

АНО ВПО «Российская академия предпринимательства»

На правах рукописи

Канылин Владимир Алексеевич

**РАЗВИТИЕ МЕХАНИЗМА РЕФИНАНСИРОВАНИЯ
В ДЕНЕЖНО-КРЕДИНОЙ ПОЛИТИКЕ
БАНКА РОССИИ**

Специальность 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит

Диссертация
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:
доктор экономических наук, доцент
Гладкова В.Е.

Москва
2014

Содержание

Введение	3
Глава 1. Научно-теоретические основы денежно-кредитной политики России	
1.1. Содержание денежно-кредитной политики в современной мировой финансовой системе.....	12
1.2. Роль и место денежно-кредитной политики в экономике России.....	24
1.3. Рефинансирование как стратегический инструмент денежно-кредитной политики Банка России.....	44
Глава 2. Существующие инструменты денежно-кредитной политики для поддержания платежеспособности и ликвидности банковского сектора	
2.1. Использование инструментов денежно-кредитной политики в европейской практике денежно-кредитного регулирования.....	59
2.2. Основные направления совершенствования европейской модели рефинансирования в целях развития банковской системы стран еврозоны.....	71
2.3. Рефинансирование банковского сектора РФ с учетом особенностей его сегментации.....	84
Глава 3. Совершенствование инструментария рефинансирования как механизм развития денежно-кредитной политики	
3.1. Роль внутреннего компонента в современном инструментарии рефинансирования.....	100
3.2. Развитие практики стресс-тестирования для подтверждения платежеспособности кредитных организаций в рамках задач рефинансирования.....	117
3.3. Научно-практические рекомендации по совершенствованию инструментария рефинансирования в условиях современной банковской системы.....	127
Заключение	136
Список использованной литературы	143
Приложения	156

Введение

В современной экономике денежно-кредитная политика служит важным источником для обеспечения эффективности финансовой деятельности любого государства, включая и Россию. Одним из наиболее востребованных инструментов денежно-кредитной политики является рефинансирование, которое позволяет банкам решить проблему разрыва по срочности между активами и пассивами, возникающую, когда, во-первых, они фондируют долгосрочные активные операции за счет краткосрочных ресурсов, а во-вторых – когда у них нет уверенности, что краткосрочные ресурсы будут пролонгированы. В условиях европейского долгового кризиса именно инструментарий рефинансирования оказал ключевое воздействие на банковскую систему еврозоны, поэтому опыт его использования Европейским центральным банком (ЕЦБ) имеет большое значение для отечественной надзорной практики. Европейская модель рефинансирования основывается на принципе децентрализованной поддержки ликвидности банков, что позволяет регулятору не только сократить издержки, но и максимально облегчить доступ для ее получения.

В отечественной практике рефинансирование пока не ориентировано на всю банковскую систему, в его основе лежит избирательный подход в зависимости от категории надежности кредитной организации (1-я или 2-я группа). Как показал прошедший глобальный экономический кризис, основная поддержка со стороны Банка России пришлась на крупнейшие банки, аккумулирующие 50% всех банковских активов, тогда как малые и средние банки оказались в достаточно сложной ситуации, многие из них в конечном счете обанкротились.

Перечень залогового обеспечения при реализации сделок рефинансирования также нуждается в совершенствовании. В настоящее время совокупный объем потенциального залога в банковской системе РФ оценивается в 5,5 трлн. рублей (а это 12% пассивов банковского сектора), что

в несколько раз больше текущего уровня задолженности банков перед кредитором последней инстанции. Опыт развитых европейских стран доказывает необходимость использования более взвешенного подхода в отношении залогового обеспечения при рефинансировании банков, равно как и в отношении состава участников данного рынка, что позволяет банковской системе оставаться конкурентоспособной и повышает ее прозрачность.

Еще более важной нам представляется проблема практического использования отечественными банками средств от рефинансирования на выдачу преимущественно краткосрочных кредитов, что приводит к нарушению пруденциальных нормативов. По состоянию на конец 2013 года достаточность собственных средств банковского сектора РФ достигала 13,2% – исторический минимум с конца 1990-х годов, в то время как потребность в кредитных, преимущественно долгосрочных ресурсах отдельных промышленных отраслей экономики РФ растет на ежегодной основе. Достаточно тяжелой можно назвать ситуацию в обрабатывающей промышленности и секторе малого предпринимательства.

Комплексное решение данных задач на теоретическом и практическом уровне предопределили актуальность и важность диссертационного исследования.

Степень научной разработанности проблемы. В процессе работы над диссертацией были использованы труды ряда российских ученых, внесших весомый вклад в развитие исследовательской базы денежно-кредитного регулирования, таких как: Аганбегян А.Г., Балабанов В.С., Басов А.И., Верников А.В., Гладкова В.Е., Ершов М.В., Жуков Е.Ф., Кисилев Д.В., Куликов А.Г., Лаврушин О.И., Матовников М.Ю., Миркин Я.М., Моисеев С.Р., Симановский А.Ю., Яхъяев М.А. и др.

Среди зарубежных специалистов в области теории и практики обеспечения эффективной денежно-кредитной политики в развитии качественно нового методического инструментария, а также проблем совершенствования пруденциального регулирования банковского сектора

следует выделить работы таких авторов, как: Брааш Б., Гудхард С., Долан Э. Дж., Клэрк Г., Колл Р., Лайдерман Л., Манн С., Микко А., Саймон Г., Свенссон Л., Смитс Р., Тобин Дж., Хафнер Т., Хупер П., Ширли М. и пр.

Однако, как показывает практика, в существующих сегодня научных работах уделено недостаточно внимания прикладному инструментарию денежно-кредитной политики, особенно с учетом задач по развитию рефинансирования в условиях современного банковского рынка.

Обращает на себя внимание отсутствие в отечественной научной литературе исследований монографического характера, посвященных вопросам денежно-кредитного регулирования, реализуемого на уровне Банка России с учетом уроков прошедшего экономического кризиса, а также адаптации опыта развитых стран, включая страны еврозоны. В экономической литературе и прикладных исследованиях рефинансирование рассматривается преимущественно как инструмент для поддержания краткосрочной ликвидности, тогда как опыт развитых стран доказывает необходимость его использования с точки зрения долгосрочного финансового источника для активизации работы нефинансового сектора и инвесторов.

Таким образом, комплекс выше обозначенных проблем с учетом экономической необходимости совершенствования инструментариума рефинансирования в рамках существующей денежно-кредитной политики предопределил актуальность и важность данной исследовательской работы, а также ее цель и основные задачи.

Цель исследования - обоснование и конкретизация теоретических и методических особенностей рефинансирования для совершенствования денежно-кредитной политики, проводимой Банком России с учетом адаптации лучшей зарубежной практики.

Достижение указанной цели потребовало постановки и решения следующих задач:

- дать определение денежно-кредитной политики и ее задач в условиях современных экономических проблем;
- обобщить основные проблемы, связанные с использованием рефинансирования в банковском секторе РФ;
- структурировать особенности европейской модели рефинансирования и раскрыть основные стабилизационные меры, используемые в условиях долгового кризиса;
- формализовать подходы по внедрению в отечественную практику денежно-кредитного регулирования целевого рефинансирования банковского сектора через опорные банки;
- разработать логическую схему проведения стресс-тестирования в банке для последующего получения целевого рефинансирования;
- разработать научно-практические рекомендации по совершенствованию инструментария рефинансирования в условиях современной банковской системы.

Объект исследования - механизм рефинансирования, используемый для развития банковской системы России рамках проводимой денежно-кредитной политики.

Предмет исследования - совокупность инструментов денежно-кредитной политики Банка России, используемых в процессе рефинансирования банковского сектора.

Теоретическую основу исследования составили работы отечественных и зарубежных авторов в области денежно-кредитного регулирования и надзора, нормативно-законодательные документы Правительства РФ, Банка России, Министерства финансов РФ, Федеральной службы по финансовым рынкам, ведущих российских и зарубежных рейтинговых агентств и пр.

Методологической базой исследования послужили общенаучные положения системного подхода, методы ситуационного и сравнительного анализа, методы экспертного, финансового и статистического анализа.

Информационная база исследования опирается на использовании статистических данных Федерального агентства государственной статистики, региональной статистики, информации периодических изданий, ресурсов глобальной информационной сети Интернет, материалов отчетов и докладов иностранных банков и финансовых ведомств, исследований независимых аналитических организаций и собственных прикладных исследований.

В процессе работы над темой автор руководствовался основным принципом объективности научного подхода, а также результатами собственной практической деятельности по систематизации теоретического и прикладного инструментария в системе денежно-кредитного регулирования РФ.

Научная новизна диссертационной работы состоит в совершенствовании инструментария рефинансирования для развития денежно-кредитной политики Банка России, ее структурном реформировании с учетом децентрализации системы по обеспечению ликвидности банков, анализа деятельности кредитных организаций в условиях сегментированности отечественного банковского сектора и структуры залогового обеспечения в рамках адаптации опыта европейской банковской системы.

Основные научные результаты, полученные лично автором, обладающие научной новизной и выносимые на защиту, заключаются в следующем:

1. Обосновано определение денежно-кредитной политики, представляющей собой механизм обеспечения эффективной финансовой деятельности на макро- и микроуровне, регулирующий не только сферу денежного обращения, но и сферу воспроизводства денежных фондов. Современные задачи денежно-кредитной политики связаны с консолидированным управлением ликвидностью банковского сектора, что предопределяет оптимизацию условий доступа кредитных организаций к

инструментам рефинансирования, способствующих минимизации системных рисков и их переконцентрации.

2. Раскрыты основные стабилизационные меры, используемые в европейской практике денежно-кредитного регулирования в условиях кризиса в части: расширения спектра ценных бумаг для предоставления рефинансирования; изменения подхода к распределению ликвидности посредством целевого рефинансирования; снижения нормы обязательных резервов для освобождения ликвидности.

3. Дано определение опорных банков – как ограниченного количества банков, с помощью которых обеспечивается доступ к источникам денежных средств для всех банков банковской системы России через операции рефинансирования Банка России.

Формализована необходимость внедрения в отечественную практику денежно-кредитного регулирования целевого рефинансирования банковского сектора через опорные банки, что позволяет:

- провести дополнительный аудит всех производственных и промышленных цепочек, влияющих на темпы развития экономики;
- скорректировать норму обязательного резервирования для банков в целях более рационального использования свободной ликвидности;
- обеспечить эффективную денежно-кредитную политику в отношении финансового и нефинансового сектора в целях стимулирования экономического роста;
- выявить источники ликвидности, перенаправив их с внешнего на внутренний финансовый рынок.

4. Разработана логическая схема проведения стресс-тестирования ¹ в банке для последующего получения целевого рефинансирования, позволяющая оценивать доходность и риски для различных сценариев в

¹ Прим. автора. Стресс-тестирование – процедура оценки потенциального воздействия на финансовое состояние кредитной организации ряда заданных изменений в факторах риска, которые соответствуют исключительным, но вероятностным событиям.

рамках конкретного отраслевого сегмента, инфраструктурного проекта или кредитной линии при различных макроэкономических условиях.

Проведение макроэкономического моделирования позволяет спрогнозировать ситуацию на рынке (снижение капитализации банковской системы, снижение стоимости фондовых индексов, изменение валютного курса, риски отраслевой диверсификации и пр.) с учетом возможных сценариев в экономике или отрасли, а используемая методология стресс-тестирования позволяет провести оценку влияния негативных сценариев на риск от конкретного кредитного проекта.

5. Разработаны научно-практические рекомендации по совершенствованию инструментария рефинансирования в условиях современной банковской системы. Доказано, что их практическое использование позволит:

- продолжить работу по созданию механизма рефинансирования банков под обеспечение активов, входящих в «единый пул обеспечения»;
- расширить возможности для проведения расчетов посредством системы банковских электронных срочных платежей (БЭСП) для предоставления и изъятия ликвидности в целях децентрализации операций рефинансирования;
- либерализовать процедуру предоставления рефинансирования под залог нерыночных активов и т.д.

Теоретическая значимость диссертационного исследования определяется актуальностью рассмотренных в диссертационной работе проблем и степенью обоснования содержащихся в ней положений, выводов и рекомендаций. Результаты исследования могут быть использованы для дальнейших теоретических исследований в рамках обозначенной банковской тематики. Основные положения и выводы диссертационного исследования могут найти применение в прикладных исследованиях, целью которых является обобщение научных взглядов зарубежных специалистов по разработке инструментов денежно-кредитной политики в условиях кризиса,

совершенствование пруденциального регулирования банковского сектора, определение роли и места опорных банков в современной банковской системе.

Практическая значимость исследования заключается в том, что полученные в ходе настоящего диссертационного исследования результаты, а также сделанные выводы и рекомендации могут стать основой формирования и принятия важнейших решений в банковской сфере, ориентированных на развитие денежно-кредитной политики Банка России. Научно-методические результаты работы могут быть использованы для цели адаптации подходов денежно-кредитного регулирования ЕЦБ в российской практике.

Материалы диссертации могут быть также использованы в преподавании учебных курсов в ВУЗах соответствующего профиля по дисциплинам: «Денежно-кредитная политика Банка России», «Рефинансирование в системе денежно-кредитного регулирования», «Функции и особенности денежно-кредитной политики за рубежом», а также в чтении спецкурсов по проблемам совершенствования практики рефинансирования в современных экономических условиях.

Соответствие диссертации паспорту научной специальности. Диссертационное исследование и его научные результаты соответствуют п. 11.2. Особенности формирования денежно-кредитной политики РФ и механизмов ее реализации в современных условиях; п. 11.3. Критерии и методы повышения эффективности денежно-кредитной политики; п. 11.10. Стратегия и тактика использования инструментов денежно-кредитного регулирования паспорта специальности ВАК 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

Апробация результатов диссертационного исследования. Научные и практические результаты выполненной работы прошли апробацию и внедрены в деятельность ОАО Банк «Возрождение», ООО «ТПР» (Компания Кредит Пилот). Предложения и рекомендации, разработанные автором, используются в научной и учебной деятельности Центра профессиональной

переподготовки кадрового резерва для государственной и муниципальной службы Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (РАНХиГС при Президенте РФ), Российского государственного гуманитарного университета (РГГУ), Института государственного управления, права и инновационных технологий (НОУ ВПО ИГУПИТ).

Публикации. По теме диссертации опубликовано 5 научных работ общим объемом 2,8 п.л., из них 4 статьи общим объемом 2,4 п.л. – в изданиях, рекомендованных ВАК.

Структура работы. Работа состоит из введения, трех глав, включающих 9 параграфов, заключения и библиографического списка, содержащего 150 наименований.

Глава 1. Научно-теоретические основы денежно-кредитной политики России

1.1. Содержание денежно-кредитной политики в современной мировой финансовой системе

Исследуя теоретическую сущность и основы формирования денежно-кредитной политики, необходимо отметить, что в классическом понимании денежно-кредитная политика представляет собой направление экономической политики государства, воздействующей на количество денег в обращении с целью обеспечения стабильности цен, полной занятости населения, роста реального объема производства и выравнивания платежного баланса.

Как справедливо отмечает проф. Слепов В.А. [87, с. 23–29], исторически денежно-кредитная политика появилась и развивалась с созданием в ведущих странах центральных банков. Этот процесс начался в 1844 г. с закреплением эмиссионной функции за Банком Англии, продолжился созданием центров монопольной денежной эмиссии в Германии, Италии, России, Франции, Японии и завершился формированием в 1913 г. Федеральной резервной системы США. Однако определенные элементы денежно-кредитной политики развитых стран существовали до периода создания центральных банков и входили в комплекс государственной бюджетной (фискальной) политики. К таким элементам относятся: законодательное закрепление денежной единицы, определение ее паритета в серебре или золоте, установление порядка чеканки монет и казначейских билетов (бумажных денег), определение порядка хранения денег правительства в коммерческих банках.

Необходимость упорядочения и преобразования расчетно-платежных отношений, поскольку металлическое денежное обращение сдерживало предпринимательскую активность хозяйствующих субъектов, а следовательно товарооборот, была актуальной задачей того времени. В ходе

развития и совершенствования международных торговых операций, появились переводные векселя, денежные сертификаты и бумажные деньги.

Таким образом, появление центральных банков было обусловлено как необходимостью обеспечения устойчивого функционирования денежной системы, так и централизованного института формирующейся банковской системы.

Основными факторами эволюции денежно-кредитной политики являются:

- появление новых носителей денежных отношений (видов денег);
- повышение значения регулирования денежного предложения и процентных ставок в динамичной экономике;
- расширение целей денежно-кредитной политики, определяемых законодательством развитых стран;
- развитие институциональной инфраструктуры банковской системы и финансового рынка;
- интенсификация международного обмена и повышение значения валютной сферы;
- появление новых инструментов денежно-кредитной политики;
- глобализация экономики и повышение значения координации денежно-кредитной политики развитых стран.

Будучи, по своей сути, составной частью экономической политики государства, денежно-кредитная политика как система денежно-кредитных инструментов выполняет роль регулятора экономики страны, направленного на решение ее современных экономических проблем, таких как инфляция, занятость, возможность экономического спада, и способствует улучшению экономической ситуации в обществе [65, 93].

Денежно-кредитная политика – одно из направлений экономической (макроэкономической) политики государства [20, 35]. Тем самым, с одной стороны, подчеркивается особая роль государства в реализации этой политики, а с другой – становится очевидным, что конкретное содержание

денежно-кредитной политики и денежно-кредитного регулирования зависит от торжествующей в настоящее время концепции вмешательства государства в экономику.

Формулирование теорий государственного регулирования экономики (вмешательства государства в экономику) – достаточно важное и богатое идеями направление экономической мысли, от содержания, основной идеи теории, на которой базируется вся экономическая политика государства, зависит содержание этой политики. Сказанное относится и к денежно-кредитной политике как части экономической политики государства, иначе говоря, официальная концепция государственного регулирования экономики в стране по общему правилу определяет не только набор методов и инструментов денежно-кредитной политики, но и ее цели и задачи.

Бабашкина А.М. рассматривает направление денежно-кредитной политики, акцентируя внимание только на сфере «денежного обращения и кредита» [20]. Однако не все авторы разделяют такую позицию, отмечая связь денежно-кредитной политики не только с деньгами и кредитом, но и с такой экономической категорией, как расчеты (платежная система), банковская система [72, с. 170], финансовая политика [25, с. 168] и т.д.

Также особый научный интерес представляет взаимосвязь денежного обращения (денег) и кредита, однако характер такой взаимосвязи и пути взаимовлияния, а также воздействие государства на соответствующие отношения остаются актуальными проблемами для современной экономики [94, с. 25]. Как полагает Дьяченко Е.М. [39, с. 111], денежно-кредитная политика Центрального банка подразделяется на процентную политику и политику ликвидности. Процентная политика осуществляется с помощью таких инструментов и методов, как ставка рефинансирования, учетная ставка, ставки по операциям на открытом рынке, депозитные и ломбардные ставки. С помощью процентной политики регулируется спрос на кредиты (чем выше ставки, тем меньше спрос), а с помощью инструментов политики ликвидности (рефинансирование банков, резервирование и валютная

политика) регулируется ликвидность банков, т.е. их способность предоставлять кредиты, что, в свою очередь, определяет предложение кредитов на рынке.

Таким образом, с нашей точки зрения, взаимосвязь денежного обращения и кредита значительно шире и включает в себя элементы валютной и процентной политики.

Считаем, что денежно-кредитную политику не следует рассматривать обособленно только в рамках эмиссионной или кредитной функции, поскольку через ее экономические и административные инструменты происходит воздействие на весь национальный финансовый рынок.

Как справедливо отмечали Шенаев В.Н. и Наумченко О.В., «Центральный банк осуществляет регулирование экономики не прямо, а через финансовую систему. Воздействуя на кредитные институты, он создает определенные условия для их функционирования и эти условия в известной мере определяют направление деятельности коммерческих банков и других финансовых институтов, что и оказывает влияние на ход экономического развития страны. Поэтому национальные особенности финансовой системы, с одной стороны, определяют степень регулирующего воздействия Центрального банка на экономику, а с другой – обратная связь коммерческих банков существенно влияет на условия функционирования Центрального банка. Особенности национальной банковской системы в значительной степени воздействуют на выбор путей и методов денежно-кредитного регулирования центральным банком, на предпочтение им тех или иных инструментов денежно-кредитной политики» [95, с. 33].

Новиков А.Н. также отмечает, что «денежно-кредитная политика, первоначально направленная на конъюнктурное регулирование и имеющая множество целей и разнообразие инструментов, все больше стала ориентироваться на улучшение финансовой среды: стабильность валютных курсов и цен финансовых активов, контроль над рисками финансовых посредников, создание условий, необходимых для повышения

эффективности кредитно-финансовой системы. Добиваясь этих целей, Центральные банки изменили методы денежно-кредитной политики: на смену регулируемому воздействию с использованием многообразия инструментов пришло применение нескольких косвенных инструментов «точной настройки» денежного рынка, позволяющих быстро реагировать на конъюнктурные колебания» [59, с. 4].

Стоит отметить, что в научной литературе, исследователи не ограничиваются указанной макроэкономической целью денежно-кредитной политики, выделяя следующие основные цели денежно-кредитного регулирования: высокий уровень занятости, экономический рост, стабильность цен, устойчивость ставки процента, устойчивость валютного рынка и, наконец, собственно равновесие на финансовых рынках [59, с. 39].

Представители экономической науки среди основных задач денежно-кредитного регулирования выделяют обеспечение стабильности кредитно-финансовой системы [84, с. 54–55].

Исследование многообразия научных взглядов позволило нам уточнить определение денежно-кредитной политики. Она представляет собой механизм для обеспечения эффективности финансовой деятельности государства, действие которого направлено:

- во-первых, на обеспечение стабильного функционирования денежного обращения, непосредственно влияющего на все финансовые отношения, в том числе и в сфере публичных финансов, т.е. упадок денежного оборота неминуемо приводит к упадку в публичных финансах;

- во-вторых, не только на формирование фондов, но и непосредственно связано с их воспроизводством.

Однако этот классический вариант денежно-кредитной политики не учитывает в явном виде проявления различных сценариев в экономическом пространстве, включая кризисы и дисбалансы в отдельных секторах экономики. Считаю, что более глубокое понимание задач денежно-

кредитной политики связано с детальным исследованием ее инструментария, используемого для решения конкретных экономических проблем.

Вопросами исследования инструментов денежно-кредитной политики занимались в разное время различные представители отечественной и зарубежной экономической науки и практики. В рассматриваемой области существует ряд исследований зарубежных специалистов [105, 114], в том числе реализованных в рамках деятельности Международного валютного фонда.

Справедливо считать что, инструменты денежно-кредитной политики – «это тесно связанные с целевыми ориентирами денежно-кредитной политики методы, находящиеся в сфере воздействия Банка России как органа денежно-кредитного регулирования, величина которых может быть достаточно быстро скорректирована» [91].

В научной литературе указанные инструменты денежно-кредитной политики классифицируются по различным основаниям и традиционно данные средства подразделяются на экономические и административные. К административным средствам относят: лимитирование уровня процентных ставок по кредитам; ограничение объема кредитов, выдаваемых кредитным организациям; селективное инвестиционное регулирование; портфельные ограничения, предполагающие вменение участникам финансового рынка в обязанность приобретение государственных ценных бумаг; ограничения на вывоз капитала и т.д.

В качестве основных целей денежно-кредитной политики российская экономическая наука выделяет [37]: стабильность уровня цен; высокий уровень занятости; равновесие внешнеторгового баланса; экономический рост.

При рассмотрении указанных выше целей в научной литературе отмечается, что «любые денежные власти существуют для решения определенной задачи – конечной (первичной) цели денежно-кредитной политики» [56, с. 129]. Например, проф. Моисеев С.Р. полагает, что в каждом

государстве должны быть определены первичные цели денежно-кредитной политики, и не обязательно это должны быть все четыре указанные выше цели [56, с. 130–131].

Кроме первичной цели, существуют промежуточные [49, с. 82-83], а точнее, те ориентиры, на которые в силу своей компетенции может воздействовать соответствующий орган и, что не менее важно, которые могут быть оценены количественно. С задачей по достижению этих промежуточных целей связано понятие «таргетирование» [56, с. 132].

Выделяют следующие варианты таргетирования:

1) таргетирование инфляции [134]: промежуточная цель совпадает с первичной, или промежуточной целью является прогноз инфляции;

2) таргетирование валютного курса [100]: промежуточной целью выступает обменный курс национальной валюты;

3) денежное таргетирование: промежуточной целью являются денежные агрегаты [49];

4) таргетирование номинального дохода: промежуточной целью является прирост номинального валового внутреннего продукта.

Далее, в зависимости от избранного целевого ориентира избирается операционная цель – цель, на которую может оказываться воздействие. Для поддержания национальной валюты операционной целью признаются количество денег и их цена. Для достижения операционной цели применяются определенные инструменты. В зависимости от связи между ними операционной целью денежно-кредитной политики являются [56, с. 142]:

1) прямые инструменты денежно-кредитной политики, к которым относятся административные меры, связанные с контролем за процентными ставками, установлением кредитного лимита, прямые или целевые кредиты;

2) косвенные инструменты денежно-кредитной политики, к которым относят операции краткосрочного рефинансирования, операции на открытом рынке, валютные интервенции и резервные требования.

Применение тех или иных инструментов зависит от поставленных целей, от избранного вида таргетирования. Однако в конечном счете все это, как и в целом содержание денежно-кредитной политики как части экономической политики, зависит от принятой концепции вмешательства государства в экономику. Связано это, прежде всего, с тем, что сама денежно-кредитная политика является мощнейшим инструментом воздействия на экономику через денежный механизм [23, с. 114–115]. Вместе с тем сама основа, принципы экономической (финансовой) доктрины, и в том числе концепция вмешательства государства в экономику, определяют специфику осуществления денежно-кредитной политики, состав ее инструментов [71, с. 181].

