Автономная некоммерческая организация высшего образования
«Российский новый университет»

Институт Экономики, управления и финансов

Кафедра Финансы и банковское дело

# БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

на тему: Роль Банка России в обеспечении стабильности денежной системы

Студента 4 курса
заочной формы обучения
направления подготовки «Экономика»
профиля «Финансы и кредит»
Шустиковой Полины Юрьевны

Руководитель:
к.э.н., доцент Фотиади Наталья Валентиновна

Допустить к защите:
заведующий кафедрой
_____ Кувшинова Ю.А.

«____» _____ 2022 г.

Москва
2022 г.

**СОДЕРЖАНИЕ**

Введение.....3
Глава 1. Современные основы стабильного функционирования денежной системы.....6
1.1. Сущность, значение и структура денежной системы России.....6
1.2. Нормативно-правовая база обеспечения стабильности денежной системы.....10
1.3. Определение роли Банка России в обеспечении стабильности денежной системы.....14
Глава 2. Оценка роли Банка России в обеспечении стабильности денежной системы.....19
2.1. Краткая характеристика Банка России.....19
2.2. Анализ стабильности денежной системы России.....26
2.3. Оценка эффективности деятельности Банка России.....34
Глава 3. Разработка предложений по повышению эффективности Банка России в обеспечении стабильности денежной системы.....46
3.1. Направления оптимизации деятельности Банка России в обеспечении стабильности денежной системы.....46
3.2. Оценка эффективности предложенных направлений.....55
Заключение.....63
Список использованных источников.....66
Приложения.....69

# Введение

Российская экономика в условиях современности переживает различные кризисные явления и одновременно продолжает свое развитие. Это же утверждение актуально и для структурных элементов российской экономики, одним из которых и является денежная система. Для начала следует дать определение денежной системе и охарактеризовать её особенности и функции в экономике страны. Понятие «денежная система» не является новым и уже широко изучено в рамках экономической науки. В общем смысле денежная система – это форма организации и регулирования денежного обращения в стране, которая сложилась исторически и закреплена в законодательстве страны.

Актуальность темы исследования. Важнейшим элементом финансовой системы любого развитого государства на сегодняшний день является центральный банк, который выступает официальным проводником денежно-кредитной политики. А сама денежно-кредитная политика, вместе с бюджетной, составляют основу всего государственного регулирования экономики. По этой причине эффективная деятельность центрального банка является одним из важнейших условий эффективного функционирования рыночной экономики.

Сформировавшись исторически в каждой стране со своими особенностями, денежная система всегда является частью национальной экономики как единой системы.

Развитие денежной системы любой страны имеет целью достижение экономического роста и повышение уровня жизни населения. Успешное развитие денежной системы страны возможно при наличии эффективной прямой и обратной связи между экономическими системами разного уровня государства и общества. Вторым условием является способность систем к самовоспроизводству и саморегулированию.

Целью данной работы является исследование роли Банка России в обеспечении стабильности денежной системы.

Задачи:

- изучить сущность, значение и структура денежной системы России;

- рассмотреть нормативно-правовую базу обеспечения стабильности денежной системы;

- определить роль Банка России в обеспечении стабильности денежной системы;

- дать характеристику Банка России;

- проанализировать стабильность денежной системы России;

- оценить эффективность деятельности Банка России;

- предложить направления оптимизации деятельности Банка России в обеспечении стабильности денежной системы;

- оценить эффективность предложенных направлений.

Объектом исследования в работе выступает Банк России.

Предметом исследования в работе является денежная система.

Степень научной разработанности темы исследования. В данной работе были использованы следующие трудыв области исследования роли Банка России в обеспечении стабильности денежной системы: Александрова А.А., Андрюшин С.А., Горюнова, И.С., Гюльмагомедова Г.А., Кайнара А.А., Моисеенко Д.В., Прохорова Ю.А., Савинов О.Г., Сидорова Е.Ю., Синельникова В.М., Терехова В.В., Топунова И.Р., Фотиади Н.В., Хетагуров Г.В., Хрулева И.В. и др.

Информационную и эмпирическую базу исследованиясоставили законодательные и нормативно-правовые акты Российской Федерации, монографии и статьи в специальной литературе; данные официальных международных и российских статистических и аналитических сборников, аналитические отчеты Банка России, различные научно-прикладные материалы: материалы конференций, круглых столов и семинаров,

экономические обзоры, публикации и доклады, информация периодических изданий и ресурсы глобальной сети Интернет.

Практическая значимость данного исследования состоит в разработке направлений оптимизации деятельности Банка России в обеспечении стабильности денежной системы.

Методы исследования.В работе применяются следующие методы: наблюдение, логический, системный, диалектический, исторический и институциональный.

Работа представлена введением, тремя главами, заключением, списком использованных источников и приложениями. Первая глава посвящена раскрытию современных основ стабильного функционирования денежной системы: дано понятие денежной системы, ее нормативно-правовое регулирование. Во второй главе представлены результаты оценки роли Банка России в обеспечении стабильности денежной системы, в том числе дана его краткая характеристика, а так же результаты анализа эффективности его деятельности в данном направлении. Третья глава представлена разработкой предложений по повышению эффективности Банка России в обеспечении стабильности денежной системы.

# Глава 1. Современные основы стабильного функционирования денежной системы

## 1.1. Сущность, значение и структура денежной системы России

Говоря подробнее о различных подходах к трактовке денежной системы, следует отметить, что, по мнению ряда ученых, данное понятие содержит два главных аспекта: экономический и юридический.

С юридической точки зрения денежная система – это «совокупность различных денежных знаков, выраженных в одной и той же денежной единице, которая определяет их платежную силу». В таком контексте денежная система статична и неизменна, так как остается неизменной ее основа – денежная единица, что не подходи для анализа перспектив ее развития.

С позиции же экономики денежная система трактуется как один из исторических сложившихся типов государственного регулирования денежных знаков. С немного иной позиции денежная система представляет собой сложившуюся исторически организацию обращения денежныхзнаков, которая обслуживает экономический оборот страны, имеет в основе своей традицию и закреплена нормативно.

По мнению, О. Г. Савинова, денежная система представляет собой модель организации денежного обращения, существующая только благодаря закреплению своих принципов и правил в нормативно-правовых актах. Из этого следует, что предметом денежной системы являются общественные отношения в сфере денежного обращения[1]. Денежная система обладает рядом характеристик и требований, среди которых основными в условиях современности считаются следующие:

1. Денежная система должна обладать единством и целостностью, что подразумевает монопольное право государства на выпуск денежных знаков;

[1] Савинов, О.Г., Савинова, Н.Г., Мясникова, А.И. Режимы денежно-кредитной политики и меры центральных банков в новой экономической реальности // Экономические науки. 2021. № 5 (198). С. 133-137.

2. Денежная система не должна быть подвержена резким колебаниям стоимости денег и иметь максимально возможно низку инфляцию, чему способствуют инструменты государственного регулирования экономики, то есть денежной системе необходимо обладать устойчивостью;

3. И, наконец, в денежной системе должно соблюдаться соответствие между количеством денежных знаков в обороте и реальными потребностями экономики, то есть денежное обращение должно быть эластичным.

Современная денежная система функционирует на основе ряда принципов, среди которых выделяются следующие:

1) принцип централизованного управления денежной системой;

2) принцип устойчивости и эластичности денежного оборота;

3) кредитный характер денежной эмиссии;

4) обеспеченность выпускаемых в оборот денежных знаков теми или иными ценностями;

5) принцип неподчиненности центрального банка правительству и подотчетность парламенту страны;

6) денежные средства предоставляются правительству в порядке кредитования;

7) комплексность применения инструментов денежного регулирования;

8) принцип надзора и контроля за денежным оборотом;

9) функционирование на территории страны только национальной валюты, что не запрещает свободно обменивать иностранную валюту[2].

Помимо принципов, денежная система также имеет сложную структуру, компонентами которой является:

1) денежная единица, или официально закрепленное платежное средство на территории страны;

2) виды денежных знаков, которые различаются по материальному носителю (банкнота, монета) и по эмитирующему субъекту;

[2] Андрюшин, С.А., Григорьев, Р.А., Никитина, С.А., Свиридов, А.П. Денежно-кредитная политика банка России в условиях экосистемной трансформации банковской деятельности и введения цифрового рубля // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2021. № 6. С. 146-165.

3) порядок и принципы обеспечения денежных знаков;

4) правила эмиссии денежных знаков;

5) порядок установления официального курса национальной валюты;

6) структура денежной массы в обороте, что означает как соотношение между наличной и безналичной денежной массой, так и соотношение суммы денежных знаков различного достоинства в общем объеме денег;

7) порядок планирования и прогнозирование денежного оборота, который включает в себя не только сами прогнозы и исследования, но и составляющие их органы;

8) механизм государственного денежно-кредитного регулирования, представляющий собой набор инструментов государственного регулирования, специальные государственные органы, нормативно-правовая база и задачи денежного регулирования;

9) порядок и правила проведения расчетов и кассовой дисциплины, которые также регулируются нормативной-правовыми актами;

10) формы осуществления расчетов между субъектами денежной системы[3].

Любая денежная система не статична, а находится в процессе постоянно эволюции под воздействием внешних и внутренних условий и факторов объективного и субъективного характера. В современном мире наблюдаются следующие общие тенденции развития денежных систем: повсеместное применение вычислительной техники и расширение масштабов использования электронных денег, вследствие чего очевидна тенденция на снижение доли наличных расчетов и систематизация денежного борота[4].

В российском законодательстве денежная система была впервые закреплена в Законе РФ №3537-1 от 25.09.1992 г. «О денежной системе Российской Федерации», который на сегодняшний день уже утратил силу.

[3]Топунова, И.Р., Королева, Н.Ш. Особенности денежного обращения в России в 20-е гг. XX в // Инновации и инвестиции. 2021. № 10. С. 203-205.

[4]Арзуманова, Л.Л. Понятие и элементы денежной системы: финансово-правовой аспект // Пробелы в российском законодательстве. Юридический журнал. – 2018. - №3. – С. 250 – 256.

Этот закон официально установил основные параметры и характеристики денежной системы России: денежная единица, порядок эмиссии денежных средств, основы денежного обращения, правила установления официального курса рубля. На сегодняшний день функции упомянутого утратившего силу закона выполняет ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации», в рамках которого денежная система Российской Федерации определяется как этоформа организации денежного обращения, закрепленная национальным законодательством Российской Федерации[5].

Стабильная денежная система способствует финансово-экономическому росту и развитию хозяйственной инфраструктуры в государстве. Денежная система выполняет три важные функции: эмиссионную, контролирующую и регулирующую.

Реализуя эмиссионную функцию, денежная система определяет способы обеспечения законных платежных средств, порядок наличной и безналичной эмиссии денежных средств, а также разделение данной деятельности между центральным банкиром и коммерческими банками страны.

Регулирующая функция денежной системы осуществляет регулирование денежной массы в хозяйственном обороте государства и упорядочивает ее структуру[6].

Контролирующая функция денежной системы направлена на соблюдение нормативно-правовой базы в области организации денежно-кредитного обращения. Единство реализации и обеспечения в практической деятельности всех трех функций денежной системы создает фундамент для ее эластичности и стабильности, что является гарантией удовлетворения всех потребностей экономики государства.

---

[5] Синельникова, В.М. Современное состояние и перспективы развития денежной системы РФ // Форум молодых ученых. 2021. № 10 (62). С. 166-175.

[6] Гриднев, В.П. Денежная система России: становление через реформы: Учебное пособие / Д. Ю. Десятниченко, О. Ю. Десятниченко, Н. Н. Казанская, Я. А. Калугина, А. В. Кириллова, М. Н. Конягина. - Санкт-Петербург, 2022.

## 1.2. Нормативно-правовая база обеспечения стабильности денежной системы

Закон о Банке России закрепляет восемь основных инструментов и методов регулирования денежно-кредитной политики Российской Федерации центральным банкиром, к ним относятся: обязательные резервные требования, рефинансирование кредитных организаций, установление ориентиров роста денежной массы, эмиссия облигаций от имени Банка России, процентные ставки по операциям Банка России, операции на открытом рынке, валютные интервенции и установление прямых количественных ограничений[7]. Данный перечень является открытым, поэтому в зависимости от обстоятельств Банк России имеетправо определить и иные инструменты денежно-кредитной политики, в целях поддержания ее стабильного функционирования.

В соответствии со ст. 38 Закона о Банке России и Положением Банка России «Об обязательных резервах кредитных организаций» Банк России осуществляет регулирование общей ликвидности банковской системы государства и контроль денежных агрегатов путем снижения денежного мультипликатора[8]. Снижение норм резервных требований побуждает банки расширять кредитование, в то время как их увеличение ограничивает кредитную деятельность. В первом случае, предложение денег в экономике страны расширяется, а во втором случае сокращается. Следовательно, данный инструмент оказывает влияние на изменение объемов ресурсов в банковском секторе государства. Банк России осуществляет рефинансирование кредитных организаций в соответствии со ст. 40 Закона о Банке России и Положением Банка России «О порядке предоставления

[7] Российская Федерация. Законы. «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» [Федер. закон принят 10 июля 2002 г. (с изм. И доп. от 11 января 2022 г.] / Информационно-справочная система «Гарант», версия от 07.02.22 г.

[8] Российская Федерация. Законы. «Об обязательных резервах кредитных организаций» [Положение Банка России принято 01 декабря 2015 г. (с изм. И доп. от 30 августа 2019 г.] / Информационно-справочная система «Гарант», версия от 07.02.22 г.

Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных залогом (блокировкой) ценных бумаг»[9].

Под рефинансированием в данном случае понимается кредитование кредитных организаций, т.е. предоставление им ресурсов, инструментом регулирования которого выступает установление ставки, отражающей стоимость таких ресурсов в процентах годовых. В данной ситуации Банк России выступает в роли кредитора последней инстанции, учитывая при этом частноправовые и публично-правовые интересы. Следует заметить, что с помощью рефинансирования Банк России поддерживает ликвидность банковской системы, помогает банковским организациям справиться с возникшими финансовыми трудностями, предупреждает отрицательные кризисные последствия в денежно-кредитной сфере.

Другим методом денежно-кредитной политики является установление ориентиров роста денежной массы, поэтому в соответствии со ст. 42 Закона о Банке России, исходя из основных направлений денежно-кредитной политики государства, центральный банкир может устанавливать ориентиры роста одного или нескольких показателей денежной массы. Из всего вышеизложенного следует, что Банк России может регулировать ликвидность общего объема денег в стране путем превращения безналичных денежных средств в наличные денежные средства, однако, использование данного метода ограничено законодательным требованием о соответствии ориентирам государственной политики.

Банк России в соответствии со ст. 44 Закона о Банке России от своего имени осуществляет эмиссию облигаций. Особенностью данной эмиссии является то, что она происходит только среди кредитных организаций и не является операцией коммерческого характера для Банка России. Данная операция направлена на реализацию единой государственной денежно-

[9] Российская Федерация. Законы. «О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных залогом (блокировкой) ценных бумаг» [Положение Банка России принято 04 августа 2003 г. (с изм. И доп. от 9 сентября 2015 г.] / Информационно-справочная система «Гарант», версия от 07.02.22 г.

кредитной политики и на перераспределение ликвидности в банковском секторе страны[10].

