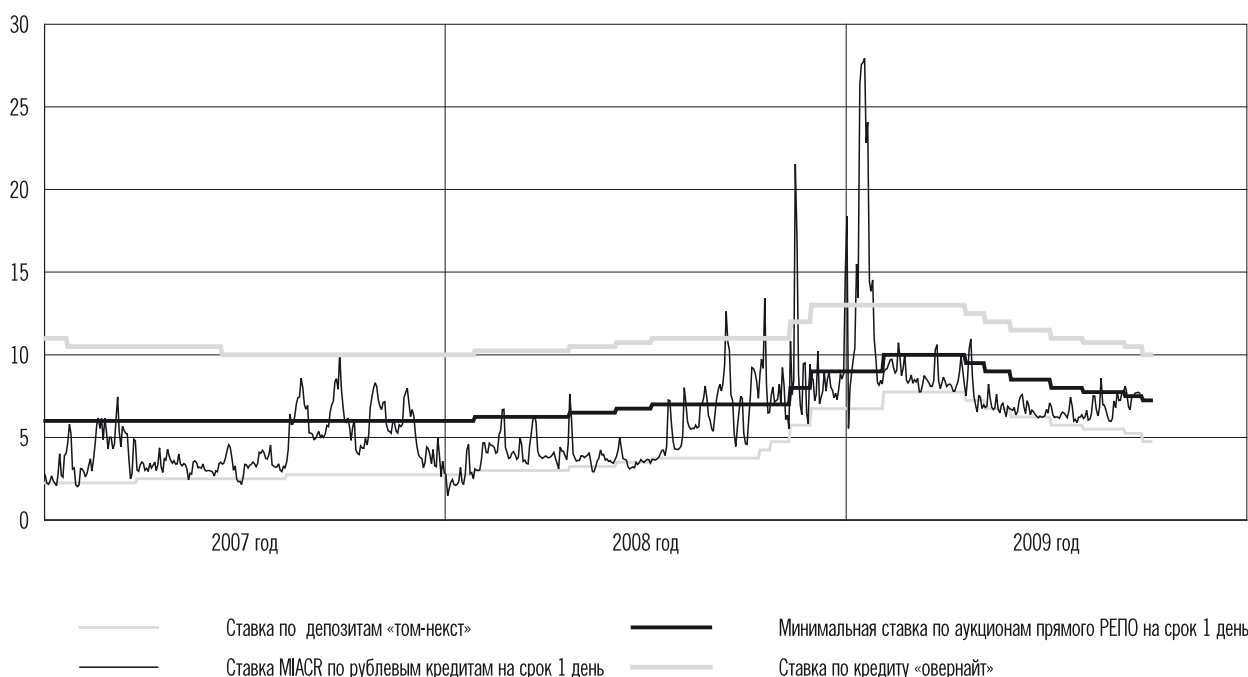
В условиях кризиса заметно возросла неустойчивость спроса на деньги, главным образом вследствие резких изменений в предпочтениях экономических агентов относительно валюты активов, изменений в темпах роста экономики и динамике цен на активы. В текущем году рост спроса на деньги существенно замедлился по сравнению с предыдущим годом, главным образом вследствие значительного снижения объема ВВП, снижения темпов роста цен на активы, продолжившейся в январе текущего года девальвации

национальной валюты, обусловившей переток рублевых средств в активы в иностранной валюте.

По оценкам Банка России, в целом в 2009 году значительное снижение экономической активности окажет отрицательное влияние на темпы роста спроса на деньги. В то же время постепенное увеличение спроса на национальную валюту (в том числе как на средство сбережения) в связи со стабилизацией обменного курса рубля и снижением девальвационных ожиданий, а также изменение динамики цен активов могут способствовать умеренному положительному приросту спроса на деньги в текущем году. Учитывая уточненные прогнозные оценки макроэкономических показателей, темп прироста рублевой денежной массы в 2009 году может составить 8-10%.

В целом за первые восемь месяцев 2009 года объем рублевой денежной массы сократился в абсолютном выражении на 1,4%. При этом значительное сжатие денежного агрегата M2 произошло в январе 2009 года (на 11,1% против 2,7% за январь 2008 года) в результате роста спроса на иностранную валюту, обусловившего существен-

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



ное сокращение чистых иностранных активов органов денежно-кредитного регулирования (в долларовом эквиваленте на 9,8%).

Тем не менее в феврале-августе среднемесячный темп прироста денежного агрегата М2 был положительным. При этом объем денежной массы М2 за апрель-август текущего года возрос на 9,9%, превысив на 1,3 процентного пункта прирост данного показателя за апрель-август 2008 года. Однако в годовом выражении темпы прироста рублевой денежной массы в течение января-августа 2009 года были отрицательными и на 1.09.2009 ее сокращение по сравнению с аналогичной датой предыдущего года составило 8,4%.

Скорость обращения денег (по денежному агрегату М2), несмотря на неустойчивость ее динамики, по предварительным оценкам, за январь-август 2009 года снизилась на 1,1%, в то время как за январь-август 2008 года ее снижение составило 2,8%.

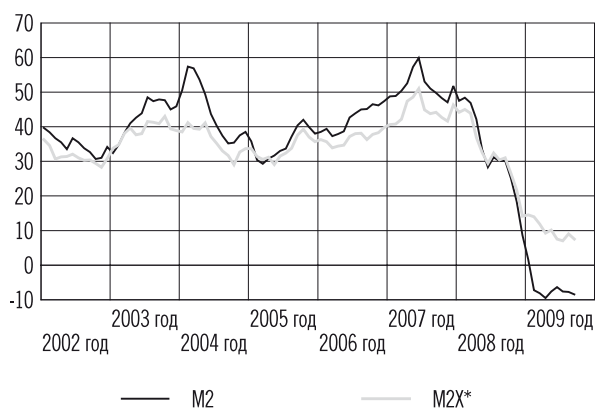
В условиях существенного снижения объема ВВП объем депозитов до востребования, формируемый главным образом за счет средств на расчетных и текущих счетах нефинансовых организаций, за восемь месяцев 2009 года сократился в абсолютном выражении на 4,1%. Срочные рублевые депозиты нефинансовых организаций и населения за январь-август 2009 года возросли всего на 4,5% против 21,3% за январь-август предыдущего года. Основной причиной такой

динамики срочных депозитов стало ослабление рубля в конце 2008–начале 2009 года, вызвавшее перемещение рублевых средств в активы в иностранной валюте. По мере стабилизации и последующего укрепления курса рубля, а также роста процентных ставок по депозитам, срочные вклады в национальной валюте стали постепенно увеличиваться. Однако их ежемесячные темпы прироста на протяжении января-августа 2009 года (за исключением мая) были ниже, чем в предыдущем году.

В январе 2009 года, как и в IV квартале 2008 года, объем нетто-продаж наличной иностранной валюты населению через банки оставался высоким. В феврале-августе текущего года в условиях изменившейся курсовой динамики нетто-продажи населению наличной иностранной валюты существенно сократились. По предварительным оценкам платежного баланса Российской Федерации объем наличной иностранной валюты вне банков во II квартале 2009 года сократился на 7 млрд. долларов США (в I квартале он возрос на 7,7 млрд. долларов США).

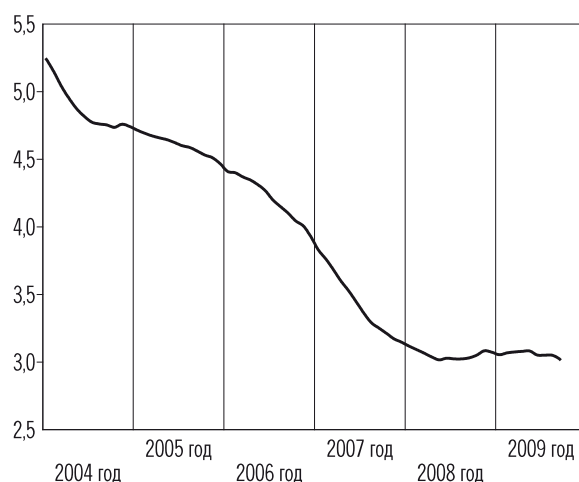
Аналогичные тенденции демонстрировала и динамика депозитов в иностранной валюте. После существенного роста в январе происходило снижение ежемесячных темпов роста этого показателя (за исключением июня-июля). Тем не менее уровень валютизации депозитов в январе-августе 2009 года был заметно выше, чем в соответствующий период 2008 года. Так, доля

Денежные агрегаты
(прирост в % к соответствующей дате предыдущего года)



* Широкая денежная масса.

Скорость обращения денег М2

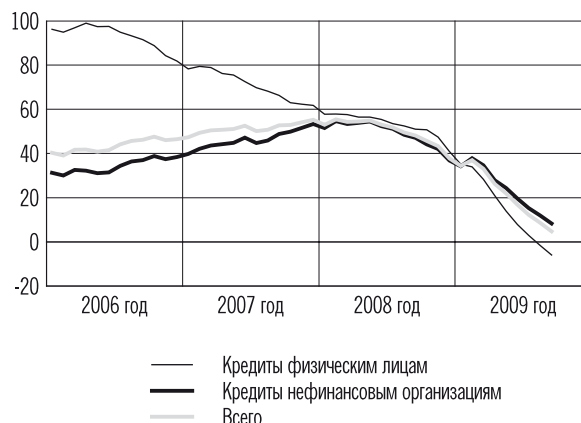


депозитов в иностранной валюте (в рублевом эквиваленте) в общем объеме депозитов банковской системы, по предварительным данным, на 1.09.2009 составила около 30% (на 1.09.2008 – 13,8%), а в структуре широкой денежной массы² – 23,8% (на 1.09.2008 – 10,5%).