В экономической литературе различают процессы эмиссии денег и выпуска денег в оборот [37, с. 121]. Эмиссия денег рассматривается как процесс, приводящий к увеличению находящейся в обороте денежной массы (количества денег). А выпуск денег в оборот означает любой процесс передачи денег через банковскую систему в оборот, т.е. упрощенно – процесс передачи банками денег юридическим и физическим лицам. Таким образом, эмиссия денег рассматривается как частный случай выпуска денег в оборот, приводящий к увеличению денежной массы, находящейся в обращении (приводящий к увеличению количества денег) [36, с. 110]. При этом выпуск денег в оборот, не связанный с эмиссией, происходит, например, в случае замены обветшавших денежных знаков тем же количеством новых денежных знаков.

Вместе с тем существует и иной подход. Например, Юров А.В., говоря о соответствующей позиции, изложенной в учебнике, подготовленном под редакцией Лаврушина О.И. [37, с. 119], прямо указывает, что «такое отличие эмиссии денег от выпуска денег в оборот необоснованно». Он предлагает рассматривать «выпуск денег в обращение» как один из «видов денежной эмиссии, нацеленной на регулирование денежной массы» [98, с. 13].

Отметим, не вдаваясь в подробности противоречий экономического толкования данных понятий, что в процесс создания денег включены не только институты государственной власти, но и кредитные институты, что предопределяет необходимость регулирования не только эмиссионной политики, но и эмиссионной деятельности кредитных институтов. Современная безналичная эмиссия строится на механизме «кредит – депозиты – кредит», связанном с эффектом банковской мультипликации, который является категорией экономической науки. Наличная эмиссия также осуществляется через посредство кредитно-депозитного механизма, поскольку наличные денежные знаки поступают в банки для последующей передачи хозяйствующим субъектам, населению с одновременным списанием со счета соответствующего кредитного института такой же суммы безналичных денег [37, с. 122–126], [36, с. 108–110].

Основным направлением обеспечения функционирования денег является обеспечение оптимального их предложения, инструментом которого в современных условиях является кредитный механизм, а следовательно – кредитные институты. Однако в большинстве развитых стран мира именно центральный банк выступает в качестве «кредитора последней инстанции», т.е. основного кредитора, создающего деньги [53, с. 113]. В его функции также входит ограничение эмиссионной деятельности кредитных институтов посредством системы обязательных резервов.

Эмиссионный институт вовлечен в осуществление денежно-кредитной политики не только как организатор изготовления новых денежных знаков и первичный источник их выпуска в оборот, но и как участник кредитных отношений, как их регулятор. Хотя последние функции может выполнять и иной институт государственной власти, а не обязательно эмиссионный. Следовательно, объектом воздействия денежно-кредитной политики выступают, кроме эмиссионных отношений, также отношения, возникающие в процессе денежного и платежного оборота, т.е. расчетно-платежные отношения. Осуществление денежно-кредитной политики в этой сфере

связано с регламентацией наличного и безналичного денежного оборота, т.е. условно – с регламентацией перехода денег из рук в руки, а также иного перемещения денег.

В этой связи представляется, что осуществление денежно-кредитной политики распространяется на регламентацию денежных, расчетно-платежных, кредитных и валютных отношений.

Таким образом, задачей денежно-кредитной политики любого государства (либо группы государств) является анализ следующих вопросов:

1. Принятие решения об изъятии денег из оборота:

- органы, участвующие в принятии решения;
- нормативно и фактически установленные условия принятия решения (например, определенные экономические показатели, формальные основания для замены обветшавших денежных знаков);

- процедурные вопросы принятия решения: количество голосов, кворум, оспаривание решения и т.д.;

- формализация инструментов изъятия денег из оборота.

2. Процедура изъятия денег из оборота:

- субъекты, осуществляющие прием денег, изымаемых из оборота;
- использование инструментов изъятия денег из оборота;
- осуществление операций с изъятыми из оборота деньгами, в частности замена обветшавших денежных знаков новыми;
- уничтожение изъятых из оборота денег;
- депонирование денег, полученных в результате эмиссии ценных бумаг и т.д.

Таким образом, изъятие денег из оборота представляет собой одну из форм регулирования необходимого и оптимального предложения денег, т.е. наряду с выпуском денег в оборот составляет соответствующее направление реализации денежного суверенитета.

В зависимости от принятых на национальном уровне стандартов различается и сам инструментарий денежно-кредитной политики.

Наиболее актуальными инструментами денежно-кредитного регулирования Европейского центрального банка (ЕЦБ) являются обязательные резервы; так называемые постоянно действующие механизмы и операции на открытом рынке. Требования о создании обязательных резервов предъявляются ЕЦБ ко всем банкам по всем видам банковских депозитов и эмитированных ценных бумаг. Исключаются лишь обязательства по отношению к кредитным институтам, формирующим обязательные резервы, и учреждениям Европейской системы центральных банков (ЕСЦБ); по операциям РЕПО и некоторым другим [95].

Важно, что использование обязательного резервирования позволяет не только контролировать размер денежной массы, но и оказывать поддержку банковской системе в случае возникновения непредвиденных шоков или рисков.

Сегодня проблема сверхконцентрации банковских рисков и сегодня продолжает оказывать влияние на качество функционирования систем оценки и управления рисками, включая кредитный риск, риск ликвидности, рыночный, операционный и репутационный риски.

Русанов Ю.Ю. совершенно справедливо отмечает, что «...переконцентрация кредитного риска и неадекватность альтернативных денежных потоков преобразуют его в фактор, формирующий риск ликвидности, который проявляется в неспособности банков исполнять свои обязательства в полном объеме и в надлежащие сроки [83, с. 52-57]. Таким образом, происходит своего рода трансформация рисков, т.е. процесс их перерождения из одного риска в другой. Поскольку банковские риски очень инертны, они не только преобразуются и распространяются в банковской среде, но и передаются нефинансовому сектору, встречается и обратная ситуация.

Данную ситуацию сегодня можно наблюдать в странах еврозоны в условиях долгового финансового кризиса, когда посредством проводимой консолидированной денежно-кредитной политики денежные власти

пытаются удержать распространение кредитного риска и риска ликвидности между странами, которые, в свою очередь, уже экспансировались в банковскую среду и переродились в банковский кризис.

Таким образом, именно поэтому в рамках современных ключевых задач денежно-кредитной политики должны быть сконцентрированы вопросы консолидированного управления ликвидностью банковского сектора.

Системные меры денежно-кредитной политики должны включать оптимизацию условий доступа кредитных организаций к инструментам рефинансирования, что, в свою очередь, способствует снижению системных рисков и их переконцентрации. При развитии внутреннего финансового рынка, его инфраструктуры это будет также способствовать более эффективному перераспределению денежных средств в экономике для цели ее инновационного развития. Решения по использованию тех или иных инструментов предоставления и абсорбирования ликвидности также необходимо принимать в зависимости от динамики основных макроэкономических показателей и состояния всего финансового рынка.

Следовательно, основная задача денежно-кредитной политики, связанная с поддержанием эмиссионной функции в государстве, в то же время должна включать и функцию по консолидированному управлению ликвидностью посредством существующих инструментов с учетом интегрируемых микропроцессов во внешней и внутренней среде. Практическая реализация данной задачи предопределяет усиление надзорной функции центрального банка, которая должна не дополнять, а составлять основу денежно-кредитной политики Банка России.

Следовательно, для регулятора одним из важнейших объектов воздействия при проведении денежно-кредитной политики является ликвидность кредитных организаций, а главное, такое ее регулирование, которое позволяет удерживать определенный баланс, не допуская наличия в банковской системе как излишней ликвидности, так и ее дефицита.

С учетом изложенного считаем, что к основным инструментам денежно-кредитного регулирования, являющимся на сегодняшний день наиболее востребованными с рассмотренных выше позиций, относятся, прежде всего, инструменты, регулирующие ликвидность кредитных организаций. При этом, как показывает практика, национальные стандарты денежно-кредитной политики в каждой стране носят индивидуальный характер, несмотря на единство теоретических взглядов в отношении ее целевых и операционных ориентиров и для того чтобы понять особенности отечественной модели денежно-кредитной политики, необходимо изучение современных проблем российской экономики.

1.2. Роль и место денежно-кредитной политики в экономике России

Исследуя роль и место денежно-кредитной политики в современной экономике РФ, следует отметить, что главным элементом, организующим денежно-кредитные отношения в России, является ее банковская система, центральное звено в которой занимает Банк России. Он является органом специальной компетенции по организации и правовому регулированию банковской системы, а также реализует антикризисную государственную политику, выраженную в устранении негативных социальных и экономических последствий мирового финансового кризиса [92, с. 86].

Важнейшей функцией Банка России является эмиссионно-регулирующая, а именно: выступать в роли кредитора последней инстанции для коммерческих банков, организуя систему их рефинансирования [50]. Этот аспект является одним из основных в перспективе реализации цели долгосрочного финансирования экономики.

В целях снижения негативного влияния международных финансовых потрясений на экономику и финансовые рынки России Центральным банком реализуется комплекс мер по предоставлению дополнительных ресурсов

кредитным организациям. Эти меры направлены на исключение системной угрозы устойчивости банковского сектора.

Сегодня в рамках системы управления ликвидностью банковского сектора Банк России продолжает улучшать условия доступа кредитных организаций к инструментам рефинансирования, что должно способствовать снижению транзакционных издержек и рыночных рисков. При дальнейшем развитии внутреннего финансового рынка, его инфраструктуры это будет способствовать более эффективному перераспределению денежных средств в экономике.

Решения по использованию инструментов предоставления и абсорбирования ликвидности, как правило, принимаются в зависимости от динамики основных макроэкономических показателей и состояния финансового рынка, а при необходимости Банк России может применять обязательные резервные требования в качестве прямого инструмента регулирования ликвидности банковского сектора.

В основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов определена основная задача по снижению темпов прироста потребительских цен в 2013 году до 5–6%, в 2014 и 2016 годах – до 4–5%.

Динамика инфляции, базовой инфляции и их компонента с учетом прироста за год в процентах продемонстрирована нами в таблице 1.2.1 [43].

Таблица 1.2.1

Динамика инфляции на потребительском рынке и базовой инфляции ²
(в % с учетом прироста за год)

Показатели инфляции	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Инфляция в т.ч.	11,9	13,3	8,8	8,8	6,1	6,6
Продовольственные товары	15,6	16,5	6,1	12,9	3,9	7,5
Непродовольственные товары	6,5	8,0	9,7	5,0	6,7	5,2
Услуги	13,3	15,9	11,6	8,1	8,7	7,3
Базовая инфляция, в т.ч.	11,0	13,4	8,4	6,9	6,8	6,0
Продовольственные товары	14,7	17,5	7,2	9,4	7,4	7,2
Непродовольственные товары	6,4	8,4	9,9	4,8	6,0	5,1

² Прим. автора. Базовая инфляция – индикатор инфляции, «очищенный» от влияния изменения цен на товары, стоимость которых подвержена существенным сезонным или конъюнктурным колебаниям, не связанным с общеэкономическим положением в стране.

Важно отметить, что замедление темпов инфляции в последнее время достигается в первую очередь за счет жесткого контроля цен на непродовольственные товары без учета затрат на бензин, стоимость которого в наименьшей степени подвержена влиянию волатильных и административных факторов. Темпы их прироста снизились с 5,9% – в январе 2012 года до 5,4% – в сентябре (из расчета: месяц к соответствующему месяцу предыдущего года).

Однако нам представляется, что ориентиры Банка России по инфляции на среднесрочный период, учитывая текущую динамику потребительских цен, выглядят реальными при оптимистичном развитии макроэкономической конъюнктуры.

Как полагает Кондратов Д.Е. [48, с. 32], во-первых, ценовая стабильность дает возможность легче отслеживать изменения в относительных ценах на товары и услуги, поскольку они больше не затушевываются колебаниями общего уровня цен. В результате можно получить ясную, неискаженную информацию о потребительских и инвестиционных настроениях на рынке, что позволяет эффективнее размещать свободные ресурсы. Тем самым ценовая стабильность способствует росту экономического потенциала страны.

Во-вторых, низкая инфляция позволяет инвесторам сокращать размер премии за инфляционный риск, включаемый в уровень процентной ставки с целью компенсации возможных потерь, связанных с их долгосрочными активами. В результате повышается эффективность размещения средств на рынке капиталов, усиливаются стимулы к инвестированию, ускоряется экономический рост.

В-третьих, в условиях ценовой стабильности предприятия и население менее склонны изымать ресурсы из производственной сферы для их защиты от инфляционного обесценения.

В-четвертых, жесткий контроль над инфляцией позволяет предупреждать, в сущности, принудительное перераспределение

благополучия и доходов населения.

Несмотря на то, что в ближайшее время денежно-кредитная политика будет сохранять черты, сформированные в последние годы, Банк России предполагает к концу 2016 года в основном совершить переход к режиму таргетирования инфляции, предполагающему установление цели по показателю инфляции. А для введения таргетирования инфляции в полном объеме необходимы режим свободно плавающего валютного курса и превращение процентной ставки Банка России в главный инструмент денежно-кредитной политики [89, с. 27].

Таргетирование инфляции, в общем виде, определяется как стратегия денежно-кредитной политики, при которой Центральный банк публично объявляет числовые среднесрочные целевые показатели инфляции и корректирует краткосрочные процентные ставки, если его инфляционные прогнозы отклоняются от планируемой инфляции.

В настоящее время многие страны в качестве промежуточных целей национальной денежно-кредитной политики используют денежные агрегаты или валютные курсы, однако в 90-е годы некоторые индустриально развитые страны порвали с этой традицией, сосредоточив свое внимание на показателе инфляции. Данный подход к контролю над инфляцией получил название «инфляционное таргетирование».

Таргетирование инфляции включает в себя:

- во-первых, публичное объявление среднесрочных значений целевого уровня всеобщего удорожания;
- во-вторых, институциональный выбор ценовой стабильности как долгосрочной задачи экономической политики;
- в-третьих, информационную стратегию;
- в-четвертых, высокую прозрачность исполнения планов монетарных органов;
- в-пятых, повышенную ответственность Центрального банка за достижение конечной цели денежно-кредитного регулирования.

Это и составляет блок экономических и правовых условий, необходимых для эффективной реализации денежной политики.

Для совершенствования механизма реализации денежно-кредитной политики и формирования условий для введения режима таргетирования инфляции Банк России осуществляет операции по плановой покупке иностранной валюты на внутреннем рынке, которые проводятся в дополнение к интервенциям на внутреннем валютном рынке, направленным на ограничение внутридневных колебаний стоимости бивалютной корзины.

В современных условиях Банк России последовательно расширял коридор допустимых колебаний операционного ориентира курсовой политики – рублевой стоимости бивалютной корзины и, по утверждению руководителей Банка России, проводимая в стране курсовая политика, создает благоприятные условия для повышения гибкости курсообразования и в перспективе позволит осуществить переход к плавающему курсу рубля [42, с. 4].

В Федеральном законе Российской Федерации от 2 декабря 2013 № 349-ФЗ «О федеральном бюджете на 2014 год и на плановый период 2015 и 2016 годов» [5], а также в Послании Президента РФ Федеральному собранию РФ от 12 декабря 2013 года [76], определено снижение инфляции до 4–5% в год. В предстоящий трехлетний период планируется завершение перехода к таргетированию инфляции. Это означает, что денежно-кредитная политика Банка России будет сосредоточена на последовательном снижении инфляции, а в более отдаленной перспективе – на поддержании стабильно низких темпов роста цен [7].

С нашей точки зрения, в сегодняшних сложных финансовых условиях, вызванных в первую очередь европейским долговым кризисом, политика таргетирования инфляции небесспорна, во всяком случае, в странах, ее применявших, она не смогла гарантировать финансовую стабильность. Кроме того, возможности перехода к этому режиму денежной политики представляются проблематичными.

Считаем, что для повышения прозрачности и укрепления доверия к проводимой Банком России денежно-кредитной политике считаем, что необходимо представить более четкое планирование мероприятий, которые предполагается провести в рамках реализации данной политики.

Проведение Банком России денежно-кредитной политики в 2013–2014 гг. предполагает не только учет необходимости снижения инфляции, превысившей целевое значение, но и поддержание уровня ликвидности банковского сектора, достаточного для обеспечения его устойчивого функционирования и развития. При наблюдаемой в 2014 году нестабильности на мировых и европейских финансовых рынках, изменились условия внешних заимствований российских банков, повысилась их заинтересованность в использовании инструментов рефинансирования Банка России. Вместе с тем, как отмечается в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2012 и период 2013–2014 гг. [67], действие процентного канала трансмиссионного механизма остается ограниченным, и процентная политика Банка России пока не оказывает решающего воздействия на реальные условия заимствования в российской экономике.

Необходимо отметить, что курсовая политика Банка России, как и в предыдущие годы, направлена на сдерживание инфляции и предотвращение резких колебаний в динамике курса национальной валюты. Банком России используется режим управляемого плавающего валютного курса. Необходимость постоянной корректировки обменного курса валюты частично связана с рисками перевода денег коммерческими банками на валютный рынок с целью получения дополнительной прибыли на девальвации рубля. Таким образом, сохранение режима управляемого плавления валютного курса снижает точность оценки реального курса рубля.

Вместе с тем, как отмечают западные специалисты, Банк России добился существенного прогресса в повышении «прозрачности» денежно-кредитной политики, но в некоторых областях есть потенциал для

повышения действенности денежно-кредитных операций. На настоящий момент регулятор соблюдает все критерии Кодекса прозрачности в денежно-кредитной и финансовой политике. Если внести усовершенствования в работу межбанковского рынка, потребовав, чтобы операции РЕПО проводились с использованием клиринга через центрального контрагента, установив при этом лимиты на концентрацию залогового обеспечения, можно повысить результативность денежно-кредитной политики и управления ликвидностью в банковской системе.

Осуществлявшаяся ранее Банком России чрезвычайная поддержка ликвидности оказалась наиболее действенной во время кризиса, но ее основы можно дополнительно укрепить и сегодня в первую очередь за счет гарантированного Банком России рефинансирования, обеспечиваемого нерыночными активами [80].

Важно отметить, что еще в 2011 году российский денежный рынок перешел от структурного избытка ликвидности к структурному дефициту по мере поглощения избыточной ликвидности в результате сокращения валютных интервенций в сочетании с уменьшением чистого кредита органам государственного управления.

Банк России воспользовался возможностью для введения активного использования операций на открытом рынке для ориентации краткосрочных ставок и укрепления стабильности в краткосрочной перспективе.

С позиции регулятора эти меры были необходимы для повышения эффективности процентных рычагов центрального банка, усовершенствования передачи воздействия денежно-кредитной политики и развития рынка.

Кроме того, изменение структуры рынка предоставило регулятору идеальную возможность для пересмотра операционной основы денежно-кредитной политики, рационализации числа инструментов и рассмотрения ширины коридора директивных ставок.

Следует учитывать, что Банк России использовал большой набор инструментов денежно-кредитной политики, а применяемая регулятором основа для реализации денежно-кредитной политики являлась широкой и сложной.

В середине 2011 года Банк России использовал относительно большое количество постоянных механизмов (ПМ) с различными процентными ставками и широким диапазоном сроков погашения от овернайт до 30 дней (таб. 1.2.2) .

Таблица 1.2.2

Инструменты денежно-кредитной политики Банка России

Цель	Вид	Инструмент	Срок	Процентная ставка	Частота
Предоставление ликвидности	Операции на открытом рынке	Ломбардные аукционы	7 дней – 3 месяца	Устанавливается аукционом	Еженедельно
		Прямые РЕПО	1, 7, 90 дней; 6–12 месяцев	Устанавливается аукционом	Ежедневно
		Покупка облигаций ЦБ РФ или государственных ценных бумаг	-	-	По мере необходимости
		Покупка иностранной валюты	-	-	По мере необходимости
	Постоянные механизмы	Кредиты	Внутридневные	0	Постоянно
			Овернайт	8,25%	Постоянно
		Ломбардные кредиты	1–30 дней	6,75%	Постоянно
Валютные свопы					
Поглощение ликвидности	Операции на открытом рынке	Депозитные аукционы	4 недели, 3 месяца	Устанавливается аукционом	Еженедельно
		Продажа облигаций ЦБ РФ	До 6 месяцев	Устанавливается аукционом	По мере необходимости
		Продажа государственных ценных бумаг	-	-	По мере необходимости
		Продажа иностранной валюты	-	-	По мере необходимости
	Постоянные механизмы	Депозитные операции	Овернайт (T+0)	3,5%	Постоянно
			Том-некст (T+1)	3,5%	Постоянно
			Спот-некст (T+2)	3,5%	Постоянно
			1 неделя (T+0)	3,5%	Постоянно
			Спот-уик (T+2)	3,5%	Постоянно
			До востребования (колл)	3,5%	Постоянно

В последние годы регулятором поддерживался достаточно широкий набор разнообразных инструментов для операций на открытом рынке:

- сделки РЕПО;
- ломбардные кредиты;
- государственные ценные бумаги;
- долговые обязательства центрального банка (ОБР);
- продажа и покупка иностранной валюты.

Кроме этого, использовались также изменения резервных требований в качестве краткосрочного инструмента контроля над рыночной ликвидностью, а также проведение депозитных аукционов от имени Министерства финансов, что оказывало влияние на ликвидность.

Коридор процентной ставки, обусловленной денежно-кредитной политикой, в течение всего 2011 года являлся относительно широким. При этом что депозитная ставка овернайт составляла 3,5 процента, а ставка рефинансирования овернайт – 8,25 процента³.

Следует отметить, что спред между низшей и высшей ставкой коридора ставки ЦБ РФ составлял 475 базисных пунктов. Хотя этот коридор был значительно уже, чем в период кризиса 2009 года, когда эта разница превышала 1000 базисных пунктов, он до сих пор остается достаточно высоким по сравнению со странами, имеющими эффективно функционирующие основы денежно-кредитной политики. Например, в зоне евро, Соединенном Королевстве (до кризиса) и Венгрии коридор составляет 200 базисных пунктов. В Норвегии, Швеции, Новой Зеландии, Индонезии, Таиланде и Южной Африке – 100 базисных пунктов, в Австралии, Канаде и Малайзии – 50 базисных пунктов [118].

³ Прим. автора. Начиная с 13.09.2012 ставка рефинансирования составляет 8,25% и по состоянию на 01.01.2014 года находится без изменения [Указание Банка России от 13.09.2012 № 2873-У «О размере ставки рефинансирования Банка России»].

Резервные требования в 2011 году Банком России были установлены на низком уровне по международным стандартам и не носили обязательного характера. Сравнительная оценка нормы обязательных резервов в странах с формирующимися рынками и России приведена в таблице 1.2.3.

Таблица 1.2.3

Нормы обязательных резервов в странах с формирующимся рынком

Страна	Единая норма	Диапазон норм		Комментарии
Аргентина	-	0,00	20,00	Среднее значение = 15,67. Депозиты до востребования и сберегательные счета = 19% (20%) по национальной валюте; срочные депозиты (30–60 дней) = 11% (15%); срочные депозиты (90–180 дней) = 2% (5%); срочные депозиты (180–360 дней) = 0% (2%).
Бразилия	-	4,00	42,00	-
Китай	-	14,00	16,00	-
Колумбия	-	0,00	11,00	11% по чековым счетам, депозитам до востребования и сберегательным счетам; 4,5% по ДС и облигациям со сроком погашения ≤18 месяцев; 0% по ДС и облигациям со сроком погашения >18 месяцев.
Венгрия	-	2,00	5,00	По состоянию на ноябрь 2010 года, центральный банк разрешает коммерческим банкам выбирать по собственному усмотрению норму обязательных резервов из диапазона 2%, 3%, 4% или 5%. Цель заключается в облегчении управления банковской ликвидностью.
Индия	6,00	-	-	Повышена в апреле 2010 года с 5,75.
Индонезия	-	1,00	7,5	-
Израиль	-	0,00	10,00	По состоянию на 27 января, 10% обязательных резервов будут использоваться в своповых операциях по обмену нового израильского шекеля (NIS) на иностранную валюту (валютные свопы) и форвардных операциях по обмену NIS на иностранную валюту.
Малайзия	1,00	-	-	-
Мексика	0,00	-	-	-
Перу	-	9,00	60,00	В настоящее время минимальная вознаграждаемая норма составляет 9%. Предельная норма составляет 25% по депозитам резидентов в национальной валюте и 120% по депозитам нерезидентов. Предельная норма обязательных резервов по депозитам в иностранной валюте составляет 55%. Норма обязательных резервов по валютным обязательствам со сроком погашения менее 2 лет в настоящее время составляет 60% (снижена с 75% в январе).
Польша	-	0,00	3,5	(Верхний) предел НОР был повышен в январе 2011 года на 50 базисных пунктов. Предыдущий коэффициент в 3,0% действовал с июля 2009 года.
Россия	-	4,00	5,5	Резервные требования по обязательствам перед корпорациями-нерезидентами составляют 5,5%, по другим обязательствам – 4%.
Турция	-	5,00	12,00	По национальной валюте (5–12%) в зависимости от срока погашения.

Следует отметить, что по системе в целом эти нормы отнюдь не являлись обязательными: в конце июня 2011 года резервные требования составляли менее 20 процентов средств, хранимых банками в Банке России. При этом, наличные деньги в кассах банков засчитывались в качестве резервных требований, и допускалось месячное усреднение по суммам свыше 60 процентов сальдо резервов. Резервные требования не вознаграждались, поскольку повышение норм резервов в последнее время было асимметричным. В связи, с чем регулятор ввел дифференциацию между резервными требованиями, относящимся к обязательствам резидентов и обязательствам нерезидентов. Эта мера обосновывалась стремлением к (превентивному) ограничению любых спекулятивных притоков капитала, которые могли последовать за недавним повышением цен на нефть.

В связи с чем так происходит? Во-первых, большинство центральных банков в развитых странах мира пользуются рычагами процентных ставок – процентной ставкой по операциям между центральным банком и его контрагентами на финансовом рынке для ориентации краткосрочных процентных ставок на оптовых денежных рынках. Главной целью этих мероприятий является оказание косвенного влияния как на ставки денежного рынка более долгосрочных средств, так и на процентные ставки, используемые банками и другими финансовыми посредниками в их операциях с экономикой в целом.