Одним из основных инструментов монетарного регулирования в Российской Федерации является изменение процентных ставок по операциям Банка России. В соответствии со ст. 37 Закона о Банке России и Указанием Банка России «О ставке рефинансирования Банка России и ключевой ставке Банка России» Банком России могут быть установлены процентные ставки по различным видам операций (к примеру, привлечение депозитов, сделки РЕПО, предоставление кредитов) как фиксированные, так и не фиксированные[11].

Данная политика проводится с целью воздействия на рыночные процентные ставки. С 2013 г. Банк России проводит режим таргетирования инфляции с целью достижения ценовой стабильности в стране. Достижение данной цели требует сохранения стабильно низкой инфляции и формирования предсказуемой динамики процентных ставок. Отметим, что с 1 января 2016 г. значение ставки рефинансирования приравнено к ключевой ставке Банка России, и определяется на соответствующую дату. При повышении процентных ставок Банком России, происходит повышение ставок по кредитам в банках.

Следствием этого является сокращение объема наличной денежной массы, что приводит к снижению потребительского спроса. В случае понижения процентных ставок Банком России, происходит увеличение наличных денежных средств в хозяйственном обращении и увеличение потребительского спроса.

Отметим, что в настоящее время вмешательство Банка России в процесс курсообразования в стране сокращается. В связи с этим уменьшается

[10] Российская Федерация. Законы. «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» [Федер. закон принят 10 июля 2002 г. (с изм. И доп. от 11 января 2022 г.] / Информационно-справочная система «Гарант», версия от 07.02.22 г.

[11] Российская Федерация. Законы. «О ставке рефинансирования Банка России и ключевой ставке Банка России» [Указание Банка России принят 11 декабря 2015 г.] / Информационно-справочная система «Гарант», версия от 07.02.22 г.

степень влияния на ликвидность банковской системы страны операций купли-продажи, которые осуществляет Банк России с иностранной валютой. Именно поэтому, управление процентными ставками является основным инструментом при осуществлении монетарного регулирования в государстве. Эффективным инструментом монетарного регулирования в Российской Федерации являются операции на открытом рынке, проводимые Банком России.

Под данными операциями понимается купля-продажа казначейских векселей, государственных облигаций, прочих государственных ценных бумаг, облигаций Банка России, а также заключение договоров РЕПО с указанными ценными бумагами; купля-продажа иных ценных бумаг, определенных решением Совета директоров, при условии их допуска к обращению на организованных торгах, а также заключение договоров РЕПО с указанными ценными бумагами. Заметим, что операции на открытом рынке оказывают влияние на объем денежных средств, находящихся в хозяйственном обороте у кредитных организаций, а также на условия предложения кредита. Данным инструментом Банк России создает выгодные условия для кредитных организаций по покупке и продаже ценных бумаг, повышая их ликвидность[12].

В соответствии со ст. 43 Закона о Банке России, он имеет право устанавливать прямые количественные ограничения, под которыми понимаются лимиты на рефинансирование кредитных организаций и проведение кредитными организациями отдельных банковских операций[13]. Данный инструмент регулирования используется редко и лишь в кризисных ситуациях, а в случае использования должен касаться всех кредитных организаций и применяться только после консультации с Правительством

[12]Хрулева И.В. Законодательные особенности формирования эффективной платежной системы и инструменты разрешения денежного кризиса // Вестник современной науки. Серия: Общественные науки. 2021. № 1. С. 69-78.

[13] Российская Федерация. Законы. «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» [Федер. закон принят 10 июля 2002 г. (с изм. И доп. от 11 января 2022 г.] / Информационно-справочная система «Гарант», версия от 07.02.22 г.

Российской Федерации. Следует иметь в виду, что данный инструмент монетарного регулирования направлен на ограничение объемов кредитования, и является инструментом антиинфляционной политики.

## 1.3. Определение роли Банка России в обеспечении стабильности денежной системы

Эффективное функционирование денежной системы России обеспечивает Центральный банк. Основными задачами ЦБ России в денежной системе страны является укрепление и поддержание национальной валюты, создание благоприятных условий для развития банковской системы и экономики в целом. С помощью операций по купли-продаже иностранной валюты Центральный банк РФ воздействует на курс рубля в иностранной валюте, что является одной из основных форм регулирования валюты в стране.

В современных условиях российская экономика подвержена влиянию ряда негативных факторов, основная часть которых начала себя проявлять в 2014 году. Речь идет об экономических санкциях и резкое снижение цен на нефть в конце 2014 года. Следствием стало значительное ухудшение условий торговли, что в свою очередь привело к ослаблению рубля, снижению инвестиционной привлекательности российского рынка и российских активов, ускорился отток капитала из страны, снизилась инвестиционная активность. На этом фоне ЦБ России начал проводить денежно-кредитную политику, направленную на снижение темпов инфляции, предотвращение чрезмерного снижения экономической активности и поддержание финансовой стабильности.

Работа ЦБ РФ к 2015 году в целом способствовала смягчению последствий воздействия внешних факторов, но все равно они продолжали сдерживать рост российской экономики. Рост денежной массы по итогам 2015 года оказался небольшим, на фоне чего ЦБ начал постепенно смягчать

денежно-кредитную политику. Однако, внешнеэкономическая ситуация в 2016-2018 гг. оставалась труднопрогнозируемой. Сохранявшаяся неопределенность касалась прежде всего динамики изменений мировых цен на нефть. Были разработаны различные сценарии изменения ситуации и развития российской экономики и денежной системы. Каждый сценарий предполагал сохранение экономических санкций и сохранение внешнеэкономической напряженности в целом.

На период с 2019 по 2021 гг. прогноз Банка России стал уже более оптимистичным и содержал нейтральный и сдерживающий сценарии развития российской экономики и аналогично при анализе шел акцент настоимость нефти. Однако, уже в новых прогнозах на 2021-2023 гг., в виду продолжающейся пандемии Covid-19, прогнозы стали более осторожными и уже утверждали о долго восстановлении экономики и медленном росте, что также напрямую касается и денежной системы.

В целом за последние пять лет в российской экономике произошел рост денежной массы в 1,5 раза при снижении доли наличных денежных знаков в обороте и увеличение безналичных средств в среднем на 0,8% ежегодно. В 2015 году вследствие экономических санкций произошел резкий рост курса доллара и евро по отношению к рублю. В дальнейшем к 2017 году рубль стал постепенно укрепляться благодаря увеличению мировых цен на нефть и позитивным прогнозам по росту российской экономики и улучшению инвестиционного климата. Однако, после 2017 года рубль ещё несколько раз ослабевал по различным внешним и внутренним причинам, но на сегодняшний день продолжает постепенно укрепляться[14].

В процессе развития денежной системы России наблюдается рад тенденций, исходя из которых представляется возможным определить перспективы дальнейших изменений денежной системы страны. С введением экономических санкций в 2014 году со стороны ЕС и США стала очевидной

[14] Александрова, А.А. Роль Банка России в обеспечении стабильности и безопасности рынка платежных услуг в условиях мегарегулирования // Инновации. Наука. Образование. 2021. № 40. С. 583-590.

зависимость денежной системы России от внешнего влияния и ее уязвимость в целом. В связи с этим правительство запустило процесс создания национальной платежной системы, основными задачами которой стало обеспечение экономического суверенитета и безопасности России, а также развитие денежной системы в целом. Запущенная в 2015 году национальная платежная система получила название «Мир» и управляется полностью российской компанией АО «Национальная система платежных карт». При всех существующих на сегодняшний день ограничениях в использовании этой платежной системы в мире, свою главную задачу она выполняет – способствует независимости российской денежной системы.

Вторая тенденция развития денежной системы России является процесс оздоровления банковской системы от неэффективных и недобросовестных банков путем отзыва их лицензии. Данная тенденция была наиболее актуальной в период с 2014 по 2018 гг., когда количество действующих в России банков сократилось на 40%. Это направление деятельности позволило ЦБ укрепить банковскую сферу России иулучшить контроль над деятельностью оставшихся банков. Но эта тенденция принесла и негативный эффект в виде снижения доступности кредитов для бизнеса и поглощение небольших банков более крупными.

Снижение наличных денег в обращении и рост безналичного расчета в денежной системе (уже более 80% доля безналичных платежей) способствует сокращению теневого сектора российской экономики и увеличивает собираемость налогов. В дополнение к этой тенденции также следует упомянуть усиление роли электронных денег, которые определяются как «денежные средства, которые предварительно предоставлены одним лицом (лицом, предоставившим денежные средства) другому лицу.70 Данная тенденция делает денежную систему более прозрачной, упорядоченной и удобной для работы с ней[15].

[15]Фотиади, Н.В. Роль Центрального Банка в развитии банковского сектора России в условиях пандемии коронавируса // Актуальные проблемы и перспективы развития экономики: российский и зарубежный опыт. 2021. № 4 (36). С. 51-54.

Причинами роста популярности электронных денег считается возможность максимально сократить время и силы для осуществления платежей, совершать покупки и оплачивать счета через Интернет.

Активно получает сегодня развитие криптовалюта благодаря своей независимости и полной анонимности операций, но на данный момент именно из-за невозможности контроля во многих государствах отношение к криптовалюте неоднозначное, в том числе и в России. Однако, рано или поздно государству придется начать работу по определению правового статуса криптовалют.

Наконец, последней значительно тенденцией и перспективой российской денежной системы является становление рубля как международной валюты. Именно проблема конвертируемости рубля стала одним из ограничителей развития денежной системы страны[16]. Во многом проблема непризнания российской валюты как надежного платежного средства являлась высокая разница между инфляцией в России и в мире, что в большей степени является следствием зависимости рубля от цены на нефть. Однако, санкции против России убедили правительств в необходимости начать процесс избавления от доллара в международных расчетах с переходом на рубли, что будет способствовать экономическому суверенитету страны. Для достижения цели подобного масштаба необходимо повышать конкурентоспособность России на мировом рынке, развивать экспорт и высокотехнологичные отрасли, преобразуя самуструктуру российской экономики, а также наращивать влияние в таких перспективных международных организациях как ЕЭС, ШОС и БРИКС[17].

Таким образом, денежная система представляет собой совокупность различных денежных знаков, выраженных в одной и той же денежной единице, которая определяет их платежную силу.

---

[16] Хоменко, Е. Г. Роль Банка России в цифровизации банковской системы // Право и цифровая экономика. — 2021. — № 2 (12). — С. 05—11.

[17]Гюльмагомедова, Г.А. Банк России в системе финансово-кредитных отношений на современном этапе //Актуальные проблемы общества, экономики и права в контексте глобальных вызовов. 2021. №5. С. 116-121.

Стабильная денежная система способствует финансово-экономическому росту и развитию хозяйственной инфраструктуры в государстве. Денежная система выполняет три важные функции: эмиссионную, контролирующую и регулирующую.

Эффективное функционирование денежной системы России обеспечивает Центральный банк. Основными задачами ЦБ России в денежной системе страны является укрепление и поддержание национальной валюты, создание благоприятных условий для развития банковской системы и экономики в целом.

На сегодняшний день современное состояние денежной системы РФ оценивается следующим образом. Российская денежная система является сформированной и стабильно функционирующей, а задача ее поддержания лежит на Центральном банке России, который выполняет все возложенные на себя функции: проведение финансовых операций, регулирование валюты, контроль за банковской сферой и т.д. Продолжают сохраняться и влиять такие проблемы российской денежной системы как: нестабильные и напряженные внешнеэкономические условия (санкции, цены на нефть и т.д.); зависимость национальной экономики от экспорта природных ресурсов, нестабильность рубля и курса иностранных валют к нему; и низкая конвертируемость рубля.

# Глава 2. Оценка роли Банка России в обеспечении стабильности денежной системы

## 2.1. Краткая характеристика Банка России

Организационная структура Центрального банка Российской федерации была сформирована в процессе становления и развития двухуровневой банковской системы, трансформации системы платежей и внедрения электронных технологий, развития финансового рынка. В результате Центральный банк Российской Федерации (Банк России) стал системообразующим органом денежной, кредитной, банковской и платежной системы, единым центром регулирования, контроля и надзора субъектов финансового рынка.

Основой для выполнения функций Банка России является организационная структура, которая включает центральный аппарат и состав территориальных подразделений, их подчиненность, взаимодействие, распределение функционала.

Организационная структура Банка России формировалась в процессе создания и развития двухуровневой банковской системы. В формировании единой вертикальной системы управления и трансформации организационной структуры Банка России можно выделить следующие этапы.

1 этап (1990 – 2001): становление Банка России как эмиссионного, резервного, кредитного, платежного центра страны, обеспечивающего денежно-кредитное и валютное регулирование в процессе формирования двухуровневой банковской системы, формирование трехуровневой вертикальной системы учреждений Банка России (Центральный аппарат, национальные банки и главные территориальные управления, расчетно-кассовые центры)[18].

[18] Кайнара А.А. Правовой режим Банка России // Энигма. 2021. № 34-1. С. 49-53.

Необходимость широкой сети расчетно-кассовых центров (РКЦ) в регионах была обусловлена открытием корреспондентских счетов и счетов по учету обязательных резервов по месту нахождения коммерческих банков. Бумажный документооборот и межбанковские расчеты были сформированы на внутрирегиональном и межрегиональном уровнях. РКЦ осуществляли кассовое обслуживание коммерческих банков, своевременное подкрепление денежной наличностью.

До 1992 года РКЦ также обеспечивали кассовое исполнение государственного бюджета, ведение операций по бюджетным счетам. Формирование системы Федерального казначейства способствовало снижению операционной нагрузки РКЦ, при этом объем платежей по бюджетным счетам в расчетной сети Банка России продолжал расти.

Таблица 1

Этапы трансформации организационной структуры и системы управления Банка России

| **1990-2001** | **2002-2013** | **2014-по настоящее время** |
|---|---|---|
| - | Национальный банковский совет – коллегиальный орган управления | Национальный финансовый совет – коллегиальный орган управления |
| Председатель Банка России | Председатель Банка России | Председатель Банка России |
| Совет директоров | Совет директоров | Совет директоров |
| Центральный аппарат | | |
| Департаменты и управления | Департаменты и управления | Департаменты и управления |
| Территориальный аппарат | | |
| Национальные банки, Главные территориальные управления | Национальные банки, Главные территориальные управления | Главные управления по округам (7), Отделение - Национальный банк, Отделение (по области) |
| ГРКЦ и РКЦ | Сокращение ГРКЦ и РКЦ | РКЦ |

С 1996 года Банк России приступил к модернизации расчетной сети, внедрению электронных технологий, централизации расчетов в головных

расчетно-кассовых центрах (ГРКЦ). Для централизации счетов всех клиентов и построения одноуровневой системы валовых расчетов в режиме реального времени был запущен проект создания Федерального расчетного центра (ФРЦ). В процессе реализации нового проекта БЭСП (банковской системы электронных срочных платежей) централизация счетов в ФРЦ была приостановлена. Реализация данных проектов привела к значительному сокращению количества РКЦ.

Наличие в субъектах РФ главных территориальных управлений, национальных банков ЦБ РФ было обусловлено их участием в процедуре регистрации, осуществлении надзора и инспектирования региональных коммерческих банков. Часть функций, выполняемых Банком России, было делегировано его территориальным учреждениям. В результате формирования банковской системы рыночного типа Банком России к концу 1992 года было зарегистрировано более 2-х тысяч коммерческих банков. Системные кризисы 1994-1995, 1998-1999 гг. выявили проблемы финансовой нестабильности банковского сектора, потребовали реструктуризацию кредитных организаций и реформирование всех уровней банковской системы.