В результате широкая денежная масса за январь-август 2009 года, по предварительным данным, увеличилась на 3,8% (за январь-август 2008 года ее прирост составил 10,8%). Годовой темп прироста широкой денежной массы на 1.09.2009 составил 7,6% (на 1.09.2008 – 31,2%). Основными источниками увеличения этого денежного агрегата были рост чистого кредита федеральному правительству, а также увеличение чистых иностранных активов органов денежно-кредитного регулирования (за февраль-август рост в долларовом эквиваленте на 10,9%).

В 2009 году происходило существенное сокращение объема выдаваемых банковских кредитов, что привело к снижению годовых темпов прироста задолженности по кредитам нефинансовым организациям и физическим лицам. Значительное уменьшение рублевой депозитной базы, произошедшее в начале года, а также продолжающееся сокращение поступлений средств, привлекаемых на международных финансовых рынках, существенно ограничивали предложение кредитов со стороны российской банковской системы. В этот же период продолжился рост просроченной задолженности по кредитам нефинансовым организациям и населению. Это стало дополнительным фактором, обусловившим ограничение предложения кредитов, так как вынуждало банки действовать более осторожно в связи

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



с ухудшением качества банковских активов и финансового состояния многих заемщиков. Кроме этого на динамике кредитных агрегатов отразилось снижение спроса на кредиты в условиях общего спада экономической активности и высокой стоимости заимствований на внутреннем рынке. Реализация кредитных рисков в российском банковском секторе и высокая стоимость фондирования для кредитных организаций обусловили в начале 2009 года рост процентных ставок по кредитам нефинансовым организациям, прекратившийся после реализации мер, принятых Банком России.

Темпы прироста задолженности по кредитам нефинансовым организациям в рублях и иностранной валюте (в рублевом выражении), по предварительным данным, за январь-август 2009 года значительно снизились – до 2,4% по сравнению с ростом на 26,9% за январь-август 2008 года. Годовой темп прироста этого показателя на 1.09.2009 составил 8,4% против 47,1% на соответствующую дату 2008 года. Задолженность по кредитам, предоставленным физическим лицам в рублях и иностранной валюте (в рублевом выражении), за январь-август 2009 года сократилась на 8,9% по сравнению с ростом на 30,9% за январь-август 2008 года. Задолженность по кредитам физическим лицам на 1.09.2009 сократилась в абсолютном выражении по сравнению с аналогичной датой прошлого года на 5,9% (на 1.09.2008 – прирост на 51,0%).

² Широкая денежная масса включает выпущенные в обращение Банком России наличные деньги (за исключением сумм наличности, находящейся в кассах Банка России и кредитных организаций), средства резидентов Российской Федерации (физических лиц и организаций, за исключением кредитных) на открытых в банковской системе расчетных, текущих, депозитных счетах в валюте Российской Федерации, в иностранной валюте, в драгоценных металлах, а также все начисленные проценты по депозитным операциям.

Динамика денежной базы в широком определении³, характеризующей денежное предложение со стороны органов денежно-кредитного регулирования, отражала основные изменения ситуации на денежном рынке и проводимой денежно-кредитной политики. В январе 2009 года в условиях значительного оттока капитала частного сектора произошло резкое (на 22,4%) сокращение денежной базы, в основном за счет существенного снижения наличных денег (на 14,5%) и остатков средств на корреспондентских счетах кредитных организаций в Банке России (более чем в 2 раза), превысившее их уменьшение, традиционное для первого месяца года.

Уменьшение денежной базы в январе 2009 года было связано с ростом спроса экономических субъектов на иностранную валюту. Проведение Банком России масштабных валютных интервенций в рамках политики постепенной девальвации рубля привело к снижению международных резервов органов денежно-кредитного регулирования, рассчитанных по текущим курсам иностранных валют к доллару США, на 40,2 млрд. долларов США, а суммарное изъятие ликвидности с рынка в результате этих операций было сопоставимо с общим снижением денежной базы. Отток ликвидности из банковского сектора в январе 2009 года частично компенсировался увеличением задолженности кредитных организаций по кредитам Банка России. Валовой кредит Банка России банкам в январе 2009 года возрос на 325,3 млрд. рублей (8,8%).

На фоне снижения девальвационных ожиданий участников рынка объем денежной базы в феврале-марте текущего года су-

³ 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 счетах в валюте Российской Федерации (включая усредненные остатки обязательных резервов) и депозитных счетах кредитных организаций в Банке России, вложения кредитных организаций в облигации Банка России (по рыночной стоимости), а также иные обязательства Банка России по операциям с кредитными организациями в валюте Российской Федерации.

Номинальные процентные ставки по кредитам в рублях (% годовых)



щественно не менялся, оставаясь на уровне примерно 4,3 трлн. рублей.

В апреле-августе 2009 года в условиях закрепления позитивных внешнеэкономических тенденций, укрепления валютного курса рубля, смягчения бюджетной политики объем денежной базы возрос на 14,5%. В этот период объем наличных денег в составе денежной базы увеличился на 6,8%. Рост ликвидности в банковском секторе в апреле-августе 2009 года проявился также в увеличении объема депозитов кредитных организаций в Банке России на 65,8%.

Основными источниками увеличения денежной базы за апрель-август 2009 года были операции Банка России на внутреннем валютном рынке и рост чистого кредита федеральному правительству. В условиях повышения притока иностранной валюты на российский рынок и формирования тенденции к укреплению валютного курса рубля прирост международных резервов органов денежно-кредитного регулирования, рассчитанных по текущим курсам иностранных валют к доллару США, за апрель-август 2009 года составил 25,7 млрд. долларов США, а суммарный приток ликвидности в банковский сектор в результате этих операций – около 0,8 трлн. рублей. Сопоставимым по объему источником роста денежной базы в этот период было увеличение чистого кредита федеральному правительству, что было связано с принятым решением об использовании средств Резервного фонда для финанси-

вания дефицита федерального бюджета. Увеличение уровня банковской ликвидности было связано также с возобновлением с апреля 2009 года операций по размещению временно свободных средств федерального бюджета на банковские депозиты.

Учитывая экономические тенденции, действующие в текущем году, Банк России скорректировал параметры денежной программы на 2009 год.

Оценка величины денежной базы в узком определении на конец 2009 года снижена с 6,1-6,6 трлн. рублей до 5,0 трлн. рублей, то есть предполагаемый темп прироста этого показателя за текущий год составит 14%. В соответствии с уточненным прогнозом платежного баланса прирост чистых международных резервов в программе может составить около 0,7 трлн. рублей, а прирост чистых внутренних активов – приблизиться к нулевому. В расчетах также учитывались предусмотренные в уточненном федеральном бюджете на 2009 год объемы финансирования его дефицита за счет Резервного фонда. Были также скорректированы и другие показатели денежной программы.

В январе 2009 года в условиях недостатка ликвидности спрос кредитных организаций на операции по рефинансированию

со стороны Банка России находился на высоком уровне: средний дневной объем операций Банка России по предоставлению ликвидности составлял около 820 млрд. рублей. Стабилизация внутреннего валютного рынка привела к снижению спроса кредитных организаций на дополнительную ликвидность: в феврале-марте средний дневной объем операций Банка России по предоставлению ликвидности снизился до 430 млрд. рублей и в апреле-августе 2009 года – до 70 млрд. рублей.

В апреле-августе 2009 года сократилась задолженность по кредитам Банка России: объем валового кредита кредитным организациям снизился на 1,35 трлн. рублей (на 38,7%). При этом особенно существенно сократилась задолженность кредитных организаций по кредитам без обеспечения (более чем в 3 раза), часть которой была погашена досрочно.

Одним из основных рыночных инструментов рефинансирования в 2009 году оставались операции прямого РЕПО Банка России. За восемь месяцев 2009 года объем данных операций составил 22,4 трлн. рублей по сравнению с 4,4 трлн. рублей за аналогичный период 2008 года. Средний дневной объем операций прямого РЕПО Банка России

Оценка показателей денежной программы на 2009 год (млрд. рублей)*

	1.01.2009	1.09.2009	1.01.2010	Прирост за 2009 год
	факт	факт	прогноз	
Денежная база (узкое определение)	4392	3975	5008	616
– наличные деньги в обращении (вне Банка России)	4372	3907	4909	537
– обязательные резервы	20	68	99	79
Чистые международные резервы	11199	11211	11897	698
– в млрд. долларов США	381	381	405	24
Чистые внутренние активы	-6807	-7236	-6889	-82
Чистый кредит расширенному правительству	-7152	-6086	-4759	2393
– чистый кредит федеральному правительству	-6343	-4974	-3939	2404
– остатки средств консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации и государственных внебюджетных фондов на счетах в Банке России	-809	-1112	-820	-11
Чистый кредит банкам	2515	1257	281	-2234
– валовый кредит банкам	3692	2146	1817	-1875
– корреспондентские счета кредитных организаций, депозиты банков в Банке России и другие инструменты абсорбирования свободной банковской ликвидности	-1177	-889	-1536	-359
Прочие чистые неклассифицированные активы	-2170	-2407	-2411	-241

* Показатели программы, рассчитываемые по фиксированному обменному курсу, определены исходя из официального курса рубля на начало 2009 года.