Во-вторых, Банк России на протяжении последних нескольких лет ведет работу над повышением эффективности процентных рычагов в российской экономике, позволившую ему отказаться от опоры на стабилизированный обменный курс, которой пользовался Банком России в 1990 годы, а с 2000 года до середины 2011 года российский денежный рынок располагал значительным избытком ликвидности ⁴. Центральный банк предоставлял постоянные механизмы как для кредитования, так и для

⁴ Прим. автора. Ликвидность означает здесь рублевые остатки на текущих счетах коммерческих банков в ЦБ РФ.

депозитов. Следует отметить, что в условиях избытка ликвидности основной опорой для краткосрочных процентных ставок обычно служила ставка абсорбции ликвидности центральным банком и на относительно низком уровне, как и во многих других странах с формирующимся рынком. Во время оттока капитала Банк России, как многие центральные банки, продавал иностранную валюту для сглаживания воздействия на обменный курс, а корреспондирующей продажей валюты операцией считалось уменьшение остатков (на счетах) коммерческих банков в центральном банке.

В периоды значительного оттока капитала наблюдалась высокая волатильность процентных ставок, поскольку рынок испытывал временную нехватку резервных денег, и краткосрочные процентные ставки впоследствии подсакивали до верхнего предела (и порой превышали его) [81].

С целью повышения эффективности ставок денежно-кредитной политики многие центральные банки считают важным внесение наибольшей ясности в установление директивных ставок (пояснение функции реакции денежно-кредитной политики центрального банка) и снижение степени изменчивости наиболее краткосрочных процентных ставок. Это позволяет рынку сформировать мнение об изменении директивной ставки в будущем и означает, что скачок краткосрочной волатильности не «заглушает» воздействие краткосрочных ставок на более долгосрочную доходность.

Важно отметить, что сужение коридора директивной процентной ставки механически позволяет снизить волатильность краткосрочной межбанковской ставки. Однако, для достижения стабильной рыночной ставки в условиях, когда рынок безотказно переносит директивную ставку на остальную часть кривой доходности, необходимо также улучшение управления ликвидностью центральным банком, и во многих случаях полезным бывает переход от структурного избытка ликвидности к ее дефициту. Переход в 2011 году к нехватке резервных денег на российском рынке создал основу для снижения волатильности краткосрочных ставок.

Почтарев Н. [77, с. 37] отмечает, что основными проблемами, снижающими эффективность традиционных мер денежно-кредитного регулирования в России, являются высокая волатильность ставок рынка межбанковского кредитования, снижающая устойчивость денежного рынка, и некорректное восприятие денежно-кредитной политики экономическими агентами. Эти проблемы тесно взаимосвязаны и обусловлены сложной системой процентных ставок по инструментам Банка России, которая не имеет четкой структуры и логики формирования.

Следует учитывать, что спред между ставками по операциям предоставления и абсорбирования ликвидности Банка России достаточно велик. Автор справедливо полагает, что решение указанной проблемы возможно через формирование более строгой системы управления процентными ставками: системы симметричного коридора процентных ставок или системы с ключевой нижней процентной ставкой.

При этом в России структурный сдвиг в ликвидности рынка наблюдался на протяжении всего 2011 года, начиная с апреля, но особенно четко он проявился с конца сентября, когда ставка по кредитованию РЕПО ООР регулярно оказывала сильное влияние, с последующим воздействием на рыночную ставку «овернайт»⁵.

Важно отметить, что заметное снижение объема официальных покупок иностранной валюты и временами чистая продажа резервов при продолжающемся оттоке капитала, наряду с сокращением чистого кредита органам государственного управления, абсорбировали избыток резервных денег коммерческих банков, приведя к общему дефициту на рынке и способствуя переходу к системе «коридора».

В конце лета 2011 года Банк России активно продавал иностранную валюту для поддержки валютных рынков и эта операция истощила резервы в

⁵ Прим. автора. Здесь используется ставка рынка «овернайт», известная как средняя кредитная ставка московского межбанковского рынка (MIACR). MIACR находилась в середине коридора в январе–феврале 2009 года, когда широко использовались и РЕПО ООР, но в течение более короткого периода.

национальной валюте (поскольку коммерческие банки должны платить за иностранную валюту). При этом рост чистых остатков органов государственного управления в Банке России и рост денег в обращении, вместе взятые, вывели с рынка в 2011 году приблизительно 2,3 трлн. рублей [81].

К началу 2012 года ситуация постепенно начала меняться, достаточно сказать, что уже в середине июня 2012 года Банком России было проведено снижение процентных ставок по сделкам типа «валютный своп» (до 6,5% – по рублевой части сделок и до 0% по валютной части сделок).

Однако в течение всего 2012 года ликвидность банковского сектора постепенно снижалась преимущественно по причине абсорбирования денежных средств по бюджетному каналу.

Эта ситуация обусловила увеличение спроса на рефинансирование, что отразилось на размере процентной ставки, так, среднее значение ставки MIACR по однодневным межбанковским кредитам в рублях составило в апреле 5,3% годовых (4,4% в феврале 2012 года).

На ситуацию с ликвидностью, с нашей точки зрения, продолжает оказывать влияние и увеличившийся объем совокупного кредитного портфеля, где немаловажную долю составляет и розничный сегмент, характеризующийся повышенным кредитным риском.

Рост кредитования сказывается и на достаточности капитала банковской системы РФ, и снижение данного показателя связано в т. ч. и с ужесточением весов риска в условиях адаптации Базельских нормативов. В конце 2013 года в связи с окончательной ратификацией «Базель III» ситуация еще больше усугубилась, поскольку коэффициент минимального общего капитала по-прежнему устанавливается на уровне 10 процентов⁶. Изменения в действительности приведут к увеличению требований к минимальному

⁶ Прим. автора. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах требования к минимальному капиталу часто устанавливаются на более высоком уровне, чем Базельские требования (8 процентов). Частично это делается для того, чтобы компенсировать более высокую экономическую и финансовую волатильность.

коэффициенту капитала.

Наиболее полная информация по показателям достаточности капитала банковского сектора приведена в таблице 1.2.4 ⁷.

Таблица 1.2.4

**Показатели достаточности капитала банковского сектора
(2007–2012 гг.)**

Достаточность капитала (%)	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Отношение капитала к взвешенным по риску активам	15,5	16,8	20,9	18,1	14,7	14,7
Отношение базового капитала к взвешенным по риску активам	11,6	10,6	13,2	11,1	9,3	9,2
Отношение капитала ко всем активам	13,3	13,6	15,7	14,0	12,6	12,9
Отношение взвешенных по риску активов ко всем активам	85,6	81,0	75,2	77,4	85,9	87,7

По состоянию на 01.01.2013 норматив достаточности собственных средств (капитала) составляет 13,2%.

Широкий стресс-тест по 17 ведущим банкам (65 процентов системы по активам), проведенный Банком России в апреле 2012 года, показал, что потенциальные убытки вследствие повышения процентных ставок являются крайне небольшими в сравнении с капиталом. С позиции Банка России и участников рынка механизм воздействия директивных ставок на другие процентные ставки является крайне слабым, что неизбежно ограничит последствия более высокой стоимости финансовых ресурсов центрального банка, которые относительно невелики, на уровне 3-х процентов обязательств.

⁷ Прим. автора. Информация обобщена по результатам анализа отчета о развитии банковского сектора и банковского надзора, формируемого Банком России [http://www.cbr.ru/publ/root_get_blob.asp?doc_id=9262].

Из официального отчета Банка России следует, что по состоянию на III квартал 2013 года сохранялся высокий спрос на ликвидность со стороны банковского сектора. Во II–III квартале 2013 года основным инструментом рефинансирования кредитных организаций оставались операции прямого РЕПО с Банком России: задолженность кредитных организаций по данному инструменту варьировалась от 1,2 до 2,6 трлн. рублей, а коэффициент утилизации рыночных активов находился преимущественно в диапазоне от 40 до 60% [145].

Специалисты Банка России отмечают, что основным фактором повышенного спроса на ликвидность являлось чистое изъятие средств на счета бюджетной системы России. Среди основных факторов, усиливающих риск ликвидности банковского сектора были выделены следующие основные тенденции:

- достаточно высокая доля заемщиков-нерезидентов (около 60%), что, безусловно, снижает вероятность взыскания средств по неисполненным сделкам;

- значительная доля обеспечения по сделкам представлена в виде акций (39,6%), что увеличивает рыночный риск в случае падения их стоимости на фондовом рынке (именно такая ситуация сложилась в период кризиса 2008–2009 гг.).

С нашей точки зрения, присутствует еще один немаловажный риск – это риск перевода средств через нерезидентов в оффшорные зоны, т.е. вывод капитала через междилерский рынок РЕПО.

Вполне очевидно, что Банк России контролирует указанное перемещение капитала, что объективно отражают результаты проведенных им стресс-тестов, в случае неблагоприятного сценария развития экономики.

По результатам такого тестирования Банком России был сделан вывод о том, что наиболее рискованными операциями могут являться сделки, в которых заемщиками выступают небанковские финансовые организации. Кроме того, риски по указанным операциям выше вследствие того, что, в

отличие от банков, надзор за небанковскими организациями является менее жестким, поэтому данные участники чаще используют более рискованные стратегии на рынке [77].

Как справедливо отмечает Беспалов М. [26, с. 32], в рамках внедрения новых базельских нормативов регулятором запланирована следующая работа:

- внесение изменений в нормативную базу в части пересмотра структуры регулятивного капитала и введение требований к достаточности компонентов капитала;

- установление требований к формированию буферов капитала, введение показателя «леверидж», определяемого как отношение величины капитала к совокупной величине активов и внебалансовых позиций без учета уровня риска по ним;

- введение двух нормативов ликвидности: 1) показателя краткосрочной ликвидности. Он определяется как отношение ликвидных активов к чистому оттоку денежных средств в ближайшие 30 дней в условиях рыночного стресса; 2) показателя чистого стабильного фондирования. Он определяется как отношение имеющихся в наличии стабильных источников фондирования (сроком не менее одного года) к необходимому объему такого фондирования в условиях стресса.

Следовательно, в ближайшие три года будет происходить совершенствование банковского законодательства, формирование новых показателей в целях получения более достоверной информации о ситуации в банковской сфере.

План укрепления капитальной базы банковской системы РФ в рамках планового внедрения системы «Базель III» является своего рода попыткой регулятора упрочить позиции банковской системы, укрепить свое положение на финансовых рынках. Но это не самый легкий способ решить основные проблемы банковского сектора, среди которых: повышение капитализации,

предоставление кредитов реальному сектору экономики, повышение доступности процентной ставки по кредитам.

Надо отметить, что банки сталкиваются с проблемами повышения долгосрочного финансирования на финансовых рынках, что приводит к несоответствию сроков размещения и погашения их активов на балансах и в конечном итоге провоцирует новый виток кризисной ситуации в банковской системе.

Инструменты денежно-кредитной политики Банка России включает более 20 различных механизмов, охватывающих широкий диапазон сроков погашения и процентных ставок, он разветвлен и достаточно сложен. Это сложность затрудняет понимание курса денежно-кредитной политики, в том числе из-за того, что относительная значимость различных индивидуальных инструментов меняется в зависимости от обстоятельств, кроме того, сегментированный подход к управлению ликвидностью неблагоприятен для надлежащего функционирования всего денежного рынка. Хотя большое число различных механизмов, используемых регулятором, предположительно, само по себе и является отражением фрагментированного состояния отечественного денежного рынка, многочисленность инструментов также способствует такой фрагментации и усиливает ее, поскольку она снижает или даже устраняет стимулы банков к ведению торговых операций друг с другом.

При этом, невзирая на то, что регулятор в своих заявлениях о проводимой денежно-кредитной политике постоянно называет «ставку рефинансирования» главной ставкой, на практике существующая основа страдает от отсутствия четких сигнальных инструментов.

В современных условиях профицит резервов значительно ослабляет эффективность курсовой политики, проводимой Банком России, поскольку избыточные резервы банков, как правило, превышают сумму, которая необходима им для проведения операций, профицит ликвидности приводит к тому, что предельный спрос на деньги практически отсутствует. При таких

обстоятельствах ставки по кредитам Банка России утрачивают действенность, и вместо этого обязательной ставкой в системе становится депозитная ставка, так как банки депонируют свои избыточные резервы в ЦБ РФ.

Считаем, что резервные требования не должны использоваться регулятором как заменитель операций на открытом рынке, которые могут быть более точными и эффективными инструментами для осуществления таких изменений. Изменение резервных требований, используемых для ужесточения или либерализации курса денежно-кредитной политики в сочетании с изменениями ставок, усугубляет неопределенность относительно того, какие инструменты фактически являются главными инструментами политики регулятора и каков общий курс отечественной денежно-кредитной политики.

Шохина Э.Х. [96, с. 32] справедливо отмечает, что совершенствование денежно-кредитной политики России на современном этапе развития экономики должно включать в себя широкий круг вопросов:

- повышение роли банков и банковских систем в развитии экономики;
- использование международного опыта повышения ликвидности банковской системы;
- совершенствование основы рефинансирования в соответствии с лучшей зарубежной практикой.

Банки традиционно используют инструмент рефинансирования в Банке России для управления текущей ликвидностью, однако в последнее время усилилась тенденция использования данного инструмента для финансирования портфеля ценных бумаг с целью получения дополнительной прибыли по разнице в процентных ставках.

В связи с чем считаем, что использование более четкого операционного механизма денежно-кредитной политики, проводимой Банком России, поможет не только укрепить и расширить инструментарий рефинансирования, но и выделить основные инструменты, «понятные» и

доступные всем участникам рынка, что, несомненно, будет способствовать поддержанию ликвидности отечественного банковского сектора и обеспечению его стабильности на фоне существующих угроз, вызванных европейским долговым кризисом.

Надо отметить, что выбор с целью более глубокого исследования таких инструментов, как рефинансирование кредитных организаций и политика минимальных резервов, продиктован, с одной стороны, их длительным применением в практике денежно-кредитного регулирования РФ, а с другой стороны, отсутствием должного внимания к их изучению со стороны экономической науки. Рассмотрение указанных инструментов интересно также и с той позиции, что они представляют собой экономические средства, противоположные друг другу с точки зрения целевого воздействия регулятора: рефинансирование традиционно относится к косвенным методам денежно-кредитного регулирования, в то время как политика минимальных резервов реализуется посредством прямого метода банковского регулирования.

Принимая во внимание текущую ситуацию в стране, а также планы регулятора по укреплению капитальной базы банковской системы России, с нашей точки зрения, необходимо обеспечить условия для рефинансирования кредитов, тем самым сохранив их долгосрочное воздействие на реальный сектор экономики. Напомним, что, согласно данным Банка России [61], банковский сектор в 2012 году рос умеренными темпами.

При этом, портфель банковских кредитов нефинансовым организациям и населению в целом возрос на 19%. При этом кредиты нефинансовым организациям увеличились только на 12,7%, а вот кредиты населению возросли на 39,4%, в том числе необеспеченные потребительские кредиты – более чем на 50%.

Считаем, что банки недооценивают риски необеспеченного потребительского кредитования. Поэтому уже в течение 2013 года регулятором были приняты решения, направленные на ограничение его роста

в части повышения требований по формированию резервов на возможные потери по необеспеченным потребительским кредитам. С начала 2014 года повышены коэффициенты риска по потребительским кредитам в целях расчета достаточности капитала, применяемые к необеспеченным потребительским кредитам в зависимости от значения полной стоимости кредита (ПСК) по ссудам:

- для ссуд с ПСК свыше 60% годовых – с 200% до 600%;
- для ссуд с ПСК от 45% до 60% годовых – со 170% до 300%;
- для ссуд с ПСК от 35% до 45% годовых – со 140% до 160%) [145].

Вопросы дальнейшей устойчивости, дальнейшего существования малых и средних банков, а также необходимости укрепления капитализации банковской системы на фоне данных нормативных новаций регулятора, остаются открытыми и слабо прогнозируемыми.

В следующем параграфе исследования, учитывая данные проблемы, мы сосредоточим свое внимание на возможностях рефинансирования с точки зрения стратегического инструментария денежно-кредитной политики.

1.3. Рефинансирование как стратегический инструмент денежно-кредитной политики Банка России

Следует отметить, что рефинансирование кредитных организаций является одним из инструментов и методов денежно-кредитной политики государства. При этом, осуществляя рефинансирование кредитных организаций, Банк России регулирует общий объем выдаваемых им кредитов в соответствии с принятыми ориентирами единой государственной денежно-кредитной политики и использует процентную политику для воздействия на рыночные процентные ставки. Следовательно, деятельность регулятора по кредитованию (рефинансированию кредитных организаций) должна быть направлена, прежде всего, на обеспечение проведения соответствующей государственной денежно-кредитной политики в соответствии с приоритетами, определенными государством.

Что представляет собой рефинансирование с точки зрения инструмента денежно-кредитной политики Банка России?

Рефинансирование на макроуровне используется регулятором для оказания воздействия на состояние денежно-кредитной сферы путем выдаваемых Банком России кредитов и посредством ставки рефинансирования.

Напомним, что под ставкой рефинансирования понимается процент, под который Банк России предоставляет кредиты финансово устойчивым банкам. В связи с тем, что рефинансирование может проводиться путем учета (переучета) векселей, существует также понятие «учетная ставка». Она представляет собой процент (дисконт), по которому Банк России учитывает векселя коммерческих банков.

Банк России, устанавливая официальную учетную ставку, определяет стоимость привлеченных кредитных ресурсов коммерческих банков. Соответственно, чем больше учетная ставка, тем выше стоимость кредитов рефинансирования. При этом, политика изменения учетной ставки представляет собой вариант регулирования качественного параметра денежного рынка – стоимости банковских кредитов.

Механизм рефинансирования на микроуровне способствует обеспечению ликвидности коммерческих банков, и, как мы уже отмечали ранее, кредитованию подлежат только финансово устойчивые банки, способные своевременно возратить полученные кредиты, при этом выдаются такие кредиты в пределах лимитов.

Сегодня, в соответствии с основным нормативным документом, регулирующим порядок осуществления рефинансирования банковской системы, Банк России может выдавать следующие виды кредитов: внутрисдневные, однодневные расчетные (кредиты овернайт), ломбардные.

Главная цель внутрисдневных кредитов и кредитов овернайт – обеспечить бесперебойное функционирование платежной системы. Данные кредиты допускается выдавать лишь в пределах лимитов рефинансирования,

устанавливаемых ежедневно для каждого банка в отдельности. Сумма такого лимита фиксируется в генеральном договоре. При этом внутридневные кредиты могут выдаваться банку в течение операционного дня путем списания по платежным документам средств с корреспондентского счета банка в подразделении Банка России уполномоченной РНКО при отсутствии либо недостаточности средств на нем.

Данный вид кредита погашается за счет текущих поступлений на корреспондентский счет банка (в сумме, покрывающей допущенное банком внутридневное разрешенное дебетовое сальдо) или переоформляется в конце текущего дня в кредит овернайт.

Важно, что за право пользования внутридневным кредитом проценты не взимаются, а устанавливается ежемесячная плата в пользу Банка России в фиксированном размере. При наличии в конце дня непогашенного внутридневного кредита Банка России возможно предоставление кредитов овернайт.

Напомним, что способ кредитования – списание средств по платежным документам с корреспондентского счета банка при отсутствии либо недостаточности средств на указанном счете. Выдаются такие кредиты для того, чтобы соответствующие банки могли завершить необходимые расчеты в конце операционного дня.

Кредит зачисляется на корреспондентский счет банка. Срок его составляет один рабочий день. Кредит овернайт выдается в момент, когда финансовые рынки уже не работают и на межбанковском рынке кредит получить нельзя. Поэтому цена (ставка) достаточно высока и в настоящее время равна ставке рефинансирования Банка России.

В свою очередь ломбардные кредиты – это краткосрочные кредиты, предоставляемые Банком России кредитным организациям под залог ценных бумаг для удовлетворения потребностей банков в ликвидных средствах с целью поддержания и регулирования ликвидности банковской системы.

Ломбардные кредиты предоставляются двумя способами:

1) по заявлениям банков, т.е кредит предоставляется, в принципе, в любой рабочий день по фиксированной процентной ставке, срок кредита определяется в заявлении банка;

2) по результатам ломбардного кредитного аукциона кредиты выдаются после аукциона по ставке, определяемой итогами аукциона. Срок кредита определяет Банк России.

На протяжении всего 2013 года банки надлежащим образом управляли рисками ликвидности по рублевым и валютным средствам, чему способствовал активный рост депозитов и их позиции как чистого иностранного кредитора. При этом жесткие условия в области ликвидности на мировом рынке и отток капитала из России привели к уменьшению внешнего финансирования для промышленного сектора, в то время как состояние бюджета и изменение курсовой политики сказались на ситуации с ликвидностью на внутреннем денежном рынке.

Следует отметить, что усиленные государственные операции с ликвидностью способствовали поддержанию в целом адекватных уровней ликвидности в системе, обеспечивая непрерывную доступность финансирования для частного сектора.

В результате общие финансовые показатели работы банков улучшились, о чем свидетельствует: повышение рентабельности (норма прибыли на активы свыше 2 процентов); более низкие коэффициенты НОК (необслуживаемые кредиты); стабильные рейтинги, несмотря на мировые потрясения.

С января 2013 года ЦБ РФ ввел более высокие нормы формирования резервов на покрытие возможных убытков по ссудам в отношении необеспеченных кредитов и повысил с июля 2013 года вес розничных кредитов по риску, благодаря этому коэффициент НОК снижался, но при этом объем НОК увеличивался в номинальном выражении.

Полагаем, что поддержание качества кредитов в условиях растущего объема ссуд может в перспективе стать сложной задачей, поскольку по-

прежнему сохраняется крупный объем НОК, сохранившихся еще с кризисных времен [69].

В январе 2012 года в банковской сфере была одобрена реорганизация Департамента банковского регулирования и надзора Банка России в два самостоятельных департамента с целью отделения методологии надзора нормотворчества от практического надзора (оценки финансового состояния конкретных банков и надзорного реагирования).

Безусловно, что это ликвидирует основу для конфликта интересов при сочетании регулирующих и надзорных функций. Банком России в отдельном порядке был создан новый совет по финансовой стабильности высокого уровня в целях укрепления макропруденциального надзора, хотя пока не определено, каково будет его взаимодействие с существующей Межведомственной рабочей группой по мониторингу состояния финансового рынка.

Введение основ достаточности капитала в рамках системы «Базель III» предусматривает ужесточение норм минимального капитала в соответствии с новыми мировыми стандартами с более жестким определением капитала и более консервативными весами по риску при одновременном поддержании 10-процентной нормы минимального коэффициента совокупного капитала.

По прогнозным оценкам регулятора [145], для банков введение нового базельского соглашения может привести к следующим основным последствиям к началу 2015 года: к потере 2,6 трлн. Рублей, или 42% капитала; к сжиманию финансового результата всей банковской системы до 100–150 млрд. рублей; у 308-и банков, обеспечивающих 34% активов всей системы, возникнет дефицит капитала в размере до 580 млрд. руб.; достаточность капитала упадет до 10,6%.

При этом «Эффект домино» ударит по капиталу 54-х банков с 7% активов всей системы, их общий дефицит достигнет по этой причине 40 млрд. руб. Дефицит ликвидности начнут испытывать 80 банков (это 9% активов банковского сектора); им будет не хватать порядка 200 млрд. руб.

Учитывая фактические и прогнозные оценки Банка России, полагаем, что потенциал для использования инструментария рефинансирования сохранится на ближайшие несколько лет, однако банки уже не так активно его используют, как в кризисный период, не ощущая острого недостатка в ликвидности.

Вместе с тем считаем, что изучение западного опыта использования данного инструмента с точки зрения антикризисной меры будет уместно и экономически обосновано, особенно учитывая текущую ситуацию в европейской экономике.

Проблемы финансовых и банковских кризисов за последнее десятилетие для российской банковской системы приобрели особую остроту, основным целевым ориентиром ее посткризисного развития определено преодоление кризисных явлений, в том числе решение проблемы «плохих» долгов и возобновление роста кредитования [78]. В современных условиях развитие процессов либерализации внешнеэкономических отношений, глобализации и создание единого экономического пространства усилило восприимчивость банков к традиционным факторам банковских кризисов.

Основные причины и факторы, которые вызывают финансовые и банковские кризисы, представлены и обобщены нами в таблице 1.3.1.

Таблица 1.3.1

Причины и факторы вызывающие финансовые и банковские кризисы

Наименование причины	Краткая характеристика причины, вызывающей кризис
Макроэкономические причины	Оказывают влияние на инфляционные процессы, колебание цен, изменение процентных ставок и, как следствие, в совокупности на состояние экономики в целом по стране.
Институциональные причины	Негативное состояние нормативно-правовой базы, регламентирующей банковскую и финансовую деятельность в государстве; состояние банковского надзора и регулирования; некорректное составление финансовой отчетности, несвоевременные антикризисные меры со стороны государства (часто при быстрорастущих банковских кризисах надзорные и регулирующие органы приступают к активным действиям с запозданием).

Сочетание вышеуказанных причин и факторов, вызывающих финансовые и банковские кризисы, проявляется при выявлении кризисных

ситуаций в самих банках, проявление форм кризисного состояния в банках, в том числе в системообразующих, может с достаточно большой вероятностью послужить экономическим индикатором, указывающим на приближение кризиса в стране.

В качестве таких индикаторов могут выступать как макроэкономические показатели экономики, так и мониторинг, проводимый на уровне банковского надзора. При выявлении негативных ситуаций в банковской системе целесообразно использовать инструментарий денежно-кредитной политики, среди которого центральное место занимает рефинансирование.

Современный опыт развития банковских систем в развивающихся экономиках мира свидетельствует о наличии общих принципов в проведении комплекса мер, направленных на достижение макроэкономической стабильности и совершенствование денежно-кредитной политики, в т.ч. посредством специализированного рефинансирования, программы под которое применяются в сложных кризисных ситуациях.

Ярким примером рефинансирования национальной банковской системы в период кризисной ситуации, безусловно, является опыт США. Необходимо признать, что Федеральная резервная система США [149] применила ряд нетрадиционных инструментов денежно-кредитной политики, используя новую временную программу рефинансирования «Term Auction Facility» (TAF), принятую в декабре 2007 года, которая была введена ФРС, чтобы смягчить последствия кризиса на кредитном рынке.