2 этап (2002 – 2013): принятие нового федерального закона, регулирующего деятельность центрального банка от 10.07.2002 №86-ФЗ, формирование коллегиального органа – Национального банковского совета, Комитета банковского надзора, совершенствование банковского надзора на основе внедрения международных стандартов финансовой отчетности.

Расширение целей и функций Банка России было также обусловлено принятием Федерального закона от 27.06.2011 №161-ФЗ «О национальной платежной системе» и возложением на него задач по надзору и наблюдению за субъектами национальной платежной системы, что послужило основанием для изменения организационной структуры Банка России.

3 этап (2014 – по настоящее время): централизация регулирующих, контрольных, надзорных функций в рамках одного

мегарегуляторафинансового рынка – Банка России (Федеральный закон от 23.07.2013 № 251-ФЗ), расширение целей его деятельности (развитие финансового рынка и обеспечение его стабильности). В результате произошли изменения в структуре органов управления:

- высшим коллегиальным органом управления Банка России стал Национальный финансовый совет, в который вошли представители всех ветвей государственной власти (14 членов);

- расширены состав и компетенции совета директоров Банка России (с 12 до 14 членов);

- создан Комитет финансового надзора и специальное подразделение (служба Банка России по финансовым рынкам) для обеспечения регулирующих, контрольных и надзорных функций Банка России на финансовом рынке.

Таблица 2

Организационная структура территориальных учреждений Банка России на начало 2021 г., ед

| **Главные управления по округам (всего 7, в т.ч.)** | **Количество отделений** | **Количество РКЦ** |
|---|---|---|
| Центральное | 16 | 1 |
| Северо-Западное | 9 | 12 |
| Южное | 14 | 8 |
| Волго-Вятское | 10 | 6 |
| Уральское | 6 | 11 |
| Сибирское | 11 | 11 |
| Дальневосточное | 8 | 12 |
| Итого | 74 | 61 |

Кроме того, была реорганизована структура 79 территориальных учреждений (в т.ч. 20 национальных банков, а также подразделений ГРКЦ, РКЦ):

- вместо 79 главных территориальных управлений сформировано 7 главных управлений Банка России по федеральным округам;

- национальные банки (уровень республики) и главные территориальные управления (уровень области) реорганизованы в отделения Банка России;

- ГРКЦ преобразованы в операционные отделы.

При этом Банк России сохранил свое присутствие практически во всех субъектах РФ.

Возрастающая сложность проблем макропруденциального регулирования денежно-кредитной сферы экономики в условиях финансовой нестабильности обусловила необходимость расширения целей, полномочий и функций Банка России. Это послужило основанием для существенной трансформации его организационной структуры. В результате изменилась система управления и организационная структура[19].

Вопросы совершенствования организационной структуры и системы управления Банком России находят отражение в его годовых отчетах. Процесс реорганизации активно продолжается, охватывает как центральный, так и территориальный аппарат. Реализуются мероприятия в рамках реинжиниринга бизнес-процессов по межрегиональному принципу. Всего было создано 41 межрегиональное подразделение, реализующее бизнес-процессы.

В 2020 году созданы центры по микрофинансовым организациям, ломбардам, потребительским кооперативам, центр финансового мониторинга и валютного контроля. В составе Банка России функционирует 91 полевое учреждение, межрегиональное хранилище, кассовые центры.

Численность персонала Банка России на начало 2021 года составила 49,4 тыс. сотрудников.

Банк России активно проводит оптимизацию численности персонала, что достаточно сложно проводить в современных социальных и экономических условиях.

---

[19] Терехова В.В. Особенности определения правового статуса Банка России // Муромцевские чтения. Неопределённости права в доктрине, законодательстве и юридической практике. 2021. С. 323-331.

Таблица 3

Доля сотрудников Банка России в разрезе структурных подразделений на начало 2021 г., %

| **Структурные подразделения** | **Удельный вес** |
|---|---|
| Центральный аппарат | 25 |
| Подразделения, обеспечивающие, деятельность центрального аппарата | 4 |
| Межрегиональные подразделения по бизнес-процессам | 6 |
| Территориальный аппарат | 45 |
| РКЦ, хранилище | 4 |
| Полевые учреждения | 3 |
| Социально-бытовые подразделения | 13 |

Процесс цифровизации открывает новый этап в деятельности Банка России, что, несомненно, отразится на реализации регулирующих и надзорных функций и окажет влияние на формирование новой организационной структуры.

Анализ активов и пассивов Банка России представлен в таблице 4.

Данные таблицы 4 показывают, что в анализируемом периоде отмечается рост активов банка и источников его имущества на 24,09% по итогам 2020 года в сравнении с 2019 годом.

В структуре активов по итогам периода отмечается снижение только в величине ценных бумаг – на 8,43%. По другим видам активов отмечается рост.

В структуре пассивов Банка России наблюдается значительное снижение в объеме выпущенных ценных бумаг – на 70,60% по результатам 2020 года.

Таблица 4

Анализ активов и пассивов Банка России, млн. руб

| **Активы** | **2019 год** | **2020 год** | **Темп роста, %** |
|---|---|---|---|
| 1. Драгоценные металлы | 6952779 | 10410422 | 149,73 |
| 2. Средства, размещенные у | 25342948 | 30452905 | 120,16 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| нерезидендов и ценные бумаги иностранных эмитентов | | | |
| 3. Кредиты и депозиты | 3305659 | 3761861 | 113,80 |
| 4. Ценные бумаги | 1121602 | 1027005 | 91,57 |
| 5. Требования к МВФ | 1537338 | 1910150 | 124,25 |
| 6. Прочие активы | 2252748 | 2710278 | 120,31 |
| ВСЕГО АКТИВОВ | 40513074 | 50272621 | 124,09 |
| Пассивы | | | |
| 1. Наличные деньги в обращении | 10616469 | 13419999 | 126,41 |
| 2. Средства на счетах в Банке России | 16951714 | 16622299 | 98,06 |
| 3. Выпущенные ценные бумаги | 1952884 | 574160 | 29,40 |
| 4. Обязательства перед МВФ | 1363959 | 1610934 | 118,11 |
| 5. Прочие пассивы | 190562 | 391553 | 205,47 |
| 6. Капитал | 9437486 | 17653676 | 187,06 |
| Всего пассивов | 40513074 | 50272621 | 124,09 |

Анализ финансовых результатов Банка России представлен в таблице 5. Полная отчетность представлена в приложении 1.

Таблица 5

Анализ финансовых результатов Банка России, млн. руб

| **Показатель** | **2019 год** | **2020 год** | **Темп роста, %** |
|---|---|---|---|
| Доходы | 630790 | 2404177 | 381,14 |
| Расходы | 632663 | 2465686 | 389,73 |
| Финансовый результат деятельности до перечисления доходов, полученных от участия в капитале ПАО «Сбербанк» по итогам года | -1873 | -61509 | 3283,98 |
| Доходы, полученные от участия в капитале ПАО «Сбербанк» | -180696 | 0 | 0,00 |

Как показывают данные таблицы 5, по итогам 2019-2020 гг. отмечается рост доходов и расходов Банка России. При этом расходы значительно превысили доходы, в результате чего Банк получил убытки.

## 2.2. Анализ стабильности денежной системы России

Говоря о тенденциях и перспективах развития денежной системы России, следует отметить, что многие их них являются позитивными. Так, на сегодняшний день разработана, запущена и успешно функционирует национальная платежная система «Мир», которая дает российской экономике финансовую независимость от международных платежных систем и от других государств. Продолжается процесс оздоровления банковского сектора российской экономики, который позволил упорядочить банковскую отрасль, укрупнить ее и избавить от недобросовестных банков.

Идет тенденция на снижение доли наличных средств в обороте и увеличение безналичного оборота, что сужает теневой сектор российской экономике, способствует эффективности налоговой системы и снижению цен и уровня инфляции. Распространение электронных денег, с одной стороны, упрощает и ускоряет проведение платежей и финансовых операций, снижает затраты на них и при этом, с другой стороны, делает денежную систему прозрачнее и более упорядоченной. Внешнеэкономическая напряженность и политика санкций дает России стимул к преобразованию структуры экономики и к продвижению рубля как общепризнанной валюты для международных платежей. Идет развитие высокотехнологичных отраслей экономики, снижение зависимости от доллара и расширение влияния России на мировой арене.

Для анализа стабильности денежной системы России рассмотрим денежные агрегаты, в первую очередь показатель денежной массы (см. рисунок 1).

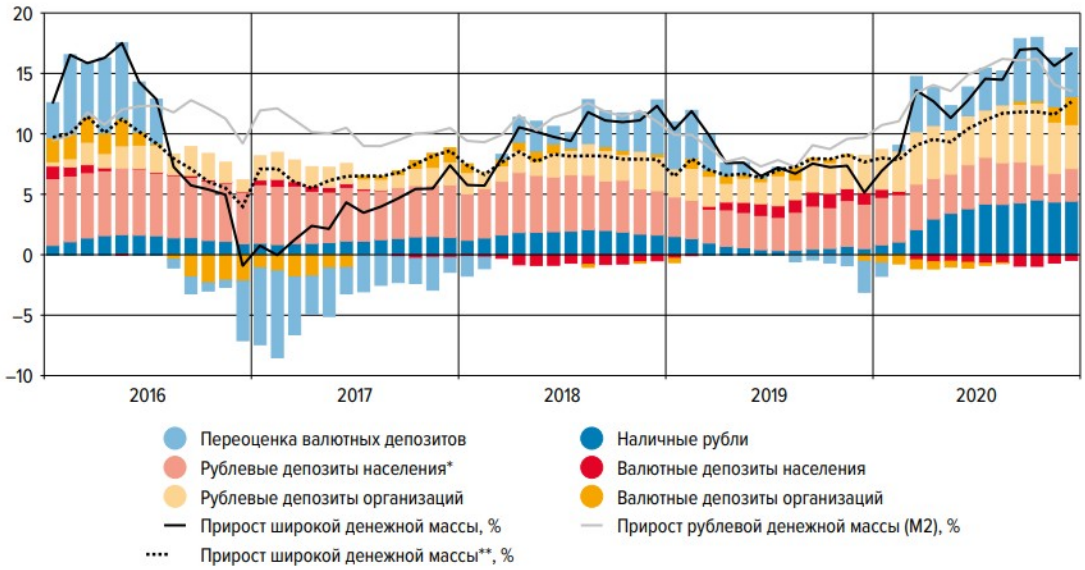



Рис.1. Динамика широкой денежной массы (вклад отдельных компонентов в годовые темпы прироста, процентных пунктов)[20]

Как показывает рис. 1, в 2020 году рост денежной массы ускорился. Денежная масса в национальном определении (агрегат М2) за 2020 год увеличилась на 13,5% (за 2019 год — на 9,7%). Темп прироста широкой денежной массы в 2020 году составил 16,7% (в 2019 году — 5,1%); с исключением фактора валютной переоценки прирост составил 12,6% (по итогам 2019 года — 7,6%).

Ускорение роста денежной массы, наблюдавшееся несмотря на замедление экономической активности, в значительной степени определялось факторами, связанными с пандемией коронавирусной инфекции. Возросшая неопределенность экономических перспектив способствовала росту спроса на наиболее ликвидные финансовые активы, а замедление оборота наличных денег формировало дополнительный спрос на средства, необходимые для обслуживания потребительской активности. Удовлетворению возросшего спроса на деньги содействовали смягчение денежно-кредитной политикии программы льготного кредитования,

[20] Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

повысившие доступность заемных средств, а также бюджетные операции в условиях пандемии.

Основной вклад в прирост денежной массы в 2020 году вносили наиболее ликвидные формы денег: наличные рубли и текущие счета, на которые приходилось свыше 90% ее прироста.

В условиях пандемии резко увеличился темп прироста наличных денег в обращении (агрегат М0), который в 2020 году составил 29,7% (в 2019 году — 3,4%). Текущие рублевые счета организаций и населения, входящие в денежную массу, за 2020 год увеличились на 35,6% (за 2019 год — на 15,6%).

В 2020 году население по-прежнему сохраняло заинтересованность в росте сбережений в национальной валюте: за год рублевые депозиты увеличились на 7,0%, авалютные депозиты в долларовом эквиваленте сократились на 4,6%.

Организации наращивали валютные депозиты опережающими темпами: за 2020 год валютные депозиты в долларовом выражении возросли на 19,3%, тогда как рублевые депозиты — на 14,1%. В результате снижения номинального курса рубля по итогам года и, соответственно, роста рублевой стоимости валютных депозитов (в сочетании с опережающим ростом валютных депозитов организаций) в 2020 году валютизация депозитов увеличилась. На 01.01.2021 доля валютных депозитов в общем объеме депозитов, входящих в широкую денежную массу, составила 26,5%, тогда как на 01.01.2020 этот показатель был равен 23,4%. Валютизация депозитов населения за 2020 год повысилась с 18,7 до 19,7%. В сегменте депозитов организацийвалютизация увеличилась более существенно: с 29,6 до 34,4%.

Динамика источников формирования широкой денежной массы представлена на рисунке 2.

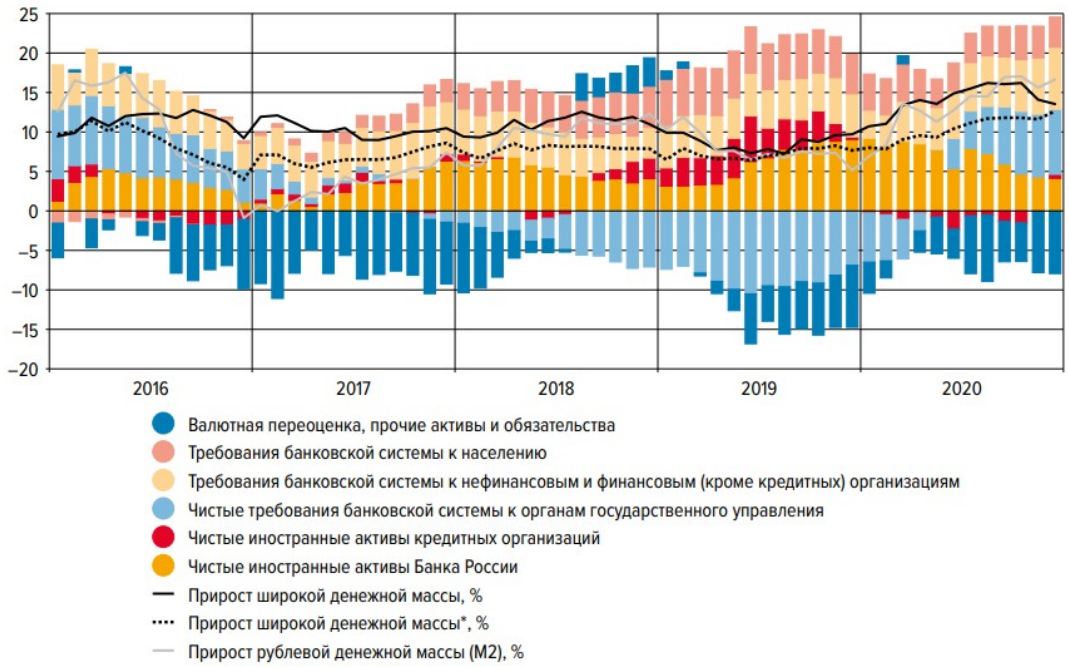



Рис. 2. Динамика источников формирования широкой денежной массы (вклад в годовые темпы прироста широкой денежной массы, %)[21]

Основным источником роста широкой денежной массы в 2020 году, как и в предыдущие годы, оставались требования к экономике со стороны банковской системы — их прирост составил 13,1% (или 10,9% с исключением валютной переоценки). Этому способствовало смягчение условий банковского кредитования, проявлявшееся прежде всего в снижении процентных ставок по кредитам населению и компаниям. Рублевые требования российской банковской системы к организациям в 2020 году возросли на 11,4% (в 2019 году — на 8,9%). Прирост рублевых требований к населению составил 13,2% (за 2019 год — 19,3%). Замедление кредитования населения происходило исключительно в сегменте потребительского кредитования.