за этот период составил 138,5 млрд. рублей, при этом в январе был достигнут максимальный среднедневной уровень данного показателя – около 763 млрд. рублей.

Повышению потенциала данного инструмента в 2009 году способствовало начало проведения операций РЕПО Банка России на Фондовой бирже ММВБ, а также расширение Ломбардного списка Банка России. Кроме того, важным шагом являлось возобновление операций прямого РЕПО на срок 90 дней и начало проведения операций на сроки 6 и 12 месяцев.

За январь-август 2009 года объем операций по предоставлению кредитов без обеспечения на сроки от 5 недель до 1 года составил 2,9 трлн. рублей. Первый кредитный аукцион на срок 1 год был проведен 8 июня текущего года, по итогам которого было предоставлено почти 48 млрд. рублей. Задолженность банковского сектора по данным операциям на 1 сентября 2009 года составила 0,6 трлн. рублей.

Объем операций Банка России по предоставлению кредитов под обеспечение нерыночными активами (векселя, права требования по кредитным договорам организаций) и под поручительства кредитных организаций за восемь месяцев 2009 года составил 1,7 трлн. рублей, из них кредитов, обеспеченных поручительствами, – 501 млрд. рублей.

Банк России также предоставлял кредитным организациям кредиты «овернайт»

для завершения операционного дня: объем этих операций за январь-август 2009 года составил 234 млрд. рублей.

Существенно увеличился спрос на ломбардные кредиты. За восемь месяцев 2009 года общий объем операций по предоставлению кредитным организациям ломбардных кредитов превысил 218 млрд. рублей, увеличившись по сравнению с соответствующим периодом 2008 года в 7,8 раза. Основную их часть (52,4%) составили ломбардные кредиты по фиксированной процентной ставке на срок от 1 до 30 календарных дней, в том числе более 35 млрд. рублей – через систему электронных торгов ММВБ. Объем операций по предоставлению кредитным организациям ломбардных кредитов на аукционной основе за восемь месяцев 2009 года составил 104 млрд. рублей по сравнению с 3,6 млрд. рублей за соответствующий период 2008 года.

В 2009 году Банк России продолжил работу по расширению перечня активов, которые банки могут использовать в качестве обеспечения при проведении операций рефинансирования с Банком России. В I квартале 2009 года в Ломбардный список Банка России были включены облигации с ипотечным покрытием, обязательства эмитента по которым обеспечены солидарным поручительством ОАО «АИЖК» (ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию»), а также облигации эмитентов, входящих в Перечень системообразующих организаций, утвержденный Правительственной комиссией по повышению устойчивости развития российской экономики, образованной постановлением Правительства Российской Федерации от 15.12.2008 №957, включенные в котировальный список по крайней мере одной фондовой биржи, действующей на территории Российской Федерации, независимо от наличия у указанных эмитентов международного рейтинга.

Объем операций «валютный своп» Банка России за восемь месяцев 2009 года составил 0,5 трлн. рублей.

Существенно возрос в январе-августе 2009 года объем операций по внутрисуточным кредитам, предоставляемым Банком

Структура валового кредита Банка России кредитным организациям без учета субординированных кредитов Сбербанку России (млрд. рублей)



России в целях обеспечения бесперебойного функционирования платежной системы, – до 14,7 трлн. рублей, что на 42,7% больше, чем за соответствующий период 2008 года.

В целях регулирования ликвидности банковского сектора Банк России проводил депозитные операции с кредитными организациями-резидентами в валюте Российской Федерации по фиксированным

процентным ставкам на стандартных условиях: «том-некст», «спот-некст», «до востребования», «1 неделя», «спот-неделя», а также по процентным ставкам, определяемым на аукционной основе со сроками привлечения средств в депозиты на «4 недели» и «3 месяца». Общий объем заключенных Банком России депозитных сделок за январь-август 2009 года составил 12,9 трлн. руб-

Процентные ставки по операциям Банка России в 2009 году (% годовых)

Вид инструмента	Назначение	Инструмент	Срок	До 2.02	Изменение ставки с:									
					2.02	10.02	24.04	14.05	5.06	13.07	10.08	15.09	30.09	
Операции на открытом рынке	Предоставление ликвидности	Ломбардные аукционы	14 дней	9,50	9,50	10,50	10,00	9,50	9,00	8,50	8,25	8,00	7,25	
			3 месяца	10,50	10,50	11,50	11,00	10,75	10,25	9,75	9,50	9,25	8,75	
			6 месяцев	11,25	11,25	12,25	11,75	11,25	10,75	10,25	10,00	9,75	9,25	
			12 месяцев	11,75	11,75	12,75	12,25	11,75	11,25	10,75	10,50	10,25	9,75	
		Прямое РЕПО на аукционной основе (биржевое и внебиржевое)*	1 день	9,00	9,00	10,00	9,50	9,00	8,50	8,00	7,75	7,50	7,25	
			7 дней	9,50	9,50	10,50	10,00	9,50	9,00	8,50	8,25	8,00	7,25	
			90 дней	10,50	10,50	11,50	11,00	10,75	10,25	9,75	9,50	9,25	8,75	
			6 месяцев	11,25	11,25	12,25	11,75	11,25	10,75	10,25	10,00	9,75	9,25	
		Кредиты без обеспечения*	12 месяцев	11,75	11,75	12,75	12,25	11,75	11,25	10,75	10,50	10,25	9,75	
			1 неделя	11,25	11,25	12,25	11,75	11,50	11,00	10,50	10,25	10,00	10,00	
			5 недель	11,50	11,50	12,50	12,00	11,75	11,25	10,75	10,50	10,25	10,25	
			3 месяца	11,75	11,75	12,75	12,25	12,00	11,50	11,00	10,75	10,50	10,50	
		6 месяцев	12,00	12,00	13,00	12,50	12,25	11,75	11,25	11,00	10,75	10,75		
		12 месяцев	–	–	–	–	12,75	12,25	11,75	11,50	11,25	11,25		
		Абсорбирование ликвидности	Депозитные аукционы	4 недели	9,00	9,00	10,00	9,50	9,00	8,50	8,00	7,75	7,50	7,00
				3 месяца	10,00	10,00	11,00	10,50	10,00	9,50	9,00	8,75	8,50	8,00
Операции постоянного действия	Предоставление ликвидности	Кредиты «овернайт»	1 день	13,00	13,00	13,00	12,50	12,00	11,50	11,00	10,75	10,50	10,00	
			Ломбардные кредиты	1 день	10,00	11,00	12,00	11,50	11,00	10,50	10,00	9,75	9,50	9,00
		7 дней**				12,00	11,50	11,00	10,50	10,00	9,75	9,50	9,00	
		30 дней		10,25	11,00	12,00	11,50	11,00	10,50	10,00	9,75	9,50	9,00	
		Прямое РЕПО	1 день	10,00	11,00	12,00	11,50	11,00	10,50	10,00	9,75	9,50	9,00	
			7 дней	10,00	11,00	12,00	11,50	11,00	10,50	10,00	9,75	9,50	9,00	
			12 месяцев	–	–	–	–	–	11,25	10,75	10,50	10,25	9,75	
		«Валютный своп»	1 день	13,00	13,00	13,00	12,50	12,00	11,50	11,00	10,75	10,50	10,00	
		Кредиты, обеспеченные нерыночными активами или поручительствами	До 90 дней	11,00	11,25	12,00	11,50	11,00	10,50	10,00	9,75	9,50	9,00	
			От 91 до 180 дней	12,00	12,00	12,50	12,00	11,50	11,00	10,50	10,25	10,00	9,50	
	От 181 до 365 дней		13,00	13,00	13,00	12,50	12,00	11,50	11,00	10,75	10,50	10,00		
	Абсорбирование ликвидности	Депозитные операции	«Том-некст», «спот-некст», «до востребования»	6,75	6,75	7,75	7,25	6,75	6,25	5,75	5,50	5,25	4,75	
			«Одна неделя», «спот-неделя»	7,25	7,25	8,25	7,75	7,25	6,75	6,25	6,00	5,75	5,25	
Справочно:														
Ставка рефинансирования				13,00	13,00	13,00	12,50	12,00	11,50	11,00	10,75	10,50	10,00	

* Банк России ежедневно устанавливает минимальную ставку на уровне не ниже минимальных процентных ставок для указанных операций, установленных Советом директоров Банка России.

** До 10.02.2009 по средневзвешенной ставке ломбардного аукциона на 14 дней.

лей и увеличился по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года на 2,7 трлн. рублей.

