

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное
учреждение высшего образования
«Южно-Уральский государственный университет
(Национальный исследовательский университет)»
Институт открытого и дистанционного образования
Кафедра «Управление и право»

ПРОЕКТ ПРОВЕРЕН

Рецензент

исполнительный директор

ООО «Транс Ресурс»

_____ А.В. Грачев

_____ 20__ г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Заведующий кафедрой

_____ А.А. Демин

_____ 20__ г.

Проблемы реализации денежно-кредитной политики Центрального банка в
условиях кризиса и экономических санкций

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
ЮУрГУ – 38.04.01.2018.81124.ВКР

Руководитель проекта

доцент кафедры УиП

_____ Д.В. Подшивалов

_____ 2018 г.

Автор проекта

студент группы ДО–380

_____ Д.В. Пирогов

_____ 2018 г.

Нормоконтролер

ст. преподаватель кафедры УиП

_____ Е.Н. Бородина

_____ 2018 г.

Челябинск 2018

АННОТАЦИЯ

Пирогов Д.В. Проблемы реализации денежно-кредитной политики Центрального банка в условиях кризиса и экономических санкций. – Челябинск: ЮУрГУ, 2018, ДО–380, 66 с., 16 ил., 9 табл., библиогр. список – 55 наим., 10 л. плакатов ф. А4.

Объектом выпускной квалификационной работы являются методы, технология и инструменты проведения Центральным банком РФ денежно-кредитной политики.

Основная цель исследования – выявление и анализ причин недостаточно высокой эффективности денежно-кредитной политики, проводимой Центральным банком Российской Федерации, и разработка мероприятий по ее совершенствованию.

Научная новизна определяется выводами и предложениями, сформированными на основе анализа и обобщения практической деятельности Банка России, в сфере формирования и функционирования денежно-кредитных отношений. Они вносят вклад в дальнейшее развитие теории и методологии денежного обращения и регулирования, в разработку концептуальных основ их функционирования в современных условиях, что дополняется и иллюстрируется прикладными исследованиями на уровне конкретных инструментов и методов.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	6
1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМИ АКТИВАМИ.....	8
1.1 Сущность и функции денежно-кредитной политики.....	8
1.2 Цели денежно-кредитной политики.....	12
1.3 Инструменты Центрального банка РФ и его роль в проведении денежно - кредитной политики.....	16
2 АНАЛИЗ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА И ЭКОНОМИЧЕСКИХ САНКЦИЙ.....	21
2.1 Влияние внешних шоков на денежно-кредитную политику России.....	21
2.2 Анализ результатов денежно-кредитной политики Центрального Банка.....	25
2.3 Проблемы реализации денежно-кредитной политики Центрального Банка России.....	33
3 СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ДЕНЕЖНО - КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА И ЭКОНОМИЧЕСКИХ САНКЦИЙ.....	37
3.1 Направления совершенствования денежно - кредитной политики Центрального банка.....	37
3.2 Прогнозная оценка денежно- кредитной политики Центрального банка.....	43
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	47
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	50

ВВЕДЕНИЕ

Денежно-кредитная политика любого государства в условиях многообразия органов власти возложена на главные учреждения в банковской системе – центральные банки. Даже в условиях дифференциации подхода к статусу таких учреждений, их создание преследует цель обеспечения финансовой (денежной) стабильности. Постановка вопроса возложения на Банк России полномочий осуществления денежно-кредитной политики приобретает все большую актуальность, в свете финансового беспорядка в мире. В условиях российской действительности указанный вопрос особо актуален в силу двойственности правового статуса Банка России.

В связи с этим, актуальность темы исследования определяется прежде всего тем, что денежно-кредитная политика занимает одно из ключевых положений в макроэкономическом регулировании. От эффективного проведения денежно-кредитной политики в определенной мере зависят стабильность экономического роста, снижение безработицы до ее естественного уровня, устойчивый платежный баланс.

Объектом исследования является Центральный банк РФ.

Предметом исследования выступает денежно-кредитная политика Центрального Банка России.

Целью выпускной квалификационной работы является – выявление и анализ причин недостаточно высокой эффективности денежно-кредитной политики, проводимой Центральным банком Российской Федерации, и разработка мероприятий по ее совершенствованию.

В соответствии с целью исследования в работе поставлены следующие задачи.

1. Обобщить основные теоретические подходы, используемые в мировой практике при проведении денежно-кредитной политики, определить целесообразность и особенности их применения в российских условиях.
2. Проанализировать цели, задачи и характер денежно-кредитной политики.
3. Определить инструменты Центрального банка РФ и его роль в проведении денежно-кредитной политики.
4. Выявить влияние санкций и мирового экономического кризиса на денежно-кредитную сферу России и планируемыми макроэкономическими результатами.
5. Исследовать связи между основными макроэкономическими показателями экономики страны и характером проводимой денежно-кредитной политики.
6. Проанализировать эффективность использования ЦБ РФ инструментов денежно-кредитной политики и выявить возможности их более активного воздействия на макроэкономику.

Методика исследования основана на систематизации и логическом анализе положений и требований законодательных и методических документов, видов и методов финансового контроля, стандартов финансового контроля; анализе позиций экономистов, а также на применении методов анализа и обобщения, группировки, оценки рисков средств контроля.

В качестве анализа использовались научные труды отечественных правоведов и экономистов, таких как: Абрамова М.А., Дубова С.Е., Булатова А.И., Вихарева Е.В., Грошев А. Р., Павлов В. С., Драгунова А.С., Звонова Е.А., Безнощенко В.В., Клименко Н.А. и другие.

Нормативно-правовую базу выпускной работы составили статьи Конституции РФ, Бюджетного кодекса, Налогового и Гражданского кодексов, основы Федерального законодательства в части формирования и реализации денежно-кредитной политики, а также постановления Правительства Российской Федерации.

В качестве эмпирической базы работы использовались материалы официального сайта Центрального Банка РФ, Проекты законов о направлениях денежно-кредитной политики, практика применения законодательства Российской Федерации, статистические данные, а также официальные сайты исполнительных органов власти Российской Федерации и проблемные статьи, посвященные исследованиям современной ситуации по исследуемому вопросу.

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА

1.1 Сущность и функции денежно-кредитной политики

Монетарная или иначе денежно-кредитная политика является важной составляющей общей деятельности государства, так как является системным механизмом со специфическими целями и инструментами. Она играет важную роль в системе воздействия государства на экономическую стабильность и финансовую безопасность. Однако, в современной экономической литературе не существует единого подхода к сущности денежно-кредитной политики. Поэтому, для понимания содержания денежно-кредитной политики, необходимо, прежде всего, исследовать различные подходы к сущности монетарной политики государства (таблица 1.1).

Таблица 1.1 – Подходы к определению сущности денежно-кредитной политики государства

Сущность	Авторы
Это совокупность форм и средств государственного воздействия на предложение денег (M_s) с целью обеспечения равновесия между предложением денег и спросом на них [26, с. 111]	Базилевич В.Д., Базилевич К.С., Баластрик Л.А.
Это политика, которая влияет на объем и структуру производства, общий уровень цен, инвестиций и занятости, на состояние внешнеэкономического равновесия, изменяя предложение денег в экономике [6, с. 6]	Будаговская С.М., Кирилевич А.И., Лунина И.А.
Один из альтернативных видов политики правительства, что направляется на влияние на процентные ставки и валютные курсы, шире – на условия финансовых рынков и их связи с реальной экономикой [43, с. 32]	Бурда М., Выпловш Ч.
Это государственное регулирование сферы денежного обращения и кредитных отношений [25, с. 37]	Лютый И.О.
Это комплекс взаимосвязанных, скоординированных на достижение заранее определенных социально-экономических целей, мероприятий по регулированию денежного рынка, осуществляет государство через центральный банк страны [44, с. 112]	Мороза А.М.
Совокупность мероприятий законодательной и исполнительной Власти, направленных на достижение стабилизации национальной денежной единицы, повышения ликвидности и кредитоспособности банковских институтов через регулирование денежного рынка [38, с. 22]	Мисак С.О.
Это совокупность мероприятий, направленных на обеспечение нормального функционирования денежного обращения, устойчивости национальной денежной единицы, стабильности ее покупательной способности, а также обеспечение равновесного развития экономики вообще [17, с. 25]	Никифоров П.О.
Это системная совокупность национальных интересов (приоритетов), научных подходов и мероприятий в сфере денежного обращения и кредита, направленных на регулирование и обеспечение экономического роста, стабильности денежной единицы России, социальной защиты населения, сдерживание инфляции и выравнивание платежного баланса страны [17, с. 26]	Плужник И.О.

Как видим, существует много подходов к определению денежно-кредитной политики, однако они несколько различаются между собой. Некоторые авторы относят к ней любые меры государства, касающиеся денежной сферы, включая те, что осуществляются без участия центрального банка. Более конкретно раскрывается содержание денежно-кредитной политики через ее целевые направления. Так, в работе коллектива авторов под руководством проф. А. М. Мороза указывается, что денежно-кредитная политика – это комплекс взаимосвязанных, скоординированных на достижение заранее определенных социально-экономических целей, мероприятий по регулированию денежного рынка, осуществляет государство через центральный банк страны [45, с. 382]. Подобной позиции придерживаются в своих трудах Б. П. Адамык [7, с. 39] и В. С. Стельмах [7, с. 58].

Как следует из этого определения, денежно-кредитной политике присущи комплексность, разновариантность регулятивных мер и направленность их на достижение определенных, заранее определенных общественных целей; эти меры реализуются центральным банком через механизм денежного рынка. При таком подходе денежно-кредитная политика приобретает четкие, экономически обусловленные очертания. Она имеет внутренне единую институциональную основу – денежный рынок и банковскую систему.

В то же время представители другой точки зрения [39, с. 22] определяют ее расширительно – как один из секторов экономической политики высших органов государственной власти – и включают к денежно-кредитной политике все меры государства политического характера, которые касаются монетарной сферы. При таком подходе к денежно-кредитной политике относят также вопросы о ставках налогов и сборов, уровень и структуру бюджетных расходов, дефицита государственного бюджета и др. Очевидно, это слишком расширенное понятие, которое включает в денежно-кредитной политики не только регулирование денежного обращения, но и все отношения, которые на него влияют, даже если они не входят в число денежных, банковских, но не управляются центральным банком.

Некоторые ученые являются сторонниками широкого подхода, при котором к монетарной политики принадлежит комплекс мероприятий государства в денежной сфере, включая те, которые осуществляются, и без участия центрального банка.

Встречаются и узкие трактовки денежно-кредитной политики, например, как совокупности средств воздействия на предложение денег или валютные курсы. Американский экономист Фредерик С. Мишкин также обосновывает узкое понятие денежно-кредитной политики, сводя ее суть к управлению предложением денег и процентными ставками [34, с. 41]. Однако, с нашей точки зрения, ограничение механизма денежно-кредитной политики только воздействием на предложение денег и процентные ставки приводит к уменьшению результативных возможностей центрального банка на состояние денежно-кредитной сферы. Здесь также не указано, на какие именно институты положено осуществления денежно-

кредитной политики. По нашему мнению, узкий подход является не совсем корректным, поскольку, в таком случае, механизм монетарной политики сводится лишь к одному из возможных вариантов ее проведения, когда цель выбирается, например, стабилизация валютного курса. По сути, денежно-кредитная политика нацелена как на экономические, так и на общественные цели.

Таким образом, к денежно-кредитной политики следует относить все меры, методы, инструменты, действия регулятивного характера, осуществляемых непосредственно центральным банком или с его участием и реализуются через денежный рынок во всех его разновидностях.

В законодательстве Российской Федерации определение денежно-кредитной политики отсутствует, сам термин упоминается в пункте 4 Федерального закона № 86–ФЗ от 27 июня 2002 года «О центральном банке Российской Федерации (Банке России)», где говорится о том, что Банк России во взаимодействии с Правительством РФ разрабатывает и проводит единую государственную монетарную политику. В этой же статье описываются функции, выполняемые Центральным Банком РФ в области денежно-кредитной политики [2].

Исходя из законодательных норм российского права, коллектив авторов под руководством Белых В.С. определяют денежно-кредитную политику как осуществляемую государством в лице Банка России и Правительства России меры по управлению денежным оборотом и кредитными отношениями, направленные на обеспечение устойчивого развития экономики, усиление покупательской способности национальной валюты.

Итак, можно считать, что монетарное регулирование является более широким понятием, которое охватывает не только денежно-кредитную политику и механизм ее реализации, но и еще такую важную сферу государственного регулирования экономических процессов, которые отражают уже особенности организации валютных отношений и реализуются через механизм разработки и практической реализации валютной политики, а также конкретных сфер ее практического производства – в виде средств валютного регулирования и валютного контроля.

Непосредственное содержание системы монетарного регулирования образует совокупность мероприятий в сфере денежного обращения, кредита и внешнеэкономической деятельности, направленных на регулирование экономического роста, сдерживание инфляции, обеспечение занятости и выравнивание платежного баланса.

При этом Бикалова Н.А., Епхиева Ю.С., Реброва В.В. отмечают, что эффективное монетарное регулирование и его положительное влияние на развитие экономики «возможно лишь при условии определенного уровня единства его элементов, отражает четкую координацию усилий центрального банка в процессе избрания стратегических направлений денежно-кредитной и валютной политики, а также разработки адекватных мер по их практической реализации» [40, с. 22]. Совокупность таких элементов выражает конкретную

форму практической организации монетарного регулирования в каждой стране – систему монетарного регулирования, неотъемлемой составляющей которой и является денежно-кредитная политика.

Денежно-кредитная политика государства осуществляется через представительные органы. К таким органам относятся центральный банк с присущими ему функциями проводника денежно-кредитной политики государства, соответствующие правительственные структуры, надзорные органы, страховые учреждения и прочее.

Ключевым органом – субъектом денежно-кредитной политики, является центральный банк государства. По мировой практике центральный (национальный) банк рассматривается как финансовая корпорация, когда он является независимым от правительства в финансовом отношении (в противном случае он считается единицей сектора общего государственного управления). Центральный банк наделен монопольным правом денежной эмиссии, регулирования денежного обращения, кредита и валютного курса. Как правило, центральный банк выступает агентом правительства при обслуживании государственного бюджета и надзорным органом банковской системы.

Объектами денежно-кредитной политики является денежный рынок, денежное обращение и рынок ссудных средств, от чего зависит динамика основных показателей развития экономики государства. Выбор объектов денежно-кредитного регулирования, которыми могут быть такие переменные денежного рынка, как предложение денег, ставка процента, валютный курс, скорость обращения денег и тому подобное, зависит от экономической, политической ситуации в стране и внешних факторов [6, с. 8].

Согласно ст. 35 Закона о Банке России в качестве инструментария, совместно используемого государством в связи с функционированием бюджета и банками, являются процентные ставки по операциям ЦБ РФ, нормативы обязательных резервов, депонируемых в ЦБ РФ, операции на открытом рынке, валютные интервенции, рефинансирование кредитных операций, прямые количественные ограничения, эмиссия облигаций от своего имени, валютные интервенции [2].