Причем, основная суть данной программы заключалась в возможности рефинансирования банков по достаточно низким процентным ставкам, однако практика показала, что ее использование оказалось экономически не эффективно, поскольку спрос превысил предложение, достигнув 50 млрд. долл.

В этой связи уже в начале марта 2008 года была предпринята новая попытка регулятора по поддержке ликвидности банковского сектора под

названием «Программа срочного кредитования под залог ценных бумаг» (Term Securities Lending Facility – TSLF). Учитывая специфику залогового обеспечения для рефинансирования, одновременно с данной программой была реализована программа помощи проблемным активам и поддержки рынка коммерческих ценных бумаг (The Commercial Paper Funding Facility program) [150]. Эта программа предусматривала рефинансирование на специальные цели.

В качестве примера антикризисного рефинансирования можно привести и опыт развитых стран ближнего Востока.

Так, в 2008 году в эмирате Дубай был объявлен технический дефолт крупнейшей инвестиционной компании Ближнего Востока – государственной «Dubai World». На грани банкротства оказался и сам эмират Дубай в связи с тем, что в составе государственного долга эмирата, который на тот момент составлял порядка 80 млрд. долларов, две трети составляли долги компании «Dubai World». При этом, антикризисные меры по рефинансированию, предпринятые правительством и Центральным банком Объединенных Арабских Эмиратов [146], были сведены к следующему: Центральный банк ОАЭ объявил о введении специальной программы предоставления дополнительной ликвидности банковскому сектору в связи с долговыми проблемами инвестиционного фонда «Dubai World». Этой программой смогли воспользоваться как местные банки, так и филиалы иностранных банков в эмиратах.

В результате по оценкам зарубежных банковских аналитиков благодаря грамотному использованию инструментария рефинансирования к началу 2010 года исламские банковские институты вышли из мирового финансового кризиса с лучшими показателями, чем у их европейских партнеров [146].

При этом в странах Персидского залива планируется создать единый шариатский орган по стандартизации рефинансирования исламских финансовых учреждений региона для цели их стабильного развития.

Следует отметить, что наряду с более активным использованием инструментария рефинансирования в целях поддержки ликвидности банковского сектора и финансового рынка в целом важно не забывать и о возможностях государственных гарантий.

Так, в отчете МВФ о глобальной финансовой стабильности [116] отмечается, что в случае снижения степени доверия к финансовым институтам в качестве временного шага, пока доверие не вернется, могут стать неизбежными официальные гарантии.

Заслуживает внимания указание МВФ о том, что гарантии долговых обязательств не должны предоставляться всем финансовым институтам, такие гарантии, по мнению МВФ, должны иметь защитный механизм (платежи). При этом МВФ, в своей политике финансовой стабильности, обращает внимание на существование риска, что компании, выдвинувшие свои слабые активы на продажу, могут выиграть в этой ситуации и обогатиться по сравнению с честно работавшими в предыдущие годы компаниями, чьи активы обладают приемлемым качеством.

Сегодня необходимо решить проблему разрыва по срочности между активами и пассивами у российских банков, которая возникает тогда, когда, во-первых, они фондируют долгосрочные активные операции за счет краткосрочных ресурсов, а во-вторых – когда у них нет уверенности, что краткосрочные ресурсы будут пролонгированы. Полагаем, что для решения этой проблемы в ближайшие годы роль и экономическое значение рефинансирования будет только расти.

Однако использовать данный инструментарий могут далеко не все кредитные организации, а только те, которые потенциально входят в 1-ю или 2-ю категорию надежности в соответствии с действующим законодательством Банка России.

В современных условиях 88% из числа банков, на которые приходится 97% активов, имеют возможность рефинансироваться у Банка России. Таким образом, подавляющее число банков может проводить операции с Банком

России, однако по факту на аукционы прямого РЕПО приходится не более двух сотен организаций (хотя их общая численность превышает 900) [45].

В этом плане позиция Банка России в отношении избирательного подхода к рефинансированию вполне объяснима, поскольку экономический смысл рефинансирования заключается в возможности временной поддержки платежеспособности банков, а не в восстановлении их кредитоспособности.

Как показал прошедший глобальный экономический кризис, основная поддержка со стороны Банка России пришлась на крупнейшие системообразующие банки, аккумулирующие 50% всех банковских активов, тогда как малые и средние банки оказались в достаточно сложной ситуации, многие из них, в конечном счете, обанкротились.

В связи с чем полагаем, что основная задача рефинансирования сегодня как раз заключается в использовании дифференцированного подхода, рассчитанного как на крупных, так и на малых и средних игроков на рынке и вполне возможного с применением различных залоговых инструментов, включая и ценные бумаги, закрепленные в ломбардном списке. Следует отметить, что в настоящее время совокупный объем потенциального залога оценивается в 5,5 трлн. рублей (а это 12% пассивов банковского сектора), что в несколько раз больше текущего уровня задолженности банков перед кредитором последней инстанции.

Важно подчеркнуть, что наряду с уже перечисленными проблемами также заслуживает внимания проблема, связанная с размером ставки рефинансирования, которая по состоянию на 01.01.2014 года составила 8,25%. Вполне очевидно, что традиционно ставка рефинансирования Банка России играет роль важного индикатора денежно-кредитной политики. В современных условиях она формально не привязана к фактическим ставкам, устанавливаемым Банком России по отдельным видам операций, но фактически ставка рефинансирования Банка России основана на ставке по кредиту «овернайт» (однодневный расчетный кредит) [90].

Необходимо отметить, что в 2010 году ставка рефинансирования Банка России менялась только 4 раза и только в сторону понижения. В этом же году была также зафиксирована самая низкая за все существование Российской Федерации ставка рефинансирования в 7,75% и инфляция в размере 8,8%. В период 2012–2013 гг. ставка рефинансирования находилась в диапазоне от 8 до 8,25%.

Всегда следует учитывать, что стоимость кредитных ресурсов достаточно сильно зависит от размера установленной ставки. Например, в Японии за период 2001–2006 гг. Центральный банк Японии проводил политику нулевой учетной ставки. В настоящее время ситуация несколько скорректирована и ставка находится в диапазоне от 0,15 до 0,1%. В США в связи с кризисными явлениями ФРС снизило ставку с 6,5% до 0–0,25%.

В научной литературе справедливо отмечается [52], что для кредитной организаций размер установленной ставки рефинансирования представляет собой издержки по привлечению дополнительных средств для резервов. При этом, чем выше данная ставка, тем меньше объем заимствований и, соответственно, резервов, что, в свою очередь, приводит и к сокращению активов кредитных организаций, а на макроэкономическом уровне – денежной базы.

Более важной нам представляется проблема практического использования банками средств от рефинансирования на выдачу краткосрочных кредитов, что приводит к нарушению пруденциальных нормативов, так как именно это ограничение является главным барьером для банковского сектора РФ. Достаточность собственных средств банковского сектора по состоянию на декабрь 2013 года достигала 13,2% – исторический минимум с конца 1990-х годов.

Следовательно, ограничение по нормативу Н1 (нормативу достаточности капитала) выступает основным барьером для роста масштабов рефинансирования, если деньги от него будут направляться на увеличение объемов активов с большим коэффициентом риска, но если стимулировать

банковский сектор, направляя средства от рефинансирования для поддержания текущей ликвидности, то пруденциальные нормы не будут иметь столь сдерживающего влияния.

Сегодня необходимость долгосрочного, а не краткосрочного кредитования остро ощущается в промышленной, производственной сфере, малом предпринимательстве. Считаем, что рефинансирование должно носить целевой характер, т.е. использование этих средств должно быть нацелено на решение наиболее существенных социально-экономических задачи страны, а также обеспечивать нефинансовый сектор длинными кредитными ресурсами, так необходимыми для модернизации и развития инфраструктуры.

Полагаем, что наиболее существенными проблемами денежно-кредитной политики Банка России при использовании инструментария рефинансирования являются:

- необходимость расширения перечня обеспечения в целях предоставления рефинансирования, при этом целесообразно учитывать запросы как банковского сектора, так и экономики в целом, а также поступательное снижение рефинансирования для стимулирования активности финансового и нефинансового сектора России;

- совершенствование нормативно-законодательной и методологической основы для цели адаптации западного инструментария рефинансирования, используемого в развитых странах мира.

Таким образом, с учетом сформулированных нами проблем, а также структурирования практики использования рефинансирования, в следующей главе нашего исследования мы сосредоточим свое внимание на вопросах развития инструментария денежно-кредитной политики для поддержания платежеспособности и ликвидности отечественного и европейского банковского сектора.

По результатам данной главы исследования можно сделать следующие основные выводы:

1. Денежно-кредитная политика как средство обеспечения эффективности финансовой деятельности государства проявляется на макроуровне в нескольких направлениях.

Во-первых, реализация денежного суверенитета направлена на обеспечение стабильного функционирования денежного обращения, непосредственно влияющего на все финансовые отношения, в том числе и в сфере публичных финансов, т.е. упадок в денежном обороте неминуемо приводит к упадку в публичных финансах.

Во-вторых, осуществление денежно-кредитной политики демонстрирует тот факт, что финансовая деятельность государства может быть направлена на формирование фондов, но не быть непосредственно связанной с их распределением и использованием.

В-третьих, инструменты денежно-кредитной политики, помимо направленности на обеспечение устойчивости национальной валюты в рамках макроэкономической задачи, в то же время являются важнейшим регулятором различных микропроцессов на финансовом рынке и направлены не только на обеспечение его стабильности, но и на расширение возможности рефинансирования капитала.

2. Выбор с целью более глубокого исследования таких средств, как рефинансирование кредитных организаций и политика минимальных резервов, обусловлен с одной стороны, их длительным применением в практике денежно-кредитного регулирования, а с другой стороны, отсутствием должного внимания к их изучению со стороны экономической науки.

Рассмотрение указанных инструментов интересно также и с той позиции, что они представляют собой экономические средства, противоположные друг другу с точки зрения целевого воздействия регулятора: рефинансирование традиционно относится к косвенным методам денежно-кредитного регулирования, в то время как политика минимальных

резервов реализуется посредством прямого метода банковского регулирования.

3. Центральный банк несколько последних лет ведет работу над повышением эффективности процентных рычагов в российской экономике, что позволит ему отказаться от опоры на стабилизированный обменный курс.

Однако основными проблемами, снижающими эффективность традиционных мер денежно-кредитного регулирования в России, являются высокая волатильность ставок рынка межбанковского кредитования, снижающая устойчивость денежного рынка, и некорректное восприятие денежно-кредитной политики экономическими агентами. Эти проблемы тесно взаимосвязаны и обусловлены сложной системой процентных ставок по инструментам Банка России, которая не имеет четкой структуры и логики формирования.

4. Несмотря на то, что регулятор в своих заявлениях о проводимой денежно-кредитной политике постоянно называет «ставку рефинансирования» главной ставкой, на практике существующая основа страдает от отсутствия четких сигнальных инструментов.

В настоящее время ставка рефинансирования, общая ставка, обусловленная политикой регулятора, не является обязательной, а сальдо резервов банковской системы носит положительный характер.

При этом, структурный профицит резервов значительно ослабляет эффективность курсовой политики, проводимой Банком России, поскольку избыточные резервы банков, как правило, превышают сумму, которая необходима им для проведения операций, профицит ликвидности приводит к тому, что предельный спрос на деньги практически отсутствует. В этих условиях ставки по кредитам Банка России утрачивают действенность, и вместо этого обязательной ставкой в системе становится депозитная ставка, так как банки депонируют свои избыточные резервы в ЦБ РФ.

5. Главная задача рефинансирования сегодня заключается в использовании дифференцированного подхода, рассчитанного как на

крупных, так и на малых и средних игроков на рынке, возможно, с применением различных залоговых инструментов, включая и ценные бумаги, закрепленные в ломбардном списке. Необходимо стимулировать банковский сектор, направляя средства от рефинансирования на поддержание текущей ликвидности с целью снижения сдерживающего влияния размера обязательных нормативов.

6. В современных условиях наиболее существенными задачами денежно-кредитной политики, проводимой Банком России при использовании инструментария рефинансирования, являются:

- необходимость расширения перечня обеспечения в целях предоставления рефинансирования, при этом целесообразно учитывать интересы как банковского сектора, так и экономики в целом;

- постепенное снижение ставки рефинансирования для стимулирования активности финансового и нефинансового сектора России;

- совершенствование нормативно-законодательной и методологической основы для цели адаптации западного инструментария рефинансирования, используемого в развитых странах мира.

Глава 2. Существующие инструменты денежно-кредитной политики для поддержания платежеспособности и ликвидности банковского сектора

2.1. Использование инструментов денежно-кредитной политики в европейской практике денежно-кредитного регулирования

Результаты проведенного нами исследования, изложенные в предыдущей главе работы, показали важность и необходимость использования соответствующего операционного инструментария денежно-кредитной политики продиктована необходимостью воздействия на основные экономические процессы в государстве, а также решения проблем, связанных с устойчивостью кредитно-финансового блока.

Действующий механизм денежно-кредитной политики банковской системы стран еврозоны, реализуемый в соответствии с ст. 18 и 19 Устава ЕСЦБ (Европейская система центральных банков) и ЕЦБ, в первую очередь ориентирован на постоянное совершенствование действующего операционного инструментария, включая прямые и косвенные инструменты. Этот механизм имеет настолько подвижную конструкцию, несмотря на наличие жесткой регламентирующей базы, что дает возможность ЕЦБ гибко оперировать им для достижения определенных макроэкономических показателей в отдельных странах и стабилизации ситуации в кредитно-финансовой сфере.

Однако несмотря на достаточно совершенную нормативно-методическую основу денежно-кредитной политики ЕЦБ, европейской экономике не удалось избежать экономического кризиса который впоследствии переродился в банковский кризис и затронул крупнейшие экономики еврозоны. Основная причина данного кризиса, заключается не в отсутствии согласованной позиции представителей центральных банков еврозоны. Она значительно глубже и включает в себя историю и принципы объединения различных европейских экономик в единый блок, несмотря на различные макро- и микроэкономические показатели, включая размер ВВП,

уровень банковской и налоговой систем, ключевых отраслевых и промышленных сегментов экономики, уровня инфляции, занятости и пр.

Таким образом, основная проблема европейского экономического кризиса состоит исключительно в существенном различии стран, входящих в блок еврозоны, ассиметричное развитие которых позволило, и это отмечается как в экономической литературе, так и в научных публикациях, разделить их на два блока: страны-доноры и страны-реципиенты. Гибкая денежно-кредитная политика, проводимая ЕЦБ с целью соблюдения равновесия в столь различных экономиках еврозоны, отчасти позволяет сохранить стабильность, но в последние кризисные годы даже активное вмешательство регулятора и его поддержка по каналам внешнего финансирования пока не дали положительного результата, свидетельствующего об окончании кризиса.

Попытаемся в рамках нашего исследования систематизировать основные нормативно-методические блоки, регулирующие применение инструментов денежно-кредитной политики в еврозоне.

Широкий спектр инструментов национальных центральных банков (НЦБ) описан в «Основных ориентирах ЕЦБ от 31 августа 2000 г. № ECB/2000/7 «Об инструментах и методике осуществления денежно-кредитной и валютной политики в странах Евросоюза» [122], применяемых с учетом внесенных изменений и дополнений» [123, 109].

Как и в российской практике, ЕЦБ в основном оперирует следующим инструментарием: операции на открытом рынке, кредитные операции и минимальные резервы, при этом, четко не дифференцируя их на прямые и косвенные. Учитывая основную тему нашего исследования, мы более подробно рассмотрим операции на открытом рынке, которые аккумулируют в себе достаточно разнообразный инструментарий: это и операции по покупке и продаже ценных бумаг, а также другие срочные финансовые инструменты. Если проводить аналогию с инструментами Банка России, то

этот блок, определенно, можно отнести к косвенным инструментам денежно-кредитной политики ЕЦБ.

Очень важно также учитывать, что ЕЦБ не практикует выпуск собственных ценных бумаг, однако отсутствие практики не означает отсутствие возможности, которая в целом регламентирована ст. 20 Устава ЕСЦБ и ЕЦБ. Другой, не менее существенной особенностью инструментария ЕЦБ является тот факт, что регулятор не ограничивается каким-либо перечнем эмитентов ценных бумаг, с которыми можно осуществлять операции. Банк России также имеет такой перечень, именуемый как ломбардный список, что существенно ограничивает операции прямого РЕПО.

Важной особенностью применения косвенного инструментария ЕЦБ в рамках проводимой денежно-кредитной политики является возможность совершения сделок РЕПО и сделок с прочими финансовыми инструментами в различных валютах и драгоценных металлах, что существенно расширяет возможности для рефинансирования кредитных и других финансовых организаций.

Выделим существенные особенности рефинансирования, связанные с его видовой классификацией для осуществления операций на открытом рынке:

- это, прежде всего, инструментарий для осуществления регулярного рефинансирования со сроком «на один день», который предназначен для ежедневного обеспечения ликвидностью банковской системы; доля этих сделок в общем объеме рефинансирования максимальна;

- НЦБ стран еврозоны достаточно активно использует и инструменты долгосрочного рефинансирования, в рамках срока до трех месяцев. Однако практическое применение данного инструментария является своего рода стабилизирующей основой в случае необходимости поддержки отдельных участников рынка;

- использование так называемых инструментов «тонкой настройки», при возникновении более серьезных проблем с ликвидностью. Следует учесть, что именно такой инструментарий на точечной основе был использован в самом начале возникновения кризисных явлений в европейской экономике;

- использование структурных инструментов позволяет регулятору сократить расхождения между различиями в финансовом секторе и европейскими экономиками.

Глубокий научный интерес вызывают и кредитные операции, проводимые ЕЦБ и НЦБ при реализации основ денежно-кредитной политики.

Например, перечень возможных заемщиков не носит жестко ограничительный характер. Причем данный перечень так широк, что, помимо традиционных заемщиков в лице кредитно-финансовых организаций, включает в себя и публично-правовые институты власти (региональные, местные и государственные структуры), хотя, в отличие от банков, их прямое кредитование запрещено, равно как и покупка выпускаемых ими долговых обязательств. Исключение сделано лишь для государственных кредитных организаций.

Применение кредитных операций имеет своей целью насыщение денежной массы и ее регулирование при стабилизации межбанковского кредитования. Поэтому, говоря о применении указанных выше инструментов денежно-кредитной и валютной политики, необходимо отметить, что одним из основных вопросов правового регулирования осуществления денежно-кредитной и валютной политики Евросоюза является вопрос о контрагентах ЕЦБ и НЦБ при осуществлении операций на открытых рынках и кредитных операций. Важной особенностью кредитной политики ЕЦБ является отсутствие ограничений по территориальному признаку, то есть НЦБ может реализовать любой инструмент денежно-кредитной политики в любом государстве-члене еврозоны. На эту особенность прямо указывает

Вишневыский А.А. [32, с. 28–31], говоря о том, что в европейской системе центрального банка сформировалось устойчивая система «удаленного доступа» к средствам регулятора. В научной литературе отмечается, что основа данной системы возникла не случайно, а на пике бурного развития платежных систем в конце 80-х – начале 90-х годов прошлого столетия. Следует отметить, что именно формирование удаленного доступа к платежным системам в различных государствах ЕС дало мощный толчок развитию не только дистанционного банкинга⁸ во всем мире, но и дистанционной системы кредитования коммерческих банков в рамках реализуемой денежно-кредитной политики [138, с. 243].

Еще один блок инструментария ЕЦБ концентрирует внимание на соблюдении кредитно-финансовым блоком платежной дисциплины. Регулятором используются минимальные резервы, прежде всего, в целях уменьшения потерь по депозитным операциям [135–136] и, кроме того, обязательное резервирование во всем мире используется для цели сокращения эффекта банковской мультипликации.

Следует отметить, что денежный мультипликатор является важнейшим параметром денежного обращения, определяющим способность банковской системы на основе денежной базы увеличивать (мультиплицировать) денежную массу в обращении и поэтому позволяющим контролировать динамику, структуру денежной массы и уровень инфляции. Семенов А. справедливо отмечает [85, с. 34], что деньги, формируемые за счет мультипликации, центральный банк может формировать и контролировать лишь косвенно. Количество и объем банковских депозитов определяются не столько политикой центрального банка, сколько тем, как относятся к ней

⁸ Дистанционное банковское обслуживание (ДБО) – общий термин для технологий предоставления банковских услуг на основании распоряжений, передаваемых клиентом удаленным образом (то есть без его визита в банк), чаще всего с использованием компьютерных и телефонных сетей. Для описания технологий ДБО используются различные в ряде случаев пересекающиеся по значению термины: Клиент-Банк, Банк-Клиент, Интернет-Банк, Система ДБО, Электронный банк, Интернет-Банкинг, on-line banking, remote banking, direct banking, home banking, internet banking, PC banking, phone banking, mobile-banking, WAP-banking, SMS-banking, GSM-banking, TV-banking.

физические и юридические лица, насколько доверяют банковской системе; контролироваться эти деньги могут эмиссионным банком, к примеру, с помощью обязательных экономических нормативов.

Рассмотрев основные инструменты денежно-кредитной политики, используемой ЕЦБ, можно сделать один достаточно важный вывод о том, что в основе их использования – принцип территориальной децентрализации, что позволяет регулятору: во-первых, сократить издержки; во-вторых, оптимизировать структуру взаиморасчетов между национальными банками; в-третьих, облегчить доступ кредитно-финансовых институтов к ликвидности. Важно учитывать, что денежно-кредитная политика ЕЦБ, в отличие от Банка России, не ориентирована на ограничительные меры в отношении залогового обеспечения при рефинансировании банков, равно как и на самих участников данного рынка, что дает возможность для открытой конкуренции на рынке и повышения его прозрачности для всех участников.

В противовес существующим положительным моментам денежно-кредитной политики ЕЦБ, у нее существуют и недостатки, с нашей точки зрения, обусловленные достаточно мягкими условиями, предъявляемыми к различным банковским системам еврозоны, при наличии существенных различий в проводимой странами бюджетной политике.

Однако важно понимать, что кризис представляет собой достаточно циклический процесс, когда проблемы нефинансового сектора экстраполируются на проблемы банковского сектора и наоборот и, именно по этой причине необходима бюджетная консолидация, обусловленная сохранением Маастрихских критериев для различных экономик, входящих в блок еврозоны.

Несмотря на все декларации стран ЕС и еврозоны в частности, принятые в последнее время, в реальности стремлению к налаживанию международного сотрудничества в регулировании проблем европейской мировой экономики в практике принятия согласованных, коллективных решений, противостоит своего рода «страновой эгоизм», стимулирующий в

определенных случаях возникновение протекционистских побуждений, особенно в кризисных ситуациях. Это и понятно, ведь государственные власти стран еврозоны не могут не стоять на страже национальных интересов, которые не всегда и не во всем совпадают с интересами стран-партнеров.

Вполне очевидно, что надгосударственное регулирование неизбежно затрагивает интересы частного бизнеса, в особенности транснационального капитала, создает те или иные конфликтные зоны во взаимоотношениях с ним, что, в свою очередь вызывает естественное противодействие с его стороны. Таким образом, состояние взаимоотношений между национальными и международными регулятивными органами, с одной стороны, и бизнесом – с другой, будет постоянно определяться столкновением двух тенденций – сотрудничества и противоборства.

Полагаем, что противоборство сильнейших экономик еврозоны, в первую очередь таких стран, как Германия и Франция, за усиление влияния и увеличения зависимости от них более слабых в экономическом плане стран, создает конфликтные ситуации и в социально-экономическом отношении внутри ЕС.

Необходимым условием для окончательного преодоления европейского долгового кризиса является восстановление доверия к банковской системе еврозоны. Кроме того особенно актуальным этот вопрос является для Кипра и Италии на фоне резкого снижения кредитных рейтингов крупнейших финансовых структур, о котором мы упомянули в предыдущем параграфе исследования.

Следовательно, для этих стран и других наиболее пострадавших экономик еврозоны в текущем 2014 году необходимо провести масштабное и прозрачное стресс-тестирование для цели устранения сохраняющих факторов уязвимости и, прежде всего, это касается капитализации банковской системы в условиях сохраняющихся рисков дефолта. Следует отметить, что важным элементом стабилизации ситуации в еврозоне должны стать меры денежно-

кредитной политики для содействия более глубокой интеграции финансовой системы ЕС, включая трансграничные слияния и поглощения, поддержанные дальнейшим прогрессом в усилении общеевропейских институтов и управления.

Основную обеспокоенность в странах Европы с формирующимся рынком вызывает растущий объем необслуживаемых кредитов, хотя на данном этапе капитализация представляется достаточной. При этом, возможности для укрепления сектора создают: вторая волна банковской консолидации и предполагаемое введение системы нормативов «Базель III», и последующее ужесточение условий кредитования⁹.

Специалисты Европейского центрального банка отмечают, что в конце 2011 года произошло существенное ужесточение условий кредитования нефинансового сектора – с 16 до 18% [141] (рис. 2.1.1).

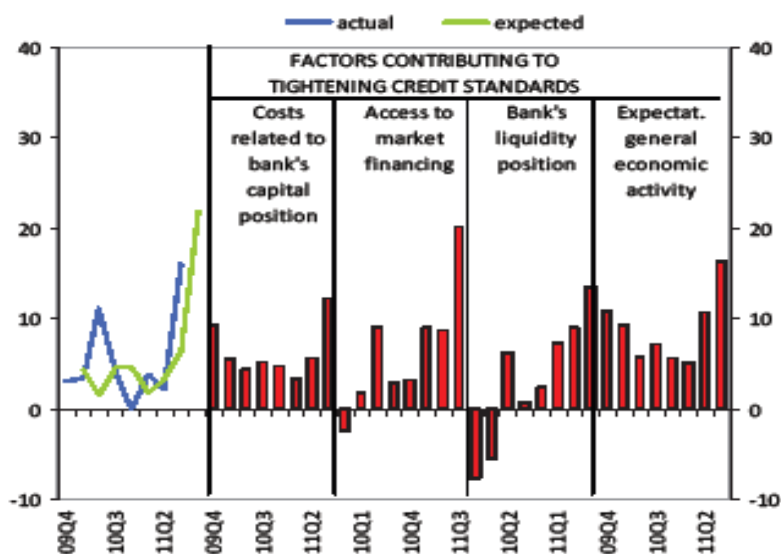


Рис. 2.1.1. Изменения кредитных условий, применяемых для одобрения займов или кредитных линий для предприятий нефинансового сектора еврозоны (в % от опроса)¹⁰

Анализ данного рисунка, позволяет оценить динамику изменений с IV квартала 2009 г. по II квартал 2011 г. Среди факторов, влияющих на

⁹ Прим. автора. Соглашение «Базель III» было одобрено на международном саммите «G20» в Сеуле.

¹⁰ Прим. автора. График на рисунке слева представляет собой текущее и прогнозное значение влияния всех 4-х факторов на условия кредитования. Справа на рисунке последовательно выделены сами факторы, полученные в результате опроса (расходы по капитализации, доступ к рынку финансирования, позиция ликвидности, спад общей экономической активности).

ужесточение условий кредитования можно последовательно выделить: расходы по капитализации, доступ к рынку финансирования; позицию ликвидности; спад общей экономической активности. Ужесточение кредитных стандартов отражает как факторы, связанные с банковским предложением кредита и ухудшением общей экономической среды, так факторы, отражающие восприятие кредитного риска. Чистый процент ужесточения условий рыночного финансирования увеличился с 9% – во II квартале 2011 г. до 18% – в III квартале 2011 г. В контексте усиливающейся напряженности в финансовой сфере и ухудшения ликвидности на рынках финансирования банки еврозоны сообщили о значительном увеличении капитализации и собственной ликвидности для ужесточения своей кредитной политики.

В соответствии с общим ужесточением кредитных стандартов, изменились условия для выдачи кредитов и кредитных линий для предприятий еврозоны (рис. 2.1.2) ¹¹ [141].

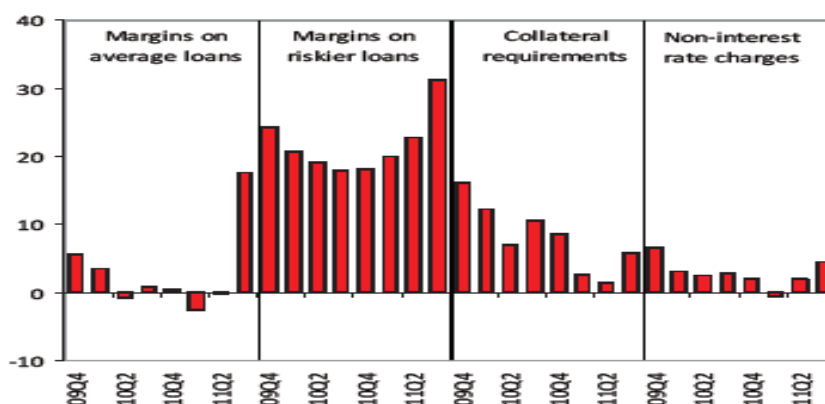


Рис.2.1.2. Изменения условий для выдачи кредитов и открытия кредитных линий для корпоративных заемщиков в странах еврозоны (в %)

Анализ данного рисунка позволяет отметить, что наибольшее изменение на период с IV квартала 2009 г. по II квартал 2011 г. претерпели кредиты с наибольшим риском, наименьшие изменения коснулись обеспеченных и беспроцентных кредитов.

¹¹ Прим. автора. На рисунке изображены основные изменения условий выдачи кредитов, полученные по результатам опроса (в процентах), в среднем по кредитам, наиболее рискованным кредитам, обеспеченным кредитам, кредитам без процентной ставки.

Чистый спрос на кредиты нефинансовому сектору снизился в III квартале 2011 г., впервые со II квартала 2010 г. (в среднем – на 8% в чистом выражении, по сравнению с 4% в предыдущем году). Это подтверждает заметное сокращение спроса на займы со стороны корпоративного сектора в течение лета 2011 г. (рис. 2.1.3).

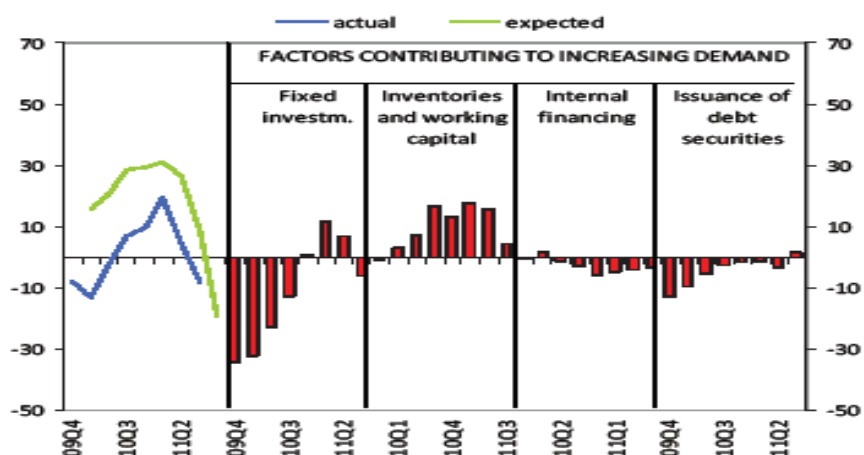


Рис. 2.1.3. Изменения в спросе на кредиты или кредитные линии для предприятий стран еврозоны¹²

Указанный рисунок демонстрирует нам факторы, которые оказали существенное влияние на изменение спроса на кредиты. Среди них основным являются: увеличение запасов и оборотных активов и инвестиции в основной капитал.

Эту тенденцию можно объяснить в первую очередь снижением платежеспособности предприятий стран еврозоны с учетом общего снижения спроса в товарном секторе, практически аналогичная ситуация наблюдалась и в розничном кредитном секторе.

Нельзя обойти вниманием в рамках ужесточения условий кредитования в банковском секторе и вопросы межбанковского кредитования.

Так, еще в конце 2011 года практически единогласно банки еврозоны подтвердили информацию об ухудшении условий доступа к межбанковскому

¹² Прим. автора. График на рисунке слева представляет собой текущее и прогнозное значение изменений в спросе на кредиты или кредитные линии корпоративного сектора. Справа на рисунке обозначены факторы, влияющие на увеличение спроса на кредиты: инвестиции в основной капитал, запасы и оборотные активы, внутреннее финансирование, выпуск долговых ценных бумаг.

финансированию.

Каковы же основные факторы, влияющие на ужесточение кредитных стандартов, применяемых для одобрения займов или кредитных линий? Результаты анализа диаграммы, представленной на рисунке 2.1.4 [141], показывают, что за период с III кв. 2010 г. по III кв. 2011 г. основные факторы влияющие на ужесточение кредитных стандартов, заключались в отсутствии или недостаточности доступа к рынку внешнего финансирования и специфике предприятий и организаций корпоративного сектора.

Затем следуют такие факторы, как дополнительные расходы, связанные с увеличением капитализации, недостаточность ликвидности и ожидания банков в отношении общеэкономической активности.

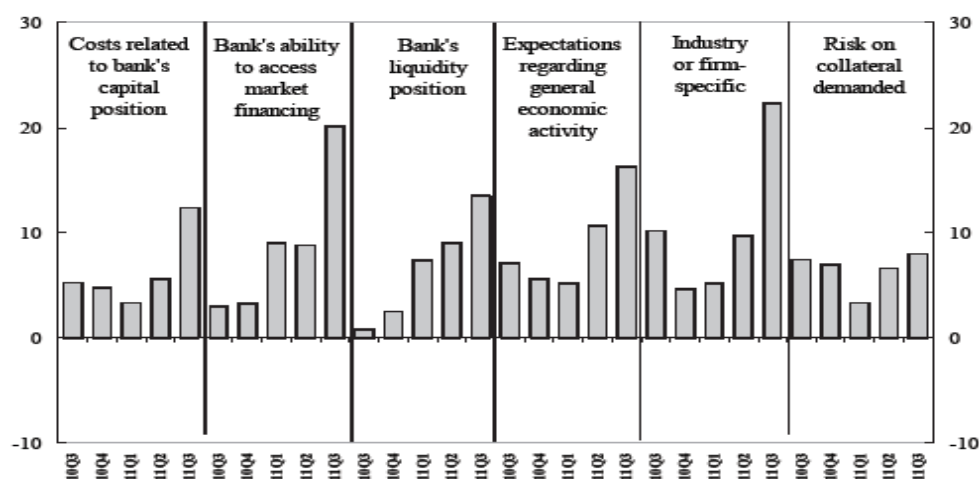


Рис. 2.1.4. Основные факторы, влияющие на изменение кредитных стандартов и ужесточение условий кредитования в странах еврозоны (в %) ¹³

На протяжении всего 2011 года специалисты МВФ уделяли особое внимание необходимости ослабления нарастания системных рисков в банковском секторе еврозоны. С этой целью были использованы антициклические резервы капитала (важнейший макропруденциальный инструмент), которые могут предотвратить дестабилизирующие циклы.

¹³ Прим. автора. Основные факторы, влияющие на изменение кредитных стандартов и ужесточение условий кредитования в странах еврозоны, расположенные на горизонтальной оси графика, включают: отсутствие или недостаточность доступа к рынку внешнего финансирования и специфика предприятий и организаций корпоративного сектора. Далее следуют такие факторы, как дополнительные расходы, связанные с увеличением капитализации, недостаточность ликвидности и ожидания банков в отношении общеэкономической активности.

Важно отметить, что на способности антициклических норм по минимальному капиталу смягчать системный риск не сказывались курсовые режимы, то есть это означало лишь то, что данный инструмент может быть во многих случаях эффективным в странах с различными типами экономики [147].

Как отмечает Роберт Принглс [137], ситуация на европейских банковских рынках будет усугубляться в ближайшие несколько лет.

С нашей точки зрения очень важно учитывать особую роль банков в экономике еврозоны. Кредитование корпоративного и частного сектора в еврозоне осуществляется преимущественно через банки, в течение последних трех лет примерно три четверти объема внешнего финансирования корпоративного сектора пришли из этого кредитного источника.

Основными мерами, предпринятыми ЕЦБ в самом начале кризиса, для стабилизации денежно-кредитной политики еврозоны являлись:

Во-первых, увеличение ЕЦБ сроков погашения долгосрочных банковских кредитов, что отчасти дало возможность банкам спланировать горизонт их ликвидности и избежать перераспределения сроков погашения активов и пассивов путем разукрупнения долгосрочного кредитования.

Во-вторых, обеспечение условий для преимущественно долгосрочного рефинансирования кредитов. Тем самым сохраняется их долгосрочное воздействие на реальный сектор экономики и, таким образом, по истечении первого года банки имеют возможность прервать рефинансирование и постепенно адаптироваться к меняющимся условиям ликвидности и нормализации рыночной среды в еврозоне.

В-третьих, проведение ЕЦБ политики постепенного снижения нормы обязательных резервов от 2% до 1%.

Кроме того, наряду с этими мерами, были снижены резервные требования, что определило возможность для возобновления рыночной деятельности и кредитования.

В-четвертых, значительное расширение ЕЦБ спектра ценных бумаг для предоставления рефинансирования и доступа к резервным кредитным линиям.

Одной из важных особенностей проводимой денежно-кредитной политики ЕЦБ являлся и целевой характер поддержки наиболее слабых секторов экономики, что выразилось в предоставлении адресной помощи отдельным банкам, где сосредоточена их ссудная задолженность. Формально, речь идет о целевом рефинансировании банков как антикризисной мере по защите экономики.

Полагаем что, опыт ЕЦБ целесообразно экстраполировать и в России в рамках проводимой денежно-кредитной политики, поскольку отчасти проблемы в отечественном и европейском банковском секторе носят взаимосвязанный и взаимообусловленный характер.

2.2. Основные направления совершенствования европейской модели рефинансирования в целях развития банковской системы стран еврозоны

Результаты проведенного нами исследования показали, что стратегия преодоления кризисных явлений в еврозоне сочетает в себе совершенствование существующего инструментария денежно-кредитной политики ЕЦБ.

Эта стратегия ЕЦБ направлена в первую очередь на решение проблем банковского сектора: целевого рефинансирования и реструктуризации кредитов и кредитных линий в целях предоставления более широкого коридора ликвидности; постепенного снижения нормы обязательных резервов; повышения капитализации банковской системы.

В предыдущей главе исследования мы отмечали, что отличительной особенностью целевой стратегии ЕЦБ в рамках проводимой денежно-кредитной политики является достижение ценовой стабильности, наглядно она продемонстрирована нами на рисунке 2.2.1.

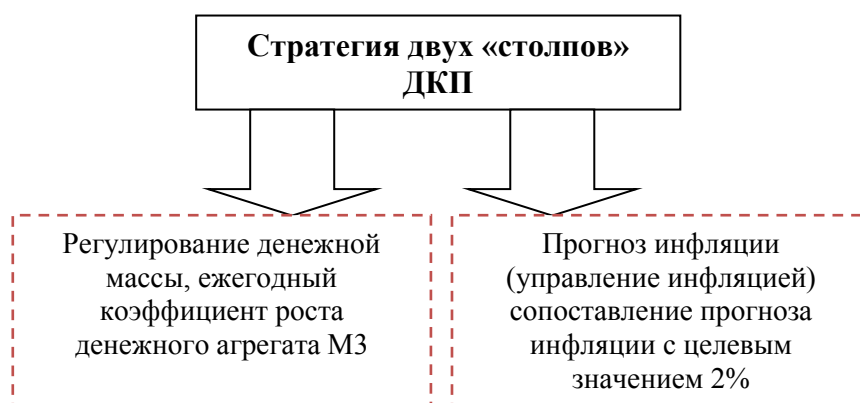


Рис. 2.2.1. Целевая стратегия ЕЦБ в рамках проводимой денежно-кредитной политики

Первая «опора», или «столп», представляет собой денежную массу в качестве значения промежуточной цели и отводит данному показателю значительную роль. Важная роль первой «опоры» проявляется в том, что ЕЦБ регулярно публикует данные ежегодного роста денежной массы. Показатель денежной массы М3 является центральной величиной монетарной части денежно-кредитной политики ЕЦБ.

Надо отметить, что существенная часть стратегии «двух столпов» представляет собой так называемый механизм управления денежной массой. Рекомендательное значение для темпа роста денежного агрегата М3 устанавливается в размере 4,5 % в год.

С другой стороны, вторая «опора», или «столп», охватывает широкий спектр экономических и финансовых переменных. В то время как стратегия управления денежной массой, скорее, отображает среднесрочный курс денежно-кредитной политики, для краткосрочного курса используется прогноз инфляции. Широкое применение при этом находят различные конъюнктурные индикаторы (объёмы продукции, уровень заработной платы и т.д.), равно как и индикаторы финансового рынка.

В строгом соответствии с международной практикой ЕЦБ определены следующие денежные агрегаты:

- узкий денежный агрегат (M1);
- «промежуточный» (M2);

- широкий денежный агрегат (M3).

Следует отметить, что эти агрегаты отличаются по степени ликвидности на основе критериев переносимости, конвертируемости, конкурентоспособности активов и уверенности в цене, которые они включают.

В таблице 2.2.1 [147] мы выделили классификацию денежных агрегатов для еврозоны.

M1 включает валюту, т.е. банкноты и монеты, а также депозиты овернайт. Эти вложения могут быть немедленно преобразованы в валюту или использованы для безналичных расчетов.

M2 включает M1 и, кроме того, вклады с согласованным сроком погашения вплоть до двух лет или обменные – на срок до трех месяцев. Эти вложения могут быть конвертированы в компоненты узкой денежной массы, но существует ряд ограничений, таких как необходимость предварительного уведомления, штрафы и сборы.

Таблица 2.2.1

Классификация денежных агрегатов для еврозоны

Обязательства	M1	M2	M3
Валюта в обращении	X	X	X
Депозиты овернайт	X	X	X
Вклады с согласованным сроком погашения до 2-х лет		X	X
Депозиты, обменные на уведомление, до 3-х месяцев		X	X
РЕПО			X
Выпущенные долговые ценные бумаги со сроком погашения до 2-х лет			X

Ранее мы уже отмечали, что перечень инструментов денежно-кредитной политики, проводимой ЕЦБ, носит достаточно ограниченный и вместе с тем гибкий характер, но если макроэкономические показатели еврозоны за последние два года несколько стабилизировались, без учета некоторых стран периферийного блока, то по поводу банковской системы у

регулятора до сих пор есть причины для беспокойства.

Первой реакцией банковской системы еврозоны на текущий долговой кризис стало резкое падение кредитной активности и, как следствие, рост рыночных процентных ставок и увеличение спреда между ставками по обеспеченным и необеспеченным кредитам.

Ответные действия ЕЦБ, в свою очередь, выразились в адаптации операционного механизма с учетом существующего денежно-кредитного инструментария и предоставления дополнительного объема ликвидности с целью стабилизации краткосрочных ставок межбанковского рынка и их сближения с официальной ставкой. В табл. 2.2.2 (Приложение 1) представлен операционный механизм денежно-кредитной политики ЕЦБ.

В начале долгового кризиса, таким образом, при разработке антикризисных мер ЕЦБ изначально ориентировался на действия автоматических стабилизаторов. При этом, участие в операциях большого количества контрагентов ¹⁴ [121] и принятие в качестве обеспечения широкого спектра ценных бумаг облегчают рефинансирование с учетом существующей рыночной нестабильности. Доступность резервных кредитных линий для всех финансовых институтов обеспечивает автоматическое выполнение функций кредитора последней инстанции в соответствии с классическим принципом Бейджхота ¹⁵.

Интересно, что при этом значительный объем обязательных резервов, на которые начисляются проценты и в отношении которых действует механизм усреднения, играет своего рода роль «буфера» при резких колебаниях спроса на ликвидность. В связи с этим и с учетом специфики обязательных резервов одной из первых антикризисных мер ЕЦБ стало изменение подхода к распределению ликвидности посредством целевых

¹⁴ Прим. автора. Согласно оценке ЕЦБ, около 2000 кредитных институтов имеют доступ к резервной кредитной линии, более 1700 могут участвовать в регулярных операциях рефинансирования и 130 – в операциях «Точной настройки».

¹⁵ Прим. автора. Суть этого принципа, разработанного Бейджхотом У. в XIX в. для кредиторов последней инстанции, гласит: «Выдавайте неограниченное количество займов под высокий процент и хорошее обеспечение».

операций рефинансирования. Это было предпринято ЕЦБ для того, чтобы сгладить чрезмерные колебания рыночных процентных ставок и сократить спрэд между ними и минимальной ставкой привлечения (МВР) на кредитных аукционах центрального банка.

Следующей важной мерой стало проведение дополнительных долгосрочных операций по рефинансированию со сроком погашения три, а затем и шесть месяцев. Как показывают рассмотренные выше действия ЕЦБ, основную роль в сдерживании долгового кризиса в еврозоне играл активный механизм управления ликвидностью.

Каковы же ближайшие стратегические приоритеты денежно-кредитной политики, проводимой ЕЦБ в целях развития и сохранения банковской системы? В первую очередь, это укрепление внешнего контура финансовой стабильности банковской системы, а затем и внутреннего контура.

Согласно публикуемому ежемесячному отчету ЕЦБ [131], ежегодные темпы роста МЗ сильно сократились в конце 2011 года, но на ослабление денежного рынка продолжал оказывать влияние высокий уровень экономической и финансовой неопределенности в еврозоне. Эта неопределенность была обусловлена снижением запасов институциональных инвесторов и сокращением операций на межбанковском рынке, проводимых через основных контрагентов крупных холдинговых структур. Помимо того, прослеживалась тенденция вывода капитала крупными компаниями из еврозоны, а также снижения объема кредитов частному сектору в условиях снижения активности на рынке межбанковского кредитования.

Таким образом, можно сделать вывод, что политика ЕЦБ в конце 2011 года не была направлена на расширение широкой денежной базы. Однако узкая денежная база была немного увеличена в конце 2011 года и в первую очередь за счет использования таких инструментов денежно-кредитной политики, как депозиты овернайт.

Считаем, что источники роста денежной базы не достаточно проанализированы ЕЦБ при подаче сигналов рынку о проводимом курсе

денежно-кредитной политики.

С этой целью рассмотрим сводную таблицу динамики основных денежных агрегатов в рамках проводимой денежно-кредитной политики ЕЦБ за период IV квартал 2010 г. – ноябрь 2011 г. (таб. 2.2.3) [131].

Таблица 2.2.3

**Сводная динамика основных денежных агрегатов
в рамках ДКП поевроzone**

	В % от МЗ	2010 г. IV квартал	2011 г. I квартал	2011 г. II квартал	2011г. III квартал	2011 г. октябрь	2011 г. ноябрь
М1	49,0	4,9	3,2	1,7	1,4	1,7	2,1
Наличные деньги в обращении	8,7	5,6	4,9	4,2	4,5	6,5	6,5
Депозиты овернайт	40,3	4,8	2,9	1,1	0,8	0,7	1,2
М2-М1 (= другим краткосрочным депозитам)	38,9	-1,1	1,3	3,4	3,5	2,3	2,1
Вклады с согласованным сроком погашения на срок до 2-х лет	18,7	-8,7	-2,7	2,3	3,2	1,9	1,6
М2	87,9	2,2	2,4	2,4	2,3	1,9	2,1
М3-М2 (= товарным инструментам)	12,1	-3,1	-1,7	-0,3	3,0	7,8	1,1
М3	100,0	1,5	1,9	2,1	2,4	2,6	2,0
Кредиты для резидентов еврозоны		3,4	3,7	3,1	2,4	1,6	0,8
Кредиты правительству		11,8	10,9	6,5	5,1	-0,5	0,2
Долгосрочные кредиты правительству		15,5	17,7	10,7	7,0	-1,2	-5,6
Кредиты частному сектору		1,5	2,1	2,3	1,7	2,1	1,0
Кредиты частному сектору, скорректированные для продажи и секьюритизации		2,2	2,9	2,8	2,7	3,0	1,9
Долгосрочные финансовые обязательства без учета капитала и резервов		2,7	2,8	3,4	3,6	3,4	2,3

Данные таблицы 2.2.3, за период 2011 года (по ноябрь включительно) показывают, что применяемые инструменты денежно-кредитной политики ЕЦБ на фоне сокращения широкой денежной базы МЗ обеспечили некоторое снижение объемов кредитования государственного и частного сектора.

В связи с неопределенностью на финансовом и денежном рынке ЕЦБ стал проводить более консервативную денежно-кредитную политику, направленную на обеспечение соответствия темпа прироста денежного агрегата М3 не более чем на 4,5%, что позволяло сдерживать рост инфляции и, в свою очередь, сокращать расходы государственного бюджета в еврозоне.

Вполне закономерно, что решение проблемы по сдерживанию инфляции в еврозоне и сегодня является одной из ключевых задач ЕЦБ в условиях продолжающегося долгового кризиса. Однако, с нашей точки зрения, сжатие денежной массы неизбежно приводит и к сокращению кредитов, что, в свою очередь, не позволяет увеличивать экономический рост, так необходимый периферийной части еврозоны.

Некоторые авторы [132] справедливо отмечают, что введение инфляционного таргетирования (второго «столпа» ДКП) в странах с ослабленной банковской системой может привести к конфликту с достижением ценовой стабильности. Это обусловлено тем, что поддержка ликвидности коммерческих банков в кризисные моменты выливается в незапланированное увеличение денежного предложения и в конечном итоге способна сорвать все планы по достижению определенного уровня инфляции.

Банковский кризис может повлиять и на планы центрального банка не только в направлении незапланированного повышения инфляции, но и в обратном направлении, в случае иммобилизации части денежной массы в связи с неплатежеспособностью банковских учреждений. В любом случае обозначенная проблема вносит существенный элемент нестабильности в систему макроэкономических взаимосвязей.

Полагаем, что именно возможность иммобилизации части денежной массы в условиях снижения суверенных кредитных рейтингов по некоторым банкам Кипра, Италии и Испании и потенциально в других наиболее уязвимых национальных экономиках еврозоны может нанести более

значительный ущерб региональной экономике еврозоны в целом даже на фоне сокращения инфляции.

Поддержание стабильных ставок на финансовом рынке является важной стратегической задачей ЕЦБ в условиях продолжающегося долгового кризиса. В разные периоды изменение ситуации на финансовом рынке еврозоны отражала динамика спреда между ставкой предложения межбанковского рынка депозитов в евро EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) и ставкой процентного свопа OIS (Overnight Indexed Swap) с одинаковым сроком выплат. Скорее частным случаем OIS по отношению к кредитам в евро являлся процентный своп, предполагающий обмен фиксированной ставки против EONIA (Euro Overnight Index Average) – средневзвешенной ставки по необеспеченным межбанковским кредитам овернайт, предоставляемым в евро.

Согласно данным ЕЦБ, необеспеченные ставки на денежном рынке резко сократились в период между началом декабря 2011 года и началом января 2012 года. По состоянию на 11 января 2012 года (на сроки один, три, шесть, и двенадцать месяцев) ставка EURIBOR составила, соответственно, (0,88%, 1,26%, 1,54% и 1,87%), что на 33, 22, 17 и 17 базисных пунктов ниже, чем уровень на 7 декабря 2011 года. В итоге было зафиксировано увеличение спреда EURIBOR-OIS с 11 до 91 базисного пункта. Эта корректировка была обусловлена проведением со стороны ЕЦБ операций по рефинансированию, 258 млрд. евро были направлены на сокращение избытка ликвидности с рынка, который возник в 2011 году. Еще в середине декабря 2011 года ЕЦБ провел более трех долгосрочных операций по рефинансированию в форме сделок LTROs.

Следует отметить, что осуществление данных операций было продиктовано необходимостью получения банковским сектором ликвидности на максимально возможный срок в условиях обострения долгового кризиса в конце 2011 года. Главная цель дополнительных нестандартных мер денежно-кредитной политики ЕЦБ, осуществленных в

течение всего 2011 года, заключалась в необходимости эффективной передачи сигнала в реальный сектор экономики, посредством поддержки банковского сектора и расширения кредитования корпоративного сектора экономики в рамках целевого рефинансирования.

При этом, если посмотреть на проведенные сделки рефинансирования ЕЦБ на предмет соотношения срока и реальной потребности в их проведении, можно отметить некоторые основные тенденции. Значительный объем ликвидности был получен банками еврозоны в превышение их потребности рефинансирования в течение ближайших 3-х лет.

В рамках используемых инструментов денежно-кредитной политики, ЕЦБ пытался учитывать дополнительные риски банков при пролонгации кредитов, которые имели место быть в периферийной части еврозоны.

Считаем, что в будущем при проведении операций рефинансирования ЕЦБ целесообразно учитывать сроки, оставшиеся у банков до полного погашения выданных проблемных кредитов, так как чем больше срок до погашения, тем больше потребность банков в дополнительном рефинансировании, в противном случае банкам придется искать новый рынок для рефинансирования при неблагоприятном исходе.

Вполне очевидно, что существует четкая негативная связь между размером ставки и остаточным сроком до погашения задолженности участников торгов. Эта тенденция позволяет предположить, что механизм рефинансирования ЕЦБ оказал важное воздействие на поведение участников при определении данных ставок.

Таким образом, можно отметить, что существующую стратегию ЕЦБ в рамках осуществляемой денежно-кредитной политики в отношении банковского сектора можно признать достаточно эффективной, но вместе с тем полагаем, что срок рефинансирования должен быть всегда сопоставлен со сроком, оставшимся до погашения, что, собственно, обуславливает размер потенциальных банковских рисков в случае возможного негативного исхода.

С нашей точки зрения, целевым ориентиром денежно-кредитной политики ЕЦБ в рамках её необходимой гармонизации и последующей интеграции с налоговой и бюджетной политикой еврозоны, служит оценка финансового состояния кредитных организаций.

Функции пруденциального надзора традиционно служат лишь дополнением к денежно-кредитной политике и осуществляются центральными банками, однако в условиях вступления в силу основных компонентов «Базель III», основной задачей которых является сохранение стабильности банковского сектора, большинство развитых и развивающихся стран мира ратифицировали данный документ и строго придерживаются установленных в нем рекомендаций.

Сегодня в странах ЕС уже внедрены основные компоненты «Базель II» и «Базель III» [101], в первую очередь ориентированные на поддержание соответствующего размера и качества капитала, достаточных и адекватных принимаемым рискам.

ЕЦБ в условиях нарастающих системных рисков была оказана серьезная государственная поддержка банковскому сектору, что выражалось как в предоставлении кредитов и кредитных линий с целью обеспечения соответствующего уровня ликвидности, так и в участии в капитале кредитных организаций.

ЕЦБ для цели соответствия банков требованиям Базельского соглашения на регулярной основе осуществляет выборочное стресс-тестирование банковского сектора [111] и на основе прогнозных оценок рассматривает различные сценарии поведения банков в кризисной ситуации при предоставлении рефинансирования.

Очень важно отметить, что возможности стресс-тестов для оценки финансового положения банков при осуществлении рефинансирования не ограничены и могут использоваться как регулятором, так и банками на самостоятельной основе для определения горизонта ликвидности.

Главной особенностью использования практики стресс-тестирования в ЕЦБ является возможность прогнозирования коридора ликвидности для банковской системы.

В качестве небольшого отступления приведем некоторые научно-методические принципы, лежащие в основе стресс-тестирования, они успешно используются во всем мире.

МВФ и Всемирный банк выделили в основе методологии стресс-тестирования следующие подходы:

- подход «снизу вверх» (bottom-up), применяя который, банки самостоятельно проводят расчеты рисков по заданным надзорным органом сценариям, а результаты проведенных тестов передаются контролирующему органу;

- подход «сверху вниз» (top-down), при применении которого, надзорный орган самостоятельно осуществляет расчеты по единой методике.

Следует выделить следующие подходы к выявлению объектов стресс-тестирования:

Первый – это стресс-тестирование в разрезе типов банковских портфелей (кредитов, фондирования, межбанковских операций, торговой/банковской книг, внебалансовых позиций, др.).

Второй - портфельно-ориентированный подход нацелен на детальную оценку влияния шоков на уровне отдельных портфелей, возможно, без должной оценки совместного влияния шоков на различные портфели.

Третий - альтернативный способ предполагает проведение стресс-тестирования по различным видам рисков.

И, наконец, четвертый - рискоориентированный подход широко принят для проведения стресс-тестирования банка в целом, поскольку позволяет объединить потенциальные источники стрессового влияния и выразить совместные связи в финансовых показателях банка.

Как показывает практическая деятельность, стресс-тесты могут использоваться для оценки различных видов риска, включая риск ликвидности, процентный, рыночный риски и в конечном счете основной кредитный риск.

Считаем, что для выявления факторов внешней и внутренней среды при организации стресс-тестирования кредитное учреждение должно приобрести опыт использования каждого из указанных подходов, а также их комбинации, что поможет ему взглянуть на вопрос о подверженности стрессовым событиям с разных сторон и смоделировать системные и специфические шоковые сценарии. Стресс-тестирование можно рассматривать как частный случай сценарного анализа, который, как известно, оперирует набором сценариев, ранжированных от строго положительных (оптимистичных) до крайне отрицательных (пессимистичных).

Сценарии также оцениваются по степени вероятности их наступления, безусловно, включая наиболее вероятный (базовый) сценарий, причем, даже самые сложные модели стресс-тестирования, включающие множественные сценарии или макроэкономические изменения, подчинены так или иначе единому принципу: переоценке портфеля финансовых инструментов по набору сценарных предположений.

Стресс-тесты могут включать оценку изменений, происходящих условно статически или динамически, почти в любом аспекте портфеля финансовых инструментов.

Менее изученная область стресс-тестирование уровня ликвидности – вопросы тестирования отдельных портфелей, финансовой стабильности в целом или достаточности капитала системы во время экономических шоков.

Это частично объясняется техническими причинами: инструменты дистанционного анализа состояния ликвидности довольно скудны в сравнении с возможностями внутрибанковских моделей и обширных индивидуальных хранилищ данных [113].

Но, тем не менее, пренебрежение вопросами ликвидности характерно и для регуляторов, и для самих банков.

Например, в 1950-х гг. ликвидные активы составляли примерно 30% совокупных активов расчетно-клиринговых банков Великобритании, а значительную долю в них занимали казначейские векселя и короткие государственные долговые бумаги.

В настоящее время такие высоколиквидные активы насчитывают около 0,5%, величина же традиционных ликвидных активов составляет всего примерно 1% всех обязательств [117, с. 39].

Следует принять во внимание, что анализируя стрессовое состояние ликвидности, недостаточно ответить на вопрос, как много ликвидности необходимо для удовлетворения обязательств (по аналогии с капитализацией банковской системы), так как для банка является нерациональным привлечение любого рода фондирования и поддержание некоего безопасного соотношения между активами и обязательствами.

Большинство западных банки в своей деятельности делают ставку, прежде всего, на анализ денежных потоков и разрывов активов и пассивов по срокам погашения. Для проведения стресс-тестирования используется детальная разбивка структуры баланса по предполагаемым срокам погашения в основных валютах (по меньшей мере, отдельно в национальной валюте и свободно конвертируемых валютах)[119].

Следует учесть, что проведение самостоятельного стресс-тестирования необходимо банкам для собственных оценок качества работы, тогда как стресс-тестирование, проводимое регулятором, имеет совершенно другие целевые ориентиры, прежде всего, связанные с выявлением наиболее существенных и масштабных рисков банковского сектора.

В следующем параграфе диссертационного исследования, принимая во внимание изученный нами опыт использования инструментария денежно-кредитной политики ЕЦБ для стран еврозоны в условиях продолжающегося долгового кризиса, мы рассмотрим существующие возможности

рефинансирования банковского сектора в РФ, учитывая его высокую сегментацию.

2.3. Рефинансирование банковского сектора РФ с учетом особенностей его сегментации

«Два столпа» денежно-кредитной политики ЕЦБ, рассмотренные выше, в сущности, оказывают стимулирующее воздействие не только на денежный рынок, но и на всю банковскую систему. Вполне очевидно, что отличительной чертой денежно-кредитной политики ЕЦБ последних лет является соблюдение относительного баланса по стимулированию рынка и регулированию размера денежной массы, с одной стороны, не допуская перенасыщения экономики деньгами, а с другой, оказывая активную поддержку банковскому сектору через спектр инструментов денежно-кредитной политики.

Обобщенная модель денежно-кредитной политики развивающихся экономик, куда, безусловно, входит и Россия, позволяет нам говорить о том, что она построена на высокой зависимости от зарубежного финансирования, банковский рынок слабо развит и роль национальных банков в этих странах менее значительна. Сохраняющийся в последние годы устойчивый спрос на операции рефинансирования, проводимые Банком России, говорит в первую очередь о стремительном росте совокупного кредитного портфеля.

Следует отметить, что операции на открытом рынке в рамках реализации рефинансирования банковской системы проводятся в России достаточно давно, вплоть до 1998 года – первого глобального экономического кризиса – указанный инструментарий использовался, скорее, на ситуационной основе, т.е. не постоянно.

На наш взгляд, до сих пор отечественный регулятор не использует данный инструментарий в полном объеме, ограничивая как сами кредитные организации наличием определенных классификационных групп, так и их залоговое обеспечение, используемое для этих целей [7].

Систематизируем в качестве небольшого отступления, основные группы, на которые дифференцируются отечественные банки, для оценки их финансовой устойчивости в целях рефинансирования (таб. 2.3.1).

Таблица 2.3.1

Перечень классификационных групп и характеристики банков РФ [11]

Номер группы	Характеристики банков, входящих в группу
I группа	Банки, в деятельности которых не выявлены текущие трудности, а именно банки, по которым капитал, активы, доходность, ликвидность и качество управления оцениваются как «хорошие», а структура собственности признается прозрачной либо достаточно прозрачной.
II группа	Банки, в деятельности которых выявлены недостатки, которые в случае их не устранения могут привести к возникновению трудностей в ближайшие 12 месяцев.
III группа	Банки, имеющие недостатки в деятельности, неустранение которых может в ближайшие 12 месяцев привести к возникновению ситуации, угрожающей законным интересам их вкладчиков и кредиторов.
IV группа	Банки, нарушения в деятельности которых создают реальную угрозу интересам их вкладчиков и кредиторов и для устранения которых требуются меры со стороны органов управления и акционеров (участников) банка.
V группа	Банки, состояние которых при непринятии мер органами управления и (или) акционерами (участниками) банка приведет к прекращению деятельности этих банков на рынке банковских услуг.

В основном вышеуказанная методика соответствует требованиям Базельского комитета по банковскому надзору, в которых регламентировано, что: «Органы банковского надзора должны установить разумные и приемлемые минимальные требования достаточности капитала для всех банков. Эти требования должны отражать риски, принимаемые на себя банками, и определять составляющие капитала с учетом их способности поглощать убытки не ниже установленных в Базельском соглашении по капиталу и поправках к нему»¹⁶.

¹⁶ Прим. автора. «...Базельский комитет по банковскому надзору является комитетом органов банковского надзора, который был создан управляющими центральными банками стран «большой десятки» в 1975 г. Он состоит из представителей высших должностных лиц органов банковского надзора и центральных банков Бельгии, Канады, Франции, Германии, Италии, Японии, Люксембурга, Нидерландов, Швеции, Швейцарии, Великобритании и США. Как правило, заседания Комитета проходят в Банке международных расчетов в Базеле, где расположена штаб-квартира постоянного Секретариата Комитета...» – Письмо Банка России от 10 июля 2001 года № 87-Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору».

Здесь следует учитывать, что в отличие от развитых стран, российская банковская система существует только два десятилетия, а финансовое состояние отечественных банков носит крайне дифференцированный характер, при этом 50% совокупного капитала сосредоточена в пяти крупнейших государственных банках страны.

Считаем, в связи с этим, что инструментарий денежно-кредитной политики в части предоставления рефинансирования не должен строго опираться на указанные критерии, а исходить из реального состояния отечественной банковской системы и ее региональной обеспеченности (таб.2.3.2) [69].

Таблица 2.3.2

**Обеспеченность регионов России банковскими услугами
(включая объем кредитов) по состоянию на 01.01.2013**

Федеральный округ	Колич. кредитных организац., включая дочерние организ. и филиалы	Кредиты резидентам (млн.руб.)	Валовый региональн. продукт за 2012 г. (млрд.руб.)	Институц. насыщен. банковск. услугами по числ. населения	Финанс. насыщен. банковск. услугами (по объему кредитов)	Совокупн. индекс обеспечен. региона банковск. услугами
ЦФО	10 269	11 849 064	18 071	1,05	1,26	1,24
СЗФО	3962	3 003 155	5265	1,14	1,09	1,13
ЮФО	3747	1 761 607	3 068	1,06	1,10	0,95
СКФО	1230	469 357	1190	0,51	0,76	0,50
ПФО	7161	3 612 536	7809	0,95	0,89	0,86
УФО	3422	2 220 501	7007	1,11	0,61	0,81
СФО	4696	2 546 128	5359	0,96	0,91	0,85
ДФО	1774	937 323	2817	1,12	0,64	0,84
Итого	36 260	26 399 670	50 585	1,00	1,00	1,00

Указанием Банка России № 2005-У [11] при оценке доходности кредитных организаций предусмотрен расчет следующих коэффициентов:

- прибыльности активов (процентное отношение (в годовой оценке) финансового результата к средней величине активов);
- прибыльности капитала (процентное отношение финансового результата к средней величине капитала);
- структуры расходов (процентное отношение чистых доходов от разовых операций к финансовому результату);

- чистой процентной маржи (процентное отношение (в процентах годовых) чистых процентных и аналогичных доходов к средней величине активов);

- чистого спреда от кредитных операций, представляющего собой разницу между процентными (в процентах годовых) отношениями процентных доходов по ссудам к средней величине ссуд и процентных расходов к средней величине обязательств, генерирующих процентные выплаты.

В настоящее время все показатели оценки качества управления определяются на основании оценки показателей системы управления рисками (ПУ4), состояния внутреннего контроля (ПУ5) и управления стратегическим риском (ПУ6). В Приложении № 2 (табл. 2.3.3) мы привели формулы для расчета показателей оценки финансовой устойчивости и экономического положения банков, исходя из требований, установленных Указаниями Банка России № 1379-У [10] и № 2005-У [11].

Как видно из приведенной в Приложении № 2 таблицы, методика определения некоторых показателей различна. Важно понимать, что расхождение в расчетах показателей ведет к отнесению кредитной организации при одном и том же значении параметров капитала и доходов в разные классификационные группы.

Следовательно, наряду с созданием единых критериев оценки финансовой устойчивости для кредитных организаций, важен и дифференцированный подход регулятора с учетом региональной аллокации кредитных организаций и увеличивающихся потребностей банков в кредитных ресурсах в целях поддержания уровня ликвидности, что в целом будет способствовать повышению возможности для предоставления рефинансирования в случае финансовых затруднений.

Так, в целях оценки финансовой устойчивости в развитых странах надзор использует перечень четко сформулированных показателей (таб. 2.3.4).

**Основные методики, применяемые для расчета показателей
финансовой устойчивости**

Расчетная (рейтинговая) система	Страна	Основные показатели, принимаемые в методике	Описание методики расчета
CAMELS	США	Включает в себя все важнейшие компоненты устойчивости банка, оцениваемые банковскими аудиторами.	Рейтинги по каждому показателю указывают менеджменту банка направления действий для их повышения; сводная оценка выражает степень необходимого вмешательства, со стороны контролирующих органов.
PATROL	Италия	Главным источником информации выступает отчетность банков, на основе которой рассчитываются: достаточность капитала, прибыльность, качество кредитов, организация, ликвидность.	В целом система PATROL построена на тех же принципах, что и CAMELS, но для анализа ликвидности могут применяться стрессовые сценарии.
ORAP [133] (Organization and Reinforcement of Preventive Action)	Франция	14 показателей делятся на 5 групп: пруденциальные коэффициенты; балансовая и внебалансовая деятельность; рыночный риск; доходы; качественные критерии.	

Необходимо учитывать, что в отличие от отечественных подходов, используемых Банком России для цели определения финансовой устойчивости, основные методологические подходы приведенных западных систем основываются на «стыке» рейтинговых оценок деятельности банка, присваиваемых менеджментом или контролирующим органом, а также техник «стресс-тестирования». Мы полагаем, что это в полной мере дает надзорным органам представление как о функционировании менеджмента банка в условиях стабильно развивающейся системы, так и о деятельности кризис-менеджмента в условиях нестабильности.

Мы считаем, что используемые регулятором в соответствии с Указанием Банка России № 2005-У классификационные группы не достаточно обоснованы и, вследствие этого существует необходимость либо

дополнения еще одной классификационной группой, либо использования дифференцированного подхода при предоставлении менеджментом кредитной организации мотивированной оценки ее финансового состояния с учетом регионального фактора. Согласно оценке Банка России, по состоянию на 01.01.2013 года из 956 действующих кредитных организаций 355 составляют региональные малые и средние банки [69].

Помимо этого, в целях получения кредитов Банка России по фиксированной процентной ставке они могут быть обеспечены поручительствами кредитных организаций. В свою очередь кредитная организация-поручитель должна соответствовать следующим требованиям: помимо соответствия упомянутым нами критериям надежности 1-й и 2-й категории, обладать рейтингом, присвоенным одним из международных рейтинговых агентств, не ниже «B+» по классификации «Standard&Poog`s», «Fitch Ratings», либо «B1» по классификации «Moody`s Investors Service».

Напомним, что, в начале 2013 года международное рейтинговое агентство Moody's поместило на пересмотр с возможностью понижения долгосрочные рейтинги трех крупнейших государственных банков России: Сбербанк, Россельхозбанк, ВТБ, а также его дочерней организации – «ВТБ 24». По официальной версии агентства, снижение рейтинга обусловлено сразу несколькими причинами: во-первых, с целью оценки возможной поддержки государства при существенном снижении цен на нефть, а во-вторых, с целью прогноза возможного влияния государства на деятельность данных кредитных организаций в случае их приватизации частными компаниями, согласно намеченному плану на период до 2015 года.

По нашему убеждению, данная версия, безусловно, является лишь официальной, поскольку каждое рейтинговое агентство имеет собственную методику и отталкивается от анализа макро- и микроэкономических показателей, а не сценариев развития экономики и банковского сектора.

Безусловно, причина кроется в аффилированности данных кредитных организаций с государством и государственными компаниями, финансирование которых они осуществляют, а учитывая, что акционером крупнейшего государственного банка России – ОАО «Сбербанк» – до сих пор является Банк России, сомнения относительно финансовой прозрачности данной кредитной организации можно признать вполне обоснованными. Причем, уровень «прозрачности» деятельности крупнейших российских банков, к сожалению, остается крайне низким. К тому же их кредитный портфель сформирован преимущественно за счет компаний государственного сектора, а наличие доступного и относительно дешевого (по отношению к другим кредитным организациям) фондирования со стороны Банка России только усугубляет показатели международных рейтинговых агентств и инвестиционных компаний.

Другой, не менее существенной, нам представляется проблема выбора залогового обеспечения в целях рефинансирования. Эту проблему мы уже рассматривали отчасти в первой главе исследования, достаточно напомнить, что по итогам 2012 года Банк России [69] отметил повышение спроса на кредиты, обеспеченные нерыночными активами.

Матовников М.Ю. справедливо отмечает [55, с. 12], что существует множество «подводных камней», заложенных в процедуру предоставления рефинансирования под залог нерыночных активов, например, если заемщик не относится к малому и среднему предпринимательству (МСП), кредит может получить только банк с капиталом не ниже 100 млрд. руб. и рейтингами не ниже «BBB-» по классификации S&P и Fitch либо «Ваа3» по классификации Moody`s. В России таких банков всего восемь: шесть госбанков – Сбербанк, ВТБ, ВТБ-24, Банк Москвы, Россельхозбанк, Газпромбанк; один иностранный банк – Юни Кредит Банк; и с недавнего времени один частный банк – Альфа-Банк, получивший инвестиционный рейтинг агентства Fitch Ratings в конце 2012 года. Следует отметить, что активы таких банков принимаются в залог, если заемщик будет относиться к

1-й или 2-й категории качества и при этом удовлетворять требованиям Банка России к показателям бухгалтерской отчетности.

На наш взгляд, в схеме принятия решения о возможности принятия активов в обеспечение кредитов Банка России разобраться очень непросто: оно целиком состоит из взаимных отсылок разных пунктов друг к другу.

Например, все кредиты выдаются с дисконтом к стоимости обеспечения в размере от 20 до 50% в зависимости от типа заемщика и категории качества актива и, таким образом, теоретически кредиты под нерыночные активы может получить почти любой банк. Но в реальности процедура предоставления кредитов МСП под залог столь трудоемка, что неинтересна большинству банков (к тому же под эти активы проще получить кредит непосредственно в ОАО «МСП Банк»).

При этом, нельзя не отметить, что регулятор старается учитывать потребности рынка, постоянно обновляя и дополняя перечень инструментов для рефинансирования, а именно: расширяя список видов экономической деятельности организаций, обязанных по нерыночным активам, принимаемым в обеспечение по кредитам Банка России; включая в Ломбардный список Банка России облигации эмитентов, не обладающих международным рейтингом, при условии, что эти обязательства частично обеспечены государственными гарантиями Российской Федерации; возобновляя операции прямого биржевого РЕПО с акциями, включенными в ломбардный список Банка России.

Заметной тенденцией текущего года стали изменения, связанные с использованием кредитными организациями аукционов прямого РЕПО на срок – одна неделя в качестве основного источника привлечения ликвидности от Банка России.

Следует также отметить, что в условиях структурного дефицита ликвидности, характерного для текущего года, спрос банков на инструменты рефинансирования Банка России только усиливался. Так по итогам года

заимствования у Банка России выросли в 2,2 раза (до 2,7 трлн. рублей), а доля этого источника в пассивах банковского сектора – с 2,9 до 5,4% [69].

В свою очередь, дефицит ликвидности был вызван в первую очередь существенным разрывом по срочности между активами и пассивами, что, в свою очередь, отразилось и на состоянии совокупного портфеля ценных бумаг, который по итогам 2012 года вырос более чем на 13%, что в два раза превышает значение предыдущего года. Нельзя не отметить, что при этом доля ценных бумаг в активах кредитных организаций сократилась с 14,9 до 14,2%. Эта тенденция была обусловлена в первую очередь ситуацией с ликвидностью, поскольку банки все чаще старались использовать наиболее ликвидные ценные бумаги в качестве залогового обеспечения по операциям прямого рефинансирования. Например, объем вложений банков в высоколиквидные ценные бумаги по итогам 2012 года увеличился более чем на 12% и составил 5265,1 млрд. руб.

Глубокий научный интерес в рамках нашей исследовательской работы, представляют не только показатели деятельности кредитных организаций, которые обуславливают спрос на ликвидность, но и характеристики самих кредитных организаций, которые используют инструмент рефинансирования.

Нами был проведен анализ публикуемой отчетности кредитных организаций за период 2012 года (форма 0409101), размещенной на сайте регулятора. Результаты проведенного анализа показали, что по состоянию на 01.02.2013 года из 939 действующих кредитных организаций инструментом рефинансирования в целях поддержания ликвидности воспользовалась только 171 организация, что составляет около 18%.

Следует отметить, что вместе с тем доля фондирования у 81-й кредитной организации значительно превышала средние показатели в банковской системе РФ. В таблице 2.3.5 мы привели данные по 20-и кредитным организациям, где доля средств Банка России в структуре обязательств составляла более 20%.

**Задолженность банков перед Банком России
(по состоянию на 01.02.2013 г.)**

Наименование КО	Доля средств Банка России в обязательствах (в %)	Объем полученных кредитов от Банка России (млрд.руб.)	Соотношение средств Банка России к портфелю ценных бумаг (в %)	Место банка по активам
ОАО КБ «ПФС-Банк»	57,3%	1,0	75,4%	551
ЗАО «Банк кредит Свисс (Москва)»	55,7%	34,1	65,9%	96
ОАО КБ «Мосводоканалбанк»	42,8%	0,4	46,3%	703
ЗАО КБ «Международный банк развития»	42,3%	3,6	54,8%	272
ЗАО АКБ «ЦентроКредит»	38,2%	20,7	44,6%	79
ООО КБ «Банк Расчеты и Сбережений»	36,4%	3,6	45,4%	243
ООО «Первый клиентский банк»	35,9%	0,1	38,1%	723
ООО КБ «УМБ»	35,8%	1,0	43,2%	471
ОАО КБ «Региональный кредит»	32,9%	6,6	38,7%	153
ООО КБ «Экономикс-Банк»	32,1%	1,7	57,6%	389
ООО Инвестиционный банк «ВЕСТА»	31,8%	1,3	52,3%	365
ЗАО «СтарБанк»	28,8%	3,7	50,5%	225
ОАО «БКС Банк»	26,2%	3,4	36,4%	191
ЗАО АКБ «Инкаробанк»	25,5%	0,6	71,2%	466
ООО КБ «Национальный стандарт»	24,3%	11,1	51,2%	90
ООО «Промсельхозбанк»	22,1%	0,3	22,6%	550
ОАО «Банк Москвы»	20,8%	275,5	64,5%	6
ОАО «ОФК Банк»	20,3%	1,9	62,2%	255
ООО «Эйч-эс-би-си Банк»	20,0%	16,2	114,6%	58
ЗАО «Океан банк»	19,5%	0,4	23,4%	481
ООО ИКБ «Совкомбанк»	19,5%	17,9	56,8%	59

Результаты анализа данных, представленных в таблице 2.3.5, показали, что одной стороны, проведенный анализ структуры кредитных организаций, использующих инструментарий рефинансирования, позволил нам сделать заключение о возможности его использования различными кредитными

организациями (вне зависимости от размера капитала), с другой – в общем объеме привлеченных средств от Банка России доля государственных банков превышает 58,3%.