В качестве дополнительного инструмента регулирования банковской ликвидности Банк России также использовал операции с облигациями Банка России (ОБР), однако возможности использования данных операций были ограничены ввиду низкой активности участников и ограниченной ликвидности данного сегмента рынка.

В 2009 году Банк России в качестве инструмента прямого регулирования ликвидности использовал обязательные резервные требования.

В январе 2009 года Банк России принял решение о переносе ранее установленных сроков поэтапного увеличения нормативов обязательных резервов с 1 февраля и 1 марта 2009 года на 1 мая и 1 июня 2009 года соответственно, а в апреле 2009 года – о реструктуризации повышения нормативов обязательных резервов с проведением его не в два, а в четыре этапа (на 0,5 процентного пункта на каждом этапе). Нормативы были установлены по каждой категории резервируемых обязательств в следующем размере: с 1 мая 2009 года – 1,0%; с 1 июня 2009 года – 1,5%; с 1 июля 2009 года – 2,0%; с 1 августа 2009 года – 2,5%.

Кроме того, Банк России до 1 марта 2010 года предоставил возможность использования усреднения обязательных резервов, то есть поддержания части обязательных резервов на корреспондентских счетах (корреспондентских субсчетах) в Банке России кредитным организациям, независимо от классификационных групп, присваиваемых им в результате оценки экономического положения в соответствии с требованиями соответствующих нормативных актов Банка России.

Для поддержания ликвидности кредитных организаций, осуществляющих мероприятия по предупреждению банкротства с участием государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов» (далее – Агентство), Банк России предоставил

таким кредитным организациям право при расчете суммы обязательных резервов, подлежащей депонированию в Банке России, не включать в состав резервируемых обязательств обязательства перед Агентством и (или) обязательства перед инвесторами, не являющимися кредитными организациями, возникающие в рамках оказания финансовой помощи по планам участия Агентства в предупреждении банкротства в соответствии с Федеральным законом «О дополнительных мерах для укрепления стабильности банковской системы в период до 31 декабря 2011 года».

Установленный Банком России коэффициент усреднения обязательных резервов (0,6) позволяет кредитным организациям поддерживать на корреспондентских счетах (корреспондентских субсчетах) и использовать в расчетах 60% от общей величины обязательных резервов, подлежащей депонированию в Банке России.

Усредненная величина обязательных резервов увеличилась с января по август 2009 года с 37,0 до 163,2 млрд. рублей. Доля кредитных организаций, использующих право на усреднение, также постепенно увеличивалась и в августе 2009 года составила 74,5% от общего числа действующих кредитных организаций практически во всех регионах России.

Кроме того, в целях более эффективного использования механизма усреднения обязательных резервов Банком России в августе 2009 года принято решение о переносе, начиная с регулирования обязательных резервов кредитных организаций за ноябрь 2009 года, сроков проведения регулирования обязательных резервов, а также начала и окончания периода усреднения обязательных резервов (то есть периода поддержания обязательных резервов на корреспондентских счетах), чтобы окончание периода усреднения не совпадало с периодом наибольшей потребности кредитных организаций в ликвидности в дни уплаты налоговых платежей в бюджет.

III. Сценарии макроэкономического развития на 2010 год и период 2011 и 2012 годов и прогноз платежного баланса

В 2010 году ожидается некоторое улучшение внешних условий развития российской экономики после их резкого ухудшения в 2009 году. Международные организации прогнозируют постепенное возобновление роста мировой экономики. Согласно оценкам МВФ и Всемирного банка (июнь-июль 2009 года), производство товаров и услуг в мире в 2010 году возрастет на 2,5-2,8% (в 2009 году – сократится на 1,4-1,7%). Однако не исключается возможность более медленного роста мирового ВВП. В 2011 и 2012 годах ожидается повышение темпов роста мировой экономики. Оживление мировой экономики будет способствовать восстановлению отечественного производства и росту экспорта. Инфляция в странах – торговых партнерах России в 2010 году прогнозируется относительно низкой, что не будет создавать дополнительных рисков ускорения роста цен в стране.

На мировых финансовых рынках сохраняются низкие процентные ставки. Тем не менее МВФ и Всемирный банк прогнозируют некоторое повышение в 2010 году уровня краткосрочных процентных ставок в США и зоне евро. Предполагаемые соотношения между процентными ставками в России и зарубежных странах сохраняют возможность притока капитала в российскую экономику. В то же время риск оттока капитала остается высоким.

Цена на нефть на мировых энергетических рынках является важнейшим фактором, оказывающим влияние на состояние российской экономики. В связи с этим Банк

России рассмотрел четыре варианта условий проведения денежно-кредитной политики в 2010-2012 годах, два из которых соответствуют прогнозам Правительства Российской Федерации.

В рамках **первого варианта**, который Банк России рассмотрел дополнительно к прогнозам Правительства Российской Федерации, предполагается снижение в 2010 году среднегодовой цены на российскую нефть на мировом рынке до 45 долларов США за баррель. В этих условиях реальные располагаемые денежные доходы населения могут снизиться на 0,6%, инвестиции в основной капитал – на 2,5%. Объем ВВП увеличится на 0,2%.

В качестве **второго варианта** рассматривается прогноз, положенный в основу проекта федерального бюджета. Предполагается, что в 2010 году цена на российскую



нефть может составить 58 долларов США за баррель.

Согласно этому варианту прогнозируется оживление в экономике вследствие реализации инвестиционных программ естественных монополий и государственной поддержки приоритетных направлений социально-экономического развития. Прирост реальных располагаемых денежных доходов населения и инвестиций в основной капитал может составить 0,4 и 1,0% соответственно. Экономический рост в этих условиях ожидается на уровне 1,6%.

В рамках **третьего варианта** в 2010 году предусматривается повышение цены на российскую нефть до 68 долларов США за баррель. В этих условиях реальные располагаемые денежные доходы населения могут увеличиться на 1,4%. Инвестиции в основной капитал ожидаются выше уровня 2009 года на 4,5%. Объем ВВП в этом случае может возрасти на 3,0%.

Банк России не исключает возможности более высокого роста цен на нефть на мировом рынке. Согласно **четвертому варианту** прогноза предполагается, что цена на российскую нефть в 2010 году возрастет до 80 долларов США за баррель. На фоне значительного улучшения внешних условий темпы роста основных экономических показателей прогнозируются выше, чем в третьем варианте. Прирост реальных располагаемых денежных доходов населения может составить 2,4%, инвестиций в основной капитал – 8,0%. Прирост ВВП в этом случае ожидается на уровне 4,4%.

В первом варианте прогноза, предусматривающем ухудшение конъюнктуры рынка энергоносителей, в 2010 году экспорт товаров и услуг может сократиться до 305,9 млрд. долларов США, а положительное сальдо баланса торговли товарами и услугами – до 53,0 млрд. долларов США.

Сценарные условия, предполагающие умеренный рост цен на вывозимое Россией сырье (второй и третий варианты), предусматривают рост объемов экспорта товаров и услуг до 348,5-384,0 млрд. долларов США, положительное сальдо торговли товарами и услугами в 2010 году составит в этом слу-

чае 77,2-98,3 млрд. долларов США. В сценарии с наиболее благоприятной внешне-экономической конъюнктурой сырьевых рынков (четвертый вариант) экспорт товаров и услуг оценивается в 425,5 млрд. долларов США, а активное сальдо торговли товарами и услугами – в 128,5 млрд. долларов США.

Дефицит баланса доходов и текущих трансфертов в 2010 году ожидается в диапазоне 31,7-44,3 млрд. долларов США.

Отрицательное сальдо счета операций с капиталом и финансовыми инструментами будет снижаться по всем вариантам прогноза. Согласно четвертому варианту оно составит 16,9 млрд. долларов США, что в 2,1 раза меньше показателя 2009 года. Нарастание внешних обязательств экономики в больших объемах, чем в 2009 году, предполагается во всех, кроме первого, вариантах прогноза. На фоне относительно меньших темпов прироста иностранных активов это обусловит снижение чистого вывоза частного капитала за рубеж до уровня от 25 до 10 млрд. долларов США в зависимости от варианта прогноза.

Положительное сальдо счета текущих операций в первом варианте прогноза будет недостаточным для компенсации отрицательного сальдо финансового счета, что вызовет превышение спроса на иностранную валюту над предложением на внутреннем рынке и необходимость корректирующего воздействия Банка России на курсовую динамику. Объем сокращения валютных резервов составит в этом случае 10,8 млрд. долларов США. При более благоприятном развитии ситуации на мировых рынках во втором–четвертом вариантах будет наблюдаться рост валютных резервов на 13,1-67,3 млрд. долларов США.

Прогноз платежного баланса до 2012 года охватывает широкий спектр потенциальных изменений среднегодовых цен на нефть сорта «Юралс»: в пределах 45-87 долларов США за баррель в 2011 году и 45-95 долларов США за баррель в 2012 году.

В 2011 году во всех вариантах прогноза сохранится положительное сальдо счета текущих операций. В 2012 году в условиях низких цен на нефть в первом варианте оно составит

1,1 млрд. долларов США. Согласно второму варианту прогноза счет текущих операций будет более устойчивым и его профицит увеличится до 16,9 млрд. долларов США. В третьем и четвертом вариантах прогноза при умеренном росте дефицита баланса доходов и текущих трансфертов в 2012 году ожидается положительное сальдо счета текущих операций в размере 48,0-83,2 млрд. долларов США.