Среди них широкое распространение у населения сегодня получили: субсидирование процентных ставок по банковским кредитам на определенные цели; использование жилищных сертификатов и материнского капитала в целях совершенствования ипотечного и иного кредитования социальной значимости.

Исходя из сущности денежно-кредитной политики, основными функциями денежно-кредитной политики осуществляемых непосредственно центральным банком или с его участием являются:

- регулирование экономического роста;
- сдерживание инфляции;
- обеспечение стабильности денежной единицы;
- обеспечение занятости населения;
- выравнивание платежного баланса;
- повышение ликвидности и кредитоспособности банковских институтов;

— обеспечение социальной защиты населения [46, с. 87].

Основными функциями Центрального Банка РФ являются: эмиссия (выпуск) денежных знаков, развитие банковской системы страны, обеспечение устойчивости рубля и обеспечение функционирования платежной системы [2].

В качестве выводов из проведенного исследования необходимо отметить, что одной из необходимых условий эффективного развития экономики является формирование эффективной системы монетарного регулирования, что позволяет центральному банку влиять на деловую активность, контролировать деятельность коммерческих банков, добиваться стабилизации денежного обращения. Неотъемлемой составляющей системы монетарного регулирования является денежно-кредитная политика. Денежно-кредитная политика – это действенный инструмент влияния на экономику страны, не нарушает самостоятельности большинства экономических субъектов. Хотя при этом и происходит ограничение рамок их экономической свободы, но на ключевые решения, принятые этими субъектами, государство влияет лишь косвенно.

1.2 Цели денежно-кредитной политики

Исходя из сущности денежно-кредитной политики, очевидно, что она представляет собой совокупность мер, направленных на достижение определенных целей, которые стоят перед государством.

Цели денежно-кредитной политики связаны с теми задачами, которые должны быть достигнуты на определенном этапе ее проведения. То есть существует определенная иерархия целей, причем достижение целей низшего ступени обязательно должно быть подпорядковой задачей высшего порядка. В современных смешанных экономиках выделяют три уровня целей: конечные или стратегические цели, направленные на обеспечение стабильности цен, полной занятости и роста реального объема производства; текущие (конкретные или тактические) цели, которые достигаются путем проведения каждодневных последовательных операций на открытом рынке ценных бумаг; промежуточные цели, которые достигаются путем регулирования переменных в экономической системе на годичных временных интервалах [19, с. 362] (рисунок 1.1).

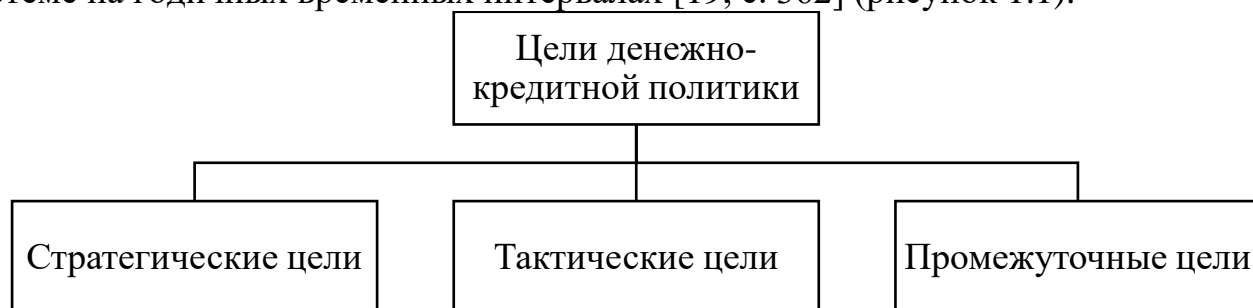


Рисунок 1.1 – Цели денежно-кредитной политики государства

Стратегия в денежно-кредитной сфере является в первую очередь стратегией центрального банка. В теории стратегического управления стратегия рассматривается как средство обеспечения целостности и

последовательности принятых решений, «качественная последовательность действий и состояний, которые применяются для достижения целей» [28, с. 41]; «определение и обнаружение цели организации через долгосрочные цели, программы действий и приоритетов размещения ресурсов» [2]. Согласно этому, стратегическое управление означает деятельность, которая предусматривает определение стратегических целей и задач и поддержание длительных взаимоотношений с окружением для достижения поставленной цели.

Стратегические цели денежно-кредитной политики сформировал Ф.С. Мышкин [35, с. 554]: существует шесть основных целей монетарной политики – высокая занятость, экономический рост, стабильность цен, стабильность процентных ставок, стабильность финансовых рынков, стабильность обменного курса валют на валютных рынках. При разработке стратегических целей денежно-кредитной политики встает вопрос выбора альтернатив экономического развития.

Кричевская Т. с точки зрения институционального подходу выделяет пять типов стратегий денежно-кредитного регулирования, а именно.

1. Стратегия реализации денежно-кредитной политики на основе подхода, когда стратегия политики монетарной власти не должна согласовываться с изменениями макроэкономических показателей.

2. Стратегия, базирующаяся на делегировании монетарной политики независимому центральному банку.

3. Стратегия на основе объединения долгосрочной стабильности с краткосрочной дискреции, то есть правом органа, принимающего решения, действовать на свой усмотрение для реагирования на шоки предложения.

4. Стратегия, основанная на доверии к внешним источникам, которыми чаще всего выступают международные финансовые институты.

5. Стратегия, ориентированная на обеспечение антиинфляционной репутации монетарных властей в виде поддержки низкой инфляции путем длительного проведение непрозрачной дискреционной денежно-кредитной политики [46, с. 352].

Следовательно, можно утверждать, что каждая из этих стратегий ориентирована на поддержание стабильности денежной единицы, вместе с тем преобладание дискреционных мер в долгосрочном периоде и игнорирование объективных законов может привести к возникновению угроз экономической безопасности государства.

Промежуточные цели денежно-кредитной политики могут меняться в зависимости от состояния экономики и фазы экономического цикла. В процессе выбора текущих целей центральные банки пользуются критериями относительно характера их формирования [9, с. 538].

Возможность определения точных параметров переменных является предпосылкой проведения эффективной денежно-кредитной политики. Как измерительные сменные преимущество предоставляется процентным ставкам и денежным агрегатам.

Контроль переменных является обязательным условием достижения промежуточных целей. В сфере возможностей контроля центральных банков находятся процентные ставки и денежные агрегаты.

Промежуточные цели должны соответствовать самым главным к ним требованиям – прогнозируемо влиять на реализацию стратегических целей. В отличие от ситуации, когда центральные банки полностью контролируют достижение тактических целей, их влияние на реализацию промежуточных целей является ограниченным и выборочным. Некоторые из промежуточных целей контролируются центральными банками – процентные ставки и денежные агрегаты, другие – номинальный ВВП, скорость обращения денег, денежный мультипликатор вне сферы контроля. Часть промежуточных целей, такие как: объем предоставленных кредитов, величина валютного курса, частично находятся под контролем центрального банка. Однако частичный контроль не позволяет центральному банку реализовывать собственную денежно-кредитную политику. Ограниченный контроль над некоторыми промежуточными целями дает возможность использовать их только как вспомогательные или индикативные. Центральный банк может публично провозглашать свои промежуточные цели, другие цели публично не афишировать, а принимать к исполнению. В таком случае центральные банки имеют широкий диапазон возможного воздействия, который не ограничивается декларациями и публичным контролем.

Промежуточные цели денежно-кредитной политики является звеном, которая позволяет реализовывать стратегические цели и разделить на составляющие, которые продолжают преимущественно в пределах года.

Тактические цели имеют краткосрочный характер и регулируют отклонения во время проведения денежно-кредитной политики. Национальный банк восстанавливает стабильность экономики путем операций на открытом рынке. Тактические цели реализуются в процессе регулирования параметров денежного рынка. В основе достижения тактических целей денежно-кредитной политики является влияние центрального банка на предложение денег.

Таким образом, все цели денежно-кредитной политики можно объединить в условное «дерево» целей (рисунок 1.2).



Рисунок 1.2 – Дерево целей денежно-кредитной политики

Для успешного формирования эффективных промежуточных и тактических целей определен определенный набор критериев. Рассмотрим основные из них.

1. Согласованность с целями высшего уровня. Это ключевой критерий, нарушение которого на любом уровне неизбежно приведет к невыполнению стратегической задачи, а, следовательно, к неэффективности денежно кредитной политики в целом.

2. Контролируемость. Для того чтобы промежуточные и текущие задачи оказались эффективными для достижения стратегической цели, центральный банк должен иметь возможность постоянно контролировать их динамику, а сами переменные должны легко и быстро реагировать на оперативные (текущие) действия центрального банка.

3. Измеряемость. Промежуточная и тактическая цели будут успешно выполнять свою миссию, если соответствующая переменная легко, точно и быстро может быть измерена. Именно измеряемость переменных предоставит центральному банку своевременно определить степень отклонения монетарных процессов от заданной траектории и оперативно осуществить корректировку своих действий. Относительно измерения переменных, то предпочтение отдают процентным ставкам и денежным агрегатам.

4. Достоверность и своевременность информации. Центральный банк сможет своевременно и точно откорректировать траекторию передаточного процесса от текущих задач и стратегических целей лишь при условии, что нужные для этого данные о динамике текущих промежуточных целей будут достоверными и будут поступать в банк в кратчайшие сроки [30, с. 147–149].

Таким образом, денежно-кредитная политика, как важная подсистема общего государственного механизма, определяет основные направления и возможности регулирования экономики с применением определенных методов, механизмов и инструментов. При этом, как показывает мировой опыт, важным условием использования инструментов денежно-кредитной политики является обеспечение ее тесного взаимодействия с бюджетной, налоговой и макроэкономической политики. Так же стоит отметить, что для проведения большинства направлений денежно-кредитной политики нужна общественная поддержка ее проведения. Особенно это касается стратегических и промежуточных целей, когда формирование общественной психологии является обязательным условием и действенным фактором ее эффективности. Формирование общественного мнения и общественной поддержки считается необходимой составляющей достижения стратегических и промежуточных целей денежно-кредитной политики. Однако в краткосрочном периоде при постановке тактических целей, в отдельных случаях считается более рациональным проводить мероприятия, которые являются неожиданными для участников экономической деятельности. Публичное провозглашение целей денежно-кредитной политики способствует ее восприятию всем обществом и дает возможность устранить нерациональные ожидания относительно прогнозируемой экономической конъюнктуры. Прозрачность денежно-кредитной политики усиливает ее действие и имеет свойство обеспечивать эффект прогноза, что самореализуется. В условиях прогнозируемости экономики стабилизируются состояние финансовых рынков, инвестиционная деятельность и растет реальное производство.

1.3 Инструменты Центрального банка РФ и его роль в проведении денежно-кредитной политики

Ответственным за проведение в стране денежно-кредитной политики является Центральный банк Российской Федерации (Банк России). Разработка и обеспечение реализации основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики во взаимодействии с Правительством РФ – одна из законодательно определенных функций Банка России [2, 3].

Банк России обладает двойственностью правового статуса. С одной стороны, он сочетает полномочия главного органа денежно-кредитного регулирования, при этом находящегося в определенной степени зависимости от Правительства РФ, Государственной Думы. Полномочия Банка России в этом качестве оказывают влияние на процессы, имеющие значение, прежде всего, для частных финансовых фондов (банки и иные кредитные организации, личные финансы и др.). С другой стороны, ЦБ РФ наделен правами в области бюджета как участник бюджетного процесса (в его подразделениях открывается банковский счет по исполнению бюджета), тем самым реализуя полномочия по отношению к публичным финансам, сосредоточенным в бюджетах. Как следствие, денежно-кредитная политика ЦБ РФ охватывает и частные, и публичные финансы в известных

пределах. Не случайно в законодательстве предусмотрено, что ЦБ РФ ежегодно не позднее срока внесения в Государственную Думу Правительством РФ проекта федерального закона о бюджете на очередной финансовый год представляет в Государственную Думу проект основных направлений денежно-кредитной политики. Тем самым банковское законодательство связывает денежно-кредитную политику и бюджет [2, с. 21].

Согласно «Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2017 год и период 2018 и 2019 годов» [5], Банк России нацелен на обеспечение ценовой и финансовой стабильности как важных условий для устойчивого экономического роста и социального благополучия. Комплексность и многоплановость решаемых задач, а также широкий спектр воздействия на экономическую систему принимаемых Банком России решений требуют от него взвешенного и сбалансированного подхода, особенно в условиях накопившихся структурных ограничений в экономике и при сохраняющемся негативном влиянии внешних факторов. Неотъемлемым элементом такого подхода является согласованность решений по всем направлениям деятельности Банка России, а также его тесное взаимодействие с органами законодательной и исполнительной власти.

При выполнении своих законодательно определенных функций и задач Банк России исходит из того, что цели его политики и подходы к ее реализации должны способствовать обеспечению устойчивого экономического развития. В части своей компетенции Банк России формирует ряд необходимых для этого условий, обеспечивая ценовую и финансовую стабильность, предупреждая накопление финансовых дисбалансов и амортизируя воздействие на экономику негативных внешних шоков и процессов. Банк России также принимает меры по развитию национальной платежной системы, конкурентоспособного, устойчивого и заслуживающего доверия финансового рынка, использующего передовые технологии, предоставляющего широкий спектр финансовых услуг населению и бизнесу и в наибольшей степени отвечающего потребностям развития экономики.

Полномочия по отношению к бюджету рассматриваются в числе функций ЦБ РФ, – он обслуживает счета бюджета: обеспечивает исполнение бюджета по доходам и расходам (производит зачисление поступающих доходов на счет соответствующего бюджета, списание средств на осуществление расходов бюджетов). Такая деятельность Банка соответствует принципу единства кассы, означающему зачисление кассовых поступлений и осуществление кассовых выплат с использованием единого банковского счета. Единый счет бюджета – счет, открытый Федеральному казначейству в учреждении ЦБ РФ отдельно по каждому бюджету для учета средств бюджета и осуществления операций по кассовым поступлениям в бюджет и кассовым выплатам из бюджета (ст. ст. 6, 38.2 Бюджетного кодекса РФ) [1]. Это правило нацелено на обеспечение экономической безопасности в области публичных финансов, являющейся основной целью денежно-кредитной политики.

Целью проводимой на сегодняшний день Банком России денежно-кредитной политики является сохранение ценовой стабильности, позволяющей обеспечить устойчивость национальной денежной единицы.

Анализ данных Доклада о денежно-кредитной политике № 4 за 2016 год позволяет также выделить такие задачи Банка России, как поддержание стабильности внутренних финансовых условий и выработка стимулов к формированию сбережений. В свою очередь, стимулирование склонности к сбережению денежных средств и создание необходимых условий для трансформации их в инвестиции – одно из направлений формирования инвестиционного ресурса страны [52].

Для достижения цели и задач реализуемой денежно-кредитной политики Банком России выполняется ряд функций. основополагающая функция Банка России, закрепленная в Конституции РФ – защита и обеспечение устойчивости рубля.

Непосредственно связанной с реализацией денежно-кредитной политики является регулирующая функция. В частности, Банком России применяются следующие инструменты денежно-кредитного регулирования.

