



**ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
(Банк России)**

**ПРЕДСЕДАТЕЛЬ**

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

от 30.11.2014 № 01-20/9504

на № 5.1-30/634/171824 от 11.11.2014

Отчеты на вопросы по Основным направлениям  
единой государственной денежно-кредитной  
политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов

Государственная Дума Федерального  
Собрания Российской Федерации

Руководителю фракции  
Всероссийской политической партии  
«ЕДИНАЯ РОССИЯ»

В.А. Васильеву

Уважаемый Владимир Абдуалиевич!

Направляю ответы на вопросы, поступившие от фракции «ЕДИНАЯ РОССИЯ» в рамках обсуждения Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов.

Благодарю Вас за плодотворное сотрудничество.

Приложение: на 14 л.

С уважением,

Э.С. Набиуллина

№ 666168 от 30.11.2014 г.

## **Ответы на вопросы фракции «ЕДИНАЯ РОССИЯ»**

**в рамках обсуждения Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов**

**1. В настоящее время большинство субъектов и муниципальных образований Российской Федерации решают вопросы, связанные с обеспечением ликвидности и финансирования дефицита соответствующих бюджетов, рефинансирования долговых обязательств за счет привлечения кредитов кредитных организаций.**

**В то же время в условиях нестабильной ситуации на финансовых рынках и повышения ключевой ставки Банка России привлечение кредитных ресурсов для нужд бюджетов бюджетной системы Российской Федерации становится затруднительным ввиду повышения стоимости заимствований и неучастия кредитных организаций в аукционах на привлечение денежных средств.**

**Планирует ли Центральный Банк Российской Федерации предпринять специальные меры по стимулированию кредитных организаций Российской Федерации в целях кредитования бюджетной системы Российской Федерации?**

**(депутат ГД Е.А. Вторыгина)**

**Специальное стимулирование кредитных организаций к предоставлению займов бюджетной системе вряд ли может являться примером хорошей экономической политики. Искусственное наращивание задолженности субъектов Российской Федерации будет иметь негативные последствия. В идеальной ситуации бюджеты субъектов Российской Федерации должны быть сбалансированы, и накопление долга возможно только в рамках сглаживания циклических колебаний экономики или реализации крупных инвестиционных проектов.**

**В последние годы основным источником финансирования дефицита региональных бюджетов являются кредиты банков, объем которых на**

1 октября 2014 года составил 807 млрд рублей (846 млрд рублей – на начало 2014 года и 562 млрд рублей – на начало 2013 года). При этом также растет доля кредитов региональным органам власти в портфеле кредитов коммерческих банков нефинансовым организациям (3,2% на 1 ноября 2014 года при 2,5% на 1 ноября 2013 года и 4,0% на 1 января 2014 года), таким образом вытесняются кредиты другим экономическим агентам.

Другое дело, что процентная маржа банков по кредитам субъектов Российской Федерации, впрочем как и по многим другим кредитам, подчас высока. Во многих случаях это связано с высокой долговой нагрузкой соответствующего региона. В 2014 году в целях частичного замещения кредитов коммерческих банков и международных финансовых организаций субъектам Российской Федерации были дополнительно выделены 150 млрд рублей бюджетных кредитов по льготной ставке. Что касается регионов с низкой долговой нагрузкой и хорошей кредитной историей, то ставки по кредитам таким регионам меньше, в том числе и потому, что банки могут активно использовать эти кредиты для получения рефинансирования в Банке России. Отметим, что Банк России при этом несет существенные риски, а именно в случае дефолта банка риск невозможности взыскания на предмет залога по кредиту Банка России, так как законодательством запрещена перемена исполнителя контрактов, заключенных в соответствии с Федеральным законом от 05.05.2013 № 44-ФЗ «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд».

Снятие указанного запрета позволит Банку России рефинансировать кредиты, предоставленные кредитными организациями субъектам Российской Федерации на основании кредитных договоров, заключенных в соответствии с Федеральным законом № 44-ФЗ.

**2. В новых политических и экономических условиях одной из важнейших задач, озвученных Президентом Российской Федерации, является импортозамещение, особенно в высокотехнологичных**

отраслях промышленности. Одной из проблем, тормозящих реализацию этой задачи, является невозможность получения предприятиями «длинных» и «дешевых» денег.