Отрицательное сальдо финансового счета в 2011 году в первых трех вариантах прогноза значительно сократится по сравнению с 2010 годом, а в четвертом варианте станет положительным. В 2012 году на фоне активизации привлечения капитала частным сектором сальдо финансового счета будет положительным.

В условиях первого варианта прогноза в 2011 году предполагается незначительное

увеличение валютных резервов – на 1,0 млрд. долларов США. Согласно второму и третьему вариантам профицит текущего счета существенно превысит дефицит финансового счета, что приведет к росту резервов на 19,5-49,1 млрд. долларов США. В четвертом варианте увеличение положительного сальдо текущего счета и переход в область положительных значений финансового счета обеспечат рост резервов на 86,8 млрд. долларов США. В 2012 году кумулятивный эффект положительного сальдо счета текущих операций и финансового счета обусловит устойчивое превышение предложения иностранной валюты над спросом и соответствующее увеличение резервных активов на 7,6-104,7 млрд. долларов США.

В зависимости от варианта прогноза увеличение объема ВВП в 2011 и 2012 годах ожидается в диапазоне 2,4-5,5%.

Прогноз платежного баланса Российской Федерации на 2010-2012 годы (млрд. долларов США)

	2009 год (оценка)	2010 год				2011 год				2012 год			
	57 долларов США за баррель	I вариант (45 долларов США за баррель)	II вариант (58 долларов США за баррель)	III вариант (68 долларов США за баррель)	IV вариант (80 долларов США за баррель)	I вариант (45 долларов США за баррель)	II вариант (59 долларов США за баррель)	III вариант (74 доллара США за баррель)	IV вариант (87 долларов США за баррель)	I вариант (45 долларов США за баррель)	II вариант (60 долларов США за баррель)	III вариант (81 доллар США за баррель)	IV вариант (95 долларов США за баррель)
Счет текущих операций	32,4	21,2	40,1	58,7	84,2	13,2	26,6	51,3	83,9	1,1	16,9	48,0	83,2
Баланс товаров и услуг	67,7	53,0	77,2	98,3	128,5	46,4	67,4	95,5	131,6	35,6	57,9	92,8	131,8
<i>Экспорт товаров и услуг</i>	328,8	305,9	348,5	384,0	425,5	308,5	359,6	418,3	470,3	313,8	374,2	461,0	524,5
<i>Импорт товаров и услуг</i>	-261,1	-252,9	-271,3	-285,7	-297,0	-262,0	-292,3	-322,8	-338,7	-278,1	-316,3	-368,2	-392,7
Баланс доходов и текущих трансфертов	-35,3	-31,7	-37,1	-39,6	-44,3	-33,2	-40,8	-44,2	-47,7	-34,5	-41,1	-44,7	-48,6
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами	-35,4	-32,0	-27,0	-21,9	-16,9	-12,2	-7,1	-2,2	2,9	6,5	11,5	16,5	21,5
Финансовый счет (кроме резервных активов)	-36,0	-32,3	-27,3	-22,2	-17,2	-12,5	-7,4	-2,5	2,6	6,2	11,2	16,2	21,2
<i>Сектор государственного управления и органы денежно-кредитного регулирования</i>	6,0	-7,3	-7,3	-7,3	-7,3	-7,5	-7,5	-7,5	-7,5	-3,8	-3,8	-3,8	-3,8
<i>Частный сектор (включая чистые ошибки и пропуски)</i>	-42,0	-25,0	-20,0	-15,0	-10,0	-5,0	0,0	5,0	10,0	10,0	15,0	20,0	25,0
Изменение валютных резервов («+» - снижение, «-» - рост)	3,0	10,8	-13,1	-36,8	-67,3	-1,0	-19,5	-49,1	-86,8	-7,6	-28,3	-64,5	-104,7

IV. Цели и инструменты денежно-кредитной политики в 2010 году и на период 2011 и 2012 годов

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

В соответствии со сценарными условиями функционирования российской экономики и основными параметрами прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2010 год и плановый период 2011 и 2012 годов Правительство Российской Федерации и Банк России определили задачу снизить инфляцию в 2010 году до 9-10%, в 2011 году – до 7-8%, в 2012 году – до 5-7% (из расчета декабрь к декабрю). Указанной цели по общему уровню инфляции на потребительском рынке соответствует базовая инфляция на уровне 8,5-9,5% в 2010 году, 6,5-7,5% в 2011 году и 4,5-6,5% в 2012 году.

Согласно прогнозу социально-экономического развития Российской Федерации, положенному в основу проекта федерального бюджета, в 2010 году ожидается восстановление положительных темпов экономического роста. Оживление экономики, а также возобновление роста цен на активы обусловят увеличение транзакционной составляющей спроса на деньги. Снижение инфляции и девальвационных ожиданий также будет способствовать росту спроса на национальную валюту как на средство сбережения. В этой связи диапазон изменения темпов прироста денежного агрегата М2 в 2010 году в зависимости от вариантов развития экономики может составить 8-18%.

Предполагаемое постепенное улучшение макроэкономической ситуации будет способствовать стабилизации темпов прироста спроса на деньги в 2011 и 2012 годах. В зависимости от вариантов прогноза диапазон темпов прироста денежного агрегата М2 может составить 10-20% и 12-21% соответственно.

Денежная программа на 2010-2012 годы представлена в четырех вариантах, соответствующих вариантам прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2010-2012 годы.

Расчеты по программе на 2010-2012 годы осуществлены исходя из показателей спроса на деньги, соответствующих целевым ориентирам по инфляции, прогнозируемым темпам роста ВВП и его составляющих, а также динамике валютного курса, заложенного в прогнозы изменения платежного баланса. В зависимости от сценарных вариантов развития темп прироста денежной базы в узком определении в 2010 году может составить 8-17%, в 2011 году – 11-19%, в 2012 году – 13-19%.

Для первого варианта денежной программы на протяжении всего прогнозного периода увеличение чистых внутренних активов (ЧВА) является основным источником роста денежной базы. Второй–четвертый варианты программы разработаны в предположении о росте чистых международных резервов (ЧМР) в 2010-2012 годах, который по этим вариантам станет основным источником увеличения денежной базы.

В рамках **первого варианта** денежной программы в 2010 году ожидается снижение чистых международных резервов на 0,3 трлн. рублей и увеличение ЧВА на 0,7 трлн. рублей. Объем чистого кредита расширенному правительству в этом варианте программы в 2010 году может вырасти на 2,3 трлн. рублей, а объем чистого кредита банкам – снизиться на 1,1 трлн. рублей.

Исходя из прогноза платежного баланса в условиях этого варианта ЧМР увеличиваются в 2011 году незначительно (на 0,03 трлн. рублей), в 2012 году – на 0,2 трлн. рублей. При этом чистые внутренние активы увеличиваются на 0,5 и 0,6 трлн. рублей соответственно. В 2011-2012 годах для обеспечения

такой динамики предусматривается увеличение объема чистого кредита расширенному правительству примерно на 0,6 трлн. рублей и чистого кредита банкам – на 0,2 трлн. рублей в год.

По **второму варианту** программы, параметры которого соответствуют проекту федерального бюджета на соответствующий период, в 2010 году прогнозируется рост ЧМР на 0,4 трлн. рублей. С учетом оценки денежной базы это потребует увеличения ЧВА на 0,3 трлн. рублей. Ожидается, что в структуре ЧВА чистый кредит расширенному правительству возрастет на 1,8 трлн. рублей, а чистый кредит банкам снизится на 1,3 трлн. рублей.

Прогноз показателей денежной программы на 2010-2012 годы (млрд. рублей)*

	1.01.2010 (оценка)	2010 год				2011 год				2012 год			
	57 долларов США за баррель	I вариант (45 долларов США за баррель)	II вариант (58 долларов США за баррель)	III вариант (68 долларов США за баррель)	IV вариант (80 долларов США за баррель)	I вариант (45 долларов США за баррель)	II вариант (59 долларов США за баррель)	III вариант (74 доллара США за баррель)	IV вариант (87 долларов США за баррель)	I вариант (45 долларов США за баррель)	II вариант (60 долларов США за баррель)	III вариант (81 доллар США за баррель)	IV вариант (95 долларов США за баррель)
Денежная база (узкое определение)	5008	5428	5710	5789	5858	6002	6566	6790	6973	6780	7617	7929	8305
– наличные деньги в обращении (вне Банка России)	4909	5321	5597	5674	5741	5885	6436	6654	6831	6649	7466	7766	8133
– обязательные резервы	99	107	113	115	117	117	130	136	141	131	151	163	172
Чистые международные резервы	11897	11581	12282	12980	13875	11611	12855	14422	16426	11835	13687	16318	19504
– в млрд. долларов США	405	394	418	442	472	395	437	491	559	403	466	555	664
Чистые внутренние активы	-6889	-6153	-6573	-7190	-8017	-5609	-6289	-7632	-9454	-5054	-6071	-8389	-11199
Чистый кредит расширенному правительству	-4759	-2486	-2935	-3252	-3904	-1839	-2355	-3246	-4682	-1201	-1799	-3262	-5336
– чистый кредит федеральному правительству	-3939	-1616	-2015	-2332	-2984	-920	-1385	-2276	-3712	-231	-779	-2242	-4316
– остатки средств консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации и государственных внебюджетных фондов на счетах в Банке России	-820	-870	-920	-920	-920	-920	-970	-970	-970	-970	-1020	-1020	-1020
Чистый кредит банкам	281	-835	-986	-1334	-1526	-663	-1120	-1527	-1868	-503	-1231	-1705	-2110
– валовый кредит банкам	1817	1022	952	924	829	951	905	878	788	861	830	800	750
– корреспондентские счета кредитных организаций, депозиты банков в Банке России и другие инструменты абсорбирования свободной банковской ликвидности	-1536	-1857	-1938	-2257	-2355	-1613	-2025	-2405	-2656	-1363	-2061	-2505	-2860
Прочие чистые неклассифицированные активы	-2411	-2832	-2652	-2605	-2587	-3107	-2815	-2860	-2904	-3351	-3041	-3422	-3753

* Показатели программы, рассчитываемые по фиксированному обменному курсу, определены исходя из официального курса рубля на начало 2009 года.

В 2011 году по данному сценарию предполагается увеличение ЧМР на 0,6 трлн. рублей, что потребует увеличения чистых внутренних активов на 0,3 трлн. рублей. Исходя из оценки прироста чистого кредита расширенному правительству на 0,6 трлн. рублей, чистый кредит банкам может сократиться на 0,1 трлн. рублей. В 2012 году предусматривается, что рост денежной базы будет обеспечен за счет увеличения ЧМР на 0,8 трлн. рублей и ЧВА – на 0,2 трлн. рублей. При этом в структуре прироста чистых внутренних активов изменение чистого кредита расширенному правительству и чистого кредита банкам ожидается примерно таким же, как в 2011 году.

По третьему и четвертому вариантам денежной программы прогнозируемое увеличение ЧМР в 2010-2012 годах превышает объем, требуемый для обеспечения прироста денежной базы, что предопределяет абсолютное снижение чистых внутренних активов.

Согласно **третьему варианту** в 2010 году прогнозируется увеличение ЧМР на 1,1 трлн. рублей при снижении ЧВА на 0,3 трлн. рублей. В этих условиях чистый кредит расширенному правительству увеличится на 1,5 трлн. рублей, а чистый кредит банкам снизится на 1,6 трлн. рублей. В 2011 и 2012 годах данный вариант денежной программы предусматривает увеличение ЧМР на 1,4 и 1,9 трлн. рублей при снижении ЧВА на 0,4 и 0,8 трлн. рублей соответственно. При параметрах, соответствующих данному варианту, чистый кредит расширенному правительству в 2011-2012 годах практически не изменится. Для обеспечения прогнозируемой динамики потребуется снижение чистого кредита банкам примерно на 0,2 трлн. рублей как в 2011, так и в 2012 годах.

Четвертый вариант программы предполагает в 2010 году рост ЧМР почти на 2 трлн. рублей и снижение ЧВА на 1,1 трлн. рублей. При этом чистый кредит расширенному правительству увеличится на 0,9 трлн. рублей, а чистый кредит банкам сократится на 1,8 трлн. рублей. В 2011 и 2012 годах рост ЧМР составит 2,6 и 3,1 трлн. рублей, что повлечет за собой сокращение ЧВА

на 1,4 и 1,7 трлн. рублей соответственно. Условия данного варианта предполагают возможность значительного роста бюджетных доходов по сравнению с другими вариантами программы. Поэтому ожидается, что чистый кредит расширенному правительству снизится в 2011 году на 0,8 трлн. рублей и в 2012 году – на 0,7 трлн. рублей. Снижение чистого кредита банкам составит 0,3 трлн. рублей в 2011 году и 0,2 трлн. рублей в 2012 году.

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.

IV.2. Политика валютного курса

Политика валютного курса Банка России в 2010-2012 годах будет направлена на сглаживание существенных колебаний курса рубля к корзине основных мировых валют. В этот период Банк России видит своей задачей создание условий для реализации модели денежно-кредитной политики на основе инфляционного таргетирования, постепенно сокращая прямое вмешательство в процессы курсообразования. При этом параметры курсообразования при переходе к новой модели денежно-кредитной политики будут определяться с учетом задач по сдерживанию инфляции и обеспечению условий для диверсификации экономики.

По мере снижения участия Банка России в курсообразовании на внутреннем валютном рынке повышается актуальность задачи обеспечения необходимого качества управления валютными рисками участниками рынка. Решение задач в данной сфере будет осуществляться как за счет содействия созданию механизмов управления валютным риском, так и путем нормативного регулирования деятельности кредитных организаций.

В качестве операционного ориентира при проведении курсовой политики на стадии перехода к режиму плавающего валютного курса Банк России продолжит использование бивалютной корзины, состоящей из евро и доллара США. При этом сохранится действующий механизм ограничения волатильности валютного курса, включающий правило автоматического изменения границ плавающего интервала допустимых значений стоимости бивалютной корзины в зависимости от объема интервенций, осуществленных Банком России.

В течение переходного периода подобный подход позволит постепенно повышать степень зависимости курса рубля от изменений рыночной конъюнктуры, что даст возможность участникам рынка адаптироваться к плавающему валютному курсу.

На протяжении переходного периода порядок проведения интервенций Банка России на внутреннем валютном рынке будет включать совершение операций как на границах, так и внутри плавающего интервала значений стоимости бивалютной корзины. Направление и объем интервенций внутри плавающего интервала стоимости бивалютной корзины будут определяться с учетом факторов формирования платежного баланса, проводимой бюджетной политики и состояния внешних и внутренних финансовых рынков. Применение указанного механизма будет направлено на сглаживание воздействия внешних конъюнктурных шоков и возникающих диспропорций платежного баланса на динамику курса рубля.

Таким образом, долгосрочные тенденции изменения курса рубля будут определяться балансом внешнеторговых операций, а также динамикой трансграничных потоков капитала. При этом в среднесрочной перспективе существенную роль в формировании указанных составляющих продолжит играть конъюнктура мировых рынков энергоносителей – основных товаров российского экспорта, изменение которой будет определять величину притока иностранной валюты от экспортных операций и ожидания внешних инвесторов. В то же время высокая волатильность потоков капитала и их зависимость

от состояния внешних финансовых рынков будут обуславливать неопределенность курсовой динамики. В этих условиях тенденция к росту валютных рисков повысит эффективность использования процентной политики Банка России и ее вклада в достижение установленных целей денежно-кредитной политики.

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

В среднесрочной перспективе система инструментов денежно-кредитной политики Банка России будет ориентирована на создание необходимых условий для реализации эффективной процентной политики.

В случае образования существенного дефицита ликвидности банковского сектора Банк России продолжит использование всего спектра инструментов рефинансирования, что предполагает сочетание как операций по предоставлению ликвидности под обеспечение (прежде всего операции прямого РЕПО на аукционной основе и по фиксированной ставке), так и операций по предоставлению кредитов без обеспечения, которые были введены Банком России в рамках реализации антикризисных мер в октябре 2008 года. Расширение спектра сроков предоставления рефинансирования (от 1 дня до 1 года) позволит Банку России более гибко управлять текущей ликвидностью и оказывать стимулирующее воздействие на кредитную активность банковского сектора и формирование долгосрочных процентных ставок денежного рынка.

При этом в среднесрочной перспективе политика Банка России будет направлена на дальнейшее повышение потенциала обеспеченных залогами инструментов рефинансирования в рамках реализации перехода к механизму рефинансирования кредитных организаций с использованием единого пула обеспечения. Банк России продолжит работу, направленную на повышение доступности инструментов рефинансирования (кредитования) для кредитных организаций, в частности за счет расширения перечня ак-

тивов, используемых в качестве обеспечения по операциям рефинансирования.

При формировании избыточного денежного предложения Банк России будет использовать в качестве инструментов его стерилизации операции с ОБР и операции по продаже государственных облигаций из собственного портфеля. Банк России также продолжит проведение депозитных операций в качестве инструмента краткосрочного «связывания» свободной ликвидности кредитных организаций. При этом будут применяться рыночные инструменты изъятия свободной ликвидности – депозитные аукционы, а также инструменты постоянного действия – депозитные операции по фиксированным процентным ставкам.

В 2010-2012 годах Банк России продолжит осуществлять взаимодействие с Правительством Российской Федерации как в области развития финансового рынка, так и в области реализации курсовой политики. В частности, введенный в 2008 году Минфином России совместно с Банком России механизм размещения временно свободных бюджетных средств на депозиты в кредитных организациях может быть использован в качестве дополнительного канала предоставления ликвидности. В то же время потенциал

данного инструмента существенно ограничивается параметрами федерального бюджета.

Кроме того, Банком России совместно с Минфином России будет осуществляться разработка мер по совершенствованию рынка государственных облигаций, что должно способствовать повышению эффективности использования операций Банка России с государственными ценными бумагами в целях регулирования денежного предложения.

Банк России в 2010 году и в период 2011 и 2012 годов продолжит использование обязательных резервных требований в качестве инструмента регулирования ликвидности банковского сектора.

В зависимости от изменения макроэкономической ситуации, ресурсной базы российских кредитных организаций и с учетом других факторов Банк России при необходимости может принять решение относительно изменения нормативов обязательных резервов и их дифференциации. Вместе с тем Банк России не исключает дальнейшего повышения коэффициента усреднения обязательных резервов, позволяющего компенсировать ликвидность кредитным организациям при выполнении ими обязательных резервных требований.

V. Приложение

V.1. Мероприятия Банка России по совершенствованию банковской системы и банковского надзора в 2010 году и на период 2011 и 2012 годов

В 2010-2012 годах деятельность Банка России в соответствии с Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» будет направлена на поддержание стабильности банковской системы Российской Федерации, защиту интересов вкладчиков и кредиторов. Основным инструментом выполнения указанных задач будет развитие риск-ориентированного надзора, включая вопросы системных рисков.

В рамках развития риск-ориентированного надзора предстоит обеспечить:

- 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;

- развитие подходов к надзору за кредитным риском, включая совершенствование оценок активов;

- совершенствование подходов к надзору за риском ликвидности, ориентированных прежде всего на оценку состояния систем управления риском ликвидности в кредитных организациях, уровня и характера риска

ликвидности в российском банковском секторе;

- 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;

- дальнейшее совершенствование отчетности, составляемой и представляемой кредитными организациями, в том числе на консолидированной основе, в целях получения полной информации о характере и размерах принимаемых рисков и процедурах управления ими, позволяющей осуществлять постоянный мониторинг основных рисков (кредитного, ликвидности, странового, операционного и др.);

- уточнение полномочий Банка России по осуществлению консолидированного надзора за деятельностью кредитных организаций, а также требований по раскрытию кредитными организациями, банковскими группами и банковскими холдингами информации о своей деятельности с учетом международно признанных подходов.

Будет продолжена работа по реализации подходов, предусмотренных документом Базельского комитета по банковскому надзору «Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы» (Базель II).

На основе изучения международной практики предполагается рассмотреть подходы к контрциклическому регулированию на предмет возможного внедрения его отдельных элементов. В качестве одного из элементов контрциклического регулирования будет рассмотрена возможность формирования кредитными организациями динамических резервов¹. Создание данных резервов будет осуществляться банками в период фазы экономического роста, что позволит в благоприятный период их деятельности обеспечить определенный «запас прочности» банковской системы и снизить волатильность финансовых результатов деятельности кредитных организаций на различных стадиях экономического цикла и, соответственно, смягчить их негативное влияние на величину собственных средств (капитала) кредитных организаций.

Банк России продолжит работу по следующим направлениям.

В целях поддержания стабильности банковской системы и защиты интересов вкладчиков и кредиторов предполагается продолжить разработку и законодательное закрепление норм, предусматривающих:

- создание механизма оценки деловой репутации руководителей и владельцев кредитных организаций, расширение надзорных полномочий Банка России по сбору информации и ведению баз данных о лицах, деятельность которых привела к нарушениям законодательства Российской Федерации и нанесению ущерба финансовому положению кредитной организации;

- закрепление за Банком России права на обработку персональных данных, полученных Банком России в рамках выполнения возложенных на него функций;

- совершенствование процессов слияния и присоединения, предусматривающих возможность участия в реорганизации юридических лиц (в том числе кредитных

организаций) различных организационно-правовых форм;

- обязанность номинальных держателей предоставлять кредитной организации сведения о владельцах акций кредитной организации и о владельцах акций акционерных обществ, оказывающих косвенно (через третьи лица) существенное влияние на решения, принимаемые органами управления кредитной организации, включая третьи лица, посредством которых осуществляется косвенно существенное влияние на решения, принимаемые органами управления кредитной организации, что позволит своевременно как Банку России, так и кредитным организациям–эмитентам акций получать информацию о лицах, участвующих в уставных капиталах последних;

- упрощение эмиссии ценных бумаг в части итогов их выпусков (отмена обязательности регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг), отмену ограничения объема выпуска облигаций уставным капиталом, а также рационализацию контроля за соблюдением требований законодательства Российской Федерации и нормативных актов Банка России, в частности путем установления дополнительных мер воздействия в отношении приобретателей, нарушивших требования законодательства Российской Федерации и нормативных актов Банка России;

- привлечение организаций федеральной почтовой связи для осуществления отдельных технологических операций, связанных с осуществлением банковских операций.

Также будет проведена работа по определению на законодательном уровне полномочий Банка России по установлению требований к системам управления рисками в кредитных организациях, включая определение перечня вопросов, относимых с учетом особенностей банковской деятельности к компетенции наблюдательного совета (совета директоров) кредитных организаций, требований к составу совета директоров (наблюдательного совета) в кредитных организациях и процедурам принятия реше-

¹ Динамические резервы – общие резервы на возможные потери по ссудам, величина которых отражает фазы экономического цикла. Динамические резервы увеличиваются на подъеме и снижаются на спаде экономики.

ний советом директоров (наблюдательным советом).

Учитывая необходимость поддержания стабильности банковской системы и защиты законных интересов вкладчиков и кредиторов банков, Банк России совместно с Правительством Российской Федерации продолжит работу, направленную на реализацию положений Федерального закона от 18 июля 2009 года № 181-ФЗ «Об использовании государственных ценных бумаг Российской Федерации для повышения капитализации банков».

Продолжится работа по созданию правовых условий для взаимодействия Банка России и аудиторских организаций по вопросам деятельности кредитных организаций, банковских групп и банковских холдингов, а также законодательного закрепления полномочий Банка России по регулированию деятельности кредитных организаций по доверительному управлению средствами общих фондов банковского управления.

Будет продолжена работа по совершенствованию макропруденциального анализа на основе расчета и публикации совместно с МВФ показателей финансовой устойчивости, а также оценки системных рисков методами стресс-тестирования.

В целях дальнейшего повышения степени защиты интересов кредиторов и вкладчиков банков и эффективности функционирования системы страхования вкладов при условии сохранения на адекватном уровне средств фонда обязательного страхования вкладов предполагается рассмотреть вопрос о расширении круга лиц, на которых распространяется действие Федерального закона «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации» (за счет физических лиц, занимающихся предпринимательской деятельностью без образования юридического лица).

Инспекционная деятельность в 2010-2012 годах будет сосредоточена прежде всего на выявлении в деятельности кредитных организаций признаков неустойчивого финансового положения и ситуаций, угрожающих стабильности банковской системы и законным интересам вкладчиков и кредиторов

кредитных организаций. При этом в ходе инспекционных проверок повышенное внимание будет уделяться:

- оценке банками кредитного риска (включая достоверное отражение в учете и отчетности просроченной задолженности, адекватное формирование резервов на возможные потери по ссудам), его влияния на капитал и в целом финансовую устойчивость кредитных организаций;

- анализу состояния ликвидности в кредитных организациях и используемых методов оценки и инструментов управления риском потери ликвидности;

- проверке состояния расчетной дисциплины, своевременности проведения кредитными организациями платежей клиентам;

- выявлению сомнительных операций, в том числе на предмет наличия многоступенчатых схем проведения расчетов, направленных на увеличение собственных средств (капитала) кредитных организаций за счет ненадлежащих активов в целях «регулирования» величины капитала и значений обязательных нормативов;

- соблюдению требований законодательства и нормативно-правовых актов в области противодействия легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма;

- проверке использования кредитными организациями средств государственной поддержки и выполнения требований нормативных актов Банка России, регламентирующих порядок предоставления кредитов Банка России.

Продолжится проведение эксперимента по централизации инспекционной деятельности в Северо-Западном федеральном округе, который принципиально меняет организационную структуру инспектирования. Предполагается дальнейшая апробация предоставляемых экспериментом возможностей: повышение независимости инспекторов, маневрирование инспекционными ресурсами, обмен опытом, взаимное повышение требований подразделений инспектирования и надзора к качеству работы.

Продолжится развитие системы внутреннего контроля качества инспекционной деятельности, включающей текущий мониторинг хода и результатов проверок структурообразующих кредитных организаций и кредитных организаций, имеющих признаки проблемности, а также оперативный анализ качества актов таких проверок.

Также предполагается развитие взаимодействия Банка России с другими государственными контролирующими органами по вопросам подтверждения достоверности отчетности заемщиков и учредителей (участников) кредитных организаций.

В 2010 году и в период 2011 и 2012 годов будет продолжена работа по совершенствованию процедуры ликвидации кредитных организаций, у которых отозвана лицензия на осуществление банковских операций, в части принятия норм, позволяющих при ликвидации кредитных организаций применять неденежные формы расчетов с кредиторами в ходе конкурсного производства, а именно – передачу имущественного комплекса несостоятельного должника вместе с его обязательствами и применение для расчетов с кредиторами иных форм прекращения обязательств, предусмотренных гражданским законодательством Российской Федерации.

Банк России продолжит работу по исполнению законодательства в сфере противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма, уделяя особое внимание поддержанию на необходимом качественном уровне условий, обеспечивающих эффективную реализацию кредитными организациями норм соответствующего законодательства.

V.2. Мероприятия Банка России по совершенствованию финансовых рынков в 2010 году и на период 2011 и 2012 годов

В рамках выполнения задач по повышению эффективности функционирования инфраструктуры российского финансового рынка и развитию его инструментария Банк

России в 2010-2012 годах будет осуществлять деятельность по следующим направлениям:

- выполнение плана мероприятий по созданию в Москве международного финансового центра;

- совершенствование нормативной базы, регламентирующей проведение сделок РЕПО, в том числе внесение в законодательство всестороннего определения операции РЕПО, отражающего как стандартные для российского рынка, так и новые элементы, в целях развития денежного рынка и повышения его ликвидности;

- внедрение механизмов предоставления ценных бумаг на возвратной основе под завершение расчетов в целях повышения устойчивости финансовых рынков и их ликвидности;

- участие в совершенствовании налогового законодательства для урегулирования вопросов, связанных с налогообложением операций РЕПО и операций по предоставлению ценных бумаг на возвратной основе – в частности, расширение возможностей по управлению обеспечением при проведении сделок РЕПО, внедрение института РЕПО до востребования и создание механизма изменения ставки РЕПО, вопросов по налогообложению дивидендов по ценным бумагам, составляющим обеспечение по РЕПО, а также создания резервов и проведения переоценки по операциям РЕПО;

- введение в законодательство механизма ликвидационного неттинга (в первую очередь для производных финансовых инструментов) и распространение его на операции РЕПО;

- внесение изменений в нормативные акты для допуска государственных ценных бумаг ко вторичному обращению на российских фондовых биржах;

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

- продолжение работы по совершенствованию законодательства, регламенти-

рующего деятельность по организации торговли для повышения степени защиты прав и интересов инвесторов;

– содействие совершенствованию 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 2010 году и на период 2011 и 2012 годов

В 2010-2012 годах Банк России будет осуществлять мероприятия по совершенствованию платежной системы Российской Федерации в целях обеспечения ее эффективного и бесперебойного функционирования, способствующего устойчивому развитию банковской системы и поддержанию макроэкономической стабильности.

Банк России продолжит работу по участию в совершенствовании законодательства, устанавливающего организационные и правовые основы платежной системы Российской Федерации, а также по формированию в нормативной базе Банка России основных положений, определяющих функционирование платежных систем.

С целью создания условий для развития платежной системы Российской Федерации, повышения эффективности обработки платежей на всех этапах перевода денежных средств и сближения с международными стандартами Банк России продолжит работу по модернизации платежных инструментов и совершенствованию правил осуществления платежей и переводов денежных средств в Российской Федерации с учетом международного опыта и российской банковской практики.

Основные мероприятия по совершенствованию платежной системы Банка России будут связаны с комплексным преобразованием существующей платежной системы в направлении централизации ее архитектуры, предусматривающей прежде всего

централизованное управление платежной системой и осуществление расчетов в рамках единого регламента, создание комплексной нормативной базы, что будет способствовать повышению прозрачности функционирования платежной системы, сокращению текущих издержек и снижению рисков, влияющих на функционирование всей банковской системы.

В целях реализации участниками финансовых рынков расчетов на условиях «поставка против платежа» денежными средствами, размещенными на счетах в Банке России, будет создаваться и внедряться интерфейс системы банковских электронных срочных платежей (БЭСП) и системы расчетов на рынке государственных ценных бумаг.

При переводе денежных средств в бюджетную систему Российской Федерации будет реализован механизм передачи через Банк России кредитными организациями Федеральному казначейству в электронном виде информации из платежных документов физических лиц.

В платежной системе Банка России продолжится внедрение усовершенствованных форматов расчетных документов, а также международных стандартов передачи и обработки платежной информации, прежде всего в части форматов электронных сообщений и порядка их использования, для обеспечения участников возможностями сквозной автоматизированной обработки платежей.

С целью ускорения осуществления безналичных расчетов через Банк России будет организован электронный документооборот между его клиентами в части направления запросов и ответов для подтверждения правильности реквизитов расчетных документов.

Банком России будет продолжена работа по развитию розничных платежных услуг банковского сектора и повышению финансовой грамотности населения в Российской Федерации в сфере розничных платежных услуг.

V.4. План важнейших мероприятий Банка России на 2010 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. Участие в подготовке проекта федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» и Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» в части расширения перечня мер воздействия, которые Банк России мог бы применять к кредитным организациям исходя из рекомендаций документа Базельского комитета по банковскому надзору.	I-IV кварталы
2. Участие в доработке 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-III кварталы
3. 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
4. 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, собирать информацию и вести базу данных о руководителях и сотрудниках кредитных организаций, деятельность которых способствовала нанесению ущерба деятельности кредитных организаций или нарушениям законодательства Российской Федерации и нормативных актов Банка России.	I-III кварталы
5. Участие в разработке проекта федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» в части законодательного закрепления за Банком России права на обработку персональных данных, полученных Банком России в рамках выполнения возложенных на него функций (с учетом накопления и использования в настоящее время Банком России персональных данных физических лиц (в том числе руководителей кредитных организаций и их подразделений, учредителей (участников) кредитных организаций и иных лиц).	I-III кварталы
6. Участие в разработке проекта федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», предусматривающего изменения, обязывающие номинальных держателей предоставлять кредитной организации сведения о владельцах акций кредитной организации и о владельцах акций акционерных обществ, посредством которых реальным владельцем акций кредитной организации осуществляется косвенно существенное влияние на решения, принимаемые органами управления кредитной организации.	I-IV кварталы

Содержание мероприятий	Срок исполнения
7. Участие в разработке проекта федерального закона, предусматривающего упрощение эмиссии ценных бумаг в части итогов их выпусков (отмена обязательности регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг), отмену ограничения объема выпуска облигаций уставным капиталом, а также рационализацию контроля за соблюдением требований законодательства Российской Федерации и нормативных актов Банка России, в частности путем установления дополнительных мер воздействия в отношении приобретателей, нарушивших требования законодательства Российской Федерации и нормативных актов Банка России.	II-III кварталы
8. Продолжение работы по проекту федерального закона «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» в части передачи имущественного комплекса ликвидируемой кредитной организации действующему банку, а также использования отступного при расчетах с кредиторами в ходе конкурсного производства.	II-III кварталы
9. Участие в подготовке изменений и дополнений в Федеральный закон «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма», а также проведение работы по совершенствованию нормативно-правовой и рекомендательной базы Банка России в сфере противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма.	I-IV кварталы
10. Завершение работы и введение в действие нормативных документов Банка России, предусматривающих реализацию наиболее простых подходов к оценке достаточности собственных средств (капитала) банков (в том числе с учетом операционного риска) в соответствии с документом Базельского комитета по банковскому надзору «Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы» (Базель II).	I-IV кварталы
11. Участие в проведении работы по повышению финансовой грамотности населения в области банковской деятельности, а также в сфере розничных платежных услуг.	I-IV кварталы
Финансовые рынки	
12. Выполнение плана мероприятий по созданию в Москве международного финансового центра.	I-IV кварталы
13. Продолжение работы по совершенствованию нормативной базы, регламентирующей проведение сделок РЕПО.	I квартал
14. Участие в работе по внедрению механизмов предоставления ценных бумаг на возвратной основе.	I-II кварталы
15. Участие в совершенствовании налогового законодательства для урегулирования вопросов, связанных с налогообложением операций РЕПО и операций по предоставлению ценных бумаг на возвратной основе.	I-IV кварталы
16. Введение в законодательство механизма ликвидационного неттинга.	I-IV кварталы
17. Внедрение сервисов для участников рынка, касающихся управления обеспечением по сделкам РЕПО (трехстороннее РЕПО).	I-IV кварталы
18. Продолжение работы по совершенствованию законодательства о клиринговой деятельности.	I-II кварталы

Содержание мероприятий	Срок исполнения
19. Внесение изменений в нормативные акты для допуска государственных ценных бумаг ко вторичному обращению на российских фондовых биржах.	I-II кварталы
20. Продолжение работы по совершенствованию законодательства, регламентирующего деятельность по организации торговли.	I-IV кварталы
21. Содействие развитию системы индикаторов рыночных процентных ставок.	I-III кварталы
Платежная система России	
22. Продолжение работы по участию в совершенствовании законодательства по платежной системе Российской Федерации и формированию в нормативной базе Банка России основных положений, определяющих функционирование платежных систем.	I-IV кварталы
23. Проведение работы по совершенствованию платежных инструментов, правил осуществления платежей и переводов денежных средств и их сближению с международными стандартами.	I-IV кварталы
Платежная система Банка России	
24. Проведение комплекса работ по переводу в систему БЭСП расчетов по сделкам на рынке государственных ценных бумаг и единой торговой сессии межбанковских валютных бирж.	I-IV кварталы
25. Организация электронного документооборота между Банком России, Федеральным казначейством и банками в части направления в электронном виде информации из платежных документов, а также между клиентами Банка России в части направления запросов и ответов для подтверждения правильности реквизитов расчетных документов.	IV квартал