Активность участников ипотечного рынка в 2020 году несколько возросла по сравнению с 2019 годом благодаря масштабной программе льготного кредитования. Суммарные валютные требования к организациям и населению в долларовом эквиваленте за 2020 год возросли на 2,2%

[21]Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

(в 2019 году — сократились на 1,6%). Низкие темпы роста валютных требований связаны с тем, что экономические агенты по-прежнему стремятся избегать чрезмерного накопления валютных рисков по своим обязательствам. Существенный вклад в рост денежной массы вносило также наращивание чистых требований банковской системы к органам государственного управления. Это отражало активную бюджетную политику, направленную на поддержку экономики в условиях пандемии[22].

Процентные ставки в отдельных сегментах денежного рынка изображены на рисунке 3.




Рис. 3. Процентные ставки в отдельных сегментах денежного рынка (% годовых)[23]

На денежном рынке ставки по однодневным рублевым межбанковским кредитам (МБК) формировались вблизи ключевой ставки Банка России. В среднем за 2020 год отклонение ставки МБК от ключевой ставки не изменилось относительно 2019 года и составило –15 базисных пунктов. Спред колебался в интервале от –81 до 39 базисных пунктов (в 2019 году — от –55 до 31 базисного пункта). На валютном рынке в 2020 году произошло ослабление рубля относительно доллара США и евро (курсы рубля по

[22] Моисеенко Д.В. Современное состояние денежной системы российской федерации // E-Scio. - 2020. - № 7 (46). - С. 206-211.
[23]Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

отношению к указанным валютам снизились на 16,2 и 23,5% соответственно). Официальные курсы по состоянию на 31.12.2020 составили 73,88 рубля за доллар США и 90,68 рубля за евро.

Рубль начал ослабевать с первых дней 2020 года, и во второй декаде марта курс достиг 80 рублей за доллар США. Это произошло из-за начала пандемии коронавирусной инфекции, вызвавшей закрытие большинства стран и бегство инвесторов в защитные активы. За этот период курс рубля к доллару США снизился на 22,8% (курсы валют других СФР — в среднем на 13,6%). Более выраженная реакция рубля объяснялась падением мировых цен на нефть из-за сниженного спроса на энергоресурсы в условиях пандемии, а также прекращением сделки ОПЕК+. Поддержку рублю в этой ситуации оказывали продажи валюты Банком России в рамках бюджетного правила и конвертации валютных средств ФНБ в рамках сделки по продаже пакета акций ПАО Сбербанк.

В апреле—июне ситуация стала нормализовываться, и рубль за этот период укрепился (курс приблизился к 68 рублям за доллар США). С конца июня и до начала октября рубль вновь преимущественно ослабевал: в конце сентября официальный курс достиг 79 рублей за доллар США. В этот период снижение курса рубля объяснялось преимущественно внутренними факторами, так как другие валюты СФР практически не изменились.

К основным факторам можно отнести снижение продаж валюты со стороны экспортеров из-за уменьшения экспортной выручки, постепенное восстановление импорта и рост геополитических рисков. В конце года рубль отыграл часть потерь благодаря росту спроса на риск на мировых рынках после завершения президентских выборов в США.

Динамика курсу рубля приведена на рисунке 4.

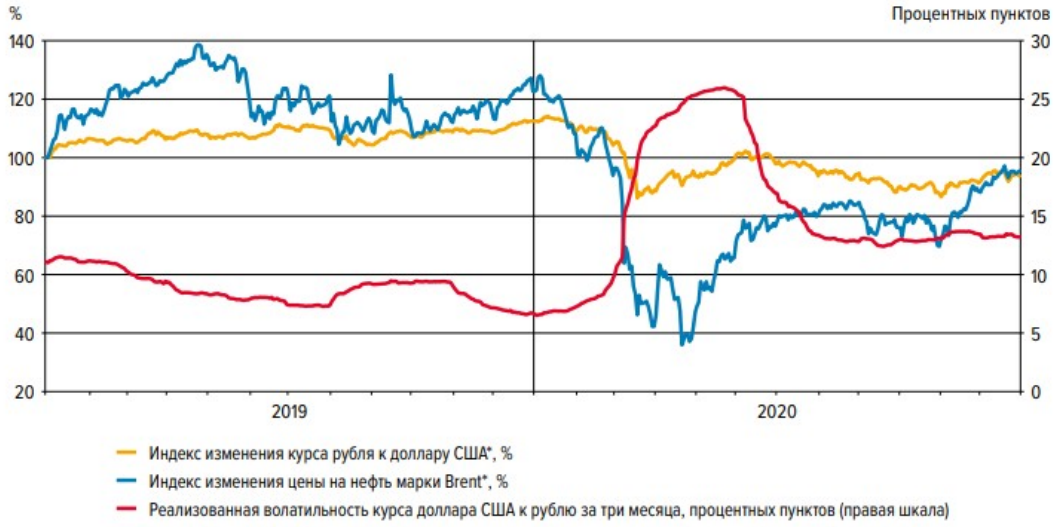



Рис. 4. Динамика курса рубля и его волатильность[24]

Ослабление рубля в 2020 году было сопоставимо с 2018 годом, когда на фоне ужесточения санкционной риторики курс рубля снизился по отношению к доллару США на 17%. Но это существенно меньше, чем в худший период кризиса 2007—2009 годов (с марта 2008 года по февраль 2009 года курс рубля снизился на 33%) или кризиса 2014 года (когда курс рубля упал в двараза). Эластичность рубля по ценам на нефть оставалась на низком уровне благодарядействию бюджетного правила. Кратковременный рост эластичности наблюдался в марте, в пик кризиса на финансовых рынках, однако затем эластичность вернулась к прежним значениям. Волатильность курса рубля в 2020 году возросла, оставаясь на повышенных уровнях в течение всего года, и была сопоставима с 2016 годом, когда нефтяные котировки падали ниже 30 долларов США за баррель.

Средний дневной торговый оборот в кассовом сегменте биржевого валютного рынка в сумме по парам доллар США / рубль и евро/ рубль в 2020 году вырос на 23,7% и составил 4,6 млрд долларов США. В 2020 году на ситуацию на фондовом рынке, как и на другие сегменты экономики, значительное влияние оказала пандемия коронавирусной инфекции. Пик кризиса пришелся на март 2020 года, когда страны начали вводить

[24]Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

карантины и не было определенности относительно масштабов пандемии. Дополнительное негативное влияние на российский рынок оказало падение мировых цен на нефть до минимумов с начала 2000-х годов, связанное в том числе с прекращением сделки ОПЕК+.

Начиная с апреля мировые фондовые рынки, в том числе и российский, стали постепенно восстанавливаться. Этому способствовали меры по поддержке экономики, принимаемые правительствами и центральными банками, постепенная адаптация стран к жизни в условиях пандемии и разработка вакцин от коронавирусной инфекции. При этом в разных сегментах рынка восстановление было неоднородным и происходило под влиянием большого числа локальных факторов. На рынке государственных облигаций в январе—феврале доходности ОФЗ продолжали снижаться благодаря смягчению Банком России денежно-кредитной политики. Однако усиление в марте волатильности на финансовых рынках привело к росту доходности по всей кривой на 200—250 базисных пунктов при сохранении Банком России ключевой ставки на прежнем уровне.

Финансовые рынки достаточно быстро стабилизировались, и доходности вернулись к прежним значениям уже в конце апреля, а в мае—июне достигли исторических минимумов благодаря снижению ключевой ставки до 4,5% годовых.

Затем до конца года доходность коротких выпусков оставалась вблизи достигнутых уровней, а доходность длинных выпусков постепенно росла на фоне ускорения инфляции и роста геополитических рисков. В целом за год доходность ОФЗ (индекс Cbonds-GBI1 ) снизилась на 45 базисных пунктов, до 5,76% годовых. В 2020 году Минфин России на первичном рынке государственных ценных бумаг разместил рекордный объем ОФЗ — 5279,2 млрд рублей по номиналу, что в 2,5 раза больше, чем годом ранее. Из них 59,7% было размещено в сентябре—ноябре

## 2.3. Оценка эффективности деятельности Банка России

Оценка эффективности деятельности Банка России в работе будет осуществляться с точки зрения обеспечения стабильности денежной системы в рамках реализуемой денежно-кредитной политики.

Основной целью денежно-кредитной политики Банка России является ценовая стабильность, то есть поддержание годовой инфляции вблизи 4% постоянно. Одним из основных инструментов денежно-кредитной политики в рамках стратегии таргетирования инфляции является ключевая ставка. Изменяя ключевую ставку, Банк России воздействует на динамику процентных ставок в экономике, которая, в свою очередь, влияет на внутренний спрос и инфляцию. Изменения ключевой ставки влияют на динамику цен не сразу, а со временем, через длинную цепочку взаимосвязей, поэтому Банк России принимает решения по ключевой ставке на основе макроэкономического прогноза. При его подготовке Банк России проводит детальный анализ широкого круга информации. Учитывая наличие факторов неопределенности прогноза, Банк России уделяет особое внимание обеспечению взвешенности решений в области денежно-кредитной политики в условиях изменяющейся экономической ситуации. Разъяснение Банком России логики и причин принятых решений и сигналы о дальнейших действиях по денежно-кредитной политике помогают формировать инфляционные ожидания, которые воздействуют как на динамику инфляции, так и на процентные ставки в экономике. В связи с этим коммуникация является одним из основных инструментов, а информационная открытость — необходимым принципом денежно-кредитной политики.

Банк России придерживается режима свободно плавающего валютного курса. Это рыночный механизм, которому не препятствует проведение операций с иностранной валютой на внутреннем рынке в связи спримененим Минфином России бюджетного правила. Применение бюджетного правила направлено на сглаживание влияния

внешнеэкономической конъюнктуры на внутренние условия. В 2020 году в ответ на негативные события, связанные с пандемией коронавирусной инфекции, Банк России начал проведение контрциклической мягкой денежно-кредитной политики. Это стало возможным благодаря последовательному применению принципов таргетирования инфляции в предыдущие годы наряду со взвешенной макроэкономической политикой[25].

В феврале Совет директоров Банка России, продолжив цикл смягчения денежно-кредитной политики, снизил ключевую ставку на 25 базисных пунктов, до 6,00% годовых. Инфляция замедлялась быстрее, чем прогнозировалось. Годовой темп прироста потребительских цен в январе 2020 года снизился до 2,4%. Показатели инфляции, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, находились вблизи или ниже 3%. Инфляционные ожидания населения и ценовые ожидания предприятий в целом оставались стабильными. Уровень ключевой ставки находился в пределах диапазона значений нейтральной ставки. Банк России видел пространство для дальнейшего снижения ключевой ставки в первом полугодии 2020 года при условии развития ситуации в соответствии с базовым прогнозом. Этот сигнал учитывался участниками финансового рынка при формировании ожиданий[26].

В марте 2020 года ситуация в мировой и российской экономике кардинально и резко изменилась — как в части распространения пандемии коронавирусной инфекции и изменения показателей мировых финансовых и товарных рынков, так и в части реакции правительств и центральных банков на происходящие события. Резкое замедление роста внутреннего и внешнего спроса стало значимым дезинфляционным фактором, оказывающим сдерживающее влияние на инфляцию в среднесрочной перспективе. Однако в феврале—марте, в условиях крайне высокой волатильности финансовых

[25] Савинов О.Г., Савинова Н.Г., Мясникова А.И. Режимы денежно-кредитной политики и меры центральных банков в новой экономической реальности // Экономические науки. 2021. № 5 (198). С. 133-137.

[26] Прохорова Ю.А., Федотова М.Ю. Денежно-кредитная политика банка России в условиях пандемии коронавируса // Инновационные идеи молодых исследователей для агропромышленного комплекса. 2021. С. 172-176.

рынков в России и в мире, снижения спроса на активы СФР, произошли ослабление рубля и усиление краткосрочных проинфляционных рисков: ускорились темпы роста потребительских цен, повысились инфляционные ожидания населения и бизнеса, возросли риски для финансовой стабильности. В этой ситуации на заседании 20 марта Совет директоров Банка России взял паузу в снижении ключевой ставки и сохранил ее на уровне 6% годовых. Банк России прогнозировал временное превышение целевого уровня инфляции в 2020 году и последующее ее возвращение к 4% в 2021 году. Наряду с решением по ключевой ставке, Банк России принял ряд мер, направленных на поддержку экономики и финансового сектора в условиях пандемии.

К решению в апреле Банк России существенно пересмотрел макроэкономический прогноз и оценку рисков и перешел к мягкой денежно-кредитной политике. С апреля по июль 2020 года ключевая ставка была снижена в совокупности на 175 базисныхпунктов, до 4,25% годовых (в том числе в апреле — на 50 базисных пунктов, в июне — на 100 базисных пунктов, в июле — на 25 базисных пунктов).

В апреле Банк России прогнозировал годовую инфляцию в 2020 году в интервале 3,8—4,8%, в 2021 году и далее — 4% с учетом проводимой денежно-кредитной политики. В июне прогноз по инфляции был уточнен: в 2020 году — в интервале 3,7—4,2%, в 2021 году — 3,5—4,0% и вблизи 4% в дальнейшем.

Снижение ключевой ставки происходило в условиях существенного сокращения внутреннего и внешнего спроса, что создавало риски отклонения инфляции вниз от цели на среднесрочном горизонте. Факторы замедления инфляции действовали сильнее, чем ожидалось ранее, в связи с большей длительностью ограничительных мер в России и в мире. При этом и на прогнозном горизонте дезинфляционные риски преобладали над проинфляционными. Глубокое падение спроса негативно воздействовало на экономическую активность и оказывало значительное и продолжительное

дезинфляционное влияние на динамику цен. Этот фактор компенсировал эффекты временных проинфляционных факторов. Среднесрочную динамику совокупного спроса и цен Банк России оценивал с учетом эффектов бюджетной политики и скорости бюджетной консолидации в 2021—2022 годах.

Влияние проинфляционных факторов, в том числе ослабления рубля и эпизодов повышенного спроса на отдельные товары при подготовке граждан к периоду самоизоляции, по оценке Банка России, ожидалось ограниченным как по времени, так и по масштабу. Инфляционные ожидания населения и бизнеса к июлю снизились после роста в марте—апреле и в целом стабилизировались вблизи достигнутых уровней[27].

В сентябре—декабре 2020 года Банк России не изменял уровень ключевой ставки, сохраняя стимулирующий характер денежно-кредитной политики. Сопровождая решения сигналом, Банк России сообщал о наличии потенциала дальнейшего снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях при развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом. Оценивая баланс рисков при принятии решений по ключевой ставке в этот период, Банк России учитывал усиление влияния краткосрочных проинфляционных факторов и риски их более продолжительного действия.

При этом Банк России прогнозировал сохранение сдерживающего влияния внутреннего спроса на динамику цен в среднесрочной перспективе. Начиная с сентября инфляция складывалась выше ожиданий Банка России. По итогам 2020 года она составила 4,9%.

Показатели текущего темпа роста потребительских цен, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, также выросли и находились вблизи или несколько выше 4% в годовом выражении. Ускорение инфляции было прежде всего обусловлено активным восстановлением спроса после периода самоизоляции, а также ослаблением

[27] Сидорова Е.Ю. Современное состояние, проблемы и перспективы развития денежного обращения в Российской Федерации // Вопросы российской юстиции. 2021. № 14. С. 617-631.

рубля из-за общего повышения волатильности на мировых рынках и усиления геополитических рисков. Действие временных проинфляционных факторов на отдельных рынках, связанных с факторами со стороны предложения, и перенос в цены ослабления рубля, произошедшего в 2020 году, были достаточно продолжительными, что сказалось на росте инфляционных ожиданий населения и бизнеса. Продолжавшееся смягчение денежно-кредитных условий, связанное со снижением ключевой ставки во второй половине 2019 — первой половине 2020 года, по-прежнему оказывало поддержку экономике. Кредит экономике продолжал расширяться при стабилизации кредитных и депозитных ставок, а также с учетом влияния льготных программ Правительства Российской Федерации и регуляторных послаблений.

Банк России на протяжении 2020 года с помощью своих инструментов эффективно достигал поставленной операционной цели денежно-кредитной политики: как в условиях значительного избытка ликвидности в начале года, так и в условиях переходного состояния к структурному дефициту в конце года ставки овернайт денежного рынка формировались вблизи ключевой ставки. При этом на фоне распространения коронавирусной инфекции основными факторами снижения профицита ликвидности стали повышенный спрос на наличные деньги и значительная заинтересованность банков во вложении средств в ОФЗ в условиях наращивания Минфином России заимствований на внутреннем долговом рынке. Вместе с тем с учетом преобладания на протяжении большей части года профицита ликвидности рыночные ставки формировались с небольшим отрицательным спредом к ключевой ставке Банка России.

Сезонный возврат наличных денег в банки после новогодних праздников и наращивание Федеральным казначейством объемов размещаемых в банках свободных бюджетных средств в значительной степени обусловили увеличение структурного профицита ликвидности в первые два периода усреднения обязательных резервов (до 3,7—

3,8 трлнрублей). Процентный коридор банка России и ставка ruonia изображены на рисунке 5.

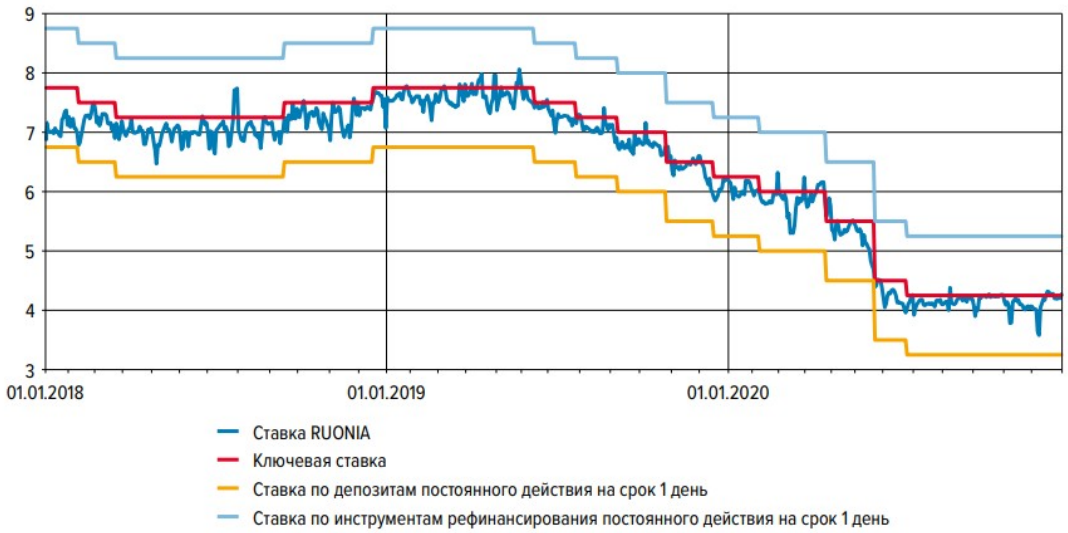



Рис. 5. Процентный коридор банка России и ставка ruonia (% годовых)[28]

Распространение коронавирусной инфекции и последующие события стали определяющими как для динамики основных групп автономных факторов формирования ликвидности, так и для структурной позиции банковского сектора.

Повышенный спрос на наличные деньги практически на протяжении всей оставшейся части года обуславливал отток ликвидности. Чистый отток ликвидности по бюджетному каналу в марте, когда доходы еще оставались на относительно высоком уровне, несмотря на снижение мировых цен на нефть, к лету постепенно сменился ее чистым притоком, когда расходы бюджета существенно возросли с учетом дополнительно выделенных средств на медицину, поддержку населения и восстановление экономики.

Однако осенью бюджетные факторы в совокупности вновь привели к чистому оттоку ликвидности, таккак Минфин России в сентябре увеличил объемы размещения ОФЗ, доходы бюджетной системы восстановились, а Федеральное казначейство размещало временно свободные бюджетные средства в банках с некоторым лагом. В результате весной структурный

[28]Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

профицит снижался, но в течение следующих четырех периодов усреднения сохранялся примерно на уровне 1,7—1,9 трлн рублей. В октябре он снизился приблизительно до 1,0 трлн рублей и далее в ноябре — до 0,5 трлн рублей. В декабре из-за роста объема наличных денег в обращении отток ликвидности был вполне ожидаемым, хотя и оказался выше прогноза Банка России.

Приток ликвидности по бюджетному каналу, напротив, несмотря на крупные бюджетные расходы, был меньше ожидаемого. При этом не произошло предполагаемого пропорционального роста объемов операций Федерального казначейства по размещению временно свободных средств в банках. По итогам 2020 года остатки средств бюджетной системы в Банке России увеличились, а состояние ликвидности в последнем периоде усреднения было переходным от структурного профицита к структурному дефициту.




Рис. 6. Факторы формирования банковской ликвидности (трлн рублей)[29]

В 2020 году подход Банка России к управлению банковской ликвидностью и система применяемых им инструментов не претерпели значительных изменений. В условиях структурного профицита по-прежнему требовалось абсорбирование избыточной ликвидности для формирования

[29]Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

равновесия в сегменте овернайт денежного рынка и достижения операционной цели. Поэтому основным инструментом оставались проводимые по вторникам депозитные аукционы на срок 1 неделя, с помощью которых Банк России в 2020 году в среднем абсорбировал 1,3 трлн рублей (в 2019 году — 1,6 трлн рублей). Банк России также продолжал размещать купонные облигации Банка России (КОБР) для абсорбирования устойчивой части избыточной ликвидности. В ответ на резкое снижение профицита несколько разпринимались решения о приостановлении проведения аукционов или их переносе на более поздние даты. Так, КОБР 33-го и 34-го выпусков поступили в обращение примерно через два месяца после их эмиссии, а КОБР 35-го выпуска — примерно через месяц; аукционы по размещению КОБР 40-го выпуска были перенесены на 2021 год. В результате средний объем абсорбированной ликвидности с помощью КОБР снизился с 1,4 трлн рублей в 2019 году до 1,1 трлн рублей в 2020 году.




Рис. 7. Структура операций Банка России (трлн рублей)[30]

В 2020 году Банк России в конце периодов усреднения, как правило, проводил депозитные аукционы “тонкой настройки”. Однако в мартовском и апрельском периодах усреднения Банк России также провел несколько аукционов репо «тонкой настройки». Такое решение было направлено на

[30]Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

предотвращение нежелательного напряжения на денежном рынке в условиях неравномерного распределения ликвидности между банками после введения ограничительных мер. В мае 2020 года Банк России начал проведение аукционов репо на срок 1 месяц пофиксированной ставке и на срок 1 год по плавающей ставке. Крупные банки, осуществившие значительные вложения в новые выпуски ОФЗ, проявили повышенный интерес к аукционам репо на срок 1 месяц в IV квартале. Банк России, со своей стороны, для предотвращения нежелательного напряжения на денежном рынке увеличил лимит на указанных аукционах сначала с 0,4 до 1,0 трлн рублей, а затем и до 1,5 трлн рублей.

Банк России обладает широким набором инструментов, позволяющих компенсировать воздействие автономных факторов на ликвидность при помощи операций, различающихся по направлению (предоставление или абсорбирование ликвидности), регулярности и срочности, а также для операций по предоставлению ликвидности — по типу обеспечения. Все эти операции направлены на сближение ставок денежного рынка с ключевой ставкой. Посредством основных операций — еженедельных аукционов насрок 1 неделя по предоставлению или абсорбированию ликвидности — Банк России компенсирует дефицит или избыток ликвидности, так чтобы в среднем на срок действия операции в банковском секторе сохранялась нейтральная ситуация с ликвидностью.

В дополнение к этому, если в банковском секторе в отдельные дни формируется краткосрочный дефицит или избыток ликвидности, Банк России компенсирует его с помощью аукционов “тонкой настройки” на сроки 1—6 дней. Наконец, если структурный профицит или дефицит достигает значительного уровня, Банк России частично компенсирует его за счет среднесрочных операций по предоставлению или абсорбированию ликвидности, чтобы снизить операционную нагрузку на кредитные организации и риски ролловера по недельным аукционам. Таким образом, система инструментов денежно-кредитной политики позволяет Банку России

достигать операционной цели денежно-кредитной политики — сближения ставок межбанковского денежного рынка с ключевой ставкой — при любой ситуации с ликвидностью банковского сектора.

В 2020 году ставки в сегменте овернайт денежного рынка формировались вблизи ключевой ставки с небольшим отрицательным спредом. В среднем за 2020 год абсолютное отклонение ставки RUONIA от ключевой ставки составило 17 базисных пунктов, что на 1 базисный пункт меньше данного показателя за 2019 год. Спред между ставкой RUONIA и ключевой ставкой находился в интервале от –81 до 39 базисных пунктов (в 2019 году — в интервале от –55 до 31 базисного пункта).

Несмотря на незначительное сужение среднего спреда, его волатильность выросла и в 2020 году составила 18 базисных пунктов (в 2019 году – 15 базисных пунктов). Но даже в условиях усиления волатильности на финансовых рынках и роста неопределенности, в том числе у кредитных организаций относительно входящих и исходящих платежей, применяемые в отчетномгоду инструменты обеспечивали сближение ставок денежного рынка с ключевой ставкой Банка России.

В течение отчетного года Банк России стремился повысить эффективность своей операционной процедуры, модернизируя инструменты денежно-кредитной политики и повышая их доступность. С начала 2020 года кредитным организациям была предоставлена возможность пользоваться внутридневными кредитами Банка России фактически в режиме 24/7 для обеспечения расчетов в сервисе быстрых платежей. Также в 2020 году обмен рядом документов в рамках стандартных инструментов и специализированных механизмов рефинансирования между Банком России и кредитными организациями (их филиалами) был переведен в электронный формат через личные кабинеты. Введение аукционов репо на длительные сроки в мае 2020 года потребовало технических доработок, благодаря которым стало возможно совершать операции репо с плавающей ставкой. Кроме того, в 2020 году была проведена подготовительная работа по

обновлению механизма обязательного резервирования. Банк России разместил для общественных консультаций проект нового положения “Об обязательных резервах кредитных организаций” и в октябре запустил пилотирование целевого процесса регулирования размера обязательных резервов.

С 1 января 2020 года требования к минимальному кредитному рейтингу для активов, принимаемых в обеспечение операций, были повышены на одну ступень. В Ломбардный список Банка России включаются облигации юридических лиц — резидентов Российской

Федерации, облигации субъектов Российской Федерации и облигации муниципальных образований, если их выпуски (эмитенты) имеют кредитные рейтинги на уровне не ниже “A+(RU)” по классификации АКРА (АО) или «ruA+» по классификации АО “Эксперт РА”, при условии соответствия указанных ценных бумаг иным требованиям Банка России. Аналогичные требования к уровню кредитного рейтинга предъявляются к экономическим субъектам при формировании списка и перечня. Долговые эмиссионные ценные бумаги, выпущенные юридическими лицами — нерезидентами Российской Федерации, включаются в Ломбардный список, если уровень присвоенного выпускукредитного рейтинга не ниже «BB»/ «Ba2» по классификации рейтинговых агентств S&P GlobalRatings, FitchRatings / Moody’sInvestorsService. В 2020 году Банк России не принимал решений об изменении требований к обеспечению. Объем потенциального рыночного обеспечения по операциям рефинансирования в 2020 году увеличился с 8,3 до 11 трлн рублей3, в основном за счет ОФЗ. Объем нерыночных активов, включенных в пул обеспечения по стандартным кредитным операциям, по состоянию на конец 2020 года составил 4,9 трлн рублей (на конец 2019 года — 4,2 трлн рублей).

Оценка эффективности деятельности Банка России проводилась с точки зрения обеспечения стабильности денежной системы в рамках реализуемой денежно-кредитной политики.

Основной целью денежно-кредитной политики Банка России является ценовая стабильность, то есть поддержание годовой инфляции вблизи 4% постоянно. Одним из основных инструментов денежно-кредитной политики в рамках стратегии таргетирования инфляции является ключевая ставка.

Снижение ключевой ставки происходило в условиях существенного сокращения внутреннего и внешнего спроса, что создавало риски отклонения инфляции вниз от цели на среднесрочном горизонте. Факторы замедления инфляции действовали сильнее, чем ожидалось ранее, в связи с большей длительностью ограничительных мер в России и в мире.

Банк России на протяжении 2020 года с помощью своих инструментов эффективно достигал поставленной операционной цели денежно-кредитной политики: как в условиях значительного избытка ликвидности в начале года, так и в условиях переходного состояния к структурному дефициту в конце года ставки овернайт денежного рынка формировались вблизи ключевой ставки.

# Глава 3. Разработка предложений по повышению эффективности Банка России в обеспечении стабильности денежной системы

## 3.1. Направления оптимизации деятельности Банка России в обеспечении стабильности денежной системы

Банк России в 2020 году в соответствии с разработанным совместно с Правительством Российской Федерации Планом мероприятий («дорожной картой») по реализации Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019—2021 годов подготовил и направил на согласование в заинтересованные ведомства проект доклада Правительству Российской Федерации о мерах по развитию значимых (критических) российских финансовых индикаторов в связи с глобальной реформой финансовых индикаторов в рамках решений «Группы двадцати».

Далее подробно распишем направления оптимизации Банка России в обеспечении стабильности денежной системы.

1. Реализация функций администратора процентной ставки RUONIA.

Начиная с 2020 года Банк России является администратором процентной ставки RUONIA — безрискового эталонного индикатора, используемого при мониторинге и анализе эффективности достижения операционной цели денежно-кредитной политики Банка России. К ставке RUONIA привязано ценообразование части финансовых инструментов, таких как кредиты, облигации и деривативы.

Банк России в качестве администратора RUONIA отвечает за все этапы администрирования, включая методологию, формирование списка участников RUONIA, сбор данных, расчет и публикацию процентной ставки. Согласно Принципам IOSCO, администратор должен привлекать независимого внешнего аудитора, имеющего необходимую квалификацию и опыт, для периодической проверки и подготовки отчетов о соблюдении администратором Принципов IOSCO. В связи с этим был проведен внешний

аудит организации процесса администрирования RUONIA в Банке России аудиторской компанией «Эрнст энд Янг».

В 2020 году в Банке России были выстроены процедуры администрирования с учетом рекомендаций внешнего аудитора. 22 июня 2020 года в Банке России создан Комитет по наблюдению за процентной ставкой RUONIA, который контролирует выполнение функций администрирования процентнойставки RUONIA в соответствии с Принципами IOSCO. Задачами Комитета являются:

– наблюдение за выполнением функций администрирования RUONIA;

– согласование документов и процедур, связанных с администрированием RUONIA;

– взаимодействие с пользователями RUONIA и другими заинтересованными лицами, в том числе Экспертным советом по индикаторам и ставкам СРО «Национальная финансовая ассоциация».

Обновленная методология RUONIA была утверждена 1 декабря 2020 года (с датой начала расчетов — 23 декабря 2020 года). Ключевые изменения касались отказа от фильтрации крупных сделок (поскольку бэктест показал низкую эффективность фильтра), замены MosPrimeRate как индикатора, не соответствующего международным нормам, и приведения формата публикации в соответствие требованиям Международной организации комиссий по ценным бумагам.

Таким образом, к завершению организации администрирования и внешнего аудита структура эталонного индикатора и его публикация были приведены в соответствие с международными нормами. В декабре 2020 года Банк России опубликовал заявление о соблюдении международных норм при администрировании процентной ставки RUONIA. В заявлении раскрывается информация об организационной структуре администрирования, действующих документах и процедурах. При сборе данных, их обработке, методическом сопровождении, расчете и публикации RUONIA Банк России придерживаетсястандартов Международной организации комиссий по

ценным бумагам. Это позволяет обеспечивать прозрачность администрирования, его целостность и независимость. Аудитор «Эрнст энд Янг» подтвердил достоверность заявления Банка России во всех существенных отношениях.

2. Повышение уровня информационной открытости для населения и юридических лиц.

В 2020 году были проведены подготовительные работы для начала публикации на официальном сайте Банка России в сети Интернет набора показателей структуры кредитного портфеля российских кредитных организаций в разрезе эталонных процентных ставок в виде агрегированных динамических рядов. Кроме того, в 2020 году Банк России подготовил информацию о выпущенных долговых ценных бумагах в разрезе типов купонных ставок и видов базового показателя для долговых ценных бумаг с переменным купоном. Новые данные предоставят пользователям дополнительную возможность анализа формирования купонного дохода по выпущенным на внутреннем рынке долговым ценным бумагам в зависимости от вида базового показателя.

3. Оказание содействия при адаптации к реформе финансовых индикаторов.

В 2020 году Банк России оказывал поддержку участникам российского финансового рынка по адаптации к глобальной реформе финансовых индикаторов в части отказа от использования финансовых индикаторов семейства LIBOR2 и перехода на альтернативные эталонные финансовые индикаторы до конца 2021 года:

– участникам рынка направлены рекомендации по переходу к новым эталонным индикаторам;

– согласован План-график подготовки нормативных правовых актов Правительства Российской Федерации, необходимых для реализации соответствующих изменений в нормативные правовые акты в части замены индикатора LIBOR на альтернативные индикаторы, согласно которому Банк

России принимает участие в подготовке ряда проектов федеральных законов и иных актов в качестве соисполнителя;

– определен перечень нормативных и иных актов Банка России, в которые требуется внести изменения в части замены LIBOR на альтернативные индикаторы.

Ставка LIBOR используется Банком России для принятия решения о максимальном размере процентной ставки, вводимой в качестве ограничения на величину процентной ставки, которую кредитная организация определяет в договорах банковского вклада в иностранной валюте, заключаемых (пролонгируемых) в период действия ограничения в соответствии с пунктом 7 части третьей статьи 74 Федерального закона № 86-ФЗ.

При участии Банка России подготовлены законопроектные предложения, предусматривающие замену ставки LIBOR ставкой, рассчитываемой Банком России для целей данной нормы. Планируется, что указанная ставка будет рассчитываться как среднее арифметическое из средневзвешенных процентных ставок по привлеченным российскими кредитными организациями вкладам физических лиц в долларах США и евро. Для обеспечения единообразных подходов аналогичная замена на новый процентный индикатор, рассчитанный в рублях, предусмотрена в отношении ключевой ставки Банка России, которая используется при ограничении Банком России процентной ставки кредитной организации по вкладам в рублях.

Далее отдельно выделим основные направления оптимизации деятельности Банка России в обеспечении стабильности денежной системы:

1 - Установление постоянно действующей публичной количественной цели по инфляции.

В рамках стратегии таргетированияинфляции Банк России задает количественную цель по инфляции и публичноее объявляет, чтобы население, бизнес, участники финансового рынка могли учитывать ее при

планировании своей деятельности и принятии решений. Для достижения цели по инфляции Банк Россииреализует денежно-кредитную политику.

Целью денежно-кредитной политики является поддержание годовой инфляции вблизи 4% постоянно.

Формулировка «вблизи 4%» отражает допустимость небольших колебаний инфляции вокруг 4%. Данные колебания носят естественный характер, учитывая, чтоэкономика представляет собой сложную систему взаимосвязей и цены формируются под влиянием множества факторов.

При этом денежно-кредитная политика воздействует на динамику цен не напрямую, а опосредованно через спрос и с существенными лагами, поэтому ее мерами возможно обеспечить достижение цели по инфляции лишь с течением.

Цель по инфляции установлена для годового темпа прироста потребительских цен, то есть изменения за последние 12 месяцев общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые населением. Темп прироста потребительских ценопределяется на основе индекса потребительских цен (ИПЦ), рассчитываемого Росстатом по России. При этом на рынках отдельных товаров и услуг, а также в различных регионах может наблюдаться разброс в динамике темпов роста цен из-за действия специфических локальных факторов.

Банк России стремится поддерживать инфляцию вблизи 4% постоянно. В случае действия на прогнозном горизонте факторов, которые могут привести к отклонению инфляции от цели, Банк России оценивает их причины и продолжительность возможного влияния на инфляцию и исходя из этого принимает решения об использовании мер денежно-кредитной политики для недопущения ее отклонения от цели.

В ситуации же отклонения инфляции от цели скорость возвращения к ней выбирается Банком России с учетом масштаба отклонения и влияния решений по ключевой ставке на экономическую активность. Кроме того,

принимая эти решения, Банк России учитывает риски для финансовой стабильности.

Необходимым условием эффективного влияния денежно-кредитной политики на экономику в рамках режима таргетирования инфляции является плавающий валютный курс. При низкой гибкости курсообразования валютные интервенции центрального банка, оказывая влияние на ликвидность банковского сектора, приводят к высокой зависимости состояния денежного рынка и других сегментов финансового рынка от изменений внешнеэкономической конъюнктуры. Это уменьшает возможности центрального банка по независимому управлению процентными ставками и снижает действенность денежно-кредитной политики.

Плавающий валютный курс действует как «встроенный стабилизатор», позволяя экономике подстроиться под изменение внешних условий и сглаживая их влияние. Следуя режиму плавающего валютного курса, Банк России не проводит интервенций на внутреннем валютном рынке в целях поддержания определенного уровня курса или скорости его изменения. При этом Банк России может проводить операции с иностранной валютой на внутреннем рынке для пополнения (использования) международных резервов в связи с применением Минфином России бюджетного правила, а также в целях противодействия факторам финансовой нестабильности.

В рамках режима таргетирования инфляции основным инструментом денежно-кредитной политики Банка России является ключевая ставка. Ключевая ставка – это процентная ставка по основным операциям Банка России по управлению ликвидностью банковского сектора. Изменение ключевой ставки используется при оценке направленности и характеристике денежно-кредитной политики. Совет директоров Банка России принимает решения по ключевой ставке регулярно – восемь раз в год в соответствии с заранее утвержденным и опубликованным графиком.

Изменяя ключевую ставку, Банк России через ставки рынка межбанковского кредитования воздействует на динамику процентных ставок в экономике, которая, в свою очередь, влияет на внутренний спрос и инфляцию. Для эффективного транслирования ключевой ставки на уровень процентных ставок финансового рынка необходимо, чтобы однодневные ставки денежного рынка формировались вблизи ключевой ставки. Это является операционной целью денежно-кредитной политики Банка России. Для достижения операционной цели Банк России использует стандартные инструменты управления ликвидностью, предоставляя или привлекая у банков денежные средства, а также коридор процентных ставок.

Принятие решений по денежно-кредитной политике на основе макроэкономического прогноза Банк России принимает решения по денежно-кредитной политике на основе макроэкономического прогноза. Решения по денежно-кредитной политике влияют на динамику цен не сразу, а со временем, через длинную цепочку взаимосвязей – трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики.

Основным каналом этого воздействия являются процентные ставки. Изменение ключевой ставки Банка России, а также сигнал о ее дальнейшей траектории воздействуют на рыночные процентные ставки, от которых, в свою очередь, зависит потребительская, сберегательная, кредитная и инвестиционная активность экономических субъектов. В зависимости от склонности к сбережению или расходованию средств (потреблению, инвестированию) формируется внутренний спрос в экономике, который влияет на динамику цен. Для того чтобы изменение ключевой ставки отразилось в значительной мере на процентных ставках по депозитам и кредитам на разные сроки, необходимо от двух месяцев до трех кварталов. Дополнительное время требуется для того, чтобы изменение денежно-кредитных условий в полной мере повлияло на спрос и инфляцию. С учетом этого влияние ключевой ставки на динамику спроса и цен в полной мере происходит за три-шесть кварталов.

Поэтому для выработки решения по ключевой ставке с учетом складывающейся ситуации в экономике и ее ожидаемого развития в будущем критически важным является макроэкономический прогноз.

Для разработки прогноза Банк России использует современные макроэкономические модели. Ядро системы среднесрочного прогнозирования – это комплексные прогнозные модели, которые отражают основные взаимосвязи в экономике на макроуровне. Они служат основой для получения ключевых параметров среднесрочного макроэкономического прогноза. Эти параметры включают в себя динамику инфляции и экономического роста, показателей денежно-кредитной сферы и платежного баланса. Кроме того, модельный инструментарий позволяет рассчитывать сценарную траекторию изменения ключевой ставки.

2 - Информационная открытость.

Повышение понимания и доверия общества к проводимой денежно-кредитной политике Банка России в целях формирования предсказуемой экономической среды. Информационная открытость в области денежно-кредитной политики направлена на повышение понимания обществом и его доверия к проводимой денежно-кредитной политике, формирование предсказуемой экономической среды для всех участников экономических отношений. Понимание проводимой денежно-кредитной политики и доверие к ней, в свою очередь, способствуют повышению ее действенности и поддержанию ценовой стабильности. Если население и бизнес уверены в сохранении низкой стабильной инфляции, в способности и решимости центрального банка поддерживать ценовую стабильность постоянно, то в ответ на краткосрочные колебания цен или проявление проинфляционных либо дезинфляционных факторов они существенно не корректируют свои инфляционные ожидания. Кроме того, понимание решений центрального банка и его информационных сигналов ведет к более быстрому и корректному их учету субъектами экономики при формировании ожиданий

относительно уровня процентных ставок, принятии решений о заимствованиях, сбережениях, индексации заработной платы и цен.

В результате повышается эффективность влияния денежно-кредитной политики на экономику и инфляцию, снижается масштаб и продолжительность отклонения инфляции от цели. С учетом той важной роли, которую играет информационная открытость, в современной практике центральныхбанков коммуникационная политика приобрела роль самостоятельного инструмента денежно-кредитной политики.

Для эффективного управления ожиданиями широкого круга участников экономики необходимо не только установление количественной цели по инфляции и ее стабильное достижение с помощью решений по денежно-кредитной политике, но и активные целенаправленные усилия по донесению информации об инфляции, балансе рисков для ценовой стабильности и денежно-кредитной политике до различных аудиторий.

Особенно важное значение коммуникация центрального банка имеет для формирования ожиданий населения и нефинансового сектора, так как у них, как правило, ниже стимулы и возможности для доступа к специализированной экономической информации и для ее обработки (в отличие от профессиональных участников финансовых рынков).

Таким образом, информационная политика центрального банка на современном этапе должна выстраиваться с учетом особенностей и потребностей различных целевых аудиторий.

В 2020 году вследствие распространения коронавируса во многих странах и введения сопутствующих ограничительных мер российская экономика столкнулась с беспрецедентной комбинацией внешних и внутренних шоков, влияние которых в настоящее время сложно оценить в полной мере. Пандемия продолжается, и распространение вируса все еще остается непредсказуемым. Макроэкономические прогнозы в значительной мере зависят от различных предпосылок относительно масштабов и сроков ее

окончания, а также применения соответствующих мер контроля и профилактики.

Банк России, рассматривая возможные сценарии развития российской экономики, исходил из предпосылок о влиянии пандемии на скорость восстановления спроса и устойчивость этого восстановления, а также на глубину падения потенциального выпуска, в том числе с учетом возможных отложенныхэффектов из-за ограничений экономической активности.

Учитывая возможные комбинации этих предпосылок, Банк России представляет четыре сценария развития российской экономики на среднесрочном горизонте: базовый сценарий, а также три альтернативных, отражающих возможные риски для базового сценария (см. Матрицу сценариев макроэкономического прогноза Банка России в приложении 2). Следует подчеркнуть, что в отличие от предыдущих лет цена на нефть больше не является основной предпосылкой различия сценариев, а рассматривается в комплексе с другими факторами, в том числе с не менее значимым фактором – объемами добычи. В каждом из сценариев цель Банка России – поддержание ценовой и финансовой стабильности при инфляции вблизи 4% – остается неизменной.

## 3.2. Оценка эффективности предложенных направлений

В рамках оценки эффективности предложенных направлений рассмотрим различные сценарии.

1- Базовый сценарий.

Восстановление мировой экономики предполагается медленным и недостаточным для возвращения на потенциальный уровень выпуска до конца прогнозного горизонта. Темп прироста числа новых случаев заболевания коронавирусом в мире в целом замедлился, поэтому можно ожидать, что сохраняющиеся ограничительные меры будут умеренными и

будут полностью отменены после появления эффективных лекарств и вакцины.

Траектория цены на нефть в базовом и альтернативных сценариях представлена на рисунке 8.




Рис. 8. Траектория цены на нефть в базовоми альтернативных сценариях(долл. США за баррель)[31]

Ожидается, что ограничения будут сохраняться в некотором объеме до конца 2020 года и будут поэтапно отменены в дальнейшем. Экономическая активность в мире будет постепенно восстанавливаться, хотя темп восстановления будет умеренным вследствие неоднородности восстановления в регионах и отраслях, а также необходимости адаптации к новым бизнес-моделям и изменениям в потребительском поведении, которые с большой вероятностью будут наблюдаться и после снятия ограничений (поддержание социальной дистанции, большее использование цифровых сервисов, повышенный уровень сбережений). Как следствие, даже к концу

[31]Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

прогнозного горизонта будет сохраняться отрицательный разрыв внешнего выпуска.

Риск-премии стран с формирующимися рынками прогнозируются на повышенном уровне до конца 2020 года и постепенно снизятся в 2021–2023 годах. Смягчение денежно-кредитной политики во многих странах и постепенное снятие ограничительных мер способствовали достаточно быстрому восстановлению финансовых рынков после существенного падения в марте 2020 года – рынки акций отыграли заметную часть падения, индекс волатильности снизился, риск-премии для стран с формирующимися рынками (СФР) сократились, и приток капитала в СФР возобновился.

В то же время сохраняющаяся неопределенность относительно скорости восстановления мировой экономики будет удерживать риск-премии для СФР на повышенных уровнях до конца 2020 года. По мере восстановления уверенности и возвращения экономики в привычный режим работы, риск-премии для СФР, в том числе и для России, будут в дальнейшем постепенно снижаться.

Цены на нефть стабилизируются на уровне 50 долларов США за баррель к концу 2022 года. Заключение сделки ОПЕК+ и возвращение к дефициту на рынке нефти будут способствовать росту среднегодовой цены на нефть до 50 долларов США за баррель к концу 2022 года и ее стабилизации на этом уровне.

При этом восстановление цен на нефть будет сдержанным в силу ожидаемого постепенного роста предложения нефти вне ОПЕК+ и ослабления ограничений по добыче в рамках договоренностей ОПЕК+. Российская экономика продолжит устойчивое восстановление в 2021–2022 годах и к III кварталу 2022 года достигнет потенциального уровня выпуска, оставаясь на нем до конца прогнозного горизонта. В конце 2019 – начале 2020 года российская экономика росла темпами, близкими к потенциальным темпам роста при околонулевом разрыве выпуска.

Пандемия привела к падению фактического выпуска до уровня, существенно ниже потенциального. Стоит отметить, что российская экономика меньше многих других стран пострадала от пандемии в силу отличающейся структуры: в ВВП большую долю занимает производство и меньшую – сектор услуг, столкнувшийся с наибольшим количеством ограничений.

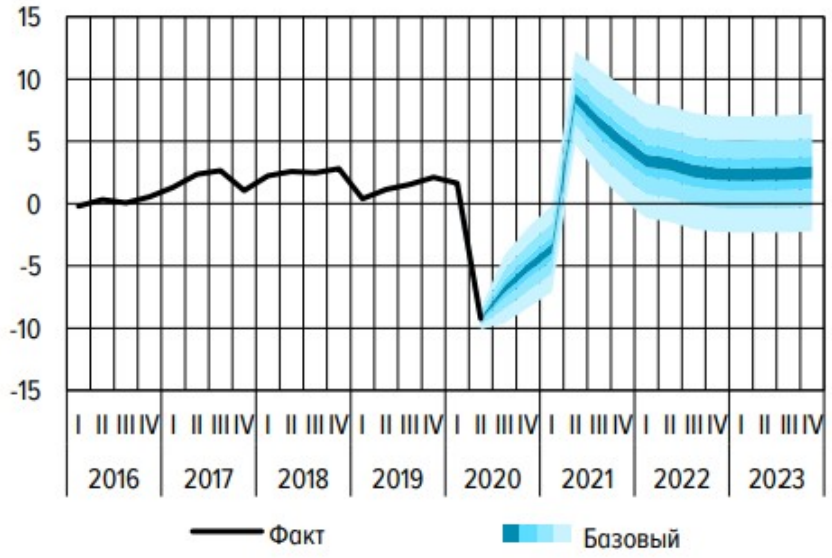



Рис. 9. Траектория темпов прироста ВВПв базовом сценарии(% к соответствующему периоду предыдущего года)[32]

Инфляция стабилизируется вблизи 4% при мягкой денежно-кредитной политике. Постепенное закрытие отрицательного разрыва выпуска будет обуславливать восстановление квартального темпа прироста цен в годовом выражении до 4% к середине 2021 года и его последующую стабилизацию вблизи 4% до конца 2023 года.

[32]Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

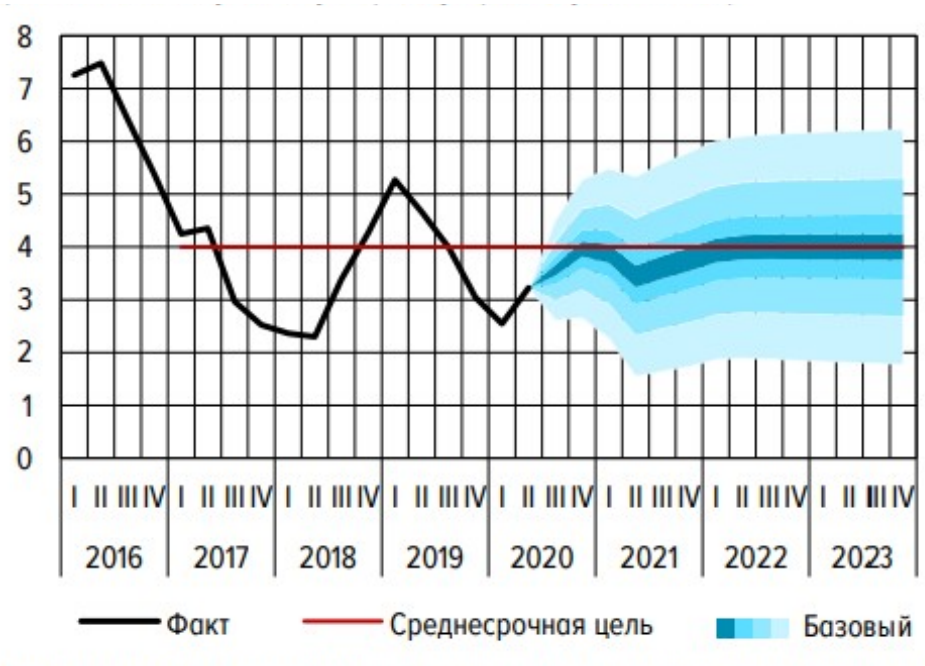



Рис. 10. Траектория инфляциив базовом сценарии(% к соответствующему периоду предыдущего года)[33]

Направленность денежно-кредитной политики останется мягкой продолжительное время, в том числе с учетом пересмотренного значения реальной нейтральной ключевой ставки с 2–3% до 1–2% годовых.

По мере восстановления российской экономики и стабилизации инфляции вблизи 4% на прогнозном горизонте Банк России будет оценивать возможные сроки и скорость перехода от мягкой к нейтральной денежно-кредитной политике. Профицит счета текущих операций расширится, при этом отток капитала замедлится. Негативный эффект шока внешнего спроса на российскую экономику сохранится на всем прогнозном горизонте, поэтому восстановление экспорта будет обусловлено в большей степени восстановлением цен на нефть, чем повышением спроса со стороны торговых партнеров.

Сальдо счета текущих операций, после околонулевых положительных значений в 2021 году, в 2022–2023 годах будет постепенно расширяться. Однако профицит не превысит существенно 1% ВВП из-за влияния

[33]Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

вносящего отрицательный вклад импорта, который в 2021–2022 годах будет расти темпами, сопоставимыми с ростом экспорта, а в 2023 году лишь несколько ему уступит. Сальдо финансового счета, как ожидается, сузится вследствие замедления оттока капитала частного сектора на фоне повышения инвестиционной привлекательности России и ускорения экономического роста.

В проинфляционном сценарии, как и в базовом, предполагается ослабление эпидемиологических рисков и постепенное восстановление мировой экономики. Однако предполагаемое более существенное влияние пандемии на мировую торговлю и неполное восстановление глобальных цепочек добавленной стоимости приведет к более глубокому по сравнению с базовым сценарием падению потенциального уровня выпуска мировой экономики.

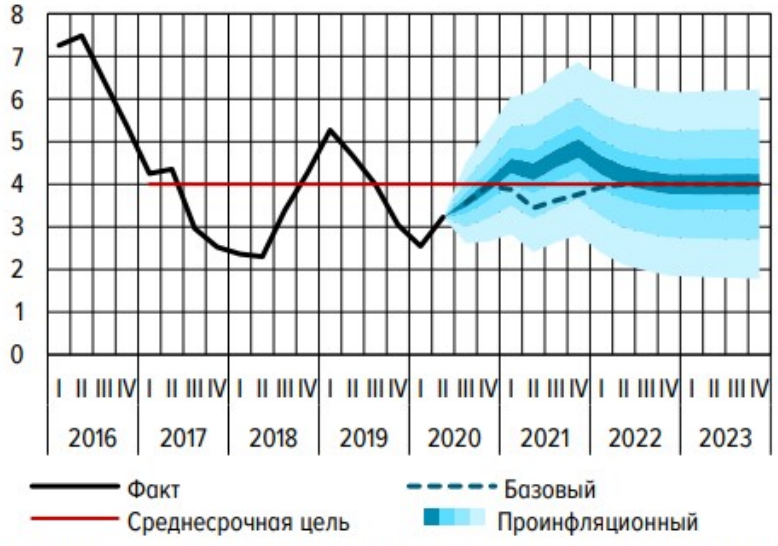



Рис. 11. Траектория инфляциивпроинфляционномсценарии(% к соответствующему периоду предыдущего года)[34]

Как следствие, цена на нефть в 2021 году, по прогнозу, снизится до 35 долларов США за баррель и, несмотря на соблюдение договоренностей в рамках сделки ОПЕК+, вырастет лишь до 42–43 долларов США за баррель к концу прогнозного горизонта. Более глубокое падение мировой экономики

[34]Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

повлияет на настроения на финансовых рынках, способствуя снижению спроса на рисковые активы, что по сравнению с базовым сценарием приведет к несколько большему росту риск-премийдля СФР в 2020–2021 годах и более медленной их нормализации в 2022–2023 годах.

В дезинфляционном сценарии в отличие от базового сценария предполагается, что разрабатываемые вакцины не позволят в полной мере остановить распространение вируса в мировом масштабе, вынуждая правительства сохранять ограничительные меры продолжительное время.

Сложности с контролем распространения вируса, слабая потребительская и инвестиционная активность приведут к более существенному, чем в базовом сценарии, росту риск-премий СФР. Однако со второй половины 2021 года, по мере адаптации населения и бизнеса к пониженному уровню потребления и производства, риск-премии постепенно начнут снижаться, в то же время оставаясь на более высоком по сравнению с базовым сценарием уровне.

Восстановление российской экономики, согласно этому сценарию, будет слабым. Потребительская активность не вернется на докризисные уровни как в силу изменившихся за время пандемии предпочтений (отказ от потребления ряда продуктов и услуг), так и вследствие повышенной склонности к сбережению из-за боязни оказаться без средств в случае новых ограничительных мер и возможного сокращения трудовых доходов.

В качестве основных направлений оптимизации деятельности Банка России в обеспечении стабильности денежной системы в работе выделены: установление постоянно действующей публичной количественной цели по инфляции; информационная открытость (повышение понимания и доверия общества к проводимой денежно-кредитной политике Банка России в целях формирования предсказуемой экономической среды).

В рамках оценки эффективности предложенных направленийбыли рассмотрены различные сценарии.

Согласно базового сценария, ожидается, что ограничения будут сохраняться в некотором объеме до конца 2020 года и будут поэтапно отменены в дальнейшем. Экономическая активность в мире будет постепенно восстанавливаться, хотя темп восстановления будет умеренным вследствие неоднородности восстановления в регионах и отраслях, а также необходимости адаптации к новым бизнес-моделям. Направленность денежно-кредитной политики останется мягкой продолжительное время, в том числе с учетом пересмотренного значения реальной нейтральной ключевой ставки с 2–3% до 1–2% годовых.

В проинфляционном сценарии, как и в базовом, предполагается ослабление эпидемиологических рисков и постепенное восстановление мировой экономики.

В дезинфляционном сценарии в отличие от базового сценария предполагается, что разрабатываемые вакцины не позволят в полной мере остановить распространение вируса в мировом масштабе, вынуждая правительства сохранять ограничительные меры продолжительное время.

## Заключение

Денежная система представляет собой совокупность различных денежных знаков, выраженных в одной и той же денежной единице, которая определяет их платежную силу.

Стабильная денежная система способствует финансово-экономическому росту и развитию хозяйственной инфраструктуры в государстве. Денежная система выполняет три важные функции: эмиссионную, контролирующую и регулирующую.

Эффективное функционирование денежной системы России обеспечивает Центральный банк. Основными задачами ЦБ России в денежной системе страны является укрепление и поддержание национальной валюты, создание благоприятных условий для развития банковской системы и экономики в целом.

Анализ стабильности денежной системы России показал ускорение роста денежной массы, которое наблюдаетсянесмотря на замедление экономической активности, в значительной степени определялось факторами, связанными с пандемией коронавирусной инфекции. Основной вклад в прирост денежной массы в 2020 году вносили наиболее ликвидные формы денег: наличные рубли и текущие счета, на которые приходилось свыше 90% ее прироста. Основным источником роста широкой денежной массы в 2020 году, как и в предыдущие годы, оставались требования к экономике со стороны банковской системы — их прирост составил 13,1% (или 10,9% с исключением валютной переоценки).

Оценка эффективности деятельности Банка России проводилась с точки зрения обеспечения стабильности денежной системы в рамках реализуемой денежно-кредитной политики.

Основной целью денежно-кредитной политики Банка России является ценовая стабильность, то есть поддержание годовой инфляции вблизи 4%

постоянно. Одним из основных инструментов денежно-кредитной политики в рамках стратегии таргетирования инфляции является ключевая ставка.

Снижение ключевой ставки происходило в условиях существенного сокращения внутреннего и внешнего спроса, что создавало риски отклонения инфляции вниз от цели на среднесрочном горизонте. Факторы замедления инфляции действовали сильнее, чем ожидалось ранее, в связи с большей длительностью ограничительных мер в России и в мире.

Банк России на протяжении 2020 года с помощью своих инструментов эффективно достигал поставленной операционной цели денежно-кредитной политики: как в условиях значительного избытка ликвидности в начале года, так и в условиях переходного состояния к структурному дефициту в конце года ставки овернайт денежного рынка формировались вблизи ключевой ставки.

В качестве основных направлений оптимизации деятельности Банка России в обеспечении стабильности денежной системы в работе выделены: установление постоянно действующей публичной количественной цели по инфляции; информационная открытость (повышение понимания и доверия общества к проводимой денежно-кредитной политике Банка России в целях формирования предсказуемой экономической среды).

В рамках оценки эффективности предложенных направлений были рассмотрены различные сценарии.

Согласно базового сценария, ожидается, что ограничения будут сохраняться в некотором объеме до конца 2020 года и будут поэтапно отменены в дальнейшем. Экономическая активность в мире будет постепенно восстанавливаться, хотя темп восстановления будет умеренным вследствие неоднородности восстановления в регионах и отраслях, а также необходимости адаптации к новым бизнес-моделям. Направленность денежно-кредитной политики останется мягкой продолжительное время, в том числе с учетом пересмотренного значения реальной нейтральной ключевой ставки с 2–3% до 1–2% годовых.

В проинфляционном сценарии, как и в базовом, предполагается ослабление эпидемиологических рисков и постепенное восстановление мировой экономики.

В дезинфляционном сценарии в отличие от базового сценария предполагается, что разрабатываемые вакцины не позволят в полной мере остановить распространение вируса в мировом масштабе, вынуждая правительства сохранять ограничительные меры продолжительное время.

## Список использованных источников

### Нормативно-правовые источники


1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993 с изменениями, одобренными в ходе общероссийского голосования 01.07.2020)// Российская газета. – 2017. – № 237.
2. Российская Федерация. Законы. «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» [Федер. закон принят 10 июля 2002 г. (с изм. И доп. от 11 января 2022 г.] / Информационно-справочная система «Гарант», версия от 07.02.22 г.
3. Российская Федерация. Законы. «Об обязательных резервах кредитных организаций» [Положение Банка России принято 01 декабря 2015 г. (с изм. И доп. от 30 августа 2019 г.] / Информационно-справочная система «Гарант», версия от 07.02.22 г.
4. Российская Федерация. Законы. «О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных залогом (блокировкой) ценных бумаг» [Положение Банка России принято 04 августа 2003 г. (с изм. И доп. от 9 сентября 2015 г.] / Информационно-справочная система «Гарант», версия от 07.02.22 г.
5. Российская Федерация. Законы. «О ставке рефинансирования Банка России и ключевой ставке Банка России» [Указание Банка России принят 11 декабря 2015 г.] / Информационно-справочная система «Гарант», версия от 07.02.22 г.


### Учебники, монографии, брошюры


6. Балихина, Н.В. Финансы и кредит: Учебное пособие / Н.В. Балихина, М.Е. Косов. - М.: Юнити, 2018.
7. Герасименко, В.П. Финансы и кредит: Учебник / В.П. Герасименко, Е.Н. Рудская. - М.: Инфра-М, 2018.
8. Гриднев, В.П. Денежная система России: становление через реформы: Учебное пособие / Д. Ю. Десятниченко, О. Ю. Десятниченко, Н. Н. Казанская, Я. А. Калугина, А. В. Кириллова, М. Н. Конягина. - Санкт-Петербург, 2022.
9. Деева, А.И. Финансы и кредит / А.И. Деева. - М.: КноРус, 2019.
10. Кузнецова, Е.И. Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учебное пособие / Е.И. Кузнецова. - М.: Юнити, 2017.
11. Купцов, М.М. Денежное обращение, финансы, кредит и.: Уч пос. / М.М. Купцов. - М.: Риор, 2018.

12. Лаврушин, О.И. Финансы и кредит (для ссузов) / О.И. Лаврушин. - М.: КноРус, 2018.
13. Перекрестова, Л.В. Финансы, денежное обращение и кредит: Учебник / Л.В. Перекрестова. - М.: Академия, 2019.
14. Соколова, О.В. Финансы и кредит: Учебник / О.В. Соколова. - М.: Магистр, 2017.
15. Хозуева, Ю.А. Финансы и кредит: краткий курс: Ученое пособие/ Ю.А. Хозуева. - Рн/Д: Феникс, 2017.
16. Чернецов, С.А. Финансы, денежное обращение и кредит: Учебное пособие / С.А. Чернецов. - М.: Магистр, 2018.
17. Янин, О.Е. Финансы, денежное обращение и кредит: Учебник / О.Е. Янин. - М.: Академия, 2019.

**Периодические издания**

18. Александрова, А.А.Роль Банка России в обеспечении стабильности и безопасности рынка платежных услуг в условиях мегарегулирования // Инновации. Наука. Образование. - 2021. - № 40. - С. 583-590.
19. Андрюшин, С.А., Григорьев, Р.А., Никитина, С.А., Свиридов А.П.Денежно-кредитная политика банка России в условиях экосистемной трансформации банковской деятельности и введения цифрового рубля // Вестник Института экономики Российской академии наук. - 2021. - № 6. - С. 146-165.
20. Арзуманова, Л.Л. Понятие и элементы денежной системы: финансово-правовой аспект // Пробелы в российском законодательстве. Юридический журнал. – 2018. - №3. – С. 250 – 256.
21. Горюнова, И.С., Зозуля, В.В. Перспективы развития российской денежной системы в современных условиях // Финансы и кредит. - 2018. - № 10 (778). - С. 2225-2238.
22. Гюльмагомедова, Г.А. Банк России в системе финансово-кредитных отношений на современном этапе //Актуальные проблемы общества, экономики и права в контексте глобальных вызовов. - 2021. - №5. - С. 116-121.
23. Кайнара, А.А.Правовой режим Банка России // Энигма. - 2021. - № 34-1. - С. 49-53.
24. Моисеенко, Д.В. Современное состояние денежной системы российской федерации // E-Scio. - 2020. - № 7 (46). - С. 206-211.
25. Прохорова, Ю.А., Федотова, М.Ю.Денежно-кредитная политика банка России в условиях пандемии коронавируса // Инновационные идеи молодых исследователей для агропромышленного комплекса. - 2021. - №4. - С. 172-176.

26. Савинов, О.Г., Савинова, Н.Г., Мясникова, А.И. Режимы денежно-кредитной политики и меры центральных банков в новой экономической реальности // Экономические науки. - 2021. - № 5 (198). - С. 133-137.
27. Сидорова, Е.Ю. Современное состояние, проблемы и перспективы развития денежного обращения в Российской Федерации // Вопросы российской юстиции. - 2021. - № 14. - С. 617-631.
28. Синельникова, В.М. Современное состояние и перспективы развития денежной системы РФ // Форум молодых ученых. - 2021. - № 10 (62). - С. 166-175.
29. Терехова, В.В. Особенности определения правового статуса Банка России // Муромцевские чтения. Неопределённости права в доктрине, законодательстве и юридической практике. - 2021. - №4. - С. 323-331.
30. Топунова, И.Р., Королева, Н.Ш. Особенности денежного обращения в России в 20-е гг. XX в // Инновации и инвестиции. - 2021. - № 10. - С. 203-205.
31. Фотиади, Н.В. Роль Центрального Банка в развитии банковского сектора России в условиях пандемии коронавируса // Актуальные проблемы и перспективы развития экономики: российский и зарубежный опыт. - 2021. - № 4 (36). - С. 51-54.
32. Хетагуров, Г.В., Сокурова, Д.Э.Пандемия как стимул развития платежной системы // Управление, экономика образование и право: проблемы, исследования, результаты. - 2021. - №7. - С. 48-52.
33. Хоменко, Е. Г. Роль Банка России в цифровизации банковской системы // Право и цифровая экономика. — 2021. — № 2 (12). — С. 05—11.
34. Хрулева, И.В. Законодательные особенности формирования эффективной платежной системы и инструменты разрешения денежного кризиса // Вестник современной науки. Серия: Общественные науки. - 2021. - № 1. - С. 69-78.

**Электронные ресурсы**

35. Официальный сайт Банка России / Банк России. Режим доступа: [http: // www.cbr.ru 17/01/2022].

**Приложение 1**

**Финансовая отчетность Банка России**

# Годовой баланс за 31 декабря 2020 года

(в миллионах рублей)

| | Примечание | 2020 | 2019 |
|---|---|---|---|
| **АКТИВЫ** | | | |
| **1. Драгоценные металлы** | 4 | **10 410 422** | **6 952 779** |
| **2. Средства, размещенные у нерезидентов, и ценные бумаги иностранных эмитентов** | 5 | **30 452 905** | **25 342 948** |
| **3. Кредиты и депозиты** | 6 | **3 761 861** | **3 305 659** |
| **4. Ценные бумаги, из них:** | 7 | **1 027 005** | **1 121 602** |
| 4.1. Долговые обязательства Правительства Российской Федерации | | 296 485 | 317 875 |
| 4.2. Ценные бумаги, приобретенные в целях участия в осуществлении мер по предупреждению банкротства | | 701 141 | 701 140 |
| **5. Требования к МВФ** | 8 | **1 910 150** | **1 537 338** |
| **6. Прочие активы, из них:** | 9 | **2 710 278** | **2 252 748** |
| 6.1. Основные средства | | 79 163 | 84 219 |
| 6.2. Авансовые платежи по налогу на прибыль | | 118 | 131 |
| **Всего активов** | | **50 272 621** | **40 513 074** |
| **ПАССИВЫ** | | | |
| **1. Наличные деньги в обращении** | 10 | **13 419 999** | **10 616 469** |
| **2. Средства на счетах в Банке России, из них:** | 11 | **16 622 299** | **16 951 714** |
| 2.1. Правительства Российской Федерации | | 10 191 815 | 10 734 056 |
| 2.2. Кредитных организаций – резидентов | | 4 488 296 | 4 273 927 |
| **3. Выпущенные ценные бумаги** | 12 | **574 160** | **1 952 884** |
| **4. Обязательства перед МВФ** | 13 | **1 610 934** | **1 363 959** |
| **5. Прочие пассивы** | 14 | **391 553** | **190 562** |
| **6. Капитал, в том числе:** | 15 | **17 653 676** | **9 437 486** |
| 6.1. Уставный капитал | | 3 000 | 3 000 |
| 6.2. Резервы и фонды | | 18 765 163 | 10 487 333 |
| 6.3. Убытки предшествующих лет | | (1 052 978) | (870 278) |
| 6.4. Убыток отчетного года | | (61 509) | (182 569) |
| **Всего пассивов** | | **50 272 621** | **40 513 074** |

Председатель Банка России **Э.С. Набиуллина**

Главный бухгалтер Банка России **И.Ю. Грановская**

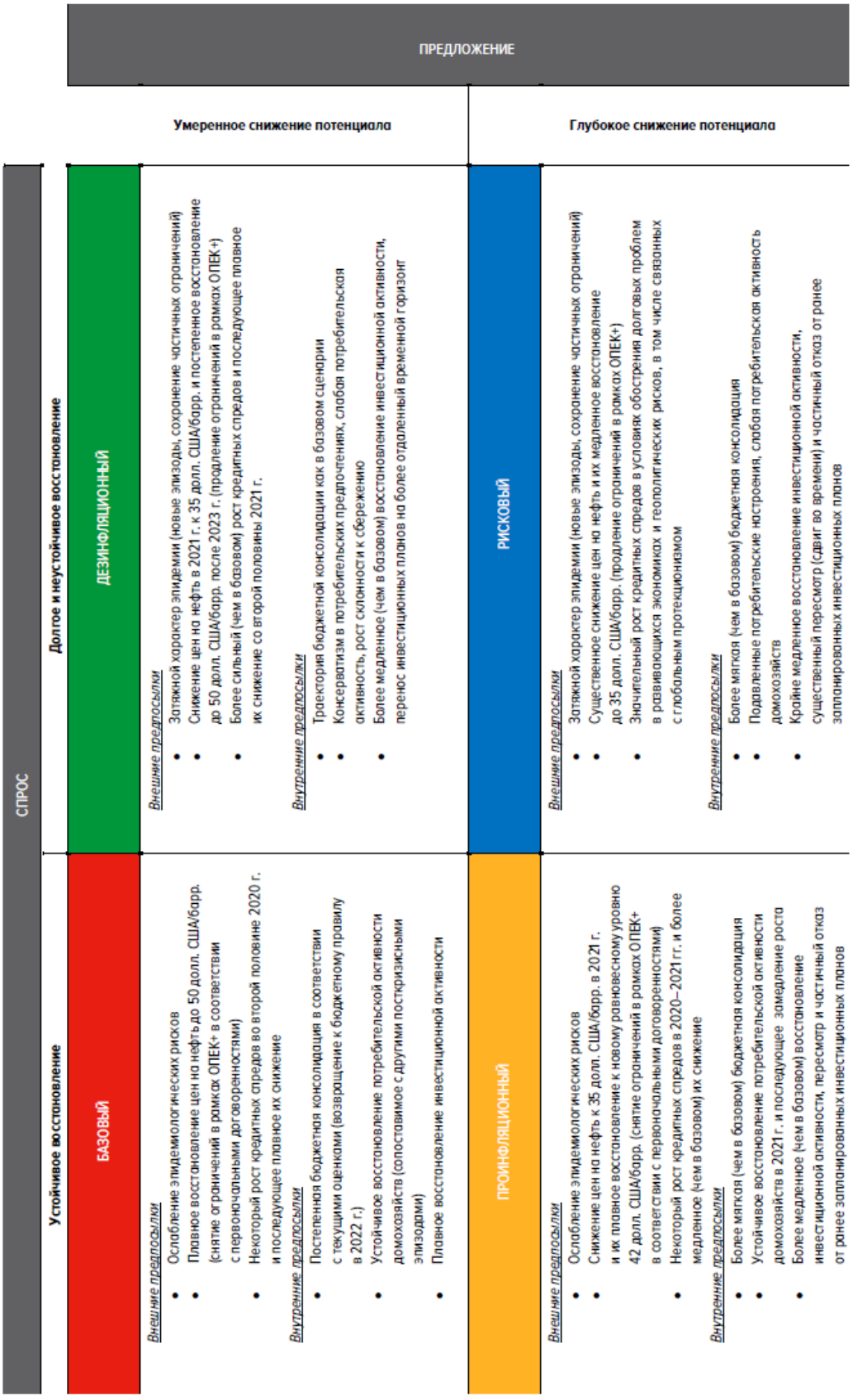
# Отчет о финансовых результатах

(в миллионах рублей)

| | Примечание | 2020 | 2019 |
|---|---|---|---|
| **ДОХОДЫ** | | | |
| Процентные доходы | 16 | 292 911 | 363 317 |
| Доходы от операций с ценными бумагами | 17 | 2 094 359 | 28 610 |
| Доходы от участия в капиталах кредитных и иных организаций, | 18 | 5 496 | 187 390 |
| в том числе доходы от участия в капитале ПАО Сбербанк | | 0 | 180 696 |
| Чистые доходы от восстановления провизий | 23 | 0 | 40 632 |
| Прочие доходы | 19 | 11 411 | 10 841 |
| **Итого доходов** | | **2 404 177** | **630 790** |
| **РАСХОДЫ** | | | |
| Процентные расходы | 20 | 283 390 | 369 021 |
| Расходы по операциям с ценными бумагами | 21 | 16 620 | 7 608 |
| Расходы по организации наличного денежного обращения | 22 | 11 958 | 17 176 |
| Чистые расходы по формированию провизий | 23 | 116 329 | 0 |
| Расходы по исполнению обязательств перед федеральным бюджетом по перечислению части доходов от продажи акций ПАО Сбербанк | 24 | 1 766 498 | 0 |
| Прочие операционные расходы | 25 | 154 406 | 120 679 |
| Расходы на содержание служащих Банка России | 26 | 116 485 | 118 179 |
| **Итого расходов** | | **2 465 686** | **632 663** |
| **Финансовый результат деятельности до перечисления доходов, полученных от участия в капитале ПАО Сбербанк по итогам года** | | **(61 509)** | **(1 873)** |
| Доходы, полученные от участия в капитале ПАО Сбербанк по итогам года и перечисленные в федеральный бюджет в соответствии с федеральными законами | | 0 | (180 696) |
| **Убыток отчетного года** | | **(61 509)** | **(182 569)** |

**Приложение 2**

## Матрицу сценариев макроэкономического прогноза Банка России в приложении



лист-заверитель

Выпускная квалификационная работа выполнена мной самостоятельно.

Использованные в работе материалы и концепции из опубликованной научной литературы и других источников имеют ссылку на первоисточники.

Список использованных источников включает _____ наименований.

Экземпляр выпускной квалификационной работы сдан в деканат.

«___»_____202__ г.

_____ _____

(подпись студента) (фамилия, имя, отчество студента)