Так, крупнейший банк страны ОАО «Сбербанк России» получил от регулятора кредит на срок более одного года, тогда как для остальных кредитных организаций предоставление рефинансирования преимущественно носит краткосрочный характер. Тем самым подтвердился полученный нами ранее вывод, относительно избирательного подхода регулятора к кредитованию государственных банков, даже с учетом проанализированной ситуации в сегменте рефинансирования, можно признать вполне обоснованным и правомерным.

Следует учитывать также, что повышенный спрос на рефинансирование в последние годы был обусловлен резким ростом кредитного портфеля, включая потребительские беззалоговые кредиты, рост которых составил в 2012 году 53% от показателей предыдущего года и, что это наиболее рисковый сегмент для кредитных организаций, требующий повышенного резервирования.

Следует признать, вместе с тем, что рост совокупного кредитного портфеля дал качественно иной рост по показателю активов банковской системы, а необходимость соблюдения обязательных нормативов подтолкнула многие банки к необходимости проведения докапитализации. При этом, капитализации также способствовала сохраняющаяся до конца 2012 года возможность его увеличения за счет привлечения субординированных кредитов, т.е. до введения в 2013 году требований «Базеля III», именно за счет этого источника прирост составил 289,8 млрд. рублей, или 25,3% от суммы всех источников прироста.

Примечательно, что за период 2012 года показатели рентабельности активов увеличились у 501-го банка, или 52,4% от общего числа действующих кредитных организаций, а рентабельности капитала – у 496-и банков, или 51,9%, соответственно.

Важным элементом спроса на рефинансирование среди отечественных банков является возможность вложений в долгосрочные финансовые инструменты, к которым мы, в том числе, относим и высоколиквидные ценные бумаги, за счет краткосрочных ресурсов.

В научной литературе проведение такой «агрессивной» политики кредитных организаций, иногда именуют «болезнью роста», которая крайне рискованно сказывается на будущей деятельности банковского сектора. Например, достаточно вспомнить причину, послужившую началом мирового кризиса в США вследствие необдуманной политики, проводимой кредитными организациями, и масштабы такой деятельности.

Считаем вполне обоснованными попытки регулятора принятие мер по страхованию от будущих рисков, которые выражаются, прежде всего, в избирательном подходе к выбору кредитных организаций при реализации операций рефинансирования. Например, в структуре рыночного риска по состоянию на 01.01.2013 процентный риск составил 76% против 68% – годом ранее. Однако и здесь важно не допускать «перегибов» в нормативном и надзорном регулировании, когда спрос на кредитные ресурсы обусловлен не «потребительским аппетитом» домохозяйств, а необходимостью поддержки малого и среднего бизнеса, который во всем цивилизованном мире составляет опору для развития экономики.

Обращает на себя внимание тот факт, что, несмотря на то, что объем основного капитала у кредитных организаций за прошедший год увеличился более чем на 15%, удельный вес основного капитала в составе собственных средств снизился почти на 1%.

Соответственно, это привело к общему снижению соотношения основного капитала с активами, взвешенными по уровню риска с 9,3 до 8,5%. По состоянию на 01.01.2013 в соответствии с данными Банка России, показатель достаточности капитала сократился, по сравнению с предыдущим годом, и составил 13,7% (годом ранее – 14,7%). Развернутая структура

норматива Н1 (норматива достаточности капитала) в разрезе банковских групп приведена нами в таблице 2.3.6 [69].

Таблица 2.3.6

Динамика достаточности капитала по группам кредитных организаций, ранжированных по величине активов на 01.01.2013 (в %)

КО по величине активов	Уровень достаточности капитала (Н1)		Отношение основного капитала к активам, взвешенным по уровню риска	
	01.01.2012	01.01.2013	01.01.2012	01.01.2013
Первые 5	14,3	13,0	7,9	7,0
С 6-й по 20-ю	12,3	12,8	8,3	8,5
С 21-й по 50-ю	14,4	13,3	9,6	8,6
С 51-й по 200-ю	16,8	15,9	12,3	11,7
С 201-й	22,9	19,9	18,5	15,6
Всего по банковскому сектору	14,7	13,7	9,3	8,5

Анализ данных, представленных в таблице 2.3.6, показал, что традиционно можно наблюдать тенденцию к наиболее низкой достаточности капитала у двадцати крупнейших банков страны. Например, в 2012 году произошло очередное снижение данного показателя до 13% (14,3% годом ранее), что, с нашей точки зрения, ставит под сомнение попытки регулятора закрепить за данными кредитными организациями статус «наиболее надежных» с точки зрения возможностей для рефинансирования и сроков для предоставления таких кредитов.

Следует отметить, что количество кредитных организаций с данными проблемами растет ежегодно, например, по сравнению с 2013 годом, в текущем году их количество увеличилось со 107-и до 142-х организаций.

Важно учитывать, что существует и еще один фактор, способный в ближайшие годы изменить конфигурацию отечественной банковской системы – это активная экспансия зарубежных дочерних банков, доля которых в совокупном капитале постоянно растет. Например, по состоянию на 01.01.2013 их доля в совокупных активах составила 17,8%, годом ранее – 16,9% и при этом иностранные дочерние банки проводят более взвешенную кредитную политику, имея достаточно корректные и стабильные показатели достаточности капитала. При этом, инструментарий рефинансирования

используется ими на регулярной основе, однако, в отличие от российских банков, для которых основной источник ресурсной базы составляют вклады населения и предприятий, зарубежные дочерние банки имеют возможность заимствовать долгосрочные ресурсы на мировых финансовых рынках, что существенно повышает их возможности и снижает риски. Немаловажным остается тот факт, что в 2012 году Россия официально присоединилась к блоку стран ВТО, что на ближайшее время предопределяет увеличение количества не только зарубежных дочерних банков, но и филиалов, ценовая политика которых значительно мягче, чем у отечественных кредитных организаций. Вызывает тревогу то, что малые и средние банки РФ и вовсе не смогут с ними конкурировать.

Таким образом, принимая во внимание наличие столь сегментированной банковской системы РФ, обусловленной не только финансовыми характеристиками, такими как размер капитала и активов, но и особенностями структуры капитала (государственные, частные банки, банки с участием зарубежного капитала), качеством менеджмента и особенностями финансовой инфраструктуры, можно прогнозировать ее дальнейшее «расслоение».

Формализуя полученный нами вывод, можно утверждать, что сам факт «расслоения» в дальнейшем предопределяет и изменение траектории движения финансовых ресурсов не напрямую в экономику, а от банков-доноров – к банкам-реципиентам в целях получения дополнительной ликвидности, что требует особого контроля со стороны регулятора. Таким образом, в число реципиентов мы можем включить малые и средние банки, преимущественно расположенные в регионах России. Полагаем, что с учетом высокой сегментированности банковской системы России, подходы к рефинансированию кредитных организаций должны учитывать данный фактор, в противном случае большинство банков, как это случилось в период глобального кризиса, попросту окажутся без финансовой поддержки со стороны регулятора.

Крайне важно, что в рамках проводимой денежно-кредитной политики необходимо дифференцированное регулирование обязательных нормативов с учетом размера кредитной организации, системной или региональной значимости, а также профиля основной деятельности.

По результатам главы исследования можно сделать следующие основные выводы.

1. Исследовав основные инструменты денежно-кредитной политики, используемой ЕЦБ, можно сделать один достаточно важный вывод о том, что в основе их использования лежит принцип территориальной децентрализации, что позволяет регулятору: во-первых, сократить издержки; во-вторых, оптимизировать структуру взаиморасчетов между национальными банками; в-третьих, облегчить доступ кредитно-финансовых институтов к ликвидности. Необходимо учитывать, что денежно-кредитная политика ЕЦБ, в отличие от Банка России, не ориентирована на ограничительные меры в отношении залогового обеспечения при рефинансировании банков, равно как и на самих участников данного рынка, что дает возможность для открытой конкуренции на рынке и повышения его прозрачности для всех участников.

2. Можно признать достаточно эффективной существующую стратегию ЕЦБ в рамках осуществляемой денежно-кредитной политики в отношении банковского сектора.

Во-первых, увеличение ЕЦБ сроков погашения долгосрочных банковских кредитов, дало возможность банкам спланировать горизонт их ликвидности и, к тому же эта мера также помогла избежать перераспределения сроков погашения активов и пассивов путем разукрупнения долгосрочного кредитования.

Во-вторых, ЕЦБ обеспечил условия для преимущественно долгосрочного рефинансирования кредитов, тем самым сохранив их долгосрочное воздействие на реальный сектор экономики.

В-третьих, ЕЦБ постепенно начал проводить политику снижения нормы обязательных резервов от 2% до 1%. Эта мера позволила освободить ликвидность в банковском секторе и наряду с этим были снижены резервные требования, что определило возможность для возобновления рыночной деятельности и кредитования.

В-четвертых, важной особенностью проводимой денежно-кредитной политики ЕЦБ является целевой характер поддержки наиболее слабых секторов экономики, что выражается в предоставлении адресной помощи отдельным банкам, где сосредоточена их ссудная задолженность. Таким образом, речь идет о целевом рефинансировании банков как антикризисной мере по защите экономики. Важнейшим целевым ориентиром денежно-кредитной политики ЕЦБ в рамках её необходимой гармонизации и последующей интеграции с налоговой и бюджетной политикой еврозоны служит оценка финансового состояния кредитных организаций на основе стресс-тестов.

3. Формализуя полученный нами вывод, можно сказать о расслоении отечественной банковской системы на банки-доноры и банки-реципиенты, требующие особого контроля со стороны регулятора, причем, в число реципиентов можно включить малые и средние банки, преимущественно расположенные в регионах России. Полагаем, что с учетом высокой сегментированности банковской системы полагаем, подходы к рефинансированию кредитных организаций должны учитывать данный фактор, в противном случае большинство банков, как это случилось в период глобального кризиса, попросту окажутся без финансовой поддержки со стороны регулятора. Считаем, что в рамках проводимой денежно-кредитной политики необходимо дифференцированное регулирование обязательных нормативов с учетом размера кредитной организации, системной или региональной значимости, а также профиля основной деятельности.

Глава 3. Совершенствование инструментария рефинансирования как механизм развития денежно-кредитной политики

3.1. Роль внутреннего компонента в современном инструментарии рефинансирования

Результаты проведенного нами исследования показали, что основные проблемы отечественного инструментария денежно-кредитной политики заключаются в необходимости расширения перечня обеспечения рефинансирования; увеличения срока рефинансирования; постепенного снижения ставки рефинансирования с целью стимулирования роста экономики; адаптации западного инструментария рефинансирования, используемого в развитых странах.

Важно отметить, что вопрос о важности и необходимости увеличения сроков рефинансирования кредитных организаций для формирования источников долгосрочной ликвидности все чаще озвучивается банками и регулятором, и ставка рефинансирования должна быть превращена в реально работающий механизм, определяющий ценовую политику на фондовом рынке во всех его сегментах, включая страховой, фондовый и банковский секторы.

Банк России 13 сентября 2013 года в информационном письме «О системе процентных инструментов денежно-кредитной политики Банка России» наметил новый курс денежно-кредитной политики, который определяет необходимость до 2016 года корректировки ключевой цели ставки рефинансирования, а также общей оптимизации системы инструментов по предоставлению ликвидности [145].

Принято решение в рамках перехода к режиму таргетирования инфляции о реализации комплекса мер по совершенствованию системы инструментов денежно-кредитной политики, которые предполагают:

- введение ключевой ставки Банка России путем унификации процентных ставок по операциям предоставления и абсорбирования ликвидности на аукционной основе на срок – 1 неделя;

- формирование коридора процентных ставок Банка России и оптимизацию системы инструментов по регулированию ликвидности банковского сектора;

- изменение роли ставки рефинансирования в системе инструментов Банка России. К 1 января 2016 года ставка рефинансирования будет скорректирована до уровня ключевой ставки, по которой ЦБ предоставляет банкам наибольший объем финансирования. Из номинального индикатора, не отражающего ни уровень инфляции, ни стоимость денег, она, наконец, превратится в реальный показатель.

Полагаем, что указанные мероприятия позволят повысить прозрачность денежно-кредитной политики и улучшить ее понимание субъектами экономики, что будет способствовать усилению действенности процентного и информационного каналов трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и достижению конечной цели по обеспечению ценовой стабильности.

Каким образом в ближайшие годы можно осуществить данную задачу?

Первоочередной задачей является ограничение «валютных спекуляций» с курсом, именно такую ситуацию мы наблюдали в начале лета 2013 года, когда резкое повышение курса доллара спровоцировало панику на фондовом рынке, в этот же период можно было также наблюдать постепенное сокращение объема валютных операций. Считаем, что проведение такой денежно-кредитной политики было обусловлено резким снижением темпов экономического роста в стране.

Крайне важно учитывать, что экономика России за последний год существенно замедлила свой рост, она остро нуждается в дополнительных стимулах. Тревогу вызывает тот факт, что по итогам 2013 года рост реального ВВП составил 1,4 процента, инфляция – 6,1 процента, а возможный перенос сроков приватизации грозит бюджету РФ выпадением существенной части приватизационных доходов, которые, надо полагать, придется чем-то компенсировать.

В современных условиях с позиции регулятора в отсутствие скачкообразного роста цен на нефть компенсационными стимулами могут стать (вместе либо по отдельности):

- рост налоговой нагрузки на нефтегазовый сектор. Напомним, что в 2014 году ставка НДС в отношении нефти составляет 493 руб. за 1 тонну, что на 4,9 %, чем в прошлом году. Планируется также дальнейшее увеличение ставки данного налога: в 2015 году она будет равна 530 руб., а с 1 января 2016 года - 559 руб. за 1 тонну нефти. Новый порядок исчисления НДС вступит в силу с 1 июля 2014 года;

- привлечение внешнего финансирования (например, за счет рассматриваемого выпуска евробондов);

- контролируемое ослабление рубля (в этом случае даже при текущих ценах на нефть поступления в бюджет от экспортеров увеличатся за счет валютного курса) [64].

Считаем, что новый курс денежно-кредитной политики, должен, прежде всего, заключаться в необходимости превращения ставки рефинансирования в реально работающий механизм, который будет определять ценовые параметры и дальнейшую судьбу финансового рынка.

Полагаем, что денежная база должна быть сформирована на основе внутреннего компонента, под которым мы в первую очередь подразумеваем финансовые ресурсы, возникающие с учетом потребностей внутреннего рынка, что дает возможность развиваться отдельным промышленным отраслям, не связанным с экспортом.

Соответственно, указанная нами задача, связанная с формированием внутреннего компонента, предопределяет необходимость создания адекватного денежного предложения на основе инструментария денежно-кредитной политики, отражающего внутренний спрос на деньги.

Таким образом, ориентация ставки рефинансирования на стимулирование внутреннего компонента позволит, с одной стороны, обеспечить насыщение рынка деньгами, необходимыми для решения

социально-экономических задач и задач развития отечественной промышленности, с другой – закрепить основу для формирования длинной ресурсной базы, так необходимой для отечественных кредитных организаций.

Вполне очевидно, что при таком гибком подходе к рефинансированию банковской системы и финансового рынка в целом можно не только обеспечить стремительную диверсификацию отраслей экономики, но и расширить коридор ликвидности, тем самым придав новый импульс инвесторам в нашей стране.

Следует отметить, что применение такого подхода по стимулированию внутреннего компонента, отражающего запросы финансового и нефинансового сектора, практиковалось в разное время развитыми странами и доказало его эффективность на деле. Возможность стимулирования внутреннего компонента посредством инструментов рефинансирования, используемого ЕЦБ в самом начале кризиса, мы показали во второй главе исследования.

Вопрос о целесообразности использования термина «денежно-кредитная политика» при рассмотрении вопросов, касающихся решения комплексных задач по развитию промышленности, научной мыслью до сих пор, несмотря на опыт различных кризисов [140], ставится под сомнение.

Полагаем, что гораздо правильнее употреблять термин «денежно-промышленная политика» [41, с. 87–88], поскольку именно такая терминологическая конструкция в полной мере отражает смысл рефинансирования с учетом особенностей внутреннего компонента. Соответственно, решение задач по монетизации не только банковской системы, но и всей экономики позволяет значительно шире представить роль регулятора на финансовом рынке, решающего задачи по урегулированию бюджетной и структурной политики в рамках общеэкономических приоритетов.

С нашей точки зрения, несмотря на слабость отечественной банковской

системы, опорой которой до сих пор являются только несколько крупнейших государственных банков, задачи по развитию промышленности не теряют своей актуальности и важности с учетом вступления России в ВТО в 2012 году для цели расширения ее конкурентоспособности по сравнению с западными рынками.

Для понимания важности происходящих сегодня событий в жизни страны приведем лишь некоторые цифры.

Например, норма валового накопления в современной России находится на уровне середины прошлого века, с небольшим изменением тенденции к росту (таб. 3.1.1) [74, 82, 148].

Таблица 3.1.1

Анализ валового накопления основного капитала в России (в % к ВВП)

	1961	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Валовое накопление, всего	20,2	20,5	24,2	27,1	27,5	29,2	29,2	25,4	18,6	20,1	21,2	24,2	25,5	18,9	22,8
Валовое накопление основного капитала	16,0	16,9	20,3	24,3	24,6	26,2	26,6	21,0	16,9	17,8	18,5	21,0	22,3	22,0	21,9
Изменение запасов материальных оборотных средств	4,2	3,6	3,9	2,8	2,9	3,0	2,6	4,4	1,7	2,3	2,7	3,2	3,2	-3,1	0,9

При этом в развивающихся странах и странах с переходной экономикой средний показатель валового накопления составляет (в % к ВВП) – 31,9%.

В странах СНГ этот показатель составляет 25,9%, в развивающихся индустриальных странах Азии (включая Южную Корею, Сингапур, Гонконг и Тайвань) – 27% [126].

Вполне естественно, что сложившаяся в России норма валового накопления, в принципе, не может являться достаточной для реализации и финансирования активной модернизации экономики нашей страны, особенно учитывая крайнюю изношенность накопленного основного капитала, а также явную недостаточность основных фондов в сельскохозяйственной

промышленности и достаточно слабый уровень развития других отраслей экономики.

Приведенные в Приложении 3 статистические данные по наиболее крупным предприятиям в разрезе отраслевых групп, показывают необходимость реализации более взвешенной конкурентной стратегии, в т.ч. ориентированной на анализ финансовых показателей и их динамики по таким направлениям, как: рентабельность продаж; рентабельность активов; доля просроченной задолженности; эффективность производительности труда и пр. [148]¹⁷.

Таким образом, представленные нами показатели позволяют сделать вывод о том, что предприятия обрабатывающего сектора имеют крайне низкую рентабельность активов, что говорит, прежде всего, о необходимости адресной финансовой поддержки производства.

При этом, необходимо отметить, что по отдельным предприятиям, сконцентрированным в отраслевых сегментах: текстильное и швейное производство, металлургическое производство, целлюлозно-бумажное производство, наблюдается достаточно высокий уровень просроченной задолженности в заемных средствах, что говорит об их высокой импортной зависимости и недостатке оборотных активов.

Наиболее остро проблема недоинвестирования, согласно статистических данных Счетной палаты стоит:

- в промышленности (в производстве тканей, одежды и обуви); в деревообработке; машиностроении;
- в большинстве сырьевых производств;
- в части непромышленных видов деятельности (в «государственном управлении и обеспечении военной безопасности»);
- в «обязательном социальном обеспечении»;
- в торговле; сельском хозяйстве; финансовой деятельности [28].

¹⁷ Прим. автора. Расчеты проведены на основе финансовой отчетности по крупнейшим предприятиям каждой отраслевой группы.

Полагаем, что в этом контексте крайне важной проблемной особенностью высокой дифференциации рентабельности и масштабов собственных финансовых ресурсов предприятий РФ является то, что она дополнительно обостряет проблему модернизации производственного аппарата экономики России (необходимой для обеспечения высоких темпов роста).

Подавляющее число производств, которые потенциально способны обеспечить высокие темпы роста экономики, обладают низким уровнем собственных средств и крайне ограниченными возможностями привлечения заемных средств (в том числе ввиду неопределенности и рыночных рисков развития).

Традиционно признаком исчерпания возможностей текущей модели развития экономики, является исчерпание мощностей при недостаточном объеме инвестиций в основной капитал, но между тем значительная часть отраслей российской экономики имеет умеренный уровень загрузки мощностей в 60–75%. Это, казалось бы, может свидетельствовать о том, что серьезных ограничений по производственному потенциалу нет. Считаем, что без наращивания внутренних инвестиций их значимый рост станет невозможным даже в условиях наличия незагруженных мощностей.

Считаем, что крайне важной задачей денежно-кредитной политики, с учетом развития внутреннего компонента, является в настоящее время продолжение работы по диверсификации инструментария рефинансирования банков, но преимущественно для стимулирования тех отраслей, которые, прежде всего, нуждаются в модернизации.

Вполне закономерно, что эта задача не решается в одночасье, она требует регулировки финансовых потоков и ресурсов от банков в реальную экономику, а решение этой проблемы предопределяет и дальнейшую корректировку нормативно-правовой базы Банка России, регламентирующей порядок предоставления и использования средств от рефинансирования на

льготных условиях. Рассмотрим, в качестве примера, опыт ведущих экономик мира.

Так, в Великобритании регулятор совместно с Казначейством в целях стимулирования кредитования нефинансового сектора внедрил специализированную программу рефинансирования банков по сниженным процентным ставкам в целях поддержки отраслей, наиболее пострадавших от мирового экономического кризиса.

Особый интерес представляет и опыт Швейцарии, которая для цели снижения внешних валютных рисков, а также ограничения спекулятивных операций в банковской сфере ввела специальные нормативы, позволяющие сократить объем подобных сделок и сделать внутренние операции более рентабельными, нежели внешние. Проведенные мероприятия привели к изменению траектории финансовых потоков – с внешнего рынка на внутренний и, при этом, одновременно, расширились возможности по насыщению экономики денежными средствами.

Следует отметить, что примеры грамотного управления внутренними ресурсами подчеркивают не только рационализм проводимой конкретными странами денежно-кредитной политики, но и ее неисчерпаемые возможности, причем тенденция повышения интереса инвестирования в собственную экономику со стороны ведущих стран мира в последние годы стало хорошим примером для подражания.

Проблема оттока инвестиционного капитала для России стала крайне болезненной в последние несколько лет, например, доля инвестиций в основной капитал по итогам 2012 г. в России составила 25% от объема ВВП (в Китае в 2010 г. этот показатель достиг почти 50%). При этом в 2010 г. чистый отток капитала из России составил 38 млрд. долл., по итогам 2013 г. – более 70 млрд. долларов.

Следует также отметить, что достаточно неоднородно выглядит и структура экспорта капитала из России, в которой 77% приходится на прочие инвестиции, 20% – на прямые и только 3% – на портфельные инвестиции и

финансовые деривативы, а в развитых странах это соотношение примерно одинаково во всех инвестиционных группах, практически так же ситуация выглядит и в странах с формирующимися рынками [142].

Анализ структуры иностранных инвестиций показывает, что в ней преимущественно преобладают портфельные, высокорисковые инвестиции, тогда как прямые иностранные инвестиции, преимущественно перенаправляются в сырьевой сектор экономики, который имеет большой запас финансовой прочности и максимально возможный запас прочности основных фондов [125].

При выборе страны в качестве инвестиционного поля главными аргументами остаются развитая инфраструктура и соответствие предприятий современным требованиям.

В рамках стимулирования длинных инвестиций в экономику не менее существенной задачей денежно-кредитной политики является стоимость кредитных ресурсов. Японский и китайский опыт свидетельствуют о возможностях принудительного удешевления кредита для развития промышленности. Следует отметить, что экономические нормативы, а также корректная ставка рефинансирования сегодня позволяют в полной мере решить эту задачу и, безусловно, приводя в пример азиатские рынки, важно учитывать «ментальность» данных стран, особенности их становления и развития.

Вполне возможно, что для России такой подход будет мало приемлем с учетом высокой сопротивляемости рынка новым изменениям, и здесь, с нашей точки зрения, важны не заградительные, а именно стимулирующие механизмы, позволяющие получить выгоду инвестору и пользу для отечественной экономики.

В США, например, продолжает активно использоваться «закон о региональных реинвестициях», стимулирующий инвестиции на местном уровне и развитие инвестиционных программ, характеризующихся невысокой эффективностью. Даже учитывая рекомендательный характер

некоторых параметров, участники рынка стараются их строго соблюдать, поскольку в противном случае это будет приниматься во внимание при вынесении соответствующих решений ФРС. При этом, в зависимости от выполнения названного закона на них распространяется действие иных актов, предполагающих более мягкое регулирование (тогда как на нарушителей «закона о региональных реинвестициях» такие послабления не распространяются) [18, с. 8].

Считаем, что задача по насыщению отечественной экономики длинными кредитными ресурсами выглядит вполне реалистичной при эффективном использовании инструментария рефинансирования, а также различных стимулирующих рычагов денежно-кредитной, налоговой, валютной, процентной политик, направленных на изменение вектора финансовых ресурсов с внешнего на внутренний рынок.

Статистические данные свидетельствуют о том, что только с начала 2011 года совокупный показатель достаточности капитала Н1 банков снизился с 18% до 16,7%, при этом минимальный допустимый уровень – 10% и основной причиной сокращения норматива достаточности капитала послужил рост объема кредитного портфеля, опережающий увеличение собственного капитала банков, данная тенденция была еще связана и с ужесточением требований к резервированию по ряду операций с клиентами, не имеющих кредитных рейтингов [73].

В конце прошлого года, взамен ранее существовавшей [13], регулятором была принята Инструкция Банка России № 139-И [14] «Об обязательных нормативах банков», которая установила повышенные коэффициенты риска для необеспеченных потребительских кредитов. Кроме того, действующее в настоящее время Положение Банка России № 254-П [15] «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности» не носит пока дифференцированного характера, с учетом стимулирующих механизмов для наиболее слабых в экономическом плане

отраслей экономики. Соответственно, пока действуют указанные нами требования, ни для предпринимателей, использующих преимущественно потребительские кредиты, ни для предприятий нефинансового сектора – кредиты не являются доступными.

Считаем крайне важным рассмотреть возможность снижения ставки резервирования для банков, предоставляющих ссуды для предприятий отдельных отраслевых сегментов, и важно не допустить перегибов при определении «разумных» ставок резерва на возможные потери по ссудной и приравненной к ней задолженности в целях предупреждения кредитных рисков.

Вполне естественно, что сами предприятия-получатели кредитных средств по льготным условиям должны нести ответственность за целевое использование этих ресурсов, на что так часто обращает внимание регулятор.

В данной ситуации здесь можно говорить и о масштабных целевых программах государственного значения, и о среднесрочных ссудах, направленных на развитие собственного дела в малом бизнесе.

Формализация указанных подходов позволяет нам вывести собственное определение понятия «целевого рефинансирования, направленного на стимулирование развития смежных отраслей посредством их кредитования через опорные банки», за счет чего будет достигнут мультипликационный эффект в экономике страны (рис. 3.1.1).

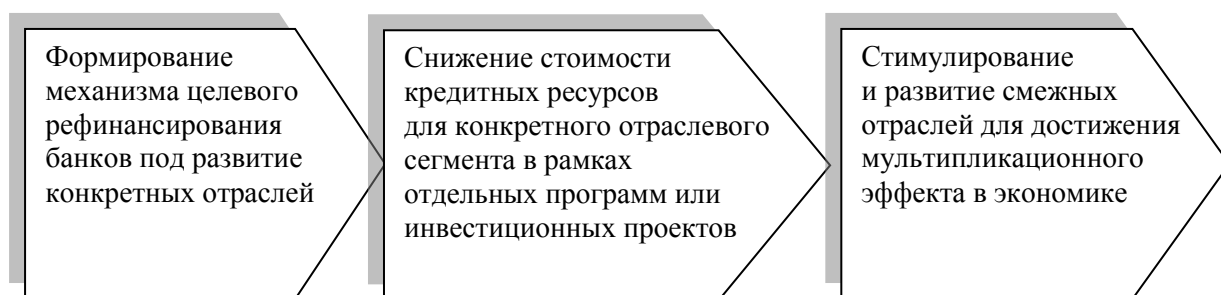


Рис. 3.1.1. Схема целевого рефинансирования для стимулирования эффекта мультипликации в смежных отраслях экономики ¹⁸

¹⁸ Разработано автором.

Целевое рефинансирование банковского сектора через опорные банки под конкретные отраслевые сегменты в экономике позволит, с нашей точки зрения: провести регулятору дополнительный аудит всех производственных и промышленных цепочек, влияющих на темпы развития экономики; скорректировать норму обязательного резервирования для банков в целях более рационального использования свободной ликвидности; обеспечить более взвешенную денежно-кредитную политику в отношении финансового и нефинансового сектора в целях стимулирования экономического роста; выявить источники ликвидности, перенаправив их с внешнего на внутренний финансовый рынок.

Отдельным элементом предложенной нами схемы целевого рефинансирования является необходимость формализации понятия «опорный банк». В связи с чем следует отметить, что в результате высокой сегментированности на российском рынке межбанковского кредитования динамика краткосрочных ставок оказывается фактически не связанной с динамикой долгосрочных ставок при одновременно высокой волатильности ставок рынка МБК и стабильно высоких цен на долгосрочном рынке, об этой проблеме мы уже отчасти говорили ранее.

Однако, с учетом высокой сегментации отечественного межбанковского рынка, обусловленной спецификой отечественной банковской системы, проблема предоставления долгосрочной ликвидности может быть решена путем введения опорных банков, с помощью которых будет обеспечиваться доступ к источникам денежных средств для всех банков банковской системы России через операции рефинансирования Банка России.

С нашей точки зрения, основные требования к опорным банкам со стороны регулятора могут быть следующими:

1. Высокий уровень финансовой устойчивости. Для его оценки может быть применена стандартная методика оценки экономического положения банков Банка России (Указание Банка России № 2005-У), однако имеет

значение динамика – уровень устойчивости должен быть высоким на протяжении длительного периода, равного периоду стратегических задач, установленных в денежно-кредитной политике.

2. Достаточный объем высококачественного обеспечения, позволяющего опорному банку привлекать необходимые объемы рефинансирования от Банка России. Для оценки достаточности объема можно использовать отношение привлеченных от Банка России средств к объему.

Полагаем, что рефинансирование банковской системы через опорные банки является прообразом трехуровневой банковской системы, но только прообразом, так как эта концепция не затрагивает системы расчетов через отделения Банка России и существующие правила лицензирования банковской деятельности.

Рефинансирование через опорные банки можно представить в виде схемы (рис. 3.1.2).

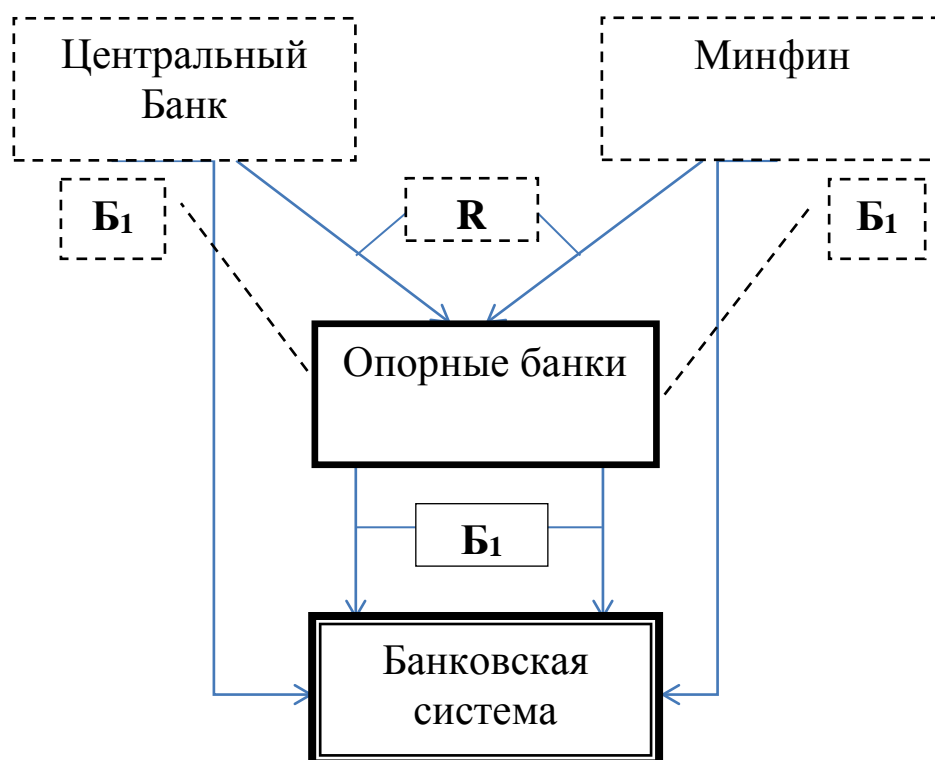


Рисунок 3.1.2. Система целевого рефинансирования через опорные банки ¹⁹

¹⁹ Разработано автором.

Где: **R** – базовая ставка, т.е. фундаментальная ставка, используемая для определения стоимости денежных средств заданной срочности и определяющая рекомендуемый уровень процентных ставок в экономике;

B1 – банковская ставка первого уровня.

Экономической сущностью опорного банка является то, что через него восстанавливается ликвидность банковской системы: опорным банкам предоставляется дополнительная антикризисная ликвидность по базовой ставке, при этом возникает обязанность рефинансировать остальную банковскую систему по рекомендуемой ставке межбанковского кредитования (банковской ставке).

Такая обязанность может быть установлена несколькими способами:

1. Формально зафиксированное обязательство, при этом для опорного банка определяются критерии по группе экономического положения для банков-контрагентов и требованиям по объему и качеству обеспечения.

2. Предоставлением соответствующего рефинансирования при наличии портфеля выданных ссуд по ставке B1 в объемах, не превышающих данный портфель.

Таким образом, поскольку у опорных банков всегда есть возможность предоставить высококачественное обеспечение, то устраняется проблема сегментированности в вопросах рефинансирования – все банки банковской системы теоретически могут получить рефинансирование от Банка России или участвовать в аукционах по размещению временно свободных средств бюджета.

В случае если у них недостаточно качественного обеспечения или они не соответствуют критериям допуска к аукционам, то они всегда имеют возможность рефинансироваться по фиксированной ставке (заданной регулятором) у опорных банков, вместо того, чтобы привлекаться по спекулятивно высоким ставкам рынка межбанковского кредитования (МБК).

При возникновении на рынке шока ликвидности фиксированная ставка

будет способствовать быстрому распределению антикризисной ликвидности по банковской системе.

Опорные банки в этом случае:

1. Полностью отвечают по обязательствам перед Банком России по предоставленной антикризисной ликвидности.
2. Фактически получают целевые средства на рефинансирование остальной банковской системы.

Предполагается, что опорные банки в силу широкого охвата рынка и достаточно большого объема источников средств имеют необходимое фондирование и/или могут привлекать существенный объем средств физических лиц при относительно небольшом повышении депозитных ставок.

3. Берут на себя риски и производят необходимую оценку по выдаваемым остальной банковской системе кредитам в рамках рефинансирования.

Основные принципы системы рефинансирования банков через опорные банки заключается в следующем:

1. Рефинансирование опорных банков может осуществляться по двум основным группам сроков – до года и от 1 до 5 лет.

В целях рефинансирования могут использоваться следующие виды операций: для сроков до года используется РЕПО; для сроков от года до пяти лет используется ломбардное кредитование под залог долгосрочных низкорисковых ценных бумаг (облигации РФ, иностранных государств с кредитным рейтингом не ниже чем AAA²⁰).

²⁰ Значения кредитных рейтингов по международной шкале Standard & Poor's включают в себя долгосрочный рейтинг, который оценивает способность эмитента своевременно исполнять свои долговые обязательства. Долгосрочные рейтинги варьируются от наивысшей категории — «AAA» до самой низкой — «D». Рейтинги в интервале от «AA» до «ССС» могут быть дополнены знаком «плюс» (+) или «минус» (-), обозначающим промежуточные рейтинговые категории по отношению к основным категориям.

В настоящее время в Российской Федерации эмитируются долгосрочные (до 15 лет) суверенные облигации, поэтому возможность предоставления таких залогов у опорных банков, безусловно, будет как за счет долгосрочных иностранных, так и российских обязательств. В этом случае опорные банки получают стабильное фондирование для выполнения стоящих перед ними задач по рефинансированию банковской системы, в свою очередь, риск по таким операциям для Банка России минимален ввиду обеспечения данных кредитов высококачественным залогом.

2. Рефинансирование банковской системы через опорные банки может осуществляться на срок до 2-х лет через кредитование под залог ликвидных и высоколиквидных ценных бумаг. Для кредитования в опорных банках в качестве обеспечения могут быть использованы не только высоколиквидные (ломбардные) ценные бумаги, но и ликвидные, т.е. более рискованные эмиссионные, а также неэмиссионные ценные бумаги, т.е. банковские векселя, которые традиционно выступают обеспечением по кредитам МБК.

3. Рефинансирование банковской системы напрямую может осуществляться на срок до 180 дней путем проведения бюджетных аукционов и ломбардного кредитования.

4. Рефинансирование может осуществляться по установленным ставкам.

Следует учесть, что ломбардная ссуда, предоставленная опорному банку, может быть обеспечена частично, но не менее 50% привлеченных средств должно быть обеспечено залогом установленной формы. Необеспеченная обеспеченная часть ссуды блокируется на соответствующем счете банка и может быть использована им только для покрытия дефицита мгновенной ликвидности (платежей по расчетам клиентов) в случае нехватки денежных средств на основных корреспондентских счетах – данные денежные средства могут быть направлены только на погашение овердрафтов Банка России. По мере погашения ссудной задолженности (если погашение производится траншами) величина заблокированной суммы

изменяется пропорционально покрытию обеспечением суммы задолженности.

Особенностью такой системы является то, что она позволит обеспечить доступ для всех участников банковского рынка к долгосрочным ресурсам. При этом, у участников рынка появляется возможность выбора – либо привлекаться на доступных условиях под залог высоколиквидных и ликвидных ценных бумаг в рамках системы рефинансирования, либо использовать для залога свой портфель неликвидных бумаг (банковских векселей) и кредитоваться по более высоким ставкам на межбанковском рынке, либо рефинансироваться через Банк России (по высоким ставкам). Считаем, что насыщение банковской системы долгосрочной ликвидностью будет способствовать и снижению оттока капитала из страны, поскольку валютные интервенции дают лишь краткосрочный результат.

Для решения проблем с долгосрочной ликвидностью предлагаем также установить границы резервирования по пассивам в рублях на более низком уровне, чем в иностранной валюте, эта мера позволит повысить эффективность рублевых операций. Считаем, что в рамках базовой формулы расчета обязательного норматива достаточности капитала (Н1), целесообразно ввести дополнительные ограничения для операций в иностранной валюте.

Важным подспорьем для регулятора, помимо корректировки Ломбардного списка, может стать использование в качестве залоговой базы производных финансовых инструментов, включая кредитные ноты, деривативы и пр. Следует отметить, что производные финансовые инструменты являются оптимальным методом покрытия кредитного риска, позволяющим реализовать залог по частям и тем самым сохранить необходимый размер ликвидности для банков.

Рефинансирование, помимо своих основных функций, связанных с покрытием дефицита ликвидности банковского сектора, в целом регулирует еще и долю инвестиционного кредита в экономике, размеры которой из года

в год продолжают снижаться. Например, в Российской Федерации она составила в 2008 г. – 11,8%, в 2009 г. – 10,3%, в 2010 г. – 9,0%, в 2011 г. – 8,5%, в 2012 г. – 8,2%, при этом, для сравнения – доля банковских кредитов в структуре источников финансирования в США составляет 30% от ВВП.

Полагаем, что ситуацию необходимо кардинально менять, расширяя возможности как для доноров экономики (инвесторов), так и для реципиентов (реальный сектор экономики).

Можно согласиться с точкой зрения Мурычева А., считающего, что по мере ухудшения показателей развития российской экономики все чаще разгорается дискуссия о смягчении денежно-кредитной политики, снижения ставки рефинансирования. При этом, идея снижения ставки обосновывается тем, что деловая активность зависит от величины процентов по кредитам, которые, в свою очередь, зависят от ставки рефинансирования. [58].

Важно также понимать, что сложившаяся неблагоприятная деловая и бизнес-среда на фоне ограниченной ресурсной базы отечественных банков, постепенное внедрение передовых подходов к оценке кредитного риска на основе Базельского соглашения («Базель II» и «Базель III») [108], предопределяют необходимость проведения регулярных стресс-оценок состояния кредитных организаций для цели подтверждения их платежеспособности.

3.2. Развитие практики стресс-тестирования для подтверждения платежеспособности кредитных организаций в рамках задач рефинансирования

Развитие практики стресс-тестирования в современных условиях стало ответом мирового финансового сообщества на повышение общего уровня рисков и серию крупных финансовых кризисов последних десятилетий. Регуляторы подхватили удачную инициативу и в 1996 г. в Дополнениях к Базельскому соглашению о достаточности капитала по рыночным рискам необходимая для покрытия рисков величина капитала была поставлена в

зависимость от наличия системы стресс-тестирования, что также служит эффективным стимулом распространения данного инструмента.

Следует отметить, что на сегодняшний день стресс-тестирование общепризнано как необходимая составляющая систем управления рисками, несмотря на свою, на первый взгляд, второстепенную роль и такая ситуация объясняется вероятностным характером показателей, используемых при оценке и анализе рисков.

В современной России стресс-тесты проводятся относительно недавно по причине достаточно сегментированного развития сектора, а также слабости отечественной регулятивной базы, однако, справедливости ради, нужно отметить, что за последние пять лет стресс-тесты отечественных банков проводились несколько раз.

По результатам стресс-тестирования кредитных организаций, проведенного Центральным банком на основании данных отчетности на 1 января 2013 года, возможный экономический кризис создаст серьезные проблемы для трети российских банков. При этом, Банковская система может потерять до 42% своего капитала, а совокупные доходы могут снизиться до минимального уровня, треть российской банковской системы столкнется с дефицитом капитала в случае падения цен на нефть до 60 долларов за баррель и сокращения ВВП.

В настоящее время основным внутренним риском для банковской системы остается существенный прирост розничного кредитования в опасную зону – в целом более 40% в год, по необеспеченным ссудам – более чем на 60%.

В связи с этим регулятором уже подготовлены изменения для внесения во внутреннюю нормативную базу, в целях повышения размеров минимальных резервов по ссудам без просрочки и по просроченным до 30 дней кредитам.

Главные проблемы отечественной банковской системы заключаются в достаточно высокой концентрации банковского сектора с участием

государства – 50% активов сосредоточены в пяти крупнейших банках, следовательно, ответственность за их финансовую стабильность возрастает, а значит, требует индивидуальных нормативов достаточности капитала. Следует учитывать универсальность Российских банков, поскольку их деятельность связана и с привлечением и с размещением средств, что в свою очередь, требует привлечения ресурсов с фондового рынка.

Для российского рынка характерно существование избытка денежной массы, которая подвергается стерилизации со стороны Банка России, при этом, существенное влияние на данный процесс оказывает банковская маржа: у нас она составляет в среднем 5%, в Восточной Европе – 2,7%, в Евросоюзе – 1,4%.

В настоящее время одной из особенностей банковской системы России является тот факт, что в структуре обязательных нормативов, установленных для банков, особое место занимает норматив достаточности капитала, который на протяжении последних лет находится на предельно низком уровне – около 12% у крупнейших банков страны. Эта ситуация обусловлена следующими причинами: слабой диверсификацией клиентской базы банков по отраслям экономики и географическим районам; высокой концентрацией крупного бизнеса на балансах отдельных кредитных организаций.

Следует отметить, что в современных условиях объективность и необходимость стресс-тестов уже никем не подвергается сомнению, важно учитывать, что эту работу регулятор проводит систематически, начиная с 2006 года, для оценки финансовой устойчивости банковского сектора ²¹ [97], что закреплено на законодательной основе [4] ²².

Особенностью стресс-тестирования в настоящее время является то, что периодичность его проведения составляет около полугода, результаты

²¹ Прим. автора. Как правило, стресс-тестирование относится к оценке эффектов критических изменений в исходных данных с целью выявления потенциальных рисков, при этом вероятность этих изменений обычно отодвигается на второй план.

²² Прим. автора. Ст. 56 и ст. 76 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

стресс-тестирования публикуются в «Отчете о развитии банковского сектора и банковского надзора».

Напомним, что финансовый кризис заставил Банк России обратиться к стресс-тестам еще в 2009 году на ежемесячной основе не только для оценки финансовой устойчивости банков, но и для прогнозирования будущей ситуации в секторе. Однако весной 2010 года, когда напряженность спала,

Банк России смог вернуться к обычному полугодовому режиму тестирования [145].

Обобщенные результаты, проведенных Банком России стресс-тестов за период 2002–2009 гг., представлены нами в Приложении № 4.

Сегодня среди экспертов зачастую встречается мнение о том, что стресс-тестирование пока не является сложившимся направлением в банковском надзоре, и развитие его техники в банковской отрасли все еще продолжается [97], однако в последние годы оно приобрело популярность как один из механизмов антикризисного управления. Особенностью последних лет является то, что одновременно с практикой обязательного стресс-тестирования, осуществляемого Банком России в целях оценки финансового состояния кредитных организаций, банки проводят его и на самостоятельной основе в соответствии со своими внутренними методиками.

В рамках проведения стресс-тестирования кредитная организация оценивает потенциальное воздействие на свое финансовое состояние возможных последствий рисков или событий, которые в большинстве случаев соответствуют исключительным и наиболее вероятным событиям. Причем, самостоятельная оценка своей финансовой устойчивости в искусственно созданных кризисных ситуациях при использовании различных сценариев (например, исторического или гипотетического) позволяет менеджменту и собственникам банка заранее диагностировать проблемы в управлении ликвидностью, а также принять соответствующие превентивные меры, направленные на предупреждение рискованной ситуации.

Следует отметить, что в основе методологических подходов, которые

применяются Банком России для проведения стресс-тестов, лежит агрегированный анализ по ограниченному (конечному) числу параметров, в том числе: кредитный риск, риск ликвидности, рыночный риск, процентный риск и т.д. Так, проведенные регулятором расчеты показали, что в рамках пессимистического и экстремального сценариев наиболее существенным для российского банковского сектора является кредитный риск. Потери от реализации кредитного риска по этим двум сценариям составляют от 40 до 50% всех потерь [67] ²³.

Из вышесказанного можно сделать вывод о том, что методологическая ценность стресс-тестирования, заключается в возможности прогнозирования данных не только по конкретному банку или кредитному портфелю, но и по отдельному займу при реализации сделок рефинансирования с участием Банка России.

Надо отметить, что такая работа проводится регулятором, начиная с 2003 года, именно в этот период Банком России была озвучена идея создания российской системы страхования вкладов, которой ранее не существовало. Отбор в систему страхования вкладов для российских кредитных организаций и Банка России явился первым опытом национального мониторинга показателей финансовой устойчивости и их оценки [21].

Федеральный закон «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации» [5] определил критерии оценки банков для их участия в системе страхования вкладов, в частности выполнение банком экономических нормативов, достаточность финансовой устойчивости, качество и прозрачность структуры собственности.

Напомним, что до создания правовых основ системы страхования вкладов термин «финансовая устойчивость» в банковском законодательстве и нормативных актах Банка России практически не применялся и, зачастую в

²³ Прим. автора. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2013 год и период 2014 и 2015 годов (одобрено Советом директоров Банка России 1 ноября 2012 г.).

качестве синонима использовалось понятие «финансовое состояние».

Вызывает недоумение тот факт, что в практике осуществления надзора за деятельностью кредитных организаций Банком России были разработаны и используются до настоящего времени принципиально разные методики анализа финансового состояния кредитных организаций, которые, в той или иной степени, дополняют друг друга:

- методика определения финансового состояния, определенная в Указании Банка России от 31 марта 2000 г. № 766-У «О критериях определения финансового состояния кредитных организаций». Начиная с 1 июля 2008 г. данный документ применяется только в целях оценки финансового состояния небанковских кредитных организаций;

- методика оценки финансовой устойчивости кредитной организации. Определена в указании Банка России от 16 января 2004 г. № 1379-У «Об оценке финансовой устойчивости банка в целях признания ее достаточной для участия в системе страхования вкладов» (с изменениями и дополнениями).

Особенностью данной методики является сочетание в себе формализованных критериев (например, группы показателей оценки капитала, активов, доходности, ликвидности) и элементов субъективной оценки, основанной на мотивированном суждении (например, группа показателей оценки качества управления банком, его операциями и рисками);

- методика оценки экономического положения банков. Определена указанием Банка России от 30 апреля 2008 г. № 2005-У «Об оценке экономического положения банков» (с изменениями и дополнениями). Кроме оценок экономического положения банков, определенных в Указании Банка России № 1379-У, введена оценка прозрачности структуры собственности банка.

В банковской системе России наряду с принципиально различными

методиками оценки анализа финансового состояния кредитных организаций, используемыми Банком России в целях проведения независимой оценки деятельности кредитных организаций, до настоящего времени используются разнообразные рейтинги, которые, в свою очередь, делятся на внешние и внутренние. Вполне очевидно, что такое видение банковской системы приводит к совершенно разностороннему пониманию ситуации в банковском секторе и не способствует получению объективных результатов стресс-тестирования кредитных организаций.

В последнее время для удобства использования информации, получаемой от рейтинговых агентств, минимизации рисков инвесторов в научной сфере [47] все большее распространение получает сопоставление различных методик, используемых рейтинговыми агентствами, а итогом становится сводная таблица сопоставления шкал оценок российских и международных рейтинговых агентств. Полученные сводные таблицы обобщенных рейтинговых оценок позволяют получить новый импульс к развитию рынка рейтинговых услуг, повышают доверие к рейтинговым агентствам в связи с тем, что пользователями такой информации являются Правительство Российской Федерации, крупные государственные структуры, Банк России, банковское сообщество, инвесторы и пр. [79].

В настоящее время наиболее существенным и значимым риском отечественной банковской системы является кредитный риск, создающий угрозы, как для отдельного банка, так и для финансового рынка в целом, однако, именно стимулирование долгосрочного кредитования предопределяет выход российской экономики из затяжной рецессии, в которой она находится сегодня.

Полагаем, что подходы, используемые в стресс-тестировании отдельных кредитных организаций или конкретного банка, могут являться объективной основой для получения целевого рефинансирования при необходимости осуществления долгосрочного кредитования конкретных

заемщиков или отраслей.

С нашей точки зрения целевой и отраслевой характер предоставления рефинансирования, будет определять возможности отечественных банков и в условиях ужесточения конкуренции в будущем, а также позволит изменить регулятору подходы к ценообразованию данного инструмента денежно-кредитной политики. Каким же образом стресс-тесты могут работать на практике?

Прогнозирование рискованных событий на основе стресс-тестов под конкретные кредитные линии или инфраструктурные проекты могут сегодня осуществлять только очень крупные кредитные организации с развитой системой риск-менеджмента, между тем потребность именно в долгосрочных кредитах сегодня ощущают большинство российских банков, не имеющих реальной поддержки со стороны государства.

Алгоритм определения долгосрочной ликвидности выглядит практически одинаково и для крупных, и для малых и средних банков:

Во-первых, банк определяет региональное присутствие на рынке, приоритетные отрасли или конкретные инвестиционные и инфраструктурные проекты на уровне собственной клиентской базы в масштабе региона или страны.

Во-вторых, банк проводит предварительную оценку стоимости кредитных ресурсов, исходя из ситуации на рынке, а также в рамках сроков предоставления конкретного кредитного продукта, учитывая его планируемую рентабельность.

В-третьих, крупные ссуды или линии предоставляются заемщикам только в рамках, утвержденных в банке лимитов, которые, в свою очередь, уже скорректированы на размер принимаемого кредитного риска, а также в рамках решений индивидуального или коллегиального органа кредитной организации.

В-четвертых, долгосрочный кредит всегда предполагает мониторинг его целевого использования, что также подразумевает проведение оценки

финансового положения заемщика и качества залогового обеспечения, тем самым создавая дополнