МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение

высшего образования

**«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**(ФГБОУ ВО «КубГУ»)**

**Факультет экономический**

**Кафедра экономического анализа, статистики и финансов**

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

**Денежно-Кредитная политика Банка россии**

Работу выполнила студентка 3 курса \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_А. А. Пыпник

Факультет экономический

Направление 38.04.08 – Экономика

Профиль Финансы и кредит

Научный руководитель:

канд. экон. наук, доцент\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_Е.В. Вылегжанина

(подпись, дата)

Нормоконтролер:

канд. экон. наук, доцент\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_Е.В. Вылегжанина

(подпись, дата)

Краснодар 2018

СОДЕРЖАНИЕ

Введение 3

1 Денежно-кредитная политика как элемент финансовой политики государства 5

1.1 Целевые ориентиры денежно-кредитной политики центральных банков 5

1.2 Задачи и функции Банка России как органа управления денежно-кредитной сферой в РФ 11

1.3 Система инструментов денежно-кредитной политики 14

2 Применение инструментов денежно-кредитной политики Центральным Банком России 22

2.1 Цели и принципы денежно-кредитной политики на среднесрочную перспективу 22

2.2 Применение инструментов денежно-кредитной политики в 2016-2017 годах 30

2.3 Условия реализации и меры денежно-кредитной политики в 2018 году 33

3 Планируемые направления денежно-кредитной политики на период до 2021 года 45

Заключение 47

Список литературы 50

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы данной курсовой работы связана с важнейшей ролью Центрального Банка в образовании и координировании банковской системы. Он по праву являются основным звеном всей банковской системы почти в любой стране, ведь его деятельность связана с деятельностью государства в целом, он играет особую роль в финансовой и экономической системе государства, устанавливает ограничения и регулируют финансовый и кредитный рынки. Центральный банк в любом государстве занимает особое место в кредитно-финансовой системе. Значение Банка России очень велико, оно состоит в том, что он несет ответственность за проведение денежно-кредитной политики и стабильность банковской системы в целом.

Цель работы – изучить денежно-кредитную политику ЦБ РФ на современном этапе. На основе проведенного анализа определить значение денежно-кредитной политики Банка России.

Для достижения поставленной цели решаются следующие задачи:

* Изучить целевые ориентиры и инструменты денежно-кредитной политики центральных банков.
* Обозначить задачи и функции Банка России как органа управления денежно-кредитной сферой.
* Рассмотреть применение инструментов денежно-кредитной политики Банком России
* Проанализировать планируемое и осуществившееся ранее совершенствование денежно-кредитной политики .
* Выявить основные проблемы денежно-кредитной политики в современном мире.

Объектом исследования курсовой работы является денежно-кредитная система Центрального Банка России.

Предметом — денежно-кредитная политика Центрального Банка

России.

Функционированию денежно-кредитной сферы, а также банковского сектора экономики всегда уделялось достаточно внимания, так как кредитно-финансовые институты, формирующие и регулирующие денежное обращение, способствуют организации отношениям эффективных производственных, хозяйственных и коммерческих отношений, справедливому перераспределению созданного обществом валового внутреннего продукта, придают производственно-хозяйственным и коммерческим определенную систему, конкретность и нормированность.

Теоретической и методологической базой исследования являются труды отечественных специалистов, ученых в области теории государства и права, конституционного, финансового и банковского права.
Информационно-практической базой исследования выступили не только отраслевая научная литература и периодические издания по исследуемым проблемам, но и данные докладов Центрального банка РФ, Федеральной службы государственной статистики РФ, Федеральной налоговой службы РФ, Министерства экономического развития РФ. Для выполнения работы были использованы нормативная и правовая документация, материалы конференций, отчетов и аналитических обзоров.

Методологические основы данной работы составили общенаучные и частно-научные методы познания, среди них следующие: диалектический, сравнительно-правовой, конкретно-социологический, статистический методы исследования понятия конституционно-правового статуса Центрального банка Российской Федерации, его конституционно-правовых основ, полномочий и юридической ответственности.

Курсовая работа состоит из введения, трех глав, 6 параграфов, заключения и списка использованной литературы из 24 источников. Общий объем работы составил 53 страниц, работа дополнена двумя таблицами и пятью рисунками.

1 Денежно-кредитная политика как элемент финансовой политики государства

* 1. Целевые ориентиры денежно-кредитной политики центральных банков

Современная кредитно-денежная система представляет собой результат длительного исторического развития и приспособления кредитных институтов к потребностям развития рыночной экономики. С институциональной точки зрения кредитно-денежная система представляет собой комплекс валютно-финансовых учреждений, активно используемых государством в целях регулирования экономики.

Когда говорят о кредитной системе, то обычно подразумевают две ее стороны. Одна ее сторона – совокупность кредитных отношений, форм и методов кредитования. Вторая ее сторона – совокупность банков, иных кредитно-финансовых институтов, аккумулирующих временно свободные денежные средства и предоставляющие их в ссуду. Безусловно, кредитная система – понятие более широкое по сравнению с банковской системой, поскольку включает в себя помимо банков, являющихся ее ведущим звеном, банковский, потребительский, коммерческий, государственный, международный кредиты со своими формами отношений и методами кредитования.

Основными целями экономической политики любого государства является обеспечение роста производства, возможно более полной занятости населения, стабильности цен и макроэкономического равновесия. Центральные банки могут участвовать в решении этих общеэкономических задач, используя свое право осуществлять денежно-кредитную политику.

Обеспечение экономического роста в стране, полной занятости населения, стабильности цен, устойчивости национальной валюты и внешнеэкономического равновесия являются конечными целями макроэкономической политики государства и находятся в тесном согласовании с целями денежно-кредитной политики, среди которых выделяют конечные, промежуточные и операционные цели.

Конечными целями денежно-кредитной политики в мировой практике денежные власти, как правило, объявляют стабильность цен и/или стабильность национальной валюты, в некоторых странах к этим целям добавляется устойчивый экономический рост.

Достижение конечных целей – глобальная задача, решение которой зависит от множества воздействующих факторов, поэтому текущая денежно-кредитная политика ориентируется на более конкретные цели – промежуточные и операционные.

Промежуточные цели — экономические показатели, в той или иной степени находящиеся под контролем органов денежно-кредитного регулирования (денежных властей), изменение которых воздействует на поведение экономических показателей рынков капиталов, ценных бумаг и валютного рынка.

Для достижения конечных целей денежно-кредитной политики центральные банки многих стран в качестве основного объекта регулирования выбирают совокупный объем денежной массы или его отдельные агрегаты. В странах с хорошо развитым финансовым рынком и сбалансированной экономикой более важным является регулирование процентных ставок, в странах с фиксированным или управляемым валютным курсом — валютный курс. Все эти показатели в равной степени могут выполнять роль промежуточных целевых ориентиров.

Преимущества кредитно-денежной политики состоят в ее гибкости и политической приемлемости, в её наибольшей степени соответствия требованиям рыночного механизма. Показателями эффективности денежно- кредитной политики служат индексы и темпы роста инфляции, приток (отток) инвестиционного капитала, стабильность курса национальной валюты, объем валютных резервов, включая золотовалютные резервы Центрального банка РФ, и их эффективное использование, темпы роста ВВП, доли активов, капитала и кредитов банковской системы относительно ВВП, доля совокупных прямых инвестиций в экономику относительно ВВП.

Рыночная экономика требует повышения эффективности и оперативности реализации денежно-кредитной политики на макроуровне. Экономическая политика государства тесно связана с направлениями денежно-кредитной политики − одной из составляющих для достижения целей развития национальной экономики. Основной проводник денежно-кредитной политики − Центральный банк.

Различают «узкую» и «широкую» денежно-кредитную политику. Под узкой политикой подразумевают достижение оптимального валютного курса с помощью инвестиций на валютном рынке, учетной политики и других инструментов, влияющие на краткосрочные процентные ставки. Целью широкой политики является борьба с инфляцией через воздействие на денежную массу в обращении.

Главная цель денежно-кредитной политики − это достижение макроэкономической стабилизации в долгосрочном периоде времени. Частные же цели связаны с обеспечением стабильного прироста денежной массы в обращении, равновесной ставки банковского процента и ослабление инфляционных процессов. Основными целями денежно-кредитной политики на макроуровне являются:

− поддержание стабильности цен;

− достижение высокого уровня занятости (стремление к естественному уровню безработицы, при котором спрос на труд равен его предложению);

− обеспечение экономического роста;

− обеспечение устойчивости ставки процента на внутреннем денежном рынке;

− поддержание равновесия на отдельных сегментах национального

финансового рынка;

− обеспечение устойчивости внутреннего валютного рынка. [11]

Поддержание стабильности цен в настоящее время является основной целью регулирования и трактуется как последовательное снижение уровня инфляции. Снижение инфляции способствует улучшению инвестиционного климата в стране, укрепляет тенденцию экономического роста.

Низкий уровень инфляции дает возможность:

− уменьшить макроэкономические риски;

− расширить внутренний кредит;

− сконцентрировать капитал, необходимый для модернизации основных фондов и закрепить на этой основе устойчивые тенденции экономического роста.

Осуществление данных целей с помощью мероприятий денежно-кредитной политики происходит достаточно медленно и рассчитаны на многие годы и не могут быстро реагировать на изменения на рынке. Поэтому промежуточные цели текущей денежно-кредитной политики ориентируются на более конкретные и достижимые цели. Выбор промежуточных целей зависит от степени либерализации экономики и независимости центрального банка. [9]

Система денежно-кредитного регулирования является неотъемлемой частью денежной системы страны и, реализуя государственные и общественные интересы, осуществляет поддержание и нормальное ее функционирование. Составляя организационный блок денежной системы, денежно-кредитная система должна:

− удовлетворять потребности и повысить эффективность деятельности участников денежного оборота;

− обеспечить защиту и достижение баланса интересов участников денежного оборота;

− способствовать уменьшению издержек участников денежного оборота, повышению качества оказываемых услуг;

− создавать механизмы, позволяющие снизить влияние негативных процессов в денежном обороте;

− формировать необходимый объем денежных ресурсов и привлекать инвестиции;

− способствовать развитию конкурентной среды на денежном рынке и формированию конкурентных отношений;

− расширять рынок банковских услуг и улучшать их качество;

− совершенствовать системы безналичных расчетов.

В зависимости от того, на каком уровне социально-экономического развития находится страна, меняются и основные цели денежно-кредитной политики. Приоритет целей денежно-кредитной политики определяется состоянием государственных финансов, стабильностью экономики государства или ее отсутствием, наличием сбалансированности доходов и расходов государственного бюджета или его дисбалансом.

В России в качестве промежуточных, то есть среднесрочных, целевых ориентиров применялись и применяются денежные (монетарные) показатели. Банком России используется ряд денежных агрегатов для измерения денежной массы:

М0 — наличные деньги (деньги вне банков), т. е. банкноты и монеты, выпущенные в обращение Банком России, за исключением сумм наличности, находящейся в кассах Банка России и кредитных организаций;

М1 — деньги, т.е. агрегат, который представляет собой сумму наличных денег (М0) и депозитов до востребования (остатков средств на расчетных, текущих, депозитных и иных счетах до востребования) в национальной валюте;

М2 — денежная масса в национальном определении, т. е. агрегат, который рассчитывается как сумма наличных денег (М0) и безналичных средств в национальной валюте (депозитов до востребования и срочных депозитов, включая депозиты, доступ к которым временно ограничен);

М2х — денежная масса по методологии денежного обзора, т. е. агрегат, который представляет собой сумму денег (М1) и квази-денег (срочные депозиты в национальной валюте и все депозиты в иностранной валюте).

Агрегат М1 представляет собой «узкие деньги», а агрегат М2х — «широкие деньги». Денежная база (узкая) — агрегат, представляющий собой сумму наличных денег (М0), остатков наличности в кассах кредитных организаций и остатков средств кредитных организаций на счетах обязательных резервов в Банке России. Денежная база (широкая) — агрегат, включающий узкую денежную базу, остатки средств кредитных организаций на корреспондентских, депозитных и других счетах в Банке России, вложения кредитных организаций в облигации Банка России.

Резервные деньги — агрегат, который включает широкую денежную базу, а также депозиты до востребования предприятий и организаций, которые обслуживаются в Банке России.

Разные страны используют различные денежные агрегаты в качестве промежуточных целевых ориентиров. Установление целевых ориентиров роста денежной массы называется таргетированием. Выбор того или иного денежного агрегата зависит от того, какой из них наиболее стабильно связан с конечной целью или более контролируем с помощью денежно-кредитных инструментов.

Агрегат М2 (денежная масса в узком определении) — сумма наличных денег и остатков на срочных депозитах и депозитах до востребования. Именно он является наиважнейшим показателем, который используется при оценке денежной массы в нашей стране. [20]

Денежная база — это ядро денежной системы, она представляет собой часть пассивов центрального банка и часто называется деньгами центрального банка, или деньгами повышенной активности.

При выборе монетарных показателей в качестве промежуточных целей денежно-кредитной политики денежная база играет роль операционной цели, т.е. параметра, управление которым осуществляется на краткосрочной основе, и его изменение вызывает главным образом изменение экономических показателей денежного рынка.

1.2 Задачи и функции Банка России как органа управления денежно-кредитной сферой в РФ

Статус, цели деятельности, функции и полномочия Центрального банка Российской Федерации определяются Конституцией Российской Федерации, Федеральным законом "О Центральном банке Российской Федерации" от 27 июня 2002 года и другими федеральными законами. Важнейшая цель деятельности Банка России - защита и обеспечение стабильности рубля. При этом Банк России выступает как единственный эмиссионный центр, а также как орган банковского регулирования и надзора. [1]

ЦБ традиционно призван выполнять 5 основных задач, представим их на рисунке 1.

 Банк России

центр эмиссии в стране

банкир правительства

«банк банков»

регулирующий орган

основной расчетный центр

Рисунок 1 − Задачи, выполняемые Банком России

Итак, Банк России должен быть:

− центром эмиссии в стране (обладает уникальным монопольным правом на выпуск банкнот);

− банкиром правительства (размещение государственных ценных бумаг и поддержание государственных экономических программ, хранение (официальных) золотовалютных резервов, выполнение расчетных операции для правительства и предоставление кредитов);

− так называемым «банком банков» (осуществление операций преимущественно с банками данной страны: хранить их резервы кассовые, размеры которых установлены законом, предоставлять кредиты данным банкам (его еще называют кредитором последней инстанции), выполнение контроля и надзора, тем самым поддерживая необходимый уровень профессионализма и стандартизации в национальной кредитной системе);

− органом, регулирующий экономику, используя денежно-кредитные методы (проведение валютной и денежно-кредитной политики);

− основным расчетным центром страны, выступающим в роли посредника между иными банками страны при выполнении безналичных расчетов.

На сегодняшний день, Центральные банки выполняют роль регулирующего банковской системы, на этой основе выделяют основные цели их деятельности − укреплять денежное обращение, развивать и укреплять банковскую систем страны, защищать и обеспечивать устойчивость национальной денежной единицы (ее курса по отношению к иностранным валютам), обеспечить бесперебойное, эффективное осуществление расчетов.

Комплекс основных функций Банка России закреплен в ст. 4 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)", в соответствии с которой Банк России:

− во взаимодействии с Правительством Российской Федерации разрабатывает и проводит единую государственную денежно-кредитную политику, направленную на защиту и обеспечение устойчивости рубля;

− монопольно осуществляет эмиссию наличных денег и организует их обращение;

− является кредитором последней инстанции для кредитных организаций, организует систему рефинансирования;

− устанавливает правила осуществления расчетов в Российской Федерации;

− устанавливает правила проведения банковских операций. бухгалтерского учета и отчетности для банковской системы;

− осуществляет государственную регистрацию кредитных организаций, выдает и отзывает лицензии кредитных организаций и организаций, занимающихся их аудитом;

− осуществляет надзор за деятельностью кредитных организаций;

− регистрирует эмиссию ценных бумаг кредитными организациями в соответствии с федеральными законами;

− осуществляет самостоятельно или по поручению Правительства Российской Федерации все виды банковских операций, необходимых для выполнения своих основных задач;

− осуществляет валютное регулирование, включая операции по покупке и продаже иностранной валюты; определяет порядок осуществления расчетов с иностранными государствами;

− организует и осуществляет валютный контроль как непосредственно, так и через уполномоченные банки в соответствии с законодательством Российской Федерации;

− принимает участие в разработке прогноза платежного баланса Российской Федерации и организует составление платежного баланса Российской Федерации;

− проводит анализ и прогнозирование состояния экономики Российской Федерации в целом и по регионам, прежде всего денежно-кредитных, валютно-финансовых и ценовых отношений; публикует соответствующие материалы и статистические данные, а также выполняет иные функции в соответствии с федеральными законами. [3]

Таким образом, Банк России по своей сути эквивалентен центральным эмиссионным банкам других стран. В качестве своей основной функции, Банк России формирует и претворяет в жизнь кредитно-денежную политику государства. Спектр деятельности Банка России весьма широк: от действия в качестве агента государства и управления банковскими холдинг-компаниями до обеспечения необходимого количества денег.

Он независим от распорядительных и исполнительных органов государственной власти. Он может быть распущен и ликвидирован только специальным законо­дательным актом. Банк России экономически самостоятелен, то есть осуществляет свои расходы за счет собственных доходов. Однако, Банк России в проведении кредитно-денежной политики не руко­водствуется стремлением к прибыли, а проводит политику улучше­ния состояния экономики в целом. Являясь "банком банков", он предоставляет кредиты и принимает вклады только от депозитных учреждений. Он имеет право выпускать в обращение денежные знаки, которые, тем самым, образуют предложение бумаж­ных денег. Такую функцию другие банки в РФ не имеет.

1.3 Система инструментов денежно-кредитной политики

Денежно-кредитная политика представляет собой целый комплекс мероприятий, которые изменяют объем денежной массы в обращении, уровень процентных ставок, объем кредитов и других показателей денежного обращения. Цель денежно-кредитной политики заключается в регулировании экономики, используя воздействия на общее состояние совокупного денежного оборота, который включает в себя наличную денежную массу в обращении и безналичные деньги. [12]

Банк России для проведения денежно-кредитной политики может использовать различные инструменты, различающиеся между собой по характеру параметров, устанавливаемых в ходе регулирования (количественные и качественные); по объектам воздействия (предложение денег и спрос на деньги), а также по форме их воздействия (прямые и косвенные), что представлено на рисунке 2.

Инструменты денежно-кредитной политики



Рисунок 2 − Классификация инструментов по форме их воздействия

Основные инструменты и методы, которыми может пользоваться Банк России при разработке и реализации денежно-кредитной политики, определены Законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». К ним относятся:

− ставки процента по операциям Банка России;

− нормативы обязательных резервов, депонируемых в Банке России (резервные требования);

− операции на открытом рынке;

− рефинансирование кредитных организаций;

− валютные интервенции;

− установление ориентиров роста денежной массы;

− прямые количественные ограничения;

− эмиссия облигаций от своего имени. [3]

Банк России может устанавливать одну или несколько процентных ставок по различным видам операций или проводить процентную политику без фиксации процентной ставки. В статье 40 Федерального закона № 86-ФЗ “О центральном банке Российской Федерации (Банке России)” от 10 июля 2002 г определено, что под рефинансированием понимается кредитование Банком России кредитных организаций. Процентные ставки Банка России представляют собой минимальные ставки, по которым Банк России осуществ­ляет свои операции. В зависимости от величины учетного процента строится система процентных ставок коммерче­ских банков, что влияет на удешевление или удорожание кредита. Центральный банк регулирует уровень процентных ста­вок двояким образом: через фиксацию ставок по предоставлению коммер­ческим банкам кредитов; через контроль над ставками кредитных учреждений. Банк России использует процентную политику для воз­действия на рыночные процентные ставки в целях регули­рования денежной массы в обращении. Совет директоров Банка России определяет уровень ключевой ставки восемь раз в год: на четырех опорных заседаниях, которые проводятся один раз в квартал, и на четырех промежуточных, которые проводятся между опорными. По итогам каждого заседания Банк России публикует пресс-релиз о ключевой ставке. После опорных заседаний помимо пресс-релиза публикуется Доклад о денежно-кредитной политике, и Председатель Банка России выступает на пресс-конференции, комментирует принятое решение и отвечает на вопросы журналистов. [25]

Обязательные резервы − это часть кредитных ресурсов кредитных операций организаций, содержащаяся по требованию центрального банка на открытом в нем беспроцентном резервном счете. Размер обязательных резервов в процентном отношении к обязательствам кредитной организации, а также порядок их депонирования устанавливаются Советом директоров.[22]

Минимальные резервы выполняют две основные функции. Во-первых, они как ликвидные резервы служат обеспечением обязательств коммерческих банков по депозитам их клиентов. Периодическим изменением нормы обязательных резервов Центральный Банк поддерживает степень ликвидности коммерческих банков на минимально допустимом уровне в зависимости от экономической ситуации. Во-вторых, являются инструментом, используемым Центральным Банком для регулирования объема денежной массы в стране. Так, регулируются масштабы активных операций коммерческих банков (в основном объем выдаваемых ими кредитов), а, следовательно, и возможности осуществления ими депозитной эмиссии.

Операции на открытом рынке − один из самых мощных и гибких инструментов политики Центрального банка РФ. Он включает в себя куплю-продажу Банком России казначейских векселей, государственных облигаций и прочих государственных ценных бумаг, краткосрочные операции с ценными бумагами с совершением позднее обратной сделки. Покупая у коммерческих банков ценные бумаги, Центральный банк РФ высвобождает их ликвидность и расширяет возможности для кредитования. При продаже ценных бумаг, наоборот, происходит сокращение свободных резервов банковской системы и уменьшается потенциал для кредитования экономики. ЦБ РФ размещает государственные или корпоративные ценные бумаги среди официальных дилеров на аукционах по поручению Правительства РФ. Правительство, использует полученные денежные средства в целях покрытия дефицита бюджета или для других целей. Продавая или покупая государственные ценные бумаги, ЦБ РФ регулирует их доходность, стимулирует коммерческие банки и население покупать или продавать эти бумаги, тем самым сокращая или увеличивая свои кредитные ресурсы, направляя потоки кредитов на, те или иные рынки. Достаточно распространены в качестве инструмента денежно-кредитной политики операции репо. Центральные банки могут проводить их для предоставления ликвидности или для абсорбирования избыточной ликвидности. Операция репо (англ. «repurchase agreement», «repo») представляет собой сделку, состоящую из двух частей: продажи и последующей покупки ценных бумаг через определенный срок по заранее установленной цене. Механизм операций репо подразумевает переход права собственности на ценные бумаги, что снижает кредитный риск по данному виду операций по сравнению с депозитом или обеспеченным кредитом и упрощает разрешение ситуаций при неисполнении обязательств одной из сторон. Большинство центральных банков используют аукционы репо для управления совокупным объемом ликвидности. Многие центральные банки предлагают операции репо постоянного действия. В рамках реализации денежно-кредитной политики операции репо Банка России проводятся в целях предоставления рублевой ликвидности. Они представляют собой покупку Банком России у кредитной организации ценных бумаг за рубли с последующей их продажей в определенную дату. При структурном дефиците ликвидности Банк России использует регулярное проведение еженедельных аукционов репо в качестве основного инструмента управления ликвидностью. При структурном профиците ликвидности на регулярной основе аукционы репо не проводятся. Как в условиях структурного дефицита ликвидности, так и в условиях структурного профицита ликвидности Банк России может проводить аукционы репо «тонкой настройки» на срок от 1 до 6 дней, а также предоставляет банкам возможность использования операций репо постоянного действия.

В 2014-2017 годах в рамках функции по поддержанию финансовой стабильности Банк России использовал операции репо для обеспечения кредитных организаций долларовой ликвидностью в ситуации, когда доступ к ней оказался затруднен по независящим от кредитных организаций причинам. Введенный с 1 сентября 2017 года механизм предоставления кредитным организациям рублевой ликвидности в экстренных случаях (МЭПЛ) также может быть реализован через операции репо. [24]

Рефинансирование – кредитование центральным банком кредитных организаций посредством переучета векселей, соглашений об обратном выкупе, ломбардных операций и других видов кредитных операций. [9]

Под валютными интервенциями Банка России понимается купля-продажа Банком России иностранной валюты на валютном рынке для воздействия на курс рубля и на суммарный спрос и предложение в отношении денег. [19]

 Осуществление интервенции может преследовать различные цели: удержание курса на заданном уровне (в заданном диапазоне); сглаживание его резких колебаний; обеспечение требуемой динамики курса; пополнение валютных резервов Банка России; поддержание ликвидности банковской системы. Банк России производит валютные интервенции на биржевом и межбиржевом рынках. С 10 ноября 2014г. Банк России упразднил действовавший механизм курсовой политики, отменив интервал допустимых значений стоимости бивалютной корзины и регулярные интервенции на границах указанного интервала и за его пределами. При этом новый подход Банка России к проведению операций на внутреннем рынке не предполагает полного отказа от валютных интервенций, их проведению возможно в случае возникновения угроз для финансовой стабильности.

Установление ориентиров роста денежной массы: Банк России может устанавливать ориентиры роста одного или нескольких показателей денежной массы исходя из основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики.[15]

Под прямыми количественными ограничениями понимаются административные или законодательные меры, предпринимаемые казначействами и центральными банками по ограничению объемов кредита и используемые в качестве инструмента антиинфляционной политики для стабилизации денежно-кредитной системы и регулирования ликвидности банков. [21]

Выпуск облигаций позволяет Банку России абсорбировать среднесрочный избыток ликвидности и повысить воздействие основных операций на процентные ставки денежного рынка. Кроме того, в случае, если у кредитной организации потребность в дополнительной ликвидности возникнет раньше, чем наступит срок погашения облигаций, она имеет возможность продать эти облигации на вторичном рынке или использовать их в качестве обеспечения по операциям на денежном рынке и/или для привлечения рефинансирования у Банка России.

Эмиссия Банком России облигаций, размещаемых и обращаемых среди кредитных организаций. Изменение совокупного объема облигаций в обращении за последний год представим в таблице 1.

Таблица 1 − Совокупный объем облигаций Банка России в обращении (млрд. руб., на начало операционного дня)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Дата** | **Объем ОБР в обращении по номинальной стоимости** | **Объем ОБР в обращении по номинальной стоимости с учетом накопленного купонного дохода** |
| 01.10.2018 | 1 486,5 | 1 502,1 |
| 03.09.2018 | 1 400,2 | 1 416,2 |
| 01.08.2018 | 1 438,9 | 1 456,1 |
| 02.07.2018 | 1 112,1 | 1 123,0 |
| 01.06.2018 | 1 205,3 | 1 216,8 |
| 03.05.2018 | 1 041,9 | 1 053,8 |
| 02.04.2018 | 1 128,7 | 1 139,1 |
| 01.03.2018 | 700,2 | 707,0 |
| 01.02.2018 | 493,6 | 498,1 |
| 03.01.2018 | 352,3 | 357,0 |
| 01.12.2017 | 304,0 | 306,2 |
| 02.11.2017 | 340,6 | 343,8 |
| 02.10.2017 | 149,5 | 151,3 |

В соответствии с Законом о «Центральном банке РФ» Банк России ежегодно не позднее 26 августа представляет в Государственную Думу проект основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на предстоящий год для утверждения. Предварительно этот проект представляется Президенту РФ и Правительству РФ. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики должны включать:

− концептуальные принципы, лежащие в основе денежно-кредитной политики, проводимой Банком России;

− краткую характеристику состояния российской экономики;

− прогноз ожидаемого выполнения основных параметров денежно-кредитной политики в текущем году;

− количественный анализ причин отклонения от целей денежно-кредитной политики, опенку перспектив достижения указанных целей и обоснование их возможной корректировки;

− сценарный (состоящий не менее чем из двух вариантов) прогноз развития экономики России на предстоящий гол с указанием цен на нефть и другие товары российского экспорта, предусматриваемых каждым сценарием;

− прогноз основных показателей платежного баланса Российской Федерации на предстоящий год;

− целевые ориентиры, характеризующие основные цели денежно-кредитной политики на предстоящий год, включая интервальные показатели инфляции, денежной базы, денежной массы, процентных ставок, изменения золотовалютных резервов;

− основные показатели денежной программы на предстоящий год;

− варианты применения инструментов и методов денежно-кредитной политики, обеспечивающих достижение целевых ориентиров при различных сценариях экономической конъюнктуры;

− план мероприятий Банка России на предстоящий год по совершенствованию банковской системы РФ, банковского надзора, финансовых рынков и платежной системы. [13]

2 Применение инструментов денежно-кредитной политики Банком России

2.1 Цели и принципы денежно-кредитной политики на среднесрочную перспективу

Денежно-кредитная политика государства − это совокупность мер экономического регулирования денежного обращения и кредита, направленных на обеспечение устойчивого экономического роста путем воздействия на уровень и динамику инфляции, инвестиционную активность и другие важнейшие макроэкономические процессы. Задача денежно-кредитной политики − обеспечить рост российской экономики, существенно снизить разбалансированность финансовой системы, сделать ее более оцененной в глобальных финансах с тем, чтобы лучше противостоять негативным внешним издержкам, демонстрировать наибольшую устойчивость в волнах мировой финансовой динамики, постепенно увеличивая свое влияние в глобальных финансах.

Основной целью денежно-кредитной политики является поддержание ценовой стабильности, то есть стабильно низкой инфляции. Ценовая стабильность – важный элемент благоприятной среды для жизни людей и ведения бизнеса. В условиях ценовой стабильности заработные платы, пенсии и другие доходы, а также сбережения населения и предприятий в национальной валюте защищены от непредсказуемого обесценения. Это позволяет увереннее планировать расходы, в том числе долгосрочные. [6]

Низкая и стабильная инфляция прежде всего защищает граждан с невысоким уровнем дохода. Такие семьи делают выбор в пользу недорогих товаров первой необходимости и не могут при существенном росте цен переключиться на более дешевые аналоги. При высокой инфляции они вынуждены сокращать потребление, что ухудшает качество их жизни. При прочих равных условиях высокая инфляция способствует росту дифференциации доходов и усиливает социальное неравенство. Поэтому низкая инфляция – важное условие социальной стабильности.

Ценовая стабильность благоприятна и для ведения бизнеса. Она способствует повышению доступности заемного финансирования для компаний. Высокая и волатильная инфляция является источником рисков для банков. В случае увеличения инфляции стоимость банковских пассивов растет быстрее, чем доходность банковских активов. В этих условиях банки предпочитают кредитовать по высоким ставкам, предоставляя средства на  короткий срок, чтобы снизить риски2 . Низкая и стабильная инфляция, напротив, способствует снижению инфляционной премии, закладываемой банками в процентные ставки, и повышению предложения ими долгосрочных кредитов. Таким образом, формируются благоприятные условия заимствования для компаний. Не только российские банки, но  и  внутренние инвесторы  – физические лица и  компании, а  также иностранные инвесторы с  большей готовностью будут предоставлять заемные средства в  стране с  предсказуемой экономической средой, неотъемлемый элемент которой  – стабильно низкая инфляция. При ценовой стабильности компаниям также проще осуществлять финансовое и инвестиционное планирование.

В результате низкая инфляция формирует условия для роста инвестиций и, как следствие, устойчивого и сбалансированного роста экономики.

Денежно-кредитная политика вносит вклад в решение общей задачи экономической политики на текущем этапе – в ускорение роста инвестиций и повышение их доли в валовом внутреннем продукте (ВВП) до 25%. Опросы населения и компаний также указывают на важность низкой и стабильной инфляции как условия благоприятной среды для жизни и  ведения бизнеса. Согласно опросам, домашние хозяйства и  предприятия называют высокую инфляцию одной из проблем, ухудшающих условия жизни и  деловой климат, снижающих конкурентоспособность российских товаров. Денежно-кредитная политика создает важные условия для развития экономики, но сама по себе не может быть основным источником устойчивого повышения экономического потенциала.

В долгосрочной перспективе основными факторами, определяющими потенциал роста экономики, являются изменение производительности труда и  капитала, а  также скорость внедрения новых технологий. Центральный банк не  может воздействовать на производительность факторов производства и внедрение технологий инструментами денежно-кредитной политики. Стремясь поддерживать ценовую стабильность, центральный банк влияет на  динамику внутреннего спроса и, как следствие, на  интенсивность использования факторов производства. Таким образом, денежно-кредитная политика воздействует на  отклонения темпа роста экономики от потенциального, но не на сам экономический потенциал. С учетом данного фактора попытки стимулировать экономический рост мерами денежно-кредитной политики в текущих условиях через необоснованное снижение ключевой ставки могут иметь масштабные негативные последствия.

В краткосрочном периоде снижение ключевой ставки создаст стимулы для роста кредитования и повышения инвестиционного и  потребительского спроса. Чтобы данный рост не  имел инфляционных последствий, он не  должен опережать возможности расширения производства. Значительно увеличить производство за  счет имеющихся мощностей в настоящее время невозможно, поскольку экономика функционирует на уровне, близком к потенциальному. Столкнувшись с увеличением спроса, компании будут конкурировать за трудовые ресурсы, повышая заработную плату. Это будет также способствовать расширению потребительского спроса. При этом для увеличения основных фондов во многих отраслях за счет реализации инвестиционных проектов потребуется время. В  результате увеличение внутреннего спроса при отсутствии внутренних возможностей для его удовлетворения приведет к  существенному ускорению инфляции по двум каналам. Во-первых, в  условиях повышения спроса (за счет зарплат и кредитов) при недостатке предложения отечественных товаров цены на них возрастут. Во-вторых, увеличится спрос на  импортные товары из-за  отсутствия достаточного количества отечественных, что приведет к ослаблению рубля и росту инфляции. Высокая инфляция будет обесценивать доходы, вносить существенную неопределенность, затрудняя бизнес-планирование. В условиях роста инфляции вкладчики не захотят размещать средства по  низким ставкам, и  банки будут вынуждены их повысить. Для того чтобы окупить потери от роста затрат на привлечение депозитов, банки будут повышать кредитные ставки, что ограничит дальнейшие инвестиции и негативно скажется на росте экономики. Таким образом, попытки необоснованного смягчения денежно-кредитной политики не обеспечат устойчивого ускорения экономического роста и при этом приведут к повышению инфляции.

Среди принципов, заявленных ЦБ РФ в документе об основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 год и период 2020 и 2021 годов можно выделить:

− установление постоянно действующей публичной количественной цели по инфляции;

−принятие решений по денежно-кредитной политике на основе макроэкономического прогноза с учетом анализа широкого круга информации;

−информационная открытость.

Рассмотрим каждый принцип подробнее.

Установление постоянно действующей публичной количественной цели по инфляции В рамках стратегии таргетирования инфляции Банк России задает количественную цель по инфляции и публично ее объявляет, чтобы население, бизнес, участники финансового рынка могли учитывать ее при планировании своей деятельности и принятии решений. Для достижения цели по инфляции Банк России реализует денежно-кредитную политику. Целью денежно-кредитной политики является поддержание годовой инфляции вблизи 4% постоянно. «Вблизи 4%» отражает возможность небольших колебаний инфляции вокруг цели, ожидаемые колебания представлены на рисунке 3.



I II III IV I II III IV I II III IV I II III IV I II III IV I II III IV I II III IV I II III IV

 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021

 Базовый Среднесрочная цель

Рисунок 3 − Ожидаемые темпы инфляции (% к соответствующему периоду предыдущего года)

 Данные колебания естественны, учитывая, что цены формируются под влиянием множества факторов и в экономике действует сложная цепочка взаимосвязей.

При этом денежно-кредитная политика воздействует на динамику цен не напрямую, а опосредованно и в течение определенного времени, то  есть ее мерами невозможно обеспечить достижение цели с высокой точностью. Цель по инфляции установлена для годового темпа прироста потребительских цен, то есть изменения за год общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые населением. Темп прироста потребительских цен определяется на основе индекса потребительских цен (ИПЦ), рассчитываемого Росстатом по России. Таким образом, денежно-кредитная политика направлена на поддержание общей инфляции вблизи 4%. Это означает, что на рынках разных товаров и услуг в различных регионах может наблюдаться некоторый разброс в динамике темпов роста цен около 4% из-за действия специфических, локальных факторов. Банк России не устанавливает дату или период времени для достижения цели по  инфляции и  стремится поддерживать инфляцию вблизи 4% постоянно. Таким образом, Банк России подчеркивает максимальную направленность денежно-кредитной политики на поддержание ценовой стабильности, предполагающей постоянное сохранение инфляции на низком уровне. В случае появления факторов, которые приведут к отклонению от цели, или непредвиденного отклонения инфляции от цели Банк России будет оценивать его продолжительность и исходя из этого принимать решения о необходимости использования мер денежно-кредитной политики для возвращения инфляции к цели. Скорость возвращения инфляции к цели будет выбираться с учетом влияния решений по ключевой ставке на финансовый сектор и экономическую активность.

Банк России принимает решения по денежно-кредитной политике на основе макроэкономического прогноза. Денежно-кредитная политика влияет на динамику цен не сразу, а со  временем, через длинную цепочку взаимосвязей  – трансмиссионный механизм. Основным каналом влияния являются процентные ставки. Изменение ключевой ставки Банка России воздействует на рыночные процентные ставки, от которых, в свою очередь, зависит сберегательная и кредитная активность. В зависимости от склонности к сбережению или расходованию средств (потреблению) формируется внутренний спрос в экономике, который влияет на динамику цен. Для того чтобы изменение ключевой ставки отразилось на динамике спроса и цен, требуется от трех до шести кварталов. Поэтому для оценки влияния решения по ключевой ставке на экономику и инфляцию необходим макроэкономический прогноз. Для разработки прогноза Банк России использует современные макроэкономические модели. В рамках подготовки макроэкономического прогноза Банк России оценивает продолжительность действия факторов, влияющих на экономику и динамику цен, и устойчивость сформировавшихся экономических тенденций. Учитывая длительный характер влияния мер денежно-кредитной политики на экономику, Банк России принимает решения по ключевой ставке на основе устойчивых тенденций в экономике и факторов длительного действия. Банк России изменяет ключевую ставку, если текущие тенденции указывают на продолжительное отклонение инфляции от цели на прогнозном горизонте или имеются факторы длительного действия, которые с высокой вероятностью приведут к такому продолжительному отклонению. В том случае если, несмотря на текущее отклонение инфляции от цели, ожидается ее возвращение к целевому уровню на  краткосрочном горизонте, Банк России не применяет меры денежно-кредитной политики. Если Банк России примет меры в ответ на такое краткосрочное отклонение, то они продолжат оказывать влияние на динамику цен после возвращения инфляции к цели и возможно отклонение инфляции от цели в противоположную сторону, что не отвечает задаче сохранения инфляции вблизи 4%. В то же время краткосрочные по своей природе факторы могут иметь более продолжительное действие, если они окажут влияние на инфляционные ожидания. Динамика инфляции в значительной степени определяется инфляционными ожиданиями, поскольку исходя из них экономические агенты принимают решения о покупках, устанавливают заработные платы и  цены. Например, в ответ на  ускорение инфляции под влиянием краткосрочных факторов население может начать предъявлять повышенный спрос на товары, ожидая, что в скором времени они будут стоить дороже. Этот процесс может затронуть как изначально подорожавшие товары, так и другие, в особенности наиболее необходимые. В этих условиях производители могут решиться на существенное повышение цен на более широкий круг товаров и услуг. Инфляционное давление увеличится, при этом отклонение инфляции от цели станет более устойчивым. В данной ситуации могут потребоваться меры денежно-кредитной политики.

Информационная открытость в области денежно-кредитной политики Банка России нацелена на повышение понимания и доверия к проводимой денежно-кредитной политике, формирование предсказуемой экономической среды для всех участников экономических отношений. Высокое доверие и понимание в обществе проводимой денежно-кредитной политики, в свою очередь, способствуют повышению ее действенности и успешности поддержания ценовой стабильности. [17]

 Если население и бизнес уверены в сохранении низкой инфляции, в способности центрального банка поддерживать ценовую стабильность, то в ответ на краткосрочные колебания цен или появление проинфляционых факторов они существенно не корректируют свои инфляционные ожидания. Кроме того, понимание решений центрального банка и его информационных сигналов ведет к более быстрому и корректному их учету субъектами экономики при принятии решений об уровне процентных ставок, заимствованиях, сбережениях, индексации заработной платы и цен. В результате усиливается эффективность влияния денежно-кредитной политики на экономику и инфляцию, масштаб и продолжительность отклонения инфляции от цели снижаются и, соответственно, требуется меньшая степень реакции денежно-кредитной политики.

В рамках политики информационной открытости Банк России прежде всего стремится максимально оперативно и полно раскрывать информацию о целях, принципах, мерах и результатах денежно-кредитной политики, об оценке экономической ситуации и перспектив ее развития. Основные цели и принципы денежно-кредитной политики раскрываются в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики. Банк России в день принятия Советом директоров решения по ключевой ставке публикует пресс-релиз о характере и основаниях принятого решения. Четыре раза в год после решений по ключевой ставке также проводится пресс-конференция Председателя Банка России, транслируемая в прямом эфире, и публикуется Доклад о денежно-кредитной политике, где подробно раскрываются оценки Банком России текущей экономической ситуации и  среднесрочного прогноза, на  основании которых принимаются решения о ключевой ставке. На ежемесячной основе Банк России публикует комментарии об оценке экономической ситуации, динамике инфляции и инфляционных ожиданий. Банк России также работает над расширением охвата коммуникации по денежно-кредитной политике и повышением ее адресности. Банк России увеличивает частоту и информативность выступлений, интервью и  количество публикаций, а  также задействует новые каналы коммуникации. При этом Банк России учитывает степень погруженности аудитории в вопросы денежно-кредитной политики и экономики в целом и для каждой аудитории выбирает наиболее подходящие каналы и инструменты донесения информации, степень сложности и  подробности ее раскрытия, формат подачи. В целях расширения охвата коммуникации и повышения его адресности Банк России в том числе развивает информационную политику на региональном уровне.

2.2 Применение в 2016-2017 годах инструментов денежно-кредитной политики

В 2017 г. происходила достаточно четкая передача сигнала от ключевой ставки к ставкам денежного рынка, что является операционной целью денежно-кредитной политики. Наблюдался существенный объем операций на денежном рынке по ставкам, близким к ключевой, что свидетельствует, во-первых, о значимой роли этого рынка в перераспределении ликвидности между банками, во-вторых, о том, что кредитные организации имеют основания рассматривать ключевую ставку в качестве отправной точки для определения процентных ставок по другим финансовым операциям, в том числе на более длительные сроки и для различных категорий участников финансового рынка (поскольку, как отмечено ранее, банки могут совершать операции в разных сегментах финансового рынка).

Сохранение высокой активности банков на денежном рынке отражает нормальную работу первого звена трансмиссионного механизма. При этом, Банк России формирует операционную цель денежно-кредитной политики именно для рынка МБК, принимая во внимание, что на ставки по операциям в смежных сегментах денежного рынка наряду с изменением ключевой ставки могут значимо влиять другие факторы, такие как колебания спроса на валюту и ценные бумаги. Важную роль в  создании стимулов для формирования краткосрочных ставок денежного рынка вблизи ключевой ставки играют система инструментов Банка России и совершаемые в ее рамках операции с  кредитными организациями . Направление основных операций Банка России зависит от состояния ликвидности банковского сектора. [10]

В начале 2017 г. произошел переход от дефицита к профициту ликвидности банковского сектора – к ситуации, когда на корсчетах кредитных организаций в Банке России накапливается объем средств, превышающий потребности в них для целей выполнения обязательных резервных требований, а также для проведения текущих платежей и осуществления расчетов. Условия для этого перехода складывались в предыдущие два года под влиянием длительного и  масштабного расходования ранее накопленных средств Резервного фонда. Заметный вклад в  формирование профицита ликвидности внесли и мероприятия по санации банков, в рамках которых предоставлялись средства через Агентство по  страхованию вкладов при действовавшем ранее механизме, а также предоставление Агентству по  страхованию вкладов кредитов для выплат компенсаций вкладчикам банков с  отозванной лицензией. Учитывая, что приток ликвидности в  банковский сектор оказывает понижательное давление на ставки денежного рынка, Банк России для их  сохранения вблизи ключе вой ставки проводит операции по  абсорбированию избыточной ликвидности. При этом данные операции не оказывают влияния на способность банков осуществлять кредитование или совершать иные виды сделок в рамках своей деятельности. Банк России с IV квартала 2016 г. перешел к  регулярному проведению депозитных аукционов. В  январе-октябре 2017  г. посредством этих операций Банк России в среднем еженедельно абсорбировал около 700 млрд руб. избыточных средств. Лимиты на депозитных аукционах, то есть максимальный объем средств, которые Банк России намеревался привлечь в депозиты, устанавливались с учетом влияния факторов формировании ликвидности банковского сектора, в том числе бюджетных потоков и средств, выделяемых на санацию банков. При этом сумма лимита могла существенно изменяться от недели к неделе, что связано с  высокой волатильностью, свойственной автономным факторам формирования ликвидности  – прежде всего изменению наличных денег в обращении и бюджетным потокам.

Например, в отдельные периоды отток средств из  банковского сектора достигал 700–800 млрд руб., что требовало соответствующей корректировки лимита депозитных аукционов . Для смягчения влияния на  потребность банков в  ликвидности высокой волатильности автономных факторов ее формирования используется механизм усреднения обязательных резервов. [7]

Этот механизм позволяет кредитным организациям поддерживать обязательные резервы на  корсчетах в  Банке России в  соответствии с  нормативами в среднем за период, составляющий четыре или пять недель , а не каждый день. Это дает возможность кредитным организациям в  рамках установленных нормативов гибко управлять объемом средств на корсчетах, снижая уровень в  периоды оттока ликвидности и, напротив, повышая – в периоды существенного притока ликвидности. Текущие нормативы обязательных резервов (при обеспечении возможности поддерживать 80% от нормативной величины обязательных резервов на корсчетах) установлены на  уровне, обеспечивающем банковскому сектору высокую степень защиты от значительных и непредсказуемых изменений объема ликвидности банковского сектора.

В 2017 г. объем средств, которые кредитные организации должны были в среднем за период усреднения поддерживать на корсчетах, составлял 1,7–1,9 трлн руб. (еще 0,5 трлн руб. банки должны были держать на специальных счетах для хранения обязательных резервов, средства на  которых банкам не  доступны для текущих расчетов). Их было достаточно для того, чтобы банковский сектор мог нормально проводить платежи, связанные с  изменениями наличных денег в обращении и бюджетными потоками5 . Другим инструментом сглаживания непредсказуемого влияния автономных факторов формирования ликвидности являются аукционы «тонкой настройки». В  первой половине 2017  г. аукционы «тонкой настройки» проводились Банком России точечно и не в каждом периоде усреднения. С  августа потребность в  их  проведении возросла в  результате притока ликвидности в банковский сектор за счет операций Фонда консолидации банковского сектора.

На  трехлетнем горизонте сохранится профицит ликвидности банковского сектора, ожидается увеличение его объема с  1,8–2,3  трлн руб. на  конец 2017  г. до 2–3 трлн руб. по итогам 2020 года. Фактическая динамика будет зависеть прежде всего от объемов финансирования дефицита бюджета из средств суверенных фондов. Изменение механизма санации кредитных организаций, предполагающее переход к  прямому участию Банка России в  капитале кредитных организаций, не  приведет к  существенному изменению характера влияния мер по оздоровлению банковского сектора на процесс формирования банковской ликвидности.

2.3 Условия реализации и меры денежно-кредитной политики в 2018 году

Принимая решения об  уровне ключевой ставки в  2018 г., Банк России исходил из цели и принципов денежно-кредитной политики, изложенных в  ОНЕГДКП 2018–2020  годов.

После снижения инфляции до 4% в середине 2017 г. денежно-кредитная политика нацелена на  ее закрепление вблизи 4%. Учитывая, что решения по ключевой ставке влияют на динамику цен не сразу, а с течением времени, Банк России оценивает устойчивость факторов, оказывающих влияние на  инфляцию, и  формирует макроэкономический прогноз. На  его основе, а  также с  учетом рисков Банк России принимает решения по ключевой ставке, ее изменение в течение последние пять лет представлены в таблице 2.

Таблица 2 − Динамика ключевой ставки Банка России

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Период действия** | **Ключевая ставка Банка России (%)** | **Границы коридора процентных ставок (%)** |
| с 17 сентября 2018 г. - по 26 октября 2018 года (дата может уточняться) | 7,50 | - |
| с 26 марта 2018 г. - по 16 сентября 2018 года | 7,25 | 8,25- 6,25 |
| с 12 февраля 2018 г. - по 25 марта 2018 года | 7,50 | 8,50- 6,50 |
| с 18 декабря 2017 г. - по 11 февраля 2018 года | 7,75 | 8,75 - 6,75 |
| с 30 октября 2017 г. - по 17 декабря 2017 года | 8,25 | 9,25 - 7,25 |
| с 18 сентября 2017 г. - по 29 октября 2017 года | 8,50 | 9,50 - 7,50 |
| с 19 июня 2017 г. - по 17 сентября 2017 года | 9,00 | 10,00 - 8,00 |
| с 02 мая 2017 г. - по 18 июня 2017 года | 9,25 | 10,25 - 8,25 |
| с 27 марта 2017 г. - по 01 мая 2017 года | 9,75 | 10,75 - 8,75 |
| с 19 сентября 2016 г. - по 26 марта 2017 года | 10,00 | 11,00 - 9,00 |
| с 14 июня 2016 г. - по 18 сентября 2016 г. | 10,50 | 11,50 - 9,50 |
| с 03 августа 2015 г. - по 13 июня 2016 г. | 11,00 | 12,00 - 10,00 |
| с 16 июня 2015 г. - по 02 августа 2015 г. | 11,50 | 12,50 - 10,50 |
| с 05 мая 2015 г. - 15 июня 2015 г. | 12,50 | 13,50 - 11,50 |
| с 16 марта 2015 г. по 04 мая 2015 г. | 14,00 | 15,00 - 13,00 |
| с 02 февраля 2015 г. по 15 марта 2015 г. | 15,00 | 16,00 - 14,00 |
| с 16 декабря 2014 г. по 01 февраля 2015 г. | 17,00 | 18,00 - 16,00 |
| с 12 декабря 2014 г. по 15 декабря 2014 г. | 10,50 | 11,50 - 9,50 |
| с 05 ноября 2014 г. по 11 декабря 2014 г. | 9,50 | 10,50 - 8,50 |
| с 28 июля 2014 г. по 04 ноября 2014 г. | 8,00 | 9,00 - 7,00 |
| с 28 апреля 2014 г. по 27 июля 2014 г. | 7,50 | 8,50 - 6,50 |
| с 03 марта 2014 г. по 27 апреля 2014 г. | 7,00 | 8,00 - 6,00 |
| с 13 сентября 2013 г. по 02 марта 2014 г. | 5,50 | 6,50 - 4,50 |

В начале 2018 г. инфляция оставалась на низком уровне. Сохранению низкого инфляционного давления в экономике способствовала умеренно жесткая денежно-кредитная политика, обеспечивая формирование процентных ставок на уровне, поддерживающем привлекательность сбережений, умеренную склонность к заимствованиям и, как следствие, увеличение потребительского и инвестиционного спроса, не опережающее возможности расширения предложения. При этом сохранение инфляции на  уровне 2,2–2,4%, что ниже цели 4%, в  первой половине года в  значительной степени было связано с  высоким предложением сельскохозяйственной продукции и, соответственно, низкими темпами прироста продовольственных цен. Учитывая временный характер действия данного фактора и ожидаемое возвращение инфляции к уровням вблизи 4%, Банк России снижал ключевую ставку в  начале года постепенно  – по  25  базисных пункта в  феврале и марте, до 7,25% годовых. При этом в  начале года Банк России планировал перейти к нейтральной денежно-кредитной политике до конца 2018 года.

 Однако в  II–III  кварталах реализовался ряд рисков, на существование которых Банк России указывал ранее в  пресс-релизах. Ослабление рубля в  апреле и  августе в  условиях расширения внешних санкций, усиления санкционной риторики и роста страновой риск-премии для России, а  также объявление о  повышении налога на добавленную стоимость (НДС) в  2019 г. привели к  пересмотру Банком России прогноза инфляции. Под влиянием данных факторов прогнозируется более быстрое повышение инфляции, чем ожидалось в начале года. В 2019 г. она увеличится до 5–5,5% с последующим возвращением к 4% в первой половине 2020 года. При этом на фоне роста курсовой волатильности инфляционные ожидания населения и предприятий повысились, возросла неопределенность их изменений в будущем. В этих условиях Банк России сохранял ключевую ставку неизменной на уровне 7,25% годовых в апреле-июле, а в сентябре повысил ее до 7,50% годовых. Кроме того, для стабилизации ситуации на финансовом рынке Банк России принял решение приостановить до конца 2018 г. покупки иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках бюджетного правила. Принятые решения позволят ограничить масштаб проинфляционных факторов.

При формировании макроэкономического прогноза и принятии решений по ключевой ставке Банком России учитываются все внешние и внутренние условия.

Влияние внешних условий на экономику было неоднозначным. С одной стороны, более высокие цены на нефть на  мировом рынке поддержали рост российской экономики. С  другой стороны, они оказали повышательное влияние на  внутренние цены нефтепродуктов и, как следствие, на  динамику потребительских цен в целом. Кроме того, ужесточение внешних санкций и усиление санкционной риторики в  апреле и августе, а также снижение склонности к риску на мировом рынке привели к закреплению страновой риск-премии для России на более высоком уровне. В результате наблюдалось ослабление рубля, что стало основным фактором повышения в сентябре Банком России прогноза инфляции на 2018 г. до 3,8–4,2%.

В начале 2018 г. сохранялась привлекательность российских активов для внешних инвесторов, чему способствовало улучшение ситуации в  экономике. Спрос нерезидентов на  российские активы, прежде всего государственные ценные бумаги, оставался высоким. Поддержку ему также оказало повышение суверенного рейтинга России до инвестиционного уровня международным агентством Standard & Poor’s в феврале 2018 года. Однако в II–III кварталах ситуация изменилась. Ужесточение санкций США в отношении России и усиление санкционной риторики в  апреле и  августе привели к  ухудшению настроений и ожиданий участников рынка, оттоку средств иностранных инвесторов из российских активов. В  результате наблюдались рост волатильности на  валютном рынке, ослабление рубля, снижение цен активов на  фондовом рынке.

Для снижения волатильности на валютном рынке и  ее влияния на  динамику цен Банк России в  августе принял решение не  осуществлять покупку иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках бюджетного правила до  конца сентября, а в сентябре продлил действие этого решения до конца 2018 года. Решение об отложенных в 2018 г. покупках иностранной валюты на внутреннем рынке будет приниматься после возобновления регулярных покупок с учетом фактической обстановки на  финансовых рынках.

Произошедшее в апреле и августе ослабление рубля оказывало проинфляционное давление. Однако сохранение умеренной динамики потребительского спроса, в  том числе сформировавшейся под влиянием денежно-кредитной политики, сдерживало компании от более существенного повышения цен. На внутреннем продовольственном рынке влияние курсовой динамики на цены отчасти компенсировалось сдерживающим эффектом высокого предложения по ряду групп товаров. На внутреннем рынке нефтепродуктов ослабление рубля в совокупности с  ростом мировых цен на  энергоносители привело к  ускорению роста цен в мае-июне. Это повлияло на динамику общей инфляции через увеличение темпов роста потребительских цен на моторное топливо, а также повышение издержек отечественных производителей.

Стабилизировать динамику потребительских цен на  нефтепродукты в  июле позволило снижение акцизов на  бензин и  дизельное топливо с 1 июня 2018 г. и достижение договоренностей с крупнейшими нефтяными компаниями об  ограничении темпа роста цен на них. Ожидаемое в рамках прогноза снижение цен на нефть до конца года будет способствовать замедлению роста цен на нефтепродукты. Курсовая динамика в  большей степени затронула темпы роста цен в регионах России с  более высоким уровнем дохода. Доля потребления импортной продукции в  таких регионах выше. При этом у  продавцов шире возможности повышать цены без последствий в  виде снижения спроса, учитывая его более высокую платежеспособность. Поэтому в таких регионах темпы роста цен оставались несколько выше общероссийских  – в  среднем около 3,2% в  первой половине года (Москва, Московская и Нижегородская области) – и в ряде регионов превысили 4% в августе. Под влиянием произошедшего в апреле и  августе ослабления рубля инфляция в  2018  г. будет повышаться быстрее, чем ожидал Банк России в  начале года. При этом масштаб ускорения роста потребительских цен в значительной степени будет зависеть от изменения инфляционных ожиданий субъектов экономики.

Рассмотрим внутренние условия. Внутренняя экономическая ситуация в целом оставалась благоприятной. Продолжился рост российской экономики темпами, которые оцениваются Банком России как соответствующие ее долгосрочному потенциалу. При этом экономический рост происходил без нарастания избыточного инфляционного давления, чему способствовала денежно-кредитная политика. Изменения ключевой ставки обеспечивали сохранение привлекательности рублевых сбережений и рост кредита экономике в соответствии с увеличением доходов. В результате увеличение потребительского и инвестиционного спроса не опережало возможности расширения предложения.

Денежно-кредитные условия продолжили смягчаться в начале 2018 г, но небольшая степень их  жесткости сохранялась. Смягчение денежно-кредитных условий происходило преимущественно за счет снижения процентных ставок в экономике. Сохранение инфляции на низком уровне и продолжавшееся снижение инфляционных ожиданий также способствовали уменьшению рыночных процентных ставок. Однако, начиная с мая, денежно-кредитные условия несколько ужесточились.

Неценовые условия кредитования практически не менялись в течение года. Стремясь улучшить качество кредитного портфеля, банки сохраняли консерватизм в отношении оценки заемщиков. Сформировавшиеся денежно-кредитные условия обеспечивали увеличение кредитной активности в соответствии с ростом доходов. Увеличению кредитования также способствовало расширение возможностей заемщиков обслуживать свои обязательства в условиях снижения долговой нагрузки по мере снижения процентных ставок. Рост кредитования организаций оставался умеренным. Наиболее быстрыми темпами росло потребительское кредитование, за этим Банк России в течение года внимательно следил. В целом темпы роста не вызывает опасений у Банка России с точки зрения влияния на динамику цен. Расширение кредитования оказывало поддержку потребительскому спросу. В то же время сохранение положительных реальных процентных ставок обеспечивало привлекательность для населения вкладов в рублях. В результате норма сбережения оставалась в целом стабильной.

Но для ограничения избыточного принятия банками рисков, связанных с наращиванием кредитования в  данном сегменте, Банк России принял ряд макропруденциальных мер. С начала 2018 г. были повышены коэффициенты риска по ипотечным кредитам с пониженным первоначальным взносом, с 1 сентября пересмотрена шкала повышенных коэффициентов риска по потребительским кредитам для расчета нормативов достаточности капитала. Кроме того, для обеспечения устойчивости кредитных организаций Банк России также продолжил поэтапное внедрение подходов банковского регулирования «Базель III»: в 2018 г. были повышены регуляторные требования в части надбавок к достаточности капитала и  ликвидности кредитных организаций. Принятые макропруденциальные меры и  меры банковского регулирования будут способствовать формированию банками адекватной подушки безопасности на случай реализации рисков и обеспечат стабильность в банковском секторе, что является важным условием нормальной работы трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.

Помимо роста кредитования, поддержку потребительскому спросу оказывала динамика заработной платы. Наглядно представим уровень заработной платы на рисунке 4.



Рисунок 4 − Динамика заработной платы в России

При этом в  государственном секторе заработная плата росла повышенными темпами, что оказывало влияние на заработную плату в частном секторе. Ускоренный рост заработной платы в  начале года вызывал опасения у Банка России, так как это могло привести к росту инфляционного давления. Однако, значительное ускорение роста заработной платы было временным. Оно было связано с  повышенными выплатами премий в частном секторе, а также значительным повышением оплаты труда отдельным категориям работников в бюджетной сфере в  рамках исполнения Указа Президента Российской Федерации от  7  мая 2012 года. В  апреле рост реальной заработной платы ожидаемо замедлился. Кроме того, несмотря на заметное увеличение трудовых компенсаций, рост располагаемых денежных доходов населения был небольшим. Постепенное увеличение потребительского спроса способствовало сохранению благоприятных деловых настроений и создавало стимулы для дальнейшего роста производства и инвестиций.

Однако ужесточение внешних санкций в апреле привело к  увеличению неопределенности и формированию более осторожной оценки компаниями перспектив спроса. Неблагоприятное влияние на инвестиционную активность в начале года также оказала нетипично холодная погода в марте, сказавшаяся на активности в  строительстве. Но, в целом, рост инвестиций в годовом выражении продолжился. Инвестиции были направлены на выпуск новой продукции и расширение производства. Компании вкладывали средства преимущественно в покупку машин и  оборудования. При этом в I квартале в условиях сохранения относительно крепкого рубля они в том числе увеличивали спрос на импортные инвестиционные товары. Возможности для расширения производственной и инвестиционной активности создавало смягчение условий кредитования. Компании также продолжили частично удовлетворять потребность в заимствованиях за счет размещения корпоративных облигаций. Этому способствовали более привлекательные финансовые условия на  долговом рынке в  сравнении с  условиями банковского кредитования в первом полугодии 2018 года.

В  условиях реализуемой консервативной бюджетной политики и  сохранения стратегии бюджетной консолидации рост государственных расходов оставался сдержанным. Он был ограничен повышением доходов в  условиях действия бюджетного правила. Это обеспечивало низкие инфляционные риски со стороны бюджетной политики, связанные с возможной корректировкой бюджетных расходов. Увеличение внутреннего и  внешнего спроса обеспечивало рост экономики на уровне, соответствующем долгосрочному потенциалу с  учетом ее текущей структуры.

По  оценкам Банка России, годовой темп прироста ВВП в 2018 г. составит 1,5–2%. Сохранение инфляции ниже 4% (в  интервале 2,2–2,4%) в первой половине года было преимущественно связано с влиянием на  динамику цен факторов со  стороны предложения продовольствия. Высокий урожай предыдущих лет, наращивание производства тепличной продукции, устойчивое развитие молочного и  мясного животноводства обеспечивали высокое предложение отечественной сельскохозяйственной продукции на  внутреннем рынке. Это сдерживало рост продовольственных цен. Кроме того, конъюнктура мировых рынков продовольственных товаров в  целом оставалась благоприятной. В  этих условиях в январе-мае годовые темпы прироста продовольственных цен не превышали 1,3%, а в июне цены на продовольствие снизились на 0,2%. Влияние высокого предложения сельскохозяйственной продукции особенно заметно проявлялось в  отдельных регионах России с  более низким уровнем дохода. Уровень дохода влияет на структуру потребительской корзины: в  регионах с  более низким уровнем дохода в  среднем выше доля продовольственных товаров в потреблении. В результате годовые темпы роста потребительских цен в этих регионах были ниже общероссийского уровня – в среднем около 1,3% с начала года (Республика Дагестан, Кабардино-Балкарская Республика, Республика Мордовия, г. Севастополь, Республика Крым). Анализируя динамику цен на продовольствие и их влияние на инфляцию в целом, Банк России оценивал характер действия факторов, которые привели к  сохранению инфляции заметно ниже 4% в первом полугодии 2018 года. С одной стороны, хороший урожай на фоне благоприятных погодных условий является кратковременным фактором. Ожидается, что в  текущем году с учетом данных о ходе уборочной кампании урожай зерновых будет достаточно высоким, но  ниже рекордных значений предыдущих двух лет. Это приведет к  постепенному повышению темпов роста цен на продукцию переработки зерна и в целом на продовольствие с нехарактерно низких значений. С  другой стороны, многолетние инвестиции способствовали росту производственного потенциала агропромышленного комплекса. Так, в первой половине 2018 г. влияние разовых факторов на рынке продовольствия было более существенным, и отклонение инфляции вниз от цели 4% под их влиянием, соответственно, являлось временным. По мере прекращения их действия ожидалось повышение инфляции до 4%.

В начале года поддержанию ценовой стабильности также способствовало снижение инфляционных ожиданий, динамику инфляции за последние годы представим на рисунке 5.

Рисунок 5 − Динамика инфляции

Вместе с тем сохранялась их чувствительность к действию краткосрочных проинфляционных факторов. Так, хотя инфляционные ожидания населения умеренно отреагировали на  рост волатильности курса рубля в апреле, ускорение роста цен на бензин в мае привело к их более значимому росту. В ответ на оба события предприятия скорректировали ценовые ожидания вверх. Второй эпизод ослабления рубля в августе также может отразиться на инфляционных ожиданиях. Наряду с курсовой динамикой, влияние на инфляционные ожидания может оказать увеличение цен из-за объявленного повышения НДС в начале 2019 года. В наибольшей степени эффект от данной меры проявится в динамике цен в следующем году. Однако возможна некоторая опережающая подстройка цен в текущем году. Ускорение инфляции вследствие повышения НДС и ослабления рубля может привести к устойчивому повышению инфляционных ожиданий, что может способствовать закреплению инфляции на повышенном уровне. Прогнозируемое ускорение инфляции вследствие ослабления рубля и повышения НДС в 2019 г., а также их возможное влияние на инфляционные ожидания стали факторами сохранения ключевой ставки на уровне 7,25% годовых в апреле-августе и ее повышения в сентябре до 7,50% годовых.

По оценкам Банка России, в результате повышения НДС и произошедшего с начала года ослабления рубля годовой рост потребительских цен ускорится до 3,8–4,2% в конце 2018 года. В 2019 г. инфляция составит 5–5,5% и  вернется к  4% в первой половине 2020 года. Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего повышения ключевой ставки, принимая во внимание динамику экономики и инфляции относительно прогноза, риски со стороны внешних условий и реакции на них финансовых рынков.

3 Планируемые направления денежно-кредитной политики на период до 2021 года

На данное время, в условиях неустойчивости и изменчивости экономика, Центральный Банк предстает перед рядом проблем. Наиболее важной из них является анализ состояния экономического развития, что является основой для принятия мер Банка России, а также его деятельность (регулирование и надзор) усложняются в связи с влиянием внешнеэкономических процессов. В результате этого влияния цели принятия рациональных мер искажаются. Поэтому Банк страны обязан улавливать взаимосвязь элементов мировой экономики, так и национального хозяйства.

Разрешение проблем, наиболее актуальных на данный момент, стоящих перед Центробанком затруднено отсутствием определенной системы аккумуляции информации для оценки рисков при предоставлении кредита. То есть, банки не обладают информацией о кредитной истории заемщиков, что значительно сдерживает масштабы кредитования, что в свою очередь является причиной торможения секторов экономики.

Необходимо сформировать законодательное обеспечение потребительского кредитования, которое выступает в качестве источника кредитования быстро развивающегося реального сектора экономики.

Сегодня нужно повышать эффективность осуществления Банком страны денежно-кредитную политику, используя весь комплекс экономических инструментов. Для улучшения денежно-кредитной сферы экономики важно использовать совместные усилия Центробанка и государства. Одной из задач этой политики является создание на денежном рынке таких условий, при которых в экономике могла бы бесперебойно существовать масса денег и кредитов, нужная для развития, обеспечивающая страну необходимыми услугами, товарами, рабочими местами.

Чтобы создать хорошие условия для развития денежного рынка в РФ нужно осуществить некоторые процедуры. Важно развивать и улучшать законодательную базу денежно-кредитной политики, налоговую систему, электронное денежное обращение, формы безналичного обращения. Необходимым является снижении количества долларов в российском денежном обращении, уровня инфляции (проводя политику сдерживания цен) и усиление стимулов инвестиционной активности, контроля над законностью наличного и безналичного оборота. [18]

Чтобы увеличить эффективность, скорость обращения денежных средств (наличные и безналичные) важно развивать механизм предоставления гарантий, не только государственных, так как они не вполне удовлетворяют потребности коммерческих организаций. Данные меры могут привести к совершенствованию конъюнктуры рынка денежных средств России, что в свою очередь повлечет за собой укрепление национальной валюты и стабилизации денежной системы в целом.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Денежно-кредитная политика – действия специализированных государственных учреждений на денежном и валютном рынке, направленные на контроль обменного курса, уровня инфляции, занятости, стабильности экономического роста. Как правило, за проведение денежно-кредитной политики отвечают центральные банки.

В мировой практике в зависимости от стадии экономического цикла денежно-кредитная политика направлена на стимулирование или сдерживание процессов. Так, в случае нарастания кризисных явлений ЦБ снижают ставки рефинансирования и размеры обязательных резервов, увеличивают денежную массу, ослабляют национальную валюту для получения торговых преимуществ на международных рынках.

Наоборот, когда темп подъема экономики слишком велик, предпринимаются меры для снижения скорости экономического роста для того, чтобы избежать обвалов в будущем. Для этого денежно-кредитная политика становится более жесткой: прежде всего, предпринимаются меры для увеличения процентных ставок. Проводятся операции по стерилизации денежной массы, то есть выпускаются долговые ценные бумаги с целью удалить избыток свободных финансовых средств с рынка и пр. Кроме того, могут вводиться те или иные законодательные ограничения. Центральный банк регулирует экономику не прямо, а через денежно-кредитную систему. Воздействуя на кредитные институты, он создает определенные условия для их функционирования. От этих условий в известной мере зависит направление деятельности коммерческих банков и других финансовых институтов, что и оказывает влияние на ход экономического развития страны. Поэтому национальные особенности кредитной системы определяют степень регулирующего воздействия центрального банка на экономику и влияют на условия функционирования центрального банка. Особенности национальной банковской системы в значительной степени воздействуют на выбор путей и методов денежно-кредитного регулирования центральным банком, на предпочтение им тех или иных инструментов денежной политики.

Осуществляя денежно-кредитную политику, Центральный Банк, воздействует на : на кредитную деятельность коммерческих банков, расширение или сокращение кредитования экономики, достигает стабильного развития внутренней экономики, укрепления денежного обращения, сбалансированности внутренних экономических процессов. Таким образом, воздействие на кредит позволяет достичь более глубоких стратегических задач развития всего хозяйства в целом.

Ежегодно Банк России до внесения правительством в Государственную думу проекта бюджета на следующий год готовит документ, который называется «Проект основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики». А окончательный вариант должен быть подготовлен до 1 декабря. В «Основных направлениях» должны быть отражены концептуальные принципы, лежащие в основе денежно-кредитной политики, краткая характеристика состояния экономики Российской Федерации. А также результаты прошедшего года, сценарный прогноз развития экономики России на предстоящий год с указанием цен на нефть и другие товары российского экспорта, целевые ориентиры, показатели инфляции, денежной базы, денежной массы, процентных ставок, изменения золотовалютных резервов.

Кроме того, документ должен содержать план мероприятий Банка России на предстоящий год по совершенствованию банковской системы Российской Федерации, банковского надзора, финансовых рынков и платежной системы.

С помощью денежно-кредитного регулирования государство стремится смягчить экономические кризисы, сдержать рост инфляции, в целях

поддержания конъюнктуры государство использует кредит для стимулирования капиталовложений в различные отрасли экономики страны.

Кредитно-денежная система России еще мало развита, ее нельзя сравнить с кредитно-денежной системой любой промышленно развитой страны. Но если в России в один день прекратится деятельность Банка России, а значит и всей банковской системы, это вызовет большие затруднения и дезорганизацию в работе и взаимодействии всех сфер жизни − не меньшие, чем если бы речь шла об остановке какой-либо отрасли промышленности. Предприятия не смогут осуществлять взаиморасчета, люди не получат зарплату, а государство − налоги.

Ядро конституционно-правового статуса Центрального банка Российской Федерации составляют его конституционные полномочия в области регулирования денежной системы Российской Федерации, защиты и обеспечения устойчивости рубля, включая полномочия по регулированию официальной денежной единицы Российской Федерации (рубля), видов денег, имеющих законную платежную силу на территории Российской Федерации, эмиссии денежных знаков, организации и регулирования наличного и безналичного денежного обращения. На современном этапе требуется дальнейшее уточнение содержания полномочий Центрального банка Российской Федерации, в том числе посредством полномочий, усиливающих независимость от Правительства Российской Федерации (например, предоставления исключительного права эмиссии денежных знаков не только в наличной, но и в безналичной форме).

Денежно-кредитная политика страны является неотъемлемой составляющей общегосударственной политики и оказывает серьезное влияние на экономическое развитие. Установлено, что проблемы денежно-кредитной политики Банка России за последние десятилетия являются одними из актуальных с позиции экономического роста российской экономики. Сделан вывод о том, что в настоящее время в условиях сохраняющейся нестабильности на внешних рынках новые ориентиры денежно-кредитной политики России должны быть направлены на повышение доверия к российскому банковскому сектору и сохранение сложившихся условий конкуренции.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 N 6-ФКЗ, от 30.12.2008 N 7-ФКЗ, от 05.02.2014 N 2-ФКЗ, от 21.07.2014 N 11-ФКЗ)
2. Гражданский кодекс Российской Федерации. Части первая и вторая.- М.: ИНФРА-М - НОРМА, 1996.
3. Федеральный закон "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" от 10.07.2002 N 86-ФЗ (последняя редакция)
4. Закон РФ «О банках и банковской деятельности в РФ» от 02.12.1990 №395-1 (с изменениями)
5. Авагян Г. Л. Деньги, кредит, банки / Г.Л. Авагян, Т.М. Ханина, Т.П. Носова. - М.: Инфра-М, Магистр, 2016. - 416 c.
6. Андрюшин С.А, Бурлачков В.К. , Кузнецова В.В . Денежно-кредитная политика Банка России в 2016–2018 гг. — 2015. — №11. — С. 4-12.
7. Бароновский С.А. Методологический подход к оценке эффективности механизма формирования антикризисного федерального бюджета России // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2016. № 17. С. 42—53.
8. Белоглазова, Г.Н. Деньги, кредит, банки / Под редакцией - М.: Юрайт, 2016. - 624 c.
9. Боровкова В.А. Банки и банковское дело. - М.: Юрайт, 2016. - 623с.
10. Варламова, Т. П. Деньги, кредит, банки / Т.П. Варламова, Н.Б.Ермасова, М.А. Варламова. - М.: РИОР, 2016. - 128 c.
11. Дворецкая, А. Е. Деньги, кредит, банки. Учебник / А.Е. Дворецкая. - М.: Юрайт, 2016. - 482 c.
12. Жарковская, Е.П. Банковское дело: Учебник. 9-е изд., исп и доп.. – Москва: Омега – Л,2016. −526 с.
13. Жуков Е.Ф. Банковское дело в 2 ч. Часть 1. Учебник для академического бакалавриата / Отв. - Е.Ф. Жуков, Отв. - Ю.А. Соколов. - Москва: Наука, 2016. - 312 c.
14. Иванов, В. В. Деньги, кредит, банки : учебник и практикум для академического бакалавриата / В. В. Иванов, Б. И. Соколов ; под ред. В. В. Иванова, Б. И. Соколова. — М. : Издательство Юрайт, 2018. — 371 с.
15. Коробова Г.Г. Банковское дело. Учебник. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Магистр, Инфра-М, 2015. — 592 с.
16. Корчагин Ю.А. Деньги, кредит, банки / Ю.А. Корчагин. - М.: Ростов н/Д: Феникс, 2015. - 348 c.
17. Косов М.Е. Сравнительный анализ основных направлений денежно-кредитной и бюджетной политик// Финансы и кредит. — 2018. — №3 (771). — С. 591-612.
18. Кропин Ю.А. Актуальные проблемы трансформации статуса и функций Банка России// Банковское дело. — 2017. — №1. — С. 18-23.
19. Кузнецова, Е. И. Деньги, кредит, банки / Е.И. Кузнецова. - М.: Юнити-Дана, 2016. - 528 c.
20. Никонова Ю. С., Власенко Р. Д. Анализ структуры и динамики денежной массы России // Молодой ученый. — 2016. — №10. — С. 797-800.
21. РождественскаяТ. Э. Банковское право. Публично-правовое регулирование : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / Т. Э. Рождественская, А. Г. Гузнов. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2018. — 222 с. —
22. Щегорцов В. А. Деньги, кредит, банки / В.А. Щегорцов, В.А. Таран. - М.: Юнити-Дана, 2016. - 416 c.
23. Янкина И. А. Деньги, кредит, банки. Практикум / И.А. Янкина. - М.: КноРус, 2016. - 190 c.
24. Введение дополнительного механизма предоставления ликвидности» [Электронный ресурс] / Режим доступа: <http://www.consultant.ru> / (Дата обращения: 01.12.2018)
25. Процентные ставки по операциям денежно-кредитной политики [Электронный ресурс] / Режим доступа: http://www.cbr.ru/hd\_base/ProcStav/IR\_MPO/ (Дата обращения: 01.11.2018г.)