1. Изменение процентных ставок по операциям Банка России. Процентные ставки являются основным каналом влияния Банка России на денежно-кредитную ситуацию. Путем изменения ключевой ставки осуществляется воздействие на краткосрочные ставки денежного рынка, а через них на весь спектр процентных ставок финансового сектора экономики РФ [3, 4, 5]. На сегодняшний день ключевая процентная ставка снижена до уровня 10 % годовых.

2. Проведение операций на открытом рынке. Операции по купле/продаже ценных бумаг, золота и иностранной валюты используются Банком России с целью регулирования банковской ликвидности. Стоит отметить, что при реализации денежно-кредитной политики данный инструмент применяется в качестве дополнительного инструмента регулирования, в небольших масштабах, что обусловлено невысокой ликвидностью государственного рынка ценных бумаг РФ.

3. Изменение норматива обязательных резервов. Обязательные резервные требования подразумевают требования Банка России к кредитным организациям о необходимости поддерживать средства на корреспондентских счетах в Банке России. Повышение нормы обязательных резервов означает сокращение возможности дальнейшего использования средств на счетах центрального банка для выдачи кредитов коммерческими банками. Снижение норматива резервных требований приводит к расширению банковских кредитов и денежной массы [6, 7].

4. Рефинансирование кредитных организаций. С 1 января 2016 года значение ставки рефинансирования было приравнено к значению ключевой ставки, установленной Банком России. Рефинансирование предполагает, что в случае недостатка у коммерческих банков средств, необходимых для поддержания ликвидности, существует возможность их получения за счет рефинансирования в

Банке России [52]. Согласно материалам Банка России, в 2018 году будет продолжено применение специализированных инструментов рефинансирования с целью поддержки сегментов кредитования, развитие которых в данное время затруднено [5].

Кроме того, Банк России осуществляет контролирующую функцию [2]. Выполнение данной функции включает контроль над деятельностью коммерческих банков с целью установления соответствия выполняемых ими действий с действующим законодательством, а также выявления проведения сомнительных операций.

Следует отметить информационную функцию Банка России. В современных условиях информационная открытость имеет большое значение для повышения прозрачности реализуемой денежно-кредитной политики и, как следствие, укрепления уровня доверия населения. С этой целью Банк России публикует отчетные материалы, содержащие приоритеты денежно-кредитной политики, оценки текущей ситуации, возможные риски, результаты проведенной политики и прогнозы на перспективу.

При этом можно выделить особенности реализации Банком России денежно-кредитной политики. Во-первых, это опосредованный характер его деятельности: реализация единой государственной денежно-кредитной политики происходит не напрямую, а путем воздействия на коммерческие банки [2]. Во-вторых, тесная взаимосвязь функций и комплексность задач, выполняемых сегодня Банком России.

В результате проведенного анализа можно сделать вывод о том, что проводимая Банком России денежно-кредитная политика направлена на достижение реального экономического роста и развитие банковского сектора. Важным условием для решения вышеуказанных задач является координация и согласованность деятельности Банка России и Правительства РФ по всем направлениям государственной денежно-кредитной политики.

Обзор функций и задач Банка России в реализации денежно-кредитной политики показал, что приоритетными направлениями государственной денежно-кредитной политики на сегодняшний день являются сохранение ценовой стабильности и снижение инфляции. Таким образом, реализация денежно-кредитной политики должна способствовать устойчивому, сбалансированному экономическому развитию и социальному благополучию.

Подводя итоги, необходимо отметить, что в складывающихся в денежно-кредитной политике условиях кредитные организации, находящиеся под влиянием ЦБ РФ, все чаще становятся участниками бюджетных отношений. Нововведения в области бюджетного устройства предполагают все более активное обращение к кредитным организациям в целях упорядочивания процедур формирования, распределения и использования публичных финансов. Разрабатываемая ЦБ РФ денежно-кредитная политика в условиях ее взаимосвязи с бюджетной политикой и тенденциями построения бюджетного устройства

государства является одним из инструментов воздействия государства на частных хозяйствующих субъектов как в сугубо экономическом плане, так и в социальном.

Выводы по разделу 1

Таким образом, на основе проведенного исследования теоретических основ денежно-кредитной политики Центрального Банка можно сделать следующие выводы. Одной из необходимых условий эффективного развития экономики является формирование эффективной системы монетарного регулирования, что позволяет центральному банку влиять на деловую активность, контролировать деятельность коммерческих банков, добиваться стабилизации денежного обращения. Неотъемлемой составляющей системы монетарного регулирования является денежно-кредитная политика. Денежно-кредитная политика – это осуществляемые государством в лице Банка России и Правительства России меры по управлению денежным оборотом и кредитными отношениями, направленные на обеспечение устойчивого развития экономики, усиление покупательской способности национальной валюты. Основными функциями денежно-кредитной политики являются: регулирование экономического роста; сдерживание инфляции; обеспечение стабильности денежной единицы; обеспечение занятости населения; выравнивание платежного баланса; повышение ликвидности и кредитоспособности банковских институтов; обеспечение социальной защиты населения. Основными функциями Центрального Банка РФ являются: эмиссия (выпуск) денежных знаков, развитие банковской системы страны, обеспечение устойчивости рубля и обеспечение функционирования платежной системы. В современных смешанных экономиках выделяют три уровня целей: конечные или стратегические цели, направленные на обеспечение стабильности цен, полной занятости и роста реального объема производства; текущие (конкретные или тактические) цели, которые достигаются путем проведения каждодневных последовательных операций на открытом рынке ценных бумаг; промежуточные цели, которые достигаются путем регулирования переменных в экономической системе на годичных временных интервалах. Ответственным за проведение в стране денежно-кредитной политики является Центральный банк Российской Федерации (Банк России). Целью проводимой Банком России денежно-кредитной политики является сохранение ценовой стабильности, позволяющей обеспечить устойчивость национальной денежной единицы. основополагающая функция Банка России, закрепленная в Конституции РФ – защита и обеспечение устойчивости рубля. Основные инструменты денежно-кредитного регулирования: изменение процентных ставок по операциям Банка России, проведение операций на открытом рынке, изменение норматива обязательных резервов, рефинансирование кредитных организаций. Приоритетными направлениями государственной денежно-кредитной политики на сегодняшний день являются сохранение ценовой стабильности и снижение инфляции.

2. АНАЛИЗ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА И ЭКОНОМИЧЕСКИХ САНКЦИЙ

2.1 Влияние внешних шоков на денежно-кредитную политику России

Начиная с 2008 года экономика РФ часто сталкивалась с серией негативных внешних шоков, которые создали серьезные проблемы для экономической политики в целом и денежно-кредитной в частности [16, с. 25].

Первым внешним шоком для нашей страны стал мировой финансово-экономический кризис 2007–2009 гг., который в тот период распространился по 2 путям: финансовому (через сокращение притока инвестиций в экономику) и торговому (через сокращение экспорта в связи с падением цены на нефть). В 2008 г. для того, чтобы избежать возникновения банковской паники, было принято решение о повышении размера страхового возмещения по вкладам физических лиц с 400 до 700 тыс. руб. при наступлении страхового случая.

В конце 2009 года экономика России постепенно восстанавливалась, отменялись инструменты денежно-кредитной политики кризисного периода. Основные последствия мирового кризиса были преодолены, но это не помешало тому, что экономическая система вновь и вновь сталкивалась с серией внешних шоков, подрывающих ее целостность и эффективное функционирование.

Зимой 2011 г. российская денежно-кредитная система испытала еще один внешний шок, который начался с понижения рейтинговым агентством Standart&Poors кредитного рейтинга США и усилился падением котировок государственных ценных бумаг проблемных стран еврозоны [16, с. 26]. В сентябре 2011 года изменилась динамика цен на нефть на мировом рынке, резко упал курс рубля по отношению к бивалютной корзине. Центральный Банк до июня 2012 года проводил покупки иностранной валюты на валютном рынке, но не проводил масштабных интервенций в поддержку рубля. Банк России не препятствовал влиянию внешних факторов на финансовую систему, не поддерживал национальную валютную систему.

Следующий шок был связан с ожиданиями участников рынка относительно политики коммерческого смягчения в США, который привел к оттоку капитала из стран с развивающейся экономикой. Реагируя на новый внешний шок, Центральный Банк в июне 2013 года возобновил проведение валютных интервенций, способствующих поддержанию курса рубля, он поддерживал банковскую систему посредством наращивания предоставленной банкам ликвидности по линии операций прямого РЕПО для сдерживания негативного воздействия валютных интервенций. Поддержка банковской системы была необходима, так как финансовая стабильность страны оставалась под угрозой [38, с. 48].

В декабре 2013 года началось сокращение покупок государственных ценных бумаг Федеральной резервной системы США, что привело к новой волне

ухудшения валютной стабильности стран с развивающейся экономикой: номинальный курс рубля снизился на 7,4 %, курс южноафриканского ранда упал на 6,8 %, аргентинский песо обесценился. При этом Банк России продолжал проведение мер, направленных на переход к свободно плавающему валютному курсу, в январе 2014 года он снизил объем целевых инвестиций до нуля, тем самым отказавшись от реакции на изменение фундаментальных факторов на валютном рынке. На этом фоне наша страна стала испытывать дополнительные внешние шоки, накрадывающиеся один на другой. [11, с. 29]

События марта 2014 года в Крыму и на юго-востоке Украины и связанные с ними экономические санкции, введенные США, Европейским союзом и рядом других развитых стран против России, вызвали серьезный отток капитала из страны, создалось серьезное давление на курс рубля.

В итоге на финансовый сектор России был наложен ряд санкционных мер, которые можно разделить на несколько групп. Первая группа – секторальные санкции («список SSI»), введенные в основном в отношении крупнейших банков (Сбербанк, Газпромбанк, ВТБ, Россельхозбанк, Внешэкономбанк, Банк Москвы) и некоторых российских компаний, находящихся в собственности государства. Банкам было запрещено предоставлять долговое финансирование на срок более 90 дней, а позже санкции были ужесточены – запрет распространился на получение кредитов на срок от 30 дней. В результате этой меры около 50 % баланса российской банковской системы оказалось под воздействием санкций.

Вторая группа – санкции из «списка SDN», согласно которым вводится запрет на валютные платежи, что делает невозможным осуществление трансграничных операций. Объектами этих ограничений стали некоторые частные банки и небольшие компании. Третья группа – «мягкие» санкции, направленные на многие российские банки и компании. Они заключаются в повышении требований технического контроля проводимых сделок, что значительно осложняет ведение бизнеса [38, с. 52].

В этих условиях Центральный Банк был вынужден прервать процесс перехода к свободному курсообразованию и активно вмешиваться в динамику валютного рынка [31, с. 247]. Дополнительным внешним шоком для экономики страны стала в 2014 году тенденция к снижению цены на нефть на мировом рынке (рисунок 2.1).

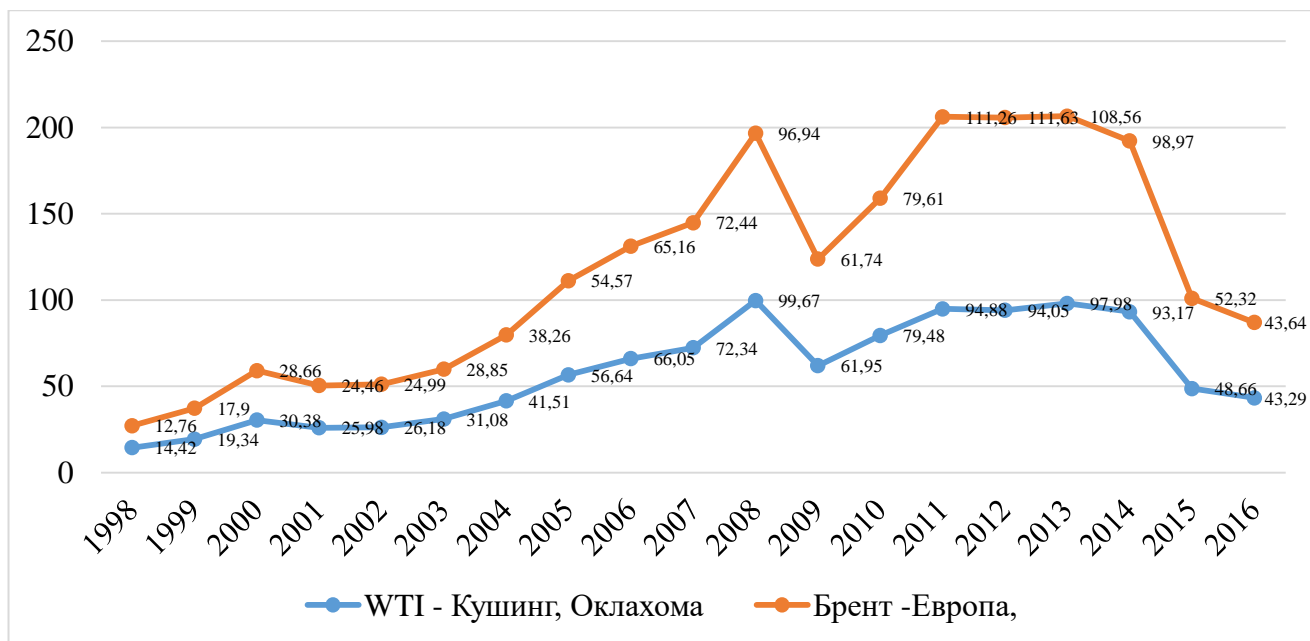


Рисунок 2.1 – Цена на сырую нефть 1998–2016 гг., \$/баррель [52]

Неопределенность в мировой экономике, нестабильность политической ситуации на Украине, действие экономических санкций против России, падающей цены на нефть и внутренних экономических проблем, привели к критической ситуации, подрывающей целостность всей экономики в целом [16, с. 79].

Банк России был вынужден перейти с 2015 года к режиму инфляционного таргетирования, и, как следствие, ввести свободно плавающий валютный курс рубля. У различных групп населения и экономических агентов появился ажиотажный спрос на иностранную валюту. За январь-октябрь 2014 года номинальный курс рубля к доллару США снизился на 11,8 %, к евро на 13,5 %. Пик обесценения рубля пришелся на октябрь 2014 года, когда Банк России обновил посткризисный рекорд валютных интервенций по чистой покупке долларов США (рисунок 2.2).



Рисунок 2.2 – Динамика курса рубля к доллару США 2010–2017 гг., руб. [53]

В 2014 г. поддержка банковской системы России вновь потребовала ее дополнительной капитализации, которая осуществлялась за счет эмиссии дохода, уставного капитала (36,4 % от общего прироста собственных средств), прибыли и сформированных из нее фондов (30,7 %). Кроме того, в конце 2014 г. было начато оказание государственной поддержки по докапитализации банков [45, с. 114].

В 2014 г. для стабилизации ситуации Центральный банк расширил круг активов, входящих в Ломбардный список, увеличил объемы и сроки обеспеченных кредитов. Также была применена мера по расширению долгосрочного кредитования на инвестиционные проекты под залог прав требования по этим кредитам, а для предоставления иностранной валюты были введены сделки «валютный своп» и аукционы РЕПО в иностранной валюте [32, с. 9–10] (рисунок 2.3).

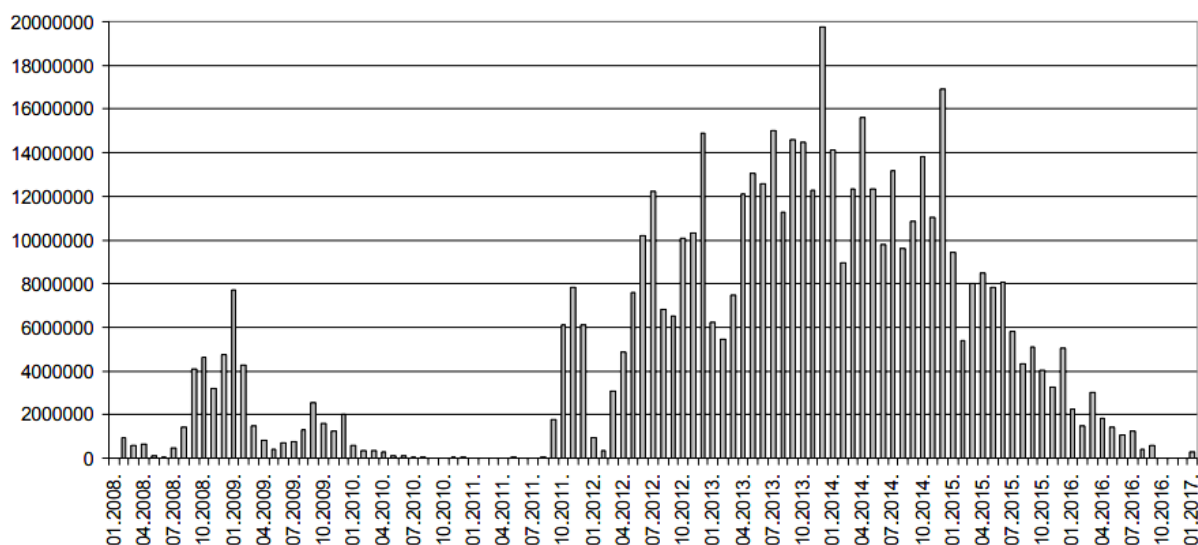


Рисунок 2.3 - Объемы операций РЕПО, осуществленных через аукционы, 2008–2017 гг. (млн руб.) [53]

Начиная с марта 2015 г. наблюдается некоторая стабилизация курса рубля по отношению к другим валютам. В 2015 г. также были увеличены страховые гарантии с 700 до 1400 тыс. руб.

За 2015–2016 гг. норматив достаточности капитала несколько вырос (с 12,5 на начало 2015 г. до 13,1 на начало 2017 г.). Но в 2017 г. началось резкое ухудшение – к началу октября 2017 г. он упал до 11,8 [5]. Подобная динамика определялась как ухудшившимся качеством кредитов во время кризиса, так и проблемами с качеством создававшегося до этого капитала банков [50].

18.12.2017 года ключевая ставка снизилась до 7,75 % (рисунок 2.4).

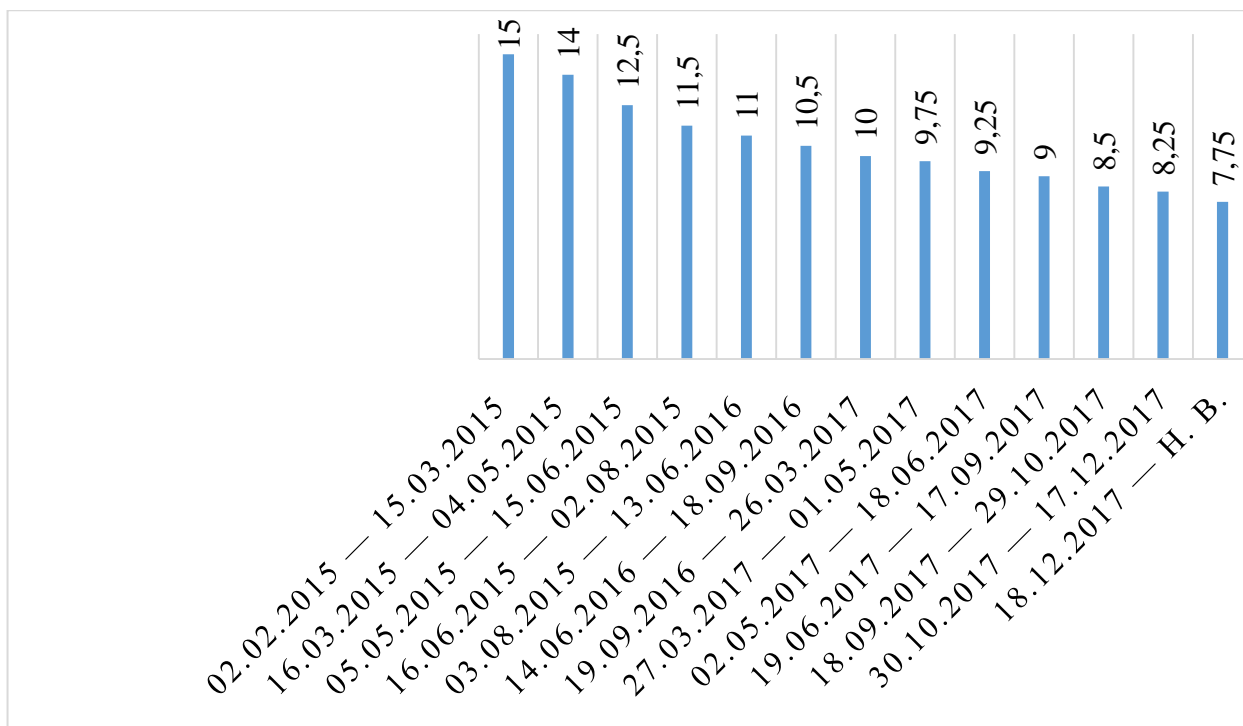


Рисунок 2.4 – Динамика ключевой ставки в России, в %

Экономические условия в России на сегодняшний день встали на путь медленной, но верной стабилизации. Замедляются темпы снижения ВВП, появились признаки восстановления деловой активности, замедлилась инфляция, укрепился рубль по отношению к бивалютной корзине. Умеренно жесткая денежно-кредитная политика Банка России направлена на поддержание стимулов к сбережениям у субъектов экономики, способствуя дальнейшему замедлению инфляции, ее выходу на целевой уровень 4 % в 2017 году и поддержанию финансовой стабильности.

Ключевыми событиями, оказавшими влияние на формирование внешних экономических условий для России, были серии переговоров об ограничении добычи странами-поставщиками нефти, а также избрание в начале ноября президентом США кандидата от Республиканской партии Д. Трампа. В сентябре-октябре 2016 г. в условиях повышения цен на нефть происходило укрепление рубля, замедлилась инфляция.

2.2 Анализ результатов денежно-кредитной политики Центрального Банка

Проведенный анализ показал, что Центральный Банк ведет ужесточенную политику на протяжении последних трех лет в виду внешних и кризиса экономики. В связи с этим отечественный банковский сектор развивается в условиях ужесточения требований к соблюдению банками действующих норм законодательства и нормативных актов Банка России.

В 2008 г. и 2009 г. Центральный банк отозвал соответственно 33 и 47 лицензий

у кредитных организаций. В 2014–2016 гг. были лишены возможности осуществлять банковские операции 86 кредитных организаций в 2014 г., 93 – в 2015 г. и в 2016 г. – уже 103. В результате данной работы, произошел вывод с рынка банковских услуг неустойчивых кредитных организаций, и с 2014 по 2016 год число действующих кредитных организаций сократилось на 211 (до 623).

В результате роста требований со стороны Регулятора к нормативу достаточности капитала к коммерческим банкам, отмечается продолжение оптимизации крупными банками своих внутренних структурных подразделений, их общее количество с 2014 года уменьшилось на 7594 ед. или 18,2 % и по состоянию на конец 2016 года составило 34200 ед. Общее количество филиалов кредитных организаций, действующих на территории Российской Федерации также сократилось и составило 1098 ед. (рисунок 2.5).

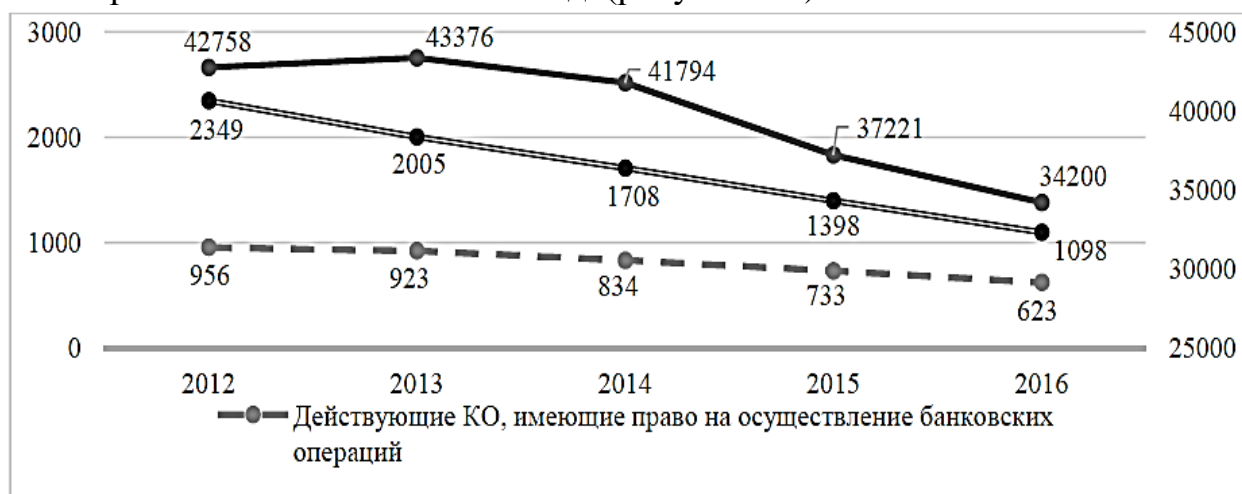


Рисунок 2.5 – Динамика количества кредитных организаций и их филиалов, ед.

Данные изменения привели к росту нагрузки на структурные подразделения в части обслуживания населения, по итогам 2016 года в расчете на 100 тыс. населения приходится 23,3 подразделения, в то время как в 2014 году – 28,6 ед.

Общая тенденция по сокращению числа действующих кредитных организаций не могла не отразиться на количестве действующих региональных банков с 375 до 302 ед. (минус 19,5 %). Несмотря на это доля региональных банков в совокупных активах банковского сектора выросла с 8,6 до 9,5 %. По итогам 2016 года индекс обеспеченности населения банковскими услугами большинства регионов не претерпел существенных изменений: максимальный уровень обеспеченности традиционно отмечается в ЦФО, минимальный уровень в Северо-Кавказском федеральном округе [52].

На протяжении всего периода исследования отмечается тенденция к росту уровня концентрации банковской деятельности. В различных сегментах банковской деятельности продолжает увеличиваться доля 200 крупнейших банков. На конец 2016 года доля данной категории банков в совокупных банковских активах составила 98 % (в 2014 году 96,5 %); удельный вес пяти крупнейших банков вырос с 53,6 до 55,3 %. Данная динамика объясняется ростом отзыва лицензий у мелких банков.

Рассматриваемый период развития банковского сектора в целом характеризуется стабильностью качества активов и восстановлением базового уровня рентабельности. Банковская система, продолжая функционировать в условиях применения внешних санкций, достаточно успешно преодолела последствия кризиса 2014–2015 годов.

Отмечаемое в последнее время увеличение ресурсной базы банков, при ограничении иностранных источников фондирования происходило в основном за счет сбережений населения и аккумулирования средств на внутреннем рынке (таблица 2.1). Рост величины совокупных банковских активов составил 3,1 % и достиг уровня 80 трлн. руб., несмотря на это отмечается сокращение доли активов банковского сектора по отношению к ВВП с 109,4 % до 93,2 %.

Таблица 2.1 – Параметры деятельности банковского сектора Российской Федерации [53]

Показатель	2014 год	2015 год	2016 год	Темп роста, %
Совокупные активы (пассивы) банковского сектора, млрд. руб.	77 653,0	82 999,7	80 063,3	3,10
в % к ВВП	109,4	103,2	93,2	-14,81
Кредиты и прочие средства, предоставленные физ. лицам, включая просроченную задолженность (млрд. руб.)	11 329,5	10 684,3	10 803,9	-4,64
в % к ВВП	14,5	13,3	12,6	-13,10
в % к активам банковского сектора	14,6	12,9	13,5	-7,53
в % к денежным доходам населения	23,6	20,1	20,0	-15,25
Вклады физических лиц, млрд. руб.	18 552,7	23 219,1	24 200,3	30,44
в % к ВВП	23,8	28,9	28,1	18,07
в % к пассивам банковского сектора	23,9	28,0	30,2	26,36
в % к денежным доходам населения	38,9	43,6	44,7	14,91

Отмечается некоторое сокращение объемов кредитования населения относительно уровня 2014 года составившее 4,64 %, вместе с тем по отношению к значению 2015 года произошел прирост, составивший 1,12 %, что указывает на восстановление данного розничного сегмента банковской деятельности. Замедлилось падение доли кредитования населения по отношению к ВВП, активам банковского сектора и денежным доходам населения.

Данная тенденция также прослеживается по отношению к 2015 году. Существенный прирост отмечается в части вкладов физических лиц – общий прирост составил 30,4 % или 5,6 трлн. руб. Прирост доли вкладов населения по отношению к совокупным пассивам банковского сектора составил 26,36 %, по итогам 2016 года доля средств физических лиц составила 30,2 %. Важно отметить, что доля вкладов физических лиц в банковскую систему по отношению к денежным доходам населения выросла с 38,9 до 44,7 %, что позволяет сделать вывод о выборе населением сберегательной модели

поведения.

Цепные индексы изменения основных параметров банковской деятельности, имеющих отношение к розничному банковскому бизнесу представлены на рисунке 2.6.

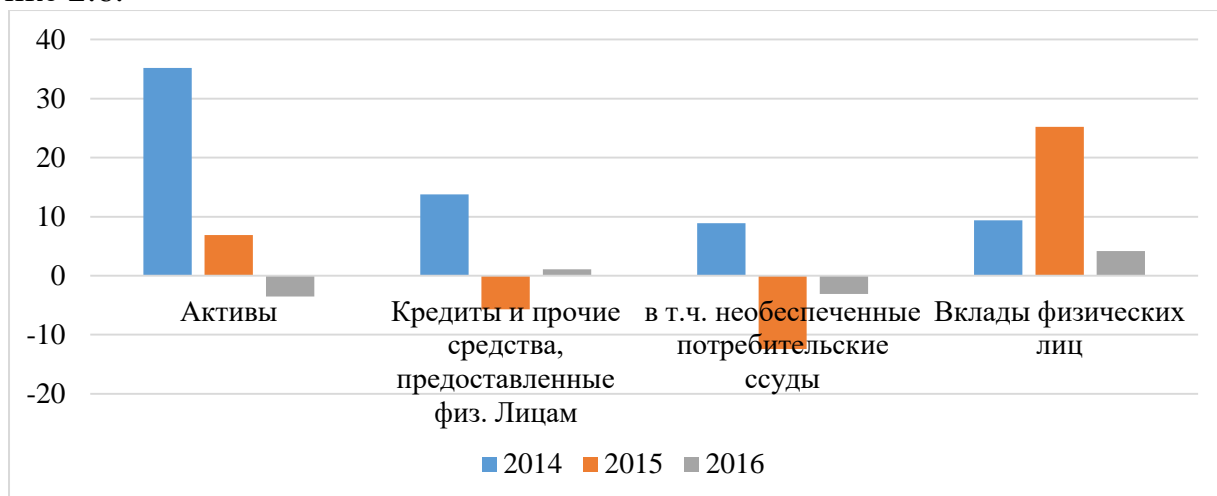


Рисунок 2.6 – Темпы прироста показателей банковского сектора к предыдущему периоду, %

На основании данных рисунка 2.6 можно сделать вывод о снижении темпов падения сегментов банковского сектора, имеющих отношение к розничному бизнесу, а именно в части кредитов, предоставленных физическим лицам в том числе по необеспеченным ссудам. В части вкладов наибольший темп прироста отмечался в 2015 году и составил 25,2 % по отношению к 2014 году.

Применяемые в практике индикаторы, характеризующие уровень концентрации, а именно индекс Херфиндаля-Хиршмана, свидетельствуют о среднем уровне концентрации, наблюдаемом на российском рынке розничных банковских услуг, вместе с тем имеется тенденция к росту значений данных коэффициентов (таблица 2.2).

Таблица 2.2 – Концентрация в сегменте розничных вкладов населения

	2014	2015	2016	Изменение
Индекс Херфиндаля-Хиршмана (ИХХ), по вкладам	0,21	0,22	0,23	0,02
Доля ПАО Сбербанк в общем объеме вкладов	45,00	46,00	46,60	1,60
Доля пяти банков с наибольшим объемом вкладов	59,90	62,00	63,20	3,30

Источник: составлено и рассчитано автором

Так, индекс концентрации в части вкладов вырос с 0,21 до 0,23 пункта, наиболее значительно увеличилась концентрация в части влияния пяти крупнейших банков с наибольшим объемом вкладов с 59,9 до 63,2. Увеличивается влияние на банковский сектор ПАО Сбербанк – ИХХ вырос на 1,6 пункта и по итогам 2016 года составил 46,6. Следует отметить, что такой высокий уровень концентрации на российском рынке банковских вкладов является исторически сложившейся особенностью, обусловленной высокой степенью доверия населения к банкам с государственным участием.

Банк России продолжает работу в части выведения с рынка банковских

услуг кредитных организаций, не отвечающих нормативным требованиям, а также осуществляющих рискованную депозитную и кредитную политики. В конечном итоге, данная работа должна привести к повышению уровня стабильности и надежности функционирования отечественного банковского сектора в том числе и части розничного банковского бизнеса.

Динамика банковской прибыли в рассматриваемые периоды схожа, однако падение прибыли в 2015 г. было более сильным (в 3 раза), чем в 2009 г. (в 2 раза). Более того, если в 2009 г. убыточных банков было 11 %, то в 2015 г. их число возросло до 25 % (таблица 2.3).

Таблица 2.3 – Финансовые показатели банковской деятельности

	2008	2009	2014	2015	2015/2014	2016	2016/2015
Прибыль, млрд руб.	409	205	589	192	-67,40%	930	384,38%
Рентабельность активов, %	1,8	0,7	0,9	0,3	-66,67%	1,2	300,00%
Рентабельность капитала, %	13,3	4,9	7,9	2,3	-70,89%	10,3	347,83%

В 2009 г. причинами падения банковской рентабельности стали возросшие расходы на формирование резервов и ухудшение качества активов. В 2015 г. помимо этих факторов негативное влияние на рентабельность оказало уменьшение доходов банков по основным операциям в результате проводимой Центральным банком политики высоких процентных ставок, что признают даже либеральные экономисты [32, с. 27–28].

В целом кризис 2014–2015 гг. оказал более негативное воздействие на финансовый результат банковской системы. При этом следует отметить, что рост прибыльности российских банков в 2016 г. произошел в основном за счет финансового результата Сбербанка, который обеспечил более половины прибыли всей банковской системы (около 517 млрд руб.) [51]. Таким образом, говорить о восстановлении прибыльности банковской системы в целом пока преждевременно.

Как мы уже отмечалось выше, в 2016 году Банк России проводил денежно-кредитную политику в рамках режима таргетирования инфляции. Это означает, что основной целью денежно-кредитной политики Банка России было обеспечение ценовой стабильности, а именно снижение годовой инфляции до 4 % в 2017 году и поддержание ее вблизи данного уровня в дальнейшем. Динамика инфляции представлена в таблице 2.4.

Таблица 2.4 – Месячная и годовая инфляция России с 2008 по 2017 гг.

	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июн	Июл	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Год
2017	0,62	0,22	0,13	0,33	0,37	0,61	0,07	-0,54	-0,15	0,20	0,22	-	2,09
2016	0,96	0,63	0,46	0,44	0,41	0,36	0,54	0,01	0,17	0,43	0,44	0,40	5,38
2015	3,85	2,22	1,21	0,46	0,35	0,19	0,80	0,35	0,57	0,74	0,75	0,77	12,91
2014	0,59	0,70	1,02	0,90	0,90	0,62	0,49	0,24	0,65	0,82	1,28	2,62	11,36
2013	0,97	0,56	0,34	0,51	0,66	0,42	0,82	0,14	0,21	0,57	0,56	0,51	6,45
2012	0,50	0,37	0,58	0,31	0,52	0,89	1,23	0,10	0,55	0,46	0,34	0,54	6,58
2011	2,37	0,78	0,62	0,43	0,48	0,23	-0,01	-0,24	-0,04	0,48	0,42	0,44	6,10

Окончание таблицы 2.4

2010	1,64	0,86	0,63	0,29	0,50	0,39	0,36	0,55	0,84	0,50	0,81	1,08	8,78
2009	2,37	1,65	1,31	0,69	0,57	0,60	0,63	0,00	-0,03	0,00	0,29	0,41	8,80
2008	2,31	1,20	1,20	1,42	1,35	0,97	0,51	0,36	0,80	0,91	0,83	0,69	13,28

При этом Банк России учитывал необходимость обеспечить финансовую стабильность и устойчивость экономики в целом на фоне преимущественно неблагоприятных внешних факторов. Таким образом, ради достижения ценовой стабильности ЦБ пожертвовал экономическим ростом, но цель была, согласно отчета банка, достигнута.

Основным инструментом денежно-кредитной политики для этого была ключевая ставка [51, 54]. Банк России принимал решения о ее уровне, опираясь на среднесрочный прогноз развития экономики, который обновлялся и уточнялся на регулярной основе. Основное внимание уделялось не краткосрочным факторам, а устойчивым долговременным тенденциям в экономике. Манипулируя ключевой ставкой, ЦБ старался избежать роста денежной массы. В связи с этим рассмотрим данные показатели (таблица 2.5).

Таблица 2.5 – Основные показатели денежного обращения в РФ с 2008 по 2016 годы

в млн. руб.

Год	Денежная масса М2	Наличные деньги в обращении	М1	Удельный вес М0 в М2, %	Индекс потребительских цен	Ключевая ставка	Реальный ВВП
2008	13 272,10	3702,20	5565	27,9	113,3	10,9	34 523,80
2009	13 493,20	3794,80	4803	28,1	108,8	11,5	39 100,70
2010	15 697,70	4038,10	5317	25,7	108,8	8	43 321,70
2011	20 011,90	5062,70	10 854	25,3	106,1	8,1	56 639,60
2012	24 483,10	5938,60	12 784	24,3	106,6	8,1	61 797,70
2013	27 405,40	6430,10	13 473	23,5	106,5	8,25	67 764,10
2014	31 404,70	6985,60	15 650	22,2	111,4	7,7	73 360,10
2015	32 110,50	7171,50	15 387	22,3	112,9	12,4	75 027,20
2016	35 809,20	7239,10	16 486	20,2	105,4	10,6	82 896,30

В 2016 году отмечается значительный рост денежной массы (М2), однако при этом он не оказал заметного влияния на рост цен, а вот практически нулевой рост агрегата М0 совпал со снижением роста цен.

Анализа результатов деятельности Центрального Банка Российской Федерации в области сдерживания роста потребительских цен представлен на рисунке 2.7.

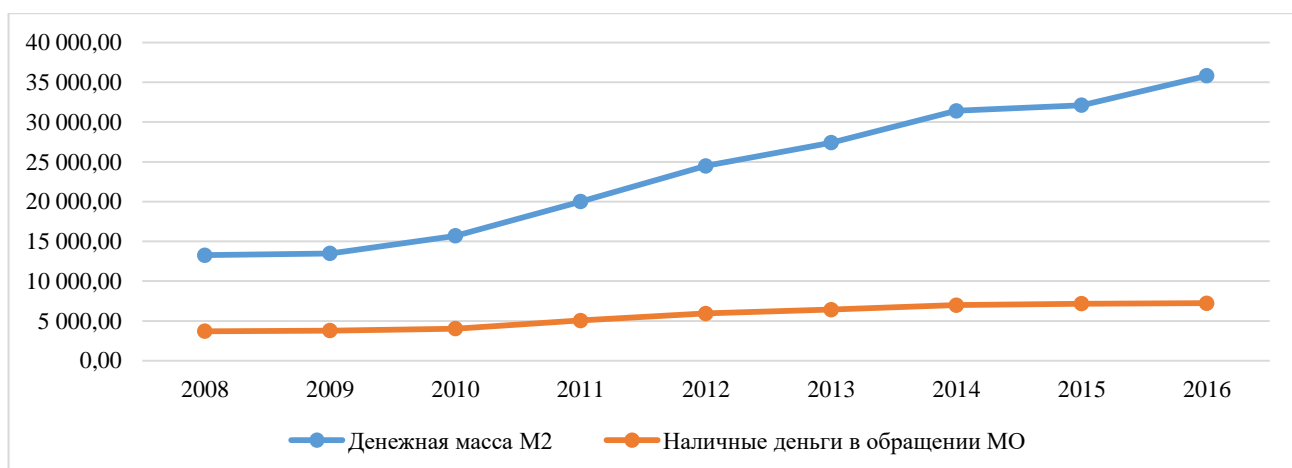


Рисунок 2.7 - Взаимосвязь агрегатов M0 и M2

Манипулируя ключевой ставкой, ЦБ старался избежать роста денежной массы. Под денежной массой в РФ принято понимать денежный агрегат M2. В 2016 году значительный рост денежной массы (M2) не оказал заметного влияния на рост цен, а вот практически нулевой рост агрегата M0 совпал со снижением роста цен (рисунок 2.7).

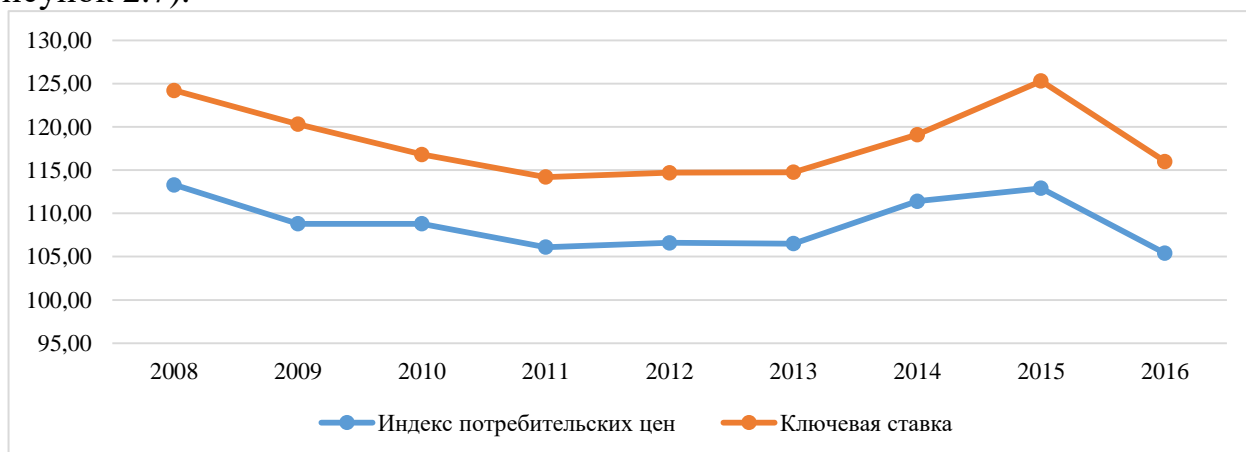


Рисунок 2.8 – Динамика индекса потребительских цен и ключевой ставки ЦБ РФ

Рисунок 2.8 показывает нам, что ИПЦ возрастал при снижении доли наличных денег в общей денежной массе, то есть рост цен зависит не от количества безналичных денег, тогда как увеличение ключевой ставки снижает как раз долю безналичных денег, которая непосредственно связана с ВВП, что еще раз подтверждает ошибочность стратегии ЦБ РФ.

Если же мы посмотрим график, отражающий взаимосвязь ВВП и денежной массы, то увидим, что связь здесь чрезвычайно тесная, что подтверждает расчет коэффициента корреляции (рисунок 2.9). Коэффициент корреляции = 0,9963.

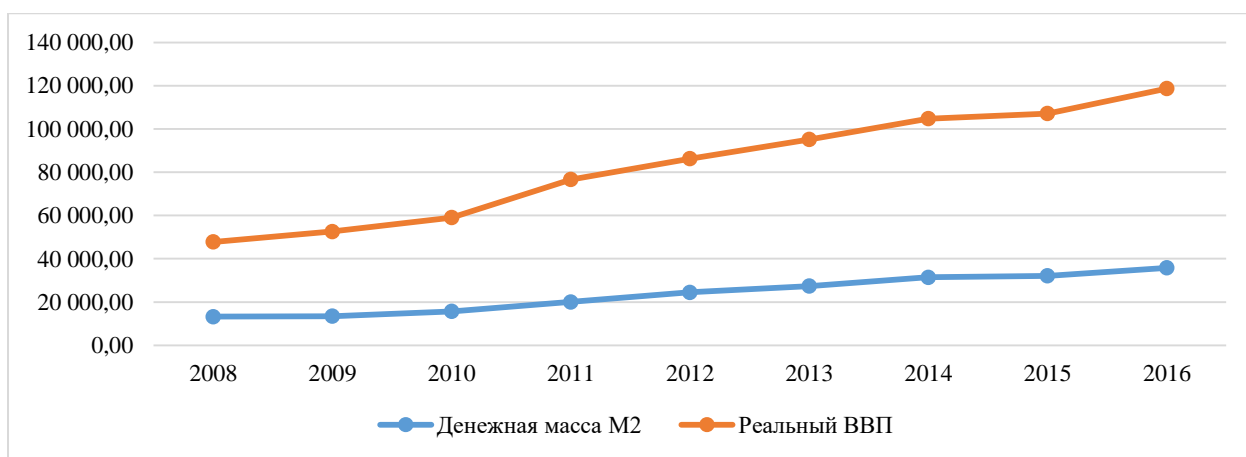


Рисунок 2.9 – Взаимосвязь ВВП и денежной массы

Снижение объемов денежной массы непосредственно в текущем периоде приводит к снижению ВВП. Это приводит к заключению, что политика Центрального Банка Российской Федерации, направленная на сдерживание роста цен, на самом деле мало влияет на рост цен. Соответственно, сдерживание роста денежной массы приводит к замедлению роста ВВП или даже стагнации.

Следовательно, воздействуя на объемы денежной массы с целью снижения темпов роста цен ЦБ РФ как минимум не добивается поставленных целей (если не сказать больше, что результаты противоположны поставленным целям), а вот отрицательное воздействие на темпы роста ВВП налицо, что ставит под сомнение логичность и «полезность» для национальной экономики действий Банка России.

Однако, при этом повышение ключевой ставки ЦБ РФ позволило сбить спекулятивные настроения участников рынка через существенное ограничение предложения денег в начале 2015 г., что сдержало курс национальной валюты и совместно с повышением цен на нефть укрепило национальную валюту РФ, предотвратив существенную инфляцию издержек и снизив ежемесячный рост инфляции в несколько раз. Именно поэтому действия ЦБ РФ, несмотря на высокий годовой уровень инфляции, можно признать в целом успешными. Нельзя забывать и тот факт, что за счет свободно конвертируемого рубля экономика нашла новый баланс цены. Таким образом, можно сделать вывод о том, что большим достижением российской рыночной экономики является отсутствие решения по фиксации цен и курса рубля.

Подведем выводы политики ЦБ РФ в период 2014–2016 гг. по проведению антикризисной политики через изменения ключевой ставки. Во-первых, после перехода к политике свободной конвертации рубля основной целью Центрального банка РФ стало удержание инфляции в коридоре заданного таргетирования. Во-вторых, ЦБ РФ в своем арсенале имеет ряд инструментов воздействия на инфляцию, регулирование ключевой ставки является важной, но лишь одной из имеющихся мер. В-третьих, резкое повышение ключевой ставки в декабре 2014 г. было вынужденной, но запоздалой мерой. Увеличение ключевой ставки должно было быть более плавным, начиная с сентября-октября 2014 г. В-четвертых, последующее снижение ключевой ставки ЦБ РФ на протяжении 2015 г. и

доведение ее до уровня 11 % было необходимым и своевременным маневром. Данная политика привела к удержанию инфляции на допустимом уровне и заметному сокращению месячной инфляции, что обеспечило базу для стабилизации цен в 2016 г. В-пятых, политика регулирования уровня ключевой ставки, начавшаяся в 2015 г. и продолжавшаяся в 2016 г., позволила восстановить объемы кредитования экономики. Однако возврат к кредитованию на докризисном уровне возможен при принятии более комплексных мер для нормализации инвестиционного климата, но действия ЦБ РФ по понижению ключевой ставки в 2015 г. эффективно способствовали данной нормализации.

2.3 Проблемы реализации денежно-кредитной политики Центрального Банка России

Эффект от проводимой денежно-кредитной политики проявляется в достижении поставленных целей и ориентиров, обозначенных в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики. Так, в 2014 году целевой ориентир для темпов роста индекса потребительских цен был установлен на уровне 5,0 %, в 2015 году – на уровне 4,5 %, в 2016 году – на уровне 4 %, исходя из данных базового сценария, прирост ВВП в 2014 году должен составлять 2,0 %, в 2015 году – 2,5 %, в 2016 году – 3,0 %.

На основе сведений Росстата и ЦБ РФ в табл. 2.5 отражены фактические значения достигнутых макроэкономических показателей, необходимых для оценки эффективности проведенной денежно-кредитной политики в рамках повышения экономического роста и благосостояния населения в период с 2014 по 2016 годы.

Таблица 2.5 – Макроэкономические показатели оценки денежно-кредитной политики ЦБ РФ [3]

Показатель	2014 год	2015 год	2016 год
ВВП, (прирост в % к предыдущему году)	0,7	-2,8	-0,2
Инфляция, %	11,4	12,9	5,38
Средний курс доллара (на 1.01), руб.	32,66	56,24	72,93
Уровень безработицы % (на конец года)	5,2	5,6	5,4
Реальная заработная плата населения (прирост в % к предыдущему году)	1,3	-9,0	0,6
Число кредитных организаций, имеющих право на осуществление банковских операций – всего (на начало года)	923	834	733

Из таблицы видно, что установленные в базовом сценарии целевые ориентиры по приросту инфляции и ВВП не были достигнуты, так как.

1. В 2015 году по сравнению с 2014 годом существовал отрицательный прирост ВВП в размере 2,8 %;

2. В 2016 году по сравнению с прошлым годом значение показателя также было отрицательным, но наблюдалась тенденция к сокращению негативного разрыва – отрицательный прирост находился на уровне 0,2 %;

3. В 2014 году инфляция была на уровне 11,4 % (при целевом значении на уровне 5,0 %);

4. Наибольший уровень инфляции наблюдался в 2015 году (12,9 %), при том что по базовому сценарию уровень инфляции должен был находиться в пределах 4,5 %;

5. В 2016 году уровень инфляции (5,38 %) стал приближаться к целевой отметке в 4 %, что является позитивной тенденцией в политике таргетирования инфляции;

Негативными факторами развития экономики страны выступали.

1. Ежегодный рост курса доллара на начало исследуемых периодов: на 72,2 % в 2015 году и на 29,7 % в 2016 году;

2. Снижение реальной заработной платы населения (в 2015 году наблюдался отрицательный прирост в размере 0,9 %);

К положительным факторам можно отнести уменьшение числа кредитных организаций в динамике с 2014 по 2016 гг.

Так как эффективная денежно-кредитная политика Центрального Банка впоследствии приводит к стабилизации экономики страны и экономическому росту в целом, то необходимо также рассмотреть фактические значения годового прироста в основных отраслях экономики страны за тот же исследуемый период (таблица 2.6).

Таблица 2.6 – Уровень годового прироста (%) в основных отраслях экономики [52]

Отрасль	2014 г.	2015 г.	2016 г.
Сельское хозяйство	4,0	3,6	1,7
Промышленное производство	3,9	-4,5	-4,2
Строительство	-0,4	-1,5	-0,8

Фактические данные развития отраслей экономики свидетельствуют о наличии негативной динамики существующего прироста. Уровень годового прироста в сельском хозяйстве ежегодно сокращался: с 4 % в 2014 до 1,7 % за 9 месяцев 2016 года. Промышленное производство переживало значительное снижение в 2015 году, за 9 месяцев 2016 года также возник отрицательный прирост в размере 4,2 %. Отрасль строительства не наращивала объемы деятельности за исследуемый период.

Проведенная оценка денежно-кредитной политики, проводимой ЦБ РФ показала, что она является недостаточно эффективной, так как поставленные целевые ориентиры в сокращении уровня потребительских цен, в улучшении благосостояния населения и в рамках экономического роста не были достигнуты.

Промежуточными итогами антиинфляционной политики Банка России на 2017 г. можно назвать.

1. Удалось сохранить золотовалютные резервы.
2. Годовая инфляция снизилась с 15 % до 6–7 % – более чем в 2 раза.
3. Курс рубля относительно стабилизировался.
4. Началось постепенное снижение ключевой ставки Банка России.
5. Перспектива экономической ситуации улучшилась, намечается рост промышленного производства.

Проблемы в экономике и банковском секторе на сегодняшний день не преодолены. Выявленные негативные тенденции указывают на возможность возникновения системного кризиса в банковской сфере, обусловленного сокращением ресурсной базы банков, что так же сокращает возможности кредитования банками предприятий нефинансового сектора экономики. Сокращение объёмов сбережений населения является ещё одним фактором, влияющим на уменьшение банковских (кредитных) ресурсов.

Общими негативными последствиями являются.

1. Снижение ликвидности банковской системы стало серьезной проблемой. Как уже было указано, недостаток ликвидности невозможно погасить никакими действиями в бюджетной и фискальной сфере, здесь были необходимы только направленные действия денежно-кредитных властей.

2. Обесценения активов коммерческих банков. Повышение уровня инфляции в конце 2014–2015 гг. Вызвало значительное обесценение рублевых вложений коммерческих банков.

3. Уменьшение прибыли банков. Основная причина — увеличение резервов и уменьшение рентабельности банковских операций.

4. Необходимость укрепления рубля до докризисного уровня.

5. Удорожание стоимости кредитов для бизнеса и населения, что негативно сказывается на экономическом росте страны.

Причиной тому может служить падение курса рубля, удорожание кредитов, сокращение объемов производства. Также необходимо уточнить, что реализация денежно-кредитной политики может создать лишь благоприятные условия, при которых субъекты хозяйствования будут осуществлять действия, которые отвечают целям и задачам экономической политики государства, которые, в том числе, будут направлены на обеспечение экономического роста. Наиболее эффективное влияние на экономику страны денежно-кредитная политика может производить в условиях макроэкономической стабильности при наличии устойчивой банковской системы и сбалансированного денежно-кредитного рынка с учетом тесного взаимодействия с экономической политикой государства в целом.

Выводы по разделу 2

Итак, на основе проведенного анализа эффективности денежно-кредитной политики Центрального Банка в условиях кризиса и экономических санкций, можно сделать следующие выводы. Вследствие таких шоков денежно-кредитная

политика России претерпела существенные изменения. Центральный Банк стремился сдерживать курс рубля от серьезного обвала и предоставить дополнительную ликвидность банковской системе, которая испытывала серьезные проблемы. Негативность последствий такого шока отразилась на населении через высокий уровень инфляции, повышение процентных ставок кредитования, а также сокращение денежной массы под воздействием валютной интервенции. Промежуточными итогами антиинфляционной политики Банка России на 2017 г. можно назвать: удалось сохранить золотовалютные резервы; годовая инфляция снизилась с 15 % до 6–7 % - более чем в 2 раза; курс рубля относительно стабилизировался; началось постепенное снижение ключевой ставки Банка России; перспектива экономической ситуации улучшилась. Намечается рост промышленного производства. Общими негативными последствиями являются: снижение ликвидности банковской системы, обесценения активов коммерческих банков, уменьшение прибыли банков, необходимость укрепления рубля до докризисного уровня, удорожание стоимости кредитов для бизнеса и населения. Проведенная оценка денежно-кредитной политики показала, что она является недостаточно эффективной, так как поставленные целевые ориентиры в сокращении уровня потребительских цен, в улучшении благосостояния населения и в рамках экономического роста не были достигнуты.

Введение антироссийских санкций, несомненно, оказало существенное воздействие на политику ЦБ РФ и устойчивость национальной банковской системы. Главное негативное последствие — это ограниченный доступ к источникам внешнего финансирования для коммерческих банков, что вызвало определенные проблемы: уменьшение прибыли банков, низкий уровень капитализации, удорожание кредитов, ухудшение качества активов и рост просроченной задолженности, увеличение резервов. Введенные санкции стали своеобразным индикатором, который показал, что внутри банковской системы есть ряд внутренних проблем, которые обострились при неблагоприятных условиях окружающей финансово-кредитной среды. Санкции должны послужить импульсом для дальнейшего развития не только банковской системы, сделав ее более независимой от неблагоприятных внешних воздействий и более устойчивой к внутренним и внешним угрозам, но и для создания механизма положительного реагирования всей финансовой системы, некоторой финансовой положительной обратной связи, включая реакцию на изменения бюджетно-фискальной сферы.

3 СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА И ЭКОНОМИЧЕСКИХ САНКЦИЙ

3.1 Направления совершенствования денежно-кредитной политики Центрального банка

После выявления и обозначения проблем, которые обострились в период введения санкций и повлияли на направления денежно-кредитной политики России, можно предусмотреть определенные направления выхода из кризисного состояния банковской системы с непременным участием не только денежно-кредитных, но и бюджетно-фискальных властей с целью координации и повышения эффективности и результативности общих усилий.

Для реализации развития экономики в краткосрочном и среднесрочном периоде необходимо снизить ключевую ставку Центрального Банка России и повышать доступность кредитов для сельского хозяйства и промышленности, снижать налоговые нагрузки, поддерживать экспорт российской продукции, а также снижать внутренние цены на энергоресурсы, что позволит не только справиться с кризисом, но и запустить механизмы экономического развития.

Также необходимо перекрыть незаконный отток капитала, установить налог на вывод денежных средств за границу и навести порядок на бирже, которая оказывает немаловажное значение в повышении рубля. Таким образом, основные проблемы денежно-кредитной политики Центрального банка, необходимые к разрешению являются (рисунок 3.1).



Рисунок 3.1 – Проблемы денежно - кредитной политики Центрального банка в банковской сфере

Основными негативными последствиями на экономику страны в следствии кризиса, санкций и мер денежно-кредитной политики Центрального банка являются (рисунок 3.2).



Рисунок 3.2 – Влияние денежно-кредитной политики Центрального Банка на экономику страны

Нами видятся следующие направления совершенствования денежно-кредитной политики Центрального банка.

1. Поиск и применение новых инструментов для эффективной национальной системы кредитования, которая позволит устранить зависимость коммерчески банков от внешних заимствований.

2. С 2018 г. Банк России планирует внедрить новую классификацию банков, разделяя все банки на «банки с ограниченной лицензией» и «банки с универсальной лицензией». Данный шаг позволит упростить регулирование банковского сектора, сконцентрировав его на универсальных банках. В категорию банков с ограниченными лицензиями попадут кредитные организации с капиталом менее 1 млрд руб. (но не менее 300 млн руб.). При этом, банки с капиталом от 1 до 3 млрд руб. смогут самостоятельно выбрать свой статус, а банки с капиталом выше 3 млрд будут регулироваться как универсальные (вне зависимости от величины активов и наличия ограниченной лицензии) [54].

Текущая ситуация по банковскому сектору с применением данной классификации отображена на рисунке 3.3.



Рисунок 3.3 – Классификация банковского сектора России по состоянию на 01.09.17, ед.

3. На начало октября для выполнения требований регулятора по минимальному уровню капитала банковскому сектору необходима капитализация в 5,2 млрд руб. для 26 банков. При этом 10 банков имеют отрицательную величину собственных средств из-за понесенных убытков (как правило, это связано с большим досозданием резервов).

Наиболее показательными являются «Московский областной банк» и Национальный банк «Траст» (банк принадлежит АО «Открытие Холдинг») с уровнем резервирования 60,02 % и 34,76 % соответственно. При этом оба банка находятся на санации. Для попадания в группу универсальных, 293 российских банка необходимо будет докапитализировать на сумму 156,8 млрд руб.

На наш взгляд, банки, имеющие ограниченную лицензию, будут пользоваться меньшей популярностью, чем универсальные банки. Во-первых, данные банки будут иметь ограниченный набор операций (в том числе операции на межбанковском рынке и с нерезидентами), во-вторых, любой такой банк будет иметь упрощенное регулирование со стороны Банка России, как с точки зрения аудита, так и с точки зрения выполнения нормативов, а значит, к таким банкам будет меньше доверия.

В данном случае, на наш взгляд, существует несколько сценариев существования для мелких банков:

- закрытие банков с низким уровнем капитала;
- слияние банков в целях выполнения требований регулятора;
- переход в сегмент микрофинансовых организаций.

Таким образом, к концу 2017 – началу 2019 г. стоит ожидать значительное снижения количества кредитных организаций, что в целом, должно положительно отразиться на банковском секторе с точки зрения упрощения контроля со стороны Регулятора.

Однако, дальнейшее сокращение числа кредитных организаций может нанести ущерб устойчивости всей банковской системы, так как население теряет доверие к банкам, что приведет к еще большему ухудшению ситуации. Поэтому необходимо поддерживать малые региональные банки или осуществлять укрупнение и слияние капитала банков путем соединения нескольких кредитных организаций в одну.

В связи с этим, в целях повышения прозрачности проводимой денежно-кредитной политики, а также для обмена мнениями о ситуации в банковском секторе, экономике в целом и перспективах ее развития Банку России необходимо предпринимать дальнейшие шаги по расширению взаимодействия с кредитными организациями, банковскими ассоциациями, аналитиками и представителями научного сообщества. В этих целях Банку России необходимо проведение регулярных встреч с экспертами банковского сектора, опросов кредитных организаций и банковских ассоциаций по наиболее актуальным вопросам денежно-кредитной политики и обеспечения финансовой стабильности, а также активное освещение своей деятельности в СМИ, в целях снижения волнений среди населения в связи с сокращением числа банков.

Дополнительной мерой видится повышение финансовой грамотности населения.

4. Осуществление расчетов по экспорту в национальной валюте.

5. Становление и развитие национальной платежной системы «Мир», которая будет обеспечивать бесперебойные расчеты как внутри страны, так и за рубежом и устранил зависимость от международных платежных систем, увеличивать объемы расчетов в рублях между организациями государств СНГ.

6. В целях экономического роста представляется целесообразным, что выбор ключевых направлений денежно-кредитной политики должен формироваться в зависимости от механизмов экономического роста. Для приоритетных инвестиционных проектов допустимо применение льготного кредитования, что позволяет обеспечивать их необходимыми средствами даже в условиях относительно высоких процентных ставок. Масштабное финансирование средних по макроэкономической значимости инвестиционных проектов на рыночных принципах требует снижения уровня процентных ставок и общего смягчения денежно-кредитной политики.

7. Видится целесообразным принятие Банком России нормативных правовых актов, определяющих порядок осуществления Банком России инвестиционных вложений в российскую экономику, в том числе через институты развития, а также расширение использования специальных инструментов рефинансирования в целях обеспечения экономического роста и повышения уровня жизни граждан.

8. Большую роль в сглаживании внешних шоков и адаптации экономики сыграла реализуемая Банком России политика таргетирования инфляции. Полученный положительный эффект: преодоление дна кризиса, стабилизацию экономики, начало экономического роста говорит об оправданности такой политики и необходимости ее поддержания в среднесрочной перспективе.

Сдерживание инфляции на уровне таргета – 4 % направлено на защиту сбережений домохозяйств, трансформации этих сбережений в инвестиции и обеспечить экономический рост. Достижение этих целевых ориентиров возможно лишь при сохранении умеренно жесткой денежно-кредитной политики, обеспечивающей положительный уровень реальных процентных ставок.

Итак, основными направлениями совершенствования денежно-кредитной политики Центрального Банка Российской Федерации являются (рисунок 3.4).

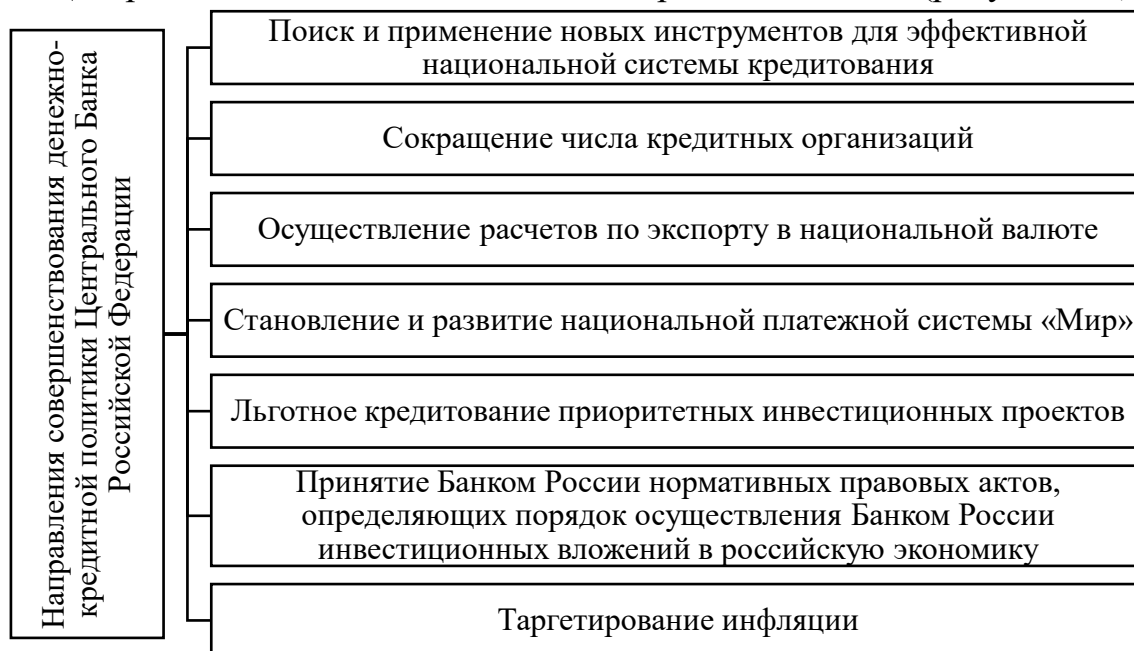


Рисунок 3.4 – Направления совершенствования денежно-кредитной политики Центрального Банка Российской Федерации

Отдельно стоит отметить направления совершенствования валютной политики Центрального Банка РФ. Основные направления по совершенствованию валютной политики ЦБ РФ.

1. Прозрачность проведения и оценки действий денежно-кредитной и валютной политики, которые способствуют повышению ответственности ЦБ РФ, а также полный контроль, регулирование и управление финансовым сектором государства со стороны институтов на уровне РФ, включая ЦБ РФ.

2. Совершенствование политики валютных интервенций с целью сделать ее более гибкой, эффективной, своевременной и прозрачной. В случае снижения цен на нефть или колебания цен на рынке энергоресурсов валютные интервенции ЦБ РФ могут не допустить сильных колебаний валютного курса в стране. Отсутствие валютных колебаний на валютном рынке страны позволят ЦБ избежать снижения доверия со стороны физических и юридических лиц, а также не допустить панического поведения населения на валютном рынке.

3. Звонова Е.А. и Безнощенко В. указывают на необходимость сохранения обязательной продажи части валютной выручки экспортеров, что дает возможность повысить предложение иностранной валюты на внутреннем валютном рынке страны; повысить уровень удовлетворения спроса на

иностранную валюту со стороны реального сектора экономики и населения [22, с. 28].

4. Совершенствование системы страхования валютных рисков на валютном рынке страны, которое должно предусматривать участие ЦБ как гаранта осуществления валютных сделок. Также совершенствование системы страхования валютных рисков предусматривает расширение перечня инструментов хеджирования валютных рисков.

Итак, основные направления по совершенствованию валютной политики Центрального Банка Российской Федерации являются (рисунок 3.5).



Рисунок 3.5 – Направления совершенствования валютной политики Центрального Банка Российской Федерации

Таким образом, принятая Банком России денежно-кредитная политика призвана обеспечить условия для сбалансированности экономического развития. Эффективность разработанных мероприятий во многом зависит от общей стратегии макроэкономической политики, перспектив преодоления санкционных ограничений в экономике. При достижении положительного индикатора, такого как структурный сдвиг в российском экспорте с сырья и энергоносителей в пользу конечного продукта, а в дальнейшем – наукоёмкого продукта и технологий, приоритетные задачи денежно-кредитной политики должны быть скорректированы.

3.2 Прогнозная оценка денежно-кредитной политики Центрального банка

В Основных направлениях ДКП на 2017–2019 гг. рассмотрены три прогнозных сценария макроэкономического развития и соответствующие им варианты корректировки денежно-кредитной политики [1, с. 34–45]. Базовый и оптимистичный сценарии предусматривают проведение умеренно-жесткой, а негативный сценарий — относительно более жесткой денежно-кредитной политики. Таким образом, независимо от изменения условий ее проведения, денежно-кредитная политика в среднесрочной перспективе будет жесткой.

По словам главы Центрального Банка Российской Федерации Эльвиры Набиуллиной структурная трансформация неизбежна. Она также считает, что восстановление экономики сейчас должно быть основано на росте инвестиций, поскольку маловероятно, что цена на нефть, которая выступала драйвером экономики, будет расти высокими темпами. «Нам нужен здоровый экономический подъем, который устойчив к внешним шокам, чтобы мы не попадали все время в одну и ту же ловушку моноэкономики, которая зависит от одного фактора» [54].

Исходя из предложенных нами направлений совершенствования ожидаются следующие результаты, представленные в таблице 3.1.

Таблица 3.1 – Ожидаемые результаты по итогам реализации направлений совершенствования денежно-кредитной политики Центрального Банка Российской Федерации

№	Мера совершенствования	Ожидаемый результат
1	Поиск и применение новых инструментов для эффективной национальной системы кредитования	Снижение зависимости коммерчески банков от внешних заимствований, повышение их финансовой устойчивости
2	Сокращение числа кредитных организаций	Упрощение контроля со стороны Регулятора, повышение финансовой устойчивости коммерческих банков,
		Рост конкуренции в банковской сфере, в следствие чего улучшение качества, ассортимента банковских продуктов
3	Осуществление расчетов по экспорту в национальной валюте	Укрепление взаимоотношений со странами СНГ, рост ВВП, рост внешнеторгового оборота, формирование отечественного промышленного сектора конечной продукции, уход от сырьевой направленности экономики

Окончание таблицы 3.1

№	Мера совершенствования	Ожидаемый результат
4	Становление и развитие национальной платежной системы «Мир»	Защита национальной платёжной системы от блокировки международными платёжными системами «своих карт на территории РФ»; Повышение эффективности национального платёжного оборота в целом и увеличение доли безналичных расчетов в общем объеме денежного оборота; Расширение возможности национальной финансовой системы по кредитованию экономики, снижение рисков и зависимости от притока иностранного капитала.
5	Льготное кредитование приоритетных инвестиционных проектов	Рост ВВП, повышение инвестиционной активности в стране, рост промышленности
		Рост активов коммерческих банков
6	Принятие Банком России нормативных правовых актов, определяющих порядок осуществления Банком России инвестиционных вложений в российскую экономику	Экономический рост и повышение уровня жизни граждан, развитие наукоемких отраслей
7	Таргетирование инфляции	Защита сбережений домохозяйств, трансформация этих сбережений в инвестиции и обеспечение экономического роста
8	Совершенствование валютной политики	Обеспечение устойчивости на валютном рынке страны; Снижение колебаний валютного курса; Снижение уровня негативных ожиданий главных участников валютного рынка РФ

В ходе реализации денежно-кредитной политики представляется весьма важным на фоне интенсивного отзыва лицензий на банковскую деятельность в 2014–2016 гг. Целесообразно информировать общественность о тенденциях и перспективах развития банковского сектора и банковского надзора. Полагаем, что обеспечение финансовой стабильности посредством повышения доверия к банковскому сектору затрагивает в том числе и доверие к мегарегулятору. На наш взгляд, это является важной составляющей при проведении любых экономических преобразований в стране, в чем и нуждается денежно-кредитная политика Центрального Банка РФ.

Ожидаемыми результатами предложенных нами мероприятий являются: повышение финансовой устойчивости коммерческих банков, улучшение качества, ассортимента банковских продуктов, рост ВВП, формирование отечественного промышленного сектора конечной продукции, уход от сырьевой направленности экономики, расширение возможности национальной финансовой системы по кредитованию экономики, снижение рисков и зависимости от притока

иностранного капитала, повышение инвестиционной активности в стране, повышение уровня жизни граждан, развитие наукоемких отраслей, обеспечение устойчивости на валютном рынке страны.

Дополнительно стоит отметить, что существует необходимость проведения активной государственной политики в целом, направленной на оживление инвестиционных механизмов, поддержку конкурентоспособных национальных производств, которые обладают конкурентными преимуществами на мировом рынке.

Выводы по разделу 3

Таким образом, после выявления и обозначения проблем, которые обострились в период введения санкций и повлияли на направления денежно-кредитной политики России, можно предусмотреть определенные направления выхода из кризисного состояния банковской системы.

Основными направлениями совершенствования были предложены следующие меры: поиск и применение новых инструментов для эффективной национальной системы кредитования, сокращение числа кредитных организаций, осуществление расчетов по экспорту в национальной валюте, становление и развитие национальной платежной системы «мир», льготное кредитование приоритетных инвестиционных проектов, принятие Банком России нормативных правовых актов, определяющих порядок осуществления Банком России инвестиционных вложений в российскую экономику, таргетирование инфляции, совершенствование валютного регулирования.

Ожидаемыми результатами предложенных нами мероприятий являются: повышение финансовой устойчивости коммерческих банков, улучшение качества, ассортимента банковских продуктов, рост ВВП, формирование отечественного промышленного сектора конечной продукции, уход от сырьевой направленности экономики, расширение возможности национальной финансовой системы по кредитованию экономики, снижение рисков и зависимости от притока иностранного капитала, повышение инвестиционной активности в стране, повышение уровня жизни граждан, развитие наукоемких отраслей, обеспечение устойчивости на валютном рынке страны.

Отметим, что одной из основных задач Банка России на данном этапе развития экономики остается обеспечение финансовой стабильности экономики страны, обеспечение условий для финансирования экономики со стороны элементов банковской системы, в целях недопущения резкого падения уровня и качества жизни населения, сохранения приемлемого уровня социально-экономической устойчивости общества.

Хочется так же отметить, что общее оздоровление экономики не является полностью зависимой от деятельности Центрального Банка. Восстановление как экономической, так и политической ситуации в стране зависит от деятельности Правительства РФ, бюджетно-налоговой политики, денежно-кредитной политики,

деятельности Центрального Банка и даже населения страны. Только комплексное совершенствование деятельности всех органов законодательной и исполнительной властей позволит вернуть экономику на докризисный уровень, обеспечить развитие научно-технологических отраслей, инвестиционную активность бизнеса, что в свою очередь позволит увеличить ВВП страны, доходы консолидированного бюджета Российской Федерации, и в следствие, повысить благосостояние населения России.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Данная выпускная квалификационная работа была посвящена теме «Проблемы реализации денежно-кредитной политики Центрального банка в условиях кризиса и экономических санкций».

На основе проведенного исследования теоретических основ денежно-кредитной политики Центрального Банка в первой главе были сделаны следующие выводы. Одной из необходимых условий эффективного развития экономики является формирование эффективной системы монетарного регулирования, что позволяет центральному банку влиять на деловую активность, контролировать деятельность коммерческих банков, добиваться стабилизации денежного обращения. Неотъемлемой составляющей системы монетарного регулирования является денежно-кредитная политика. Денежно-кредитная политика – это осуществляемые государством в лице Банка России и Правительства России меры по управлению денежным оборотом и кредитными отношениями, направленные на обеспечение устойчивого развития экономики, усиление покупательской способности национальной валюты. Основными функциями денежно-кредитной политики являются: регулирование экономического роста; сдерживание инфляции; обеспечение стабильности денежной единицы; обеспечение занятости населения; выравнивание платежного баланса; повышение ликвидности и кредитоспособности банковских институтов; обеспечение социальной защиты населения. Основными функциями Центрального Банка РФ являются: эмиссия (выпуск) денежных знаков, развитие банковской системы страны, обеспечение устойчивости рубля и обеспечение функционирования платежной системы. В современных смешанных экономиках выделяют три уровня целей: конечные или стратегические цели, направленные на обеспечение стабильности цен, полной занятости и роста реального объема производства; текущие (конкретные или тактические) цели, которые достигаются путем проведения каждодневных последовательных операций на открытом рынке ценных бумаг; промежуточные цели, которые достигаются путем регулирования переменных в экономической системе на годичных временных интервалах. Ответственным за проведение в стране денежно-кредитной политики является Центральный банк Российской Федерации (Банк России). Целью проводимой на сегодняшний день Банком России денежно-кредитной политики является сохранение ценовой стабильности, позволяющей обеспечить устойчивость национальной денежной единицы. основополагающая функция Банка России, закрепленная в Конституции РФ – защита и обеспечение устойчивости рубля. Основные инструменты денежно-кредитного регулирования: изменение процентных ставок по операциям Банка России, проведение операций на открытом рынке, изменение норматива обязательных резервов, рефинансирование кредитных организаций. Приоритетными направлениями государственной денежно-кредитной политики на сегодняшний день являются сохранение ценовой стабильности и снижение инфляции.

Во второй главе был проведен анализ эффективности денежно-кредитной политики Центрального Банка РФ. По итогу были сделаны следующие выводы. Вследствие санкций и кризиса денежно-кредитная политика России претерпела существенные изменения. Негативность последствий таких изменений отразилась на населении через высокий уровень инфляции, повышение процентных ставок кредитования, а также сокращение денежной массы под воздействием валютной интервенции. Промежуточными итогами антиинфляционной политики Банка России на 2017 г. можно назвать: удалось сохранить золотовалютные резервы; годовая инфляция снизилась с 15 % до 6–7 % - более чем в 2 раза; курс рубля относительно стабилизировался; началось постепенное снижение ключевой ставки Банка России; перспектива экономической ситуации улучшилась. Намечается рост промышленного производства. Общими негативными последствиями являются: снижение ликвидности банковской системы, обесценения активов коммерческих банков, уменьшение прибыли банков, необходимость укрепления рубля до докризисного уровня, удорожание стоимости кредитов для бизнеса и населения. Проведенная оценка денежно-кредитной политики показала, что она является недостаточно эффективной, так как поставленные целевые ориентиры в сокращении уровня потребительских цен, в улучшении благосостояния населения и в рамках экономического роста не были достигнуты. В итоге, введение антироссийских санкций, несомненно, оказало существенное воздействие на политику ЦБ РФ и устойчивость национальной банковской системы. Главное негативное последствие — это ограниченный доступ к источникам внешнего финансирования для коммерческих банков, что вызвало определенные проблемы: уменьшение прибыли банков, низкий уровень капитализации, удорожание кредитов, ухудшение качества активов и рост просроченной задолженности, увеличение резервов. Введенные санкции стали своеобразным индикатором, который показал, что внутри банковской системы есть ряд внутренних проблем, которые обострились при неблагоприятных условиях окружающей финансово-кредитной среды. Санкции должны послужить импульсом для дальнейшего развития не только банковской системы, сделав ее более независимой от неблагоприятных внешних воздействий и более устойчивой к внутренним и внешним угрозам, но и для создания механизма положительного реагирования всей финансовой системы, некоторой финансовой положительной обратной связи, включая реакцию на изменения бюджетно-фискальной сферы.

В связи с выделенными проблемами в третьей главе были сформулированы направления выхода из кризисного состояния банковской системы. В рамках денежно-кредитной политики ЦБ РФ были предложены следующие меры: поиск и применение новых инструментов для эффективной национальной системы кредитования, сокращение числа кредитных организаций, осуществление расчетов по экспорту в национальной валюте, становление и развитие национальной платежной системы «мир», льготное кредитование приоритетных инвестиционных проектов, принятие Банком России нормативных правовых актов, определяющих порядок осуществления Банком России инвестиционных

вложений в российскую экономику, таргетирование инфляции, совершенствование валютного регулирования. Ожидаемыми результатами предложенных нами мероприятий являются: повышение финансовой устойчивости коммерческих банков, улучшение качества, ассортимента банковских продуктов, рост ВВП, формирование отечественного промышленного сектора конечной продукции, уход от сырьевой направленности экономики, расширение возможности национальной финансовой системы по кредитованию экономики, снижение рисков и зависимости от притока иностранного капитала, повышение инвестиционной активности в стране, повышение уровня жизни граждан, развитие наукоемких отраслей.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145–ФЗ// Собрание законодательства РФ. 1998 – № 31 – Ст. 3823.
2. Федеральный закон от 10 июля 2002 года № 86 – ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» – СПС «Консультант Плюс».
3. Федеральный закон от 02.12.1990 N 395–1 «О банках и банковской деятельности» – СПС «Консультант Плюс».
4. Федеральный закон от 23.12.2003 № 177–ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации» – СПС «Консультант Плюс».
5. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2017 год и период 2018 и 2019 годов (утв. Банком России) // Вестник Банка России. – 2016 – № 108. – С. 35–43.
6. Абрамова, М.А., Ключевые аспекты современной денежно-кредитной политики России: мнение экспертов / Абрамова, М.А., Дубова С.Е., Красавина Л.Н., Лаврушин О.И., Масленников В.В.// Экономика. Налоги. Право. – 2016. – С. 6–15.
7. Абрамова, М.А. Основные направления развития финансового рынка в среднесрочной перспективе: мнение экспертов / Абрамова, М.А., Ковалева Н.А., Лаврушин О.И. и др. // Экономика. Налоги. Право. – 2016. – С. 6–11.
8. Адамык, Б. П. Центральный банк и денежно-кредитная политика: учеб./ Б. П. Адамык. – М.: Кондор, 2013. – С. 416–417.
9. Булатова, А.И. Банковская система России: новые технологии в повышении эффективности развития // Инновационная экономика: материалы II Междунар. науч. конф. (г. Казань, октябрь 2015 г.). – Казань: Бук, 2015. – С. 38–40.
10. Булатова, А.И. Банковская система России: новые технологии в повышении эффективности развития // Инновационная экономика: материалы II Междунар. науч. конф. – Казань: Бук – 2015. – С. 38–44.
11. Вилисов, М.В. Проблемы модернизации экономики и экономической политики РФ – М: Научный эксперт– 2016. – С. 109–115
12. Вихарева, Е.В. Новые подходы к обеспечению устойчивости банков в кризисных условиях / Е.В. Вихарева // Управление и экономика в условиях модернизации: опыт и перспективы РАНХиГС при Президенте РФ, Вологодский филиал. Вологда. – 2014. – С.44–47
13. Вихарева, Е.В. Оценка ресурсной базы банка: межбанковские кредиты / Е.В. Вихарева // News of Science and Education – 2017. –С.3–7
14. Вихарева, Е.В. Правовые аспекты стресс тестирования коммерческих банков России в целях осуществления банковского надзора / Е.В. Вихарева // О соотношении частного и публичного в праве: сборник материалов Всероссийской научно-практической конференции. — Вологда: Филиал МГЮА им. О.Е. Кутафина – 2012. – С. 72–76
15. Гайрбеков, М.С. Политика плавающего курса рубля и инфляция// Известия Чеченского государственного педагогического института – 2017. – С. 219–225.

16. Головнин, М.Ю. Внешние шоки для российской и белорусской экономик в кризисный и посткризисный периоды // Вестник Института экономики Российской академии наук – 2014. – С. 39–50
17. Грошев, А. Р. Проблемы финансовой устойчивости кредитных организаций в период кризиса. Поддержание и восстановление финансовой устойчивости // Вестн. Сургут. гос. ун-та. – 2016. – С. 67–73.
18. Денежно-кредитная политика России: новые вызовы и перспективы: монография / колл. авторов; под ред. д.э.н. М.А. Эскиндарова. М.: РУСАЙНС, 2016. – 120 с.
19. Долан, Э.Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э. Долан, К. Кэм-пбелл, Р. Кэмпбелл. – М.: Изд-во «Республика», 2012. – С. 448–450.
20. Драгунова, А.С. Анализ денежно-кредитной политики ЦБ РФ на современном этапе/ Драгунова А.С.// Современные научные исследования и разработки – 2017. – С. 102–104.
21. Дубинин, С.К. Российская банковская система – испытание финансовым кризисом // Деньги и кредит – 2015. – С. 198–201
22. Звонова, Е.А. Современные проблемы участия России в процессах трансформации мировой финансовой архитектуры // Экономика, налоги, право – 2016. – С. 21–29.
23. Каратаев, А. С. Проблемы и возможные перспективы развития действующей на территории Российской Федерации системы страхования вкладов // Вестн. Сургут. гос. ун-та – 2016. – С. 77–83.
24. Клейнер, Г. Устойчивость российской экономики в зеркале системной экономической теории // Вопросы экономики – 2015. – С. 107–123.
25. Клименко, Н.А. Основные проблемы и направления денежно-кредитной политики России в условиях введения международных санкций/ Минина Т.И., Клименко Н.А.// Экономика. Налоги. Право – 2017. – С. 52–59.
26. Кодзоев, З.Б. Классификация банковской инфраструктуры // Финансы и кредит – 2015. –С. 16–25.
27. Козык, А.А. Виды, типы и режимы денежно-кредитной политики/ Рогатенюк Э.В., Козык А.А.// Вестник Науки и Творчества – 2017. – С. 103–111.
28. Колмыкова, Т.С. Инновационный потенциал: методический и прикладной аспекты оценки // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент – 2016. – С. 37–45.
29. Кулешова, В. Ю. Меры поддержки ипотечного кредитования в условиях кризиса // Вестн. Сургут. гос. ун-та. – 2016. – С. 84–89
30. Куцкий, Н.В. Динамика показателей денежной массы, базы и курса рубля в контексте их взаимосвязи/ Стукова В.С., Куцкий Н.В.// Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – 2017. – С. 137–140.
31. Матвиенко, М.С. Проблема зависимости курса рубля от цен на нефть и пути её решения/ Галкин Л.Ф., Курлат А.Н., Матвиенко М.С.// Электронный научный журнал. – 2017. – С. 244–248.

32. Мау, В. Антикризисные меры или структурные реформы: экономическая политика России в 2015 году // Вопросы экономики, 2016. – 36 с.
33. Мирошник, С. В. Финансовая система России и мегарегулятор: осмысление новой финансово-правовой реальности / С. В. Мирошник // Банковское право. – 2015. – С. 201–209
34. Монетарная политика Национального банка Украины: современное состояние и перспективы изменений: монография. / Под ред. В. С. Стельмаха. – М.: Центр наук. Исследований Нац. банка Украины, УБС НБУ, 2013. – 404 с.
35. Мышкин, Ф. С. Экономика денег, банковского дела и финансовых рынков: учеб. / С. Фредерик Мишкин. - М.: Основы, 1998. – 963 с.
36. Национальные банковские системы: учебник / под общ. ред. В. И. Рыбина. – М.: ИД «ИНФРА-М», 2012. – С.26.
37. Новые модели банковской деятельности в современной экономике: Монография / Под ред. О.И. Лаврушина. М.: КНОРУС, 2015. – С. 168-170.
38. Орлова, Н.В. Финансовые санкции против России: влияние на экономику и экономическую политику // Вопросы экономики. – 2014. – С. 49–56
39. Пешкова, Х.В. Денежно-кредитная политика государства и бюджет // Финансовое право. – 2016. – С. 21–23.
40. Реброва, В.В. Денежно-кредитная политика банка России как составная часть экономической политики государства/ Бикалова Н.А., Епхиева Ю.С., Реброва В.В.// Символ науки – 2016. – С. 22
41. Рыбакова, Е.В. Модернизация денежно-кредитной политики банка России в современных условиях/ Наумкина Т.В., Рыбакова Е.В.// Economics. – 2017. – С. 22–24.
42. Славин, С.Н. Ключевая ставка элемент антикризисной политики ЦБ РФ//Экономические науки. – 2017. – С. 77–80.
43. Соколова, Э.Д. Вопросы развития науки финансового права // Финансовое право. – 2016. – С. 3–6.
44. Сулакшин, С.С. Российская экономика: от сырья к знаниям – М: Научный эксперт. – 2015. – с. 75–79
45. Хасиев, А.А. Денежно-кредитная политика России в условиях кризиса/ Хасиев А.А.// Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – 2017. – С. 112–115.
46. Центральный банк и денежно-кредитная политика: учеб. / А. Н. Мороз, М. И. Свалка, М. Ф. Пуховина и др. – М.: КНЭУ, 2015. – С. 556 – 560.
47. Чулуундорж, Х. Теоретические основы формирования денежно-кредитной политики и ее роль в условиях современной России/ Грызунова Н.В., Захарова Д.С., Чулуундорж Х.// ИТпортал. – 2017. – С. 8.
48. Юдина, И.Н. Банковская система в развивающихся экономиках: опыт становления, развития и кризисов. М.: РИОР; Инфра-М., 2013. – С. 351.
49. Информационное агентство Bankir. Ru. – Режим доступа: www.bankir.ru

50. Обзор банковского сектора Российской Федерации. 2017. № 181. М.: Центральный банк Российской Федерации, 2017. cbr.ru/analytics/bank_system/obs_181.pdf.

51. Орехин, П. Банки не верят в экономику // Газета.ru. 2017. 25 января. www.gazeta.ru/business/2017/01/25/10492517.shtml

52. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. – <http://www.gks.ru>

53. Официальный сайт ЦБ РФ (Банка России). – [http:// www.cbr.ru/](http://www.cbr.ru/)

54. Официальный сайт журнала Forbes. – <http://www.forbes.ru/finansy/regulirovanie/333921-elvira-nabiullina-ybudem-snizhat-stavki-po-mere-snizheniya-inflyatsii>

55. Титова, Ю. ЦБ разделит банки на универсальные и ограниченные // РосБизнесКонсалтинг: офиц. сайт. – <http://www.rbc.ru/finances/09/09/2016/57d186f49a794753dc747f96>