**Как, на Ваш взгляд, соотносится необходимость достижения поставленных целей с решением Банка России об увеличении ключевой ставки до 9,5%?**

**(депутат ГД В.В. Гутенев)**

Банк России еще в апреле создал специальный инструмент льготного рефинансирования под залог кредитов на инвестиционные проекты. Кредиты рефинансируются на срок до 3 лет с возможностью повторного получения рефинансирования. Первоначальная ставка по этому инструменту равнялась ключевой ставке минус 1 процентный пункт, но в связи с принятием решения о повышении ключевой ставки до 9,5% было принято решение установить ставку по этому инструменту на уровне ключевой ставки минус 1,5 процентного пункта. Отбором проектов для рефинансирования занимается специальная межведомственная комиссия, которую возглавляет Министр экономического развития Российской Федерации. В настоящий момент Правительство Российской Федерации утвердило все необходимые документы и комиссия готова начать работу.

**3. Решение Банка России о повышении ключевой ставки до 9,5% делает банковские кредиты для хозяйствующих субъектов более дорогими и недоступными, что будет сдерживать развитие экономики в целом.**

**Почему бы не использовать для стимулирования экономического роста политику количественного смягчения по опыту США в период кризиса 2008 года?**

**(депутат ГД В.М. Заварзин)**

Запуск программы количественного смягчения Федеральной резервной системой (ФРС) США в конце 2008 года происходил в условиях угрозы дефляции, которая могла еще более усугубить экономический спад. В

частности, большую часть 2009 года инфляция находилась в области отрицательных значений (годовой темп прироста потребительских цен опускался до -2,1% в июле 2009 года). К настоящему времени данная программа ФРС США завершена. При этом по состоянию на октябрь 2014 года инфляция увеличилась до 1,7%, а уровень безработицы значительно снизился и составляет 5,8% (уровень безработицы в октябре 2009 года 10,0%).

В России инфляция в 2014 году существенно ускорилась (с 6,1% в январе до 8,3% в октябре 2014 года). Инфляционные риски остаются высокими при снижении уровня безработицы до 5,1% в октябре 2014 года. Если не предпринимать меры, направленные на сдерживание инфляции, то высока угроза дальнейшего ее ускорения и выхода ситуации из под контроля, что негативно скажется на всех аспектах экономической деятельности и благосостоянии населения. Важно также учитывать, что факторы, ограничивающие экономический рост в России в настоящее время, находятся за рамками воздействия денежно-кредитной политики. В том числе, это институциональные и ресурсные ограничения, в частности, связанные с неблагоприятными демографическими тенденциями.

**4. Считает ли Банк России возможным рост кредитования реального сектора экономики за счет беззалогового рефинансирования банков или ослабления требований по залогам, а также смягчения требований регулятора к банкам по формированию резервов по выдаваемым кредитам?**

**(депутат ГД В.М. Заварзин)**

Банк России не исключает возможности использования кредитов без обеспечения в случае резкого роста напряженности на денежном рынке и появления угроз для стабильности его функционирования, которые могут привести к росту процентных ставок. Банк России будет применять данный инструмент, если возможности кредитных организаций по рефинансированию через стандартные инструменты окажутся

исчерпанными. В этом случае необеспеченные операции будут носить нерегулярный характер и проводиться лишь до тех пор, пока банковский сектор не нарастит достаточный объем активов, принимаемых Банком России в качестве обеспечения.

Банк России уже реализовал ряд мер по смягчению требований к резервам банков. Кредитным организациям предоставлена возможность принятия решения о неухудшении качества обслуживания долга заемщиком – юридическим лицом по ссудам в случае нарушения сроков платежей, предусмотренных кредитными договорами, с предоставлением обоснования данного решения в территориальное учреждение Банка России. Кредитным организациям также предоставлена возможность не ухудшать оценку ссуд и не увеличивать фактически сформированный резерв при классификации ссуд, предоставленных до 1 ноября 2014 года заемщикам, зарегистрированным на территории Украины, и при формировании резервов на возможные потери по ним.

**5. Учитывая возрастающую роль малого и среднего бизнеса в экономике страны, может ли Банк России выделить достаточные и доступные целевые ресурсы под программу развития малого и среднего предпринимательства?**

**(депутат ГД В.М. Заварзин)**

С августа 2009 года Банк России предоставляет открытому акционерному обществу «Российский Банк поддержки малого и среднего предпринимательства» (ОАО «МСП Банк») кредиты под залог прав требования по межбанковским кредитным договорам, заключенным ОАО «МСП Банк» с банками-партнерами в рамках Программы финансовой поддержки развития малого и среднего предпринимательства. Кредиты выдаются на срок до 1 года по фиксированной процентной ставке. В период с 16 декабря 2013 года по 31 октября 2014 года процентная ставка составляла 4,00% годовых, в настоящее время ставка по этому механизму установлена на уровне 5,50% годовых. Общий объем выданных кредитов составляет

26 944 млн рублей. В целях повышения объемов предоставления средств в рамках данной программы Банк России планирует изменить ее после обсуждения с представителями малого и среднего бизнеса.

Кроме того, в настоящее время Банк России прорабатывает вопрос об установлении льготных условий принятия в залог кредитов малому бизнесу, застрахованных Агентством кредитных гарантий, и о включении в Ломбардный список Банка России облигаций, исполнение обязательств эмитентов по которым будет обеспечено гарантиями Агентства кредитных гарантий. Также ведется работа по разработке стандарта, необходимого для запуска процесса секьюритизации таких кредитов.

**6. Сберегательный банк России, проводя оптимизацию расходов, закрывает нерентабельные отделения. Банк России ужесточает требования к региональным банкам, их тоже становится меньше, соответственно снижается доступность банковских услуг.**

**Нужны ли региональные банки? Если да, то как Вы планируете их поддержать?**

**(депутат ГД В.М. Заварзин)**

По мнению Банка России, разные банки выполняют разные функции. И региональные банки очень важны для функционирования экономики. Многие региональные банки признаны Банком России системообразующими для своего региона.

**7. Банк России объявляет о переходе к режиму плавающего валютного курса с прекращением использования интервала допустимых значений рублевой стоимости бивалютной корзины и отказом от проведения регулярных валютных интервенций.**

**Какие механизмы будет использовать Банк России для поддержания стабильности курса национальной валюты?**

**(депутат ГД В.М. Заварзин)**

**10. Население обеспокоено наблюдаемым ослаблением рубля. Не вышла ли динамика курса из-под контроля? Какие меры Банк России готов принять для стабилизации ситуации?**

**(депутат ГД Н.С. Максимова)**

В настоящее время курс рубля снижается под влиянием внешних факторов (сохранение внешнеполитической напряженности, ограничение доступа российских компаний и банков к внешним финансовым рынкам, снижение цены на нефть). Распространено мнение, что Банк России полностью уходит с валютного рынка, но это не так. Банк России продолжает внимательно отслеживать состояние рынка и будет оперативно принимать меры при возникновении угрозы дестабилизации ситуации на валютном рынке, а также в банковском, финансовом секторе в целом (например, как это было в марте 2014 года). Кроме того, недавно Банк России ввел специальные инструменты, которые будут сглаживать дисбалансы спроса и предложения валюты.

- Аукционы РЕПО в иностранной валюте на сроки 1 неделя, 28 дней и 12 месяцев:

лимит на задолженность установлен на уровне 50 млрд долларов США на период до конца 2016 года и может быть увеличен в случае необходимости;

минимальные процентные ставки снижены, установлены едиными для всех сроков на уровне LIBOR+150 б.п. (для срока 12 месяцев это составляет около 2%, что значительно ниже рыночных ставок для наиболее надежных российских заемщиков; к примеру, ставка для ОАО «Газпром» на недавнем размещении составила 4,45% при сроке 1 год).

- Сделки «валютный своп» по продаже долларов США за рубли с их последующей покупкой проводятся Банком России на срок 1 день с расчетами «сегодня/завтра» и «завтра/послезавтра».



Несмотря на отказ от регулярных валютных интервенций, Банк России также готов в случае возникновения угроз финансовой стабильности осуществлять валютные интервенции в необходимых для устранения подобной угрозы объемах.

Подход Банка России комплексный, он включает не только операции на валютном рынке.

Прочие меры для стабилизации ситуации на валютном рынке включают ограничения на предоставление банкам рублевой ликвидности: введен лимит на объем операций «валютный своп» по покупке долларов США и евро (2 млрд долларов США в день в эквиваленте на период с 12 до 30 ноября 2014 года), применяется более консервативный подход к определению объемов предложения средств на аукционах. При необходимости Банк России готов ужесточать данные ограничения.

**8. Курс доллара США с 01.01.14 по 07.11.14 вырос на 38%. При этом Банк России имел на 31.10.2014 428,6 млрд долларов США золотовалютных резервов. Такая политика подрывает у граждан уважение к национальной валюте и провоцирует их держать накопления в валютах других государств. Кроме того, автоматически происходит повышение цен на импортные товары. Многие развитые страны не имеют значительных золотовалютных резервов, более того – живут в долг.**

**Можете ли Вы обеспечить ослабление рубля не выше запланированных темпов инфляции? И не считаете ли возможным снизить объем золотовалютных резервов до объема полугодового импорта России – около 50 млрд долларов США?**

**(депутат ГД Н.И. Макаров)**

Объем международных резервов за исключением средств Резервного Фонда и Фонда национального благосостояния на 1 ноября 2014 года составляет 257 млрд долларов США. По оценке платежного баланса, опубликованной Банком России в Основных направлениях единой

государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов, объем импорта товаров и услуг по итогам 2014 года составит 439 млрд долларов США. Таким образом, объем международных резервов уже близок к стоимости импортируемых Россией за полугодие товаров и услуг.

Валютные резервы – это запас валюты, который может понадобиться в ситуации, когда в экономике не будет средств для выплаты внешних долгов или покупки импортных товаров первой необходимости, включая одежду, лекарства и медицинское оборудование. Поэтому Банк России, как и большинство других центральных банков, использует масштабные валютные интервенции только в случаях, когда есть явная угроза неконтролируемого падения курса валюты и паники на финансовом рынке (например, в марте 2014 года). Удержание валютного курса на фиксированном уровне при наличии предпосылок к его ослаблению приводит к ощутимому снижению международных резервов, а также к потере управляемости процентными ставками и к их росту.

Динамика валютного курса безусловно оказывает ощутимое влияние на потребительские цены. Вместе с тем изменение курса национальной валюты не в полной мере влияет на инфляцию. По оценкам Банка России в настоящее время совокупный вклад однопроцентного изменения курса рубля в инфляцию составляет 0,1-0,15 процентного пункта. При этом до кризиса 2008 года совокупный вклад однопроцентного изменения курса рубля в инфляцию составлял 0,3 процентного пункта, что свидетельствует о снижении масштаба влияния изменения курса национальной валюты на инфляцию по мере повышения гибкости курсообразования.

**9. Банк России предполагает значительное снижение инфляции в течение 2015 года. На чем основано данное утверждение и каковы временные факторы, создающие риски для достижения цели по инфляции в среднесрочной перспективе?**

(депутат ГД И.Л. Шайденко)

Согласно базовому сценарию экономического развития (IIb), представленному в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов, Банк России ожидает, что к концу 2015 года инфляция снизится до 6,2-6,4%. Далее прогнозируется ее замедление до уровня, близкого к 4,0 в 2017 году. Снижение инфляции будет обусловлено тем, что действие введенных в августе 2014 года ограничений на импорт постепенно исчерпается (благодаря развитию импортозамещающих производств, а также налаживанию поставок продовольствия из стран, не входящих в «санкционный список»), а внутренний спрос будет по-прежнему слабым. Дополнительное сдерживающее влияние на инфляцию будет оказывать снижение инфляционных ожиданий, происходящее вслед за замедлением фактической инфляции.

Снижение инфляции к целевому уровню 4% может произойти и более быстрыми темпами в случае, если введенные в отношении России санкции и ответные внешнеторговые ограничения будут отменены в 2015 году. В результате может происходить компенсационный рост предложения со стороны ранее ушедших с рынка импортеров и заметное замедление роста цен на соответствующие товарные группы. Дополнительным фактором замедления инфляции в случае отмены санкций может стать динамика курса рубля.

Риски ускорения инфляции традиционно могут быть связаны с урожаем основных сельскохозяйственных культур, учитывая, что продовольственная инфляция отличается повышенной волатильностью. Кроме того, со стороны динамики курса рубля могут возникнуть дополнительные инфляционные риски, которые пока достаточно сложно оценить количественно в условиях повышенной неопределенности относительно длительности и масштаба воздействия санкций на российскую экономику.

**11. Банк России недавно существенно снизил интервенции на валютном рынке и впоследствии планирует совсем отказаться от**

**регулирования курса. Насколько это эффективная стратегия сейчас? Может быть стоит отложить переход к плавающему курсу? Тогда не будет расти и инфляция.**

**(депутат ГД Н.С. Максимова)**

Как правило, когда высказываются опасения по поводу динамики валютного курса, истинная причина беспокойности не сам по себе валютный курс, а то, что ослабление рубля приведет к инфляции. Опросы подтверждают, что именно рост цен является проблемой номер один для населения. Для населения важны сохранение покупательной способности их зарплат и пенсий, сохранность сбережений. Однако россияне получают зарплаты и пенсии, тратят и сберегают преимущественно в рублях. Поэтому не столько изменение курса рубля влияет на благосостояние российских граждан, сколько уровень инфляции в стране. По этой причине достижение стабильно низкой инфляции является основной целью денежно-кредитной политики. Банк России намерен снизить инфляцию до уровня 4% в трехлетней перспективе и будет делать все необходимое и возможное для достижения этой цели. А когда вы знаете, что ваши доходы и сбережения не съедаются высокой инфляцией, колебания валютного курса уже не будут для вас иметь большого значения.

Постоянное присутствие центрального банка на валютном рынке создает благоприятные возможности для спекулятивных операций. Центральный банк – тот участник рынка, против которого играют все остальные, поскольку его действия предсказуемы и направлены против доминирующей тенденции на рынке. Спекулятивные операции способствуют «перелету» валютного курса. В результате национальная валюта ослабляется или укрепляется гораздо сильнее, чем это обосновано с точки зрения фундаментальных факторов. Отказ Банка России от регулярных валютных интервенций позволит, с одной стороны, обеспечить подстройку курса рубля к меняющимся экономическим условиям, с другой стороны, дестимулируя

спекулятивную активность, ограничит риски существенного «перелета» курса.

**12. Защита и обеспечение устойчивости рубля – законодательно закреплённая цель деятельности Банка России? Не является ли нарушением этой цели существенное ослабление рубля, наблюдаемое в этом году?**

**(депутат ГД Н.С. Максимова)**

Согласно статье 34.1 Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» основной целью денежно-кредитной политики Банка России является защита и обеспечение устойчивости рубля посредством поддержания ценовой стабильности, в том числе для формирования условий сбалансированного и устойчивого экономического роста. Банк России предпринимает меры, направленные на снижение инфляции и ограничение инфляционных последствий курсовой динамики. Банк России в целях сдерживания инфляционных ожиданий и противодействия возросшему инфляционному давлению повышал ключевую ставку на протяжении 2014 года в общей сложности на 4 процентных пункта – с 5,5 до 9,5% годовых. По нашим расчетам, без увеличения ключевой ставки курс национальной валюты был бы как минимум на 10% слабее, а инфляция составила 10-12%. Согласно базовому сценарию экономического развития (Пб), представленному в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов, Банк России ожидает, что к концу 2015 года инфляция снизится до 6,2-6,4%. Далее прогнозируется ее замедление до 4,0-4,6% к концу 2017 года.

**13. Банк России для борьбы с инфляцией повышает ставки, но ведь это ведет к удорожанию кредитов, которые сейчас так нужны российской экономике. Разве не более правильным было бы снизить ставки в этих трудных условиях, чтобы стимулировать производство?**

**(депутат ГД Н.С. Максимова)**

Высокая инфляция «сидит» в ставках по депозитам. Ведь если ставки не покрывают инфляцию, граждане и предприятия не понесут свои деньги на депозиты. Ставка по депозитам, в свою очередь, закладываются в ставки по кредитам.

Уровень процентных ставок в России часто сравнивают со ставками в западных странах, забывая о том, что инфляция в России гораздо выше. Например, ключевая ставка ЕЦБ находится на уровне 0,05%, но и инфляция в еврозоне составляла 0,3% в сентябре 2014 года. Уровень процентной ставки зависит от уровня инфляции, и для снижения ставок важно добиться низкой инфляции в стране.

Если Банк России снизит сейчас ключевую ставку, это лишь ненадолго приведет к снижению ставок в экономике. Сбережения в банках при текущей инфляции и невысокой ставке станут невыгодными, население начнет тратить их; увеличение потребительского спроса в экономике, в свою очередь, ведет к дальнейшему росту цен. При ускорении инфляции банки поднимут ставки, чтобы привлечь вкладчиков, а вслед за ростом ставок по депозитам возрастут и кредитные ставки.

Факторы, ограничивающие экономический рост в текущий момент, находятся за рамками воздействия денежно-кредитной политики. В том числе это институциональные и ресурсные ограничения, в частности связанные с неблагоприятными демографическими тенденциями. В этих условиях смягчение денежно-кредитной политики могло бы иметь только весьма ограниченный краткосрочный эффект на экономическую активность и при этом привести к таким негативным последствиям, как повышение инфляции, усиление оттока капитала и ослабление рубля, непропорциональный рост кредитной нагрузки экономики и возникновение финансовых дисбалансов.

Вместе с тем Банк России осознает необходимость создания условий для поддержки инвестиций и экономического роста. В связи с этим были введены специальные программы рефинансирования: под залог прав

требований по кредитам, привлекаемым на осуществление инвестиционных проектов; под залог облигаций, размещенных в целях финансирования инвестиционных проектов; под залог прав требований по межбанковским кредитным договорам, заключенным ОАО «МСП Банк» с банками-партнерами в рамках Программы финансовой поддержки развития малого и среднего предпринимательства; а также под залог прав требования по кредитным договорам, обеспеченным договорами страхования ОАО «Российское агентство по страхованию экспортных кредитов и инвестиций».