

## 8.10. ИНСТРУМЕНТЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СПАДА

Морозко Н.И., д.э.н., профессор, департамент финансовых рынков и банков

*Финансовый университет  
при Правительстве РФ, г. Москва*

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ

В последние годы денежно-кредитная политика Центрального банка РФ (ЦБ РФ) претерпела ряд кардинальных изменений, среди которых можно выделить инструменты ликвидности банковской системы. В статье проведен анализ соответствия системы применяемых инструментов управления ликвидностью ЦБ РФ сложившейся ситуации на российском финансовом рынке, определена классификация инструментов, оказывающих влияние на ликвидность банковского сектора. Для формирования системы управления ликвидностью банковского сектора, которая отвечала бы изменяющимся вызовам, предложены потенциальные источники долгосрочного фондирования.

Для устойчивого развития банковской системы и положительного влияния на экономику необходимо формирование оптимальной системы управления ее ликвидностью. Система управления ликвидностью банковской системы включает комплекс мероприятий, связанных с поддержанием оптимального уровня ликвидности, исходя из цели денежно-кредитной политики.

Текущая ситуация с ликвидностью в банковской сфере характеризуется дефицитом стабильных источников фондирования. Примером служит использование средств Центрального банка РФ (ЦБ РФ) (исначально предназначенных для управления краткосрочной ликвидностью) для фондирования долгосрочных активов (кредитов). Дополнительной нагрузкой на пассивы банков являются ограничения доступа к валютной ликвидности как для самих банков, так и для большинства крупных корпоративных заемщиков.

Санкции ухудшают состояние валютной ликвидности всей банковской системы, и уже сейчас заметны проблемы с иностранной валютой, поэтому банки ищут иные варианты фондирования, поскольку у всех есть обязательства.

Проведенный анализ показывает, что в 2015 г. произошло изменение влияния факторов на структурный дефицит ликвидности и задолженности кредитных организаций по операциям рефинансирования ЦБ РФ. Источником увеличения потребности кредитных организаций в рефинансировании должен быть рост объема наличных денег в обращении. Однако в первой половине 2015 г. произошло значительное, в сравнении с аналогичным периодом предыдущих лет, уменьшение их объема. Это было связано с общим снижением экономической активности, повышением склонности населения к сбережению, в том

числе за счет роста привлекательности рублевых депозитов в банках [2]. Другим фактором, оказавшим значительное влияние на ликвидность банковского сектора, – денежные потоки по бюджетному каналу, так как расходование бюджетных средств осуществлялось повышенными темпами. В то же время размещение средств Федеральным казначейством в кредитных организациях по договорам РЕПО существенного влияния на уровень ликвидности банковского сектора не оказывало.

Несмотря на снижение ключевой ставки ЦБ РФ и стабильный приток бюджетной ликвидности в банковскую систему в течение всего 2015 г., стоимость фондирования для многих участников рынка по-прежнему высокая. Как известно, с IV квартала 2014 г. регулятор несколько раз менял ключевую ставку. 31 октября 2014 г. она была повышена с 8% до 9,5%, с 11 декабря выросла до 10,5%, а меньше чем через неделю увеличилась до 17% [5]. Соответственно одним из последствий является ограничение доступа кредитных организаций к рублевой ликвидности.

Согласно данным [3], объем требований кредитных организаций к ЦБ РФ (по депозитам и корреспондентским счетам) за десять месяцев 2015 г. сократился с 2,2 до 2,1% – доли этих требований в активах банковского сектора. Объемы межбанковского кредитования (МБК), предоставленных банкам-резидентам, увеличились на 1,2%, одновременно МБК, предоставленных банкам-нерезидентам, уменьшились на 4,4%. В этот период ЦБ РФ действует в рамках стандартного подхода, применяя ценовые подходы к ограничению предоставления рублевой ликвидности коммерческим банкам.

Операции ЦБ РФ на внутреннем валютном рынке в 2015 г. имели разнонаправленное влияние на ликвидность банковского сектора:

- продажа ЦБ РФ в январе 2015 г. иностранной валюты, связанная с конверсионными операциями Федерального казначейства, способствовала оттоку ликвидности из банковского сектора;
- в мае 2015 г. ЦБ РФ начал проведение операций по покупке иностранной валюты на внутреннем валютном рынке для пополнения международных резервов, что способствовало увеличению уровня ликвидности банковского сектора. Проведение этих операций было приостановлено в июле, но по итогам 2015 г. дало приток ликвидности в размере 0,4 трлн. руб.

Основными стандартными инструментами предоставления ликвидности ЦБ РФ коммерческим банкам являются:

- кредиты, обеспеченные залогом (блокировкой) ценных бумаг (внутридневные кредиты, кредиты овернайт, ломбардные кредиты, кредиты под нерыночные активы, кредиты под залог золота);
- операции РЕПО в иностранной валюте;
- операции РЕПО в рублях.

Однако в периоды рискованных ситуаций ЦБ РФ применяет также нестандартные инструменты предоставления ликвидности. В настоящее время используются такие инструментами управления ликвидностью банковского сектора Российской Федерации, как:

- механизм выдачи субординированных кредитов, включающий определенные условия оформления – кредит выдается без наличия обеспечения и на срок не менее чем на пять лет, не допускается пересчет ставки процента по

сле оформления кредита, разрыв кредитного соглашения до истечения срока его действия невозможен;

- размещение средств федерального бюджета на депозитах банков осуществляется Федеральным казначейством путем проведения отбора заявок и заключения договоров банковского депозита с кредитными организациями;
- выдача кредитов ЦБ РФ без обеспечения предусматривает наличие у кредитной организации заключенного с ЦБ РФ генерального соглашения о предоставлении ЦБ РФ кредита без обеспечения; предоставление кредитной организацией ЦБ РФ права на списание денежных средств с корреспондентского счета в сумме неисполненных кредитной организацией обязательств по уплате суммы основного долга, процентов и неустойки (пени) и ряд других условий [6];
- ломбардное кредитование и заключение сделок прямого РЕПО. Алгоритм определения лимитов по аукционам РЕПО на срок 1 день и операциям по предоставлению или изъятию ликвидности на аукционной основе на срок 1 неделя на основе прогнозных полученных оценок. Величина лимита характеризует оценку ЦБ РФ потребности банковского сектора в дополнительной ликвидности. Если данная оценка является корректной, у кредитных организаций не возникнет необходимости прибегать к использованию операций постоянного действия ЦБ РФ, так как имеющийся разрыв между спросом на ликвидность и ее предложением будет полностью покрыт с помощью рыночных операций ЦБ РФ, процентная ставка по которым в этих условиях будет оказывать определяющее влияние на формирование процентных ставок денежного рынка.

С 2011 г. в денежно-кредитной политике ЦБ РФ произошли качественные изменения:

- отказ от вмешательства ЦБ РФ в процесс рыночного ценообразования на валютном рынке [7];
- ставка по краткосрочным операциям РЕПО – основной инструмент денежной политики;
- наряду с операциями по предоставлению и абсорбированию ликвидности, которые предоставляются постоянно, недельные операции РЕПО на аукционной основе образуют так называемый процентный коридор, с помощью которого ЦБ РФ управляет денежным рынком;
- задача стабилизации инфляции на низком уровне.

Для определения соответствия системы применяемых инструментов управления ликвидностью ЦБ РФ сложившейся ситуации на российском финансовом рынке, определена классификация двух групп факторов, оказывающих влияние на ликвидность банковского сектора.

Первая группа объединяет внешние факторы.

1. Общая экономическая и политическая обстановка в стране.
2. Развитие рынка ценных бумаг.
3. Эффективность государственного регулирования и контроля.
4. Возможность привлечения поддержки государства.

Вторая группа.

1. Изменение наличных денег в обращении (вне ЦБ РФ).
2. Изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в ЦБ РФ и прочие операции.
3. Регулирование ЦБ РФ обязательных резервов кредитных организаций.
4. Интервенции ЦБ РФ на внутреннем валютном рынке.

Как показывает представленная классификация, в настоящее время ЦБ РФ продолжает использовать нестандартные инструменты предоставления ликвидности – инструменты по косвенному кредитному смягчению, так как предоставляет денежные сред-

ства коммерческим банкам в виде кредитов под рыночные активы и поручительства; долгосрочные кредиты по пониженной процентной ставке с целью стимулирования банковского кредитования инвестиционных проектов.

Председателем ЦБ РФ Э.С. Набиулиной [6] было выделено четыре нестандартных (специализированных) инструмента:

- по малому и среднему бизнесу – кредиты выдаются ЦБ РФ на срок до 3 лет по льготной ставке 6,5%. Кроме того, в стандартных инструментах предприняты некоторые упрощения и в залог принимаются ссуды не только первой, но и второй категории качества;
- для несырьевого экспорта предоставляются средства по льготной ставке 9%;
- рефинансирование инвестиционных проектов с упрощением процедуры предоставления кредита по ставке 9%;
- военная ипотека.

Как видно, нестандартные инструменты рефинансирования направлены на поддержку кредитования предприятий малого и среднего бизнеса, экспортно-ориентированных фирм, а также компаний, осуществляющих инвестиционные проекты. Для таких специализированных инструментов характерны длительный срок предоставления кредитов (до 3 лет) и пониженная процентная ставка.

Как отмечено в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2016 г. и период 2017 и 2018 гг. [2], в целом процесс формирования системы инструментов денежно-кредитной политики завершен, и в дальнейшем не предполагается значительных изменений.

С учетом этого, в предстоящие три года ЦБ РФ планирует продолжить повышение коэффициента усреднения обязательных резервов, что расширит возможности кредитных организаций по управлению собственной ликвидностью в условиях локальных ее изменений за счет использования механизма усреднения обязательных резервов.

На основе проведенного исследования можно сформулировать вывод, что главным препятствием на пути развития долгосрочного кредитования экономики является отсутствие у российских банков источников долгосрочного фондирования, несмотря на своевременное оказание банкам государственной помощи, заключавшейся в предоставлении краткосрочных ресурсов. Учитывая невозможность пополнения долгосрочных ресурсов за счет внешних источников, предложено рассматривать в качестве внутреннего источника долгосрочные вклады физических лиц. С этой целью необходимо разработка государственных мер по стимулированию физических лиц для увеличения сроков размещения вкладов.

Другим потенциальным источником долгосрочных ресурсов могут стать пенсионные накопления граждан. Поскольку большая доля (90,7%) средств пенсионных накоплений находится под управлением государственной управляющей компании Внешэкономбанк, предлагается рассматривать их объем как потенциальный источник долгосрочных ресурсов.

Таким образом требуется не только адаптация инструментов денежно-кредитной политики к новым условиям, но и формирование такой системы

управления ликвидностью банковского сектора, которая отвечала бы изменяющимся вызовам.

В настоящее время в качестве основного инструмента снижения на рынке ликвидности выступает Программа докапитализации банков через Агентство по страхованию вкладов (АСВ) с использованием облигаций федерального займа [1]. Объем государственного финансирования по программе составляет 1 трлн. руб. Анализ данной программы позволяет провести аналогию с механизмами поддержки банков, использованными государством в 2008-2009 гг. В тот период 18 крупнейшим банкам были выделены субординированные кредиты на сумму более 904 млрд. руб. Теперь же ликвидность предоставляется не в виде денег, а через облигации федерального займа (ОФЗ), которые банк получает в обмен на субординированное обязательство, претендующих на государственную поддержку в 2015 г. – 27 вместо 18 в 2008-2009 гг.

Основные трудности регулирования ликвидности российского банковского сектора связаны с системными банковскими проблемами:

- банковский сектор РФ развивается в основном как сфера обслуживания других секторов экономики, являясь ведомым, а не ведущим, системообразующим элементом российской экономики;
- ЦБ РФ не ставит задачи создания банковской системы как самостоятельной рыночной отрасли экономики, которая стремилась бы к развитию экономики;
- ЦБ РФ сосредоточен в современных условиях исключительно на борьбе с инфляцией и укреплении рубля, превратив это в самоцель своей деятельности;
- присутствие государственных коммерческих банков не способствует созданию эффективной коммерческой банковской системы.

Дальнейшее развитие государственного регулирования ликвидности российского банковского сектора должно предусматривать использование мирового опыта построения системы рефинансирования в РФ, но с учетом национальной специфики. В настоящее время в развитых странах основным источником регулирования текущей ликвидности являются краткосрочные кредиты в рамках механизма РЕПО. Отечественная система денежно-кредитного регулирования предусматривает набор мер так называемой тонкой настройки, включающих в случае необходимости проведение неформальных операций с определенным кругом банков с использованием различных активов – иностранной валюты и ценных бумаг.

Основной вывод заключается в том, что регулирование ликвидности российского банковского сектора является недостаточно эффективным не только при воздействии на банковскую систему, но и на функционирование экономики в целом. Для поддержания ликвидности представляется необходимым рациональное сочетание расширения списка инструментов, под которые предоставляется финансирование, с определением критериев, в соответствии с которыми ЦБ РФ может предоставлять финансирование коммерческим банкам на том или ином этапе развития страны.

## Литература

1. О страховании вкладов физических лиц в банках РФ [Электронный ресурс] : федер. закон от 23 дек. 2003 г. №177-ФЗ ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2016 г. и период 2017 и 2018 гг. [Электронный ресурс] : одобр. Советом директоров Центрального банка РФ 10 нояб. 2015 г. URL: [http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on\\_2016%282017-2018%29.pdf](http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2016%282017-2018%29.pdf).
3. О предоставлении Банком России кредитов без обеспечения кредитным организациям [Электронный ресурс] : указание Центрального банка РФ от 23 апр. 2014 г. №3239-У. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
4. Доклад о денежно-кредитной политике / Центральный банк РФ [Текст] // Информационно-аналитический сборник. – 2015. – №4.
5. Центральный банк РФ [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.cbr.ru>.

## Ключевые слова

Ликвидность; банковский сектор; центральный банк; коммерческие банки; репо; ломбардные кредиты; субординированные кредиты.

*Морозко Нина Иосифовна*

## РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы обусловлена тем, что в последние годы денежно-кредитная политика Центрального банка РФ (ЦБ РФ) претерпела ряд кардинальных изменений, среди которых можно выделить инструменты ликвидности банковской системы. Разработка системы управления ликвидностью банковского сектора, отвечающей изменяющимся вызовам, представляет одно из недостаточно разработанных направлений исследований, определяемых неадекватностью используемых инструментов, оказывающих влияние на ликвидность банковского сектора, сложившейся ситуации на российском финансовом рынке.

Научная новизна и практическая значимость. Автором рассмотрены основные подходы формирования системы управления ликвидностью банковского сектора в условиях экономического спада. Для этого проведена классификация инструментов, оказывающих влияние на ликвидность банковского сектора и анализ соответствия системы применяемых инструментов управления ликвидностью ЦБ РФ в современных условиях реальному положению дел.

Заключение: рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

*Погодина Т.В., д.э.н., профессор кафедры инвестиций и инноваций Финансового университета при Правительстве РФ, г. Москва.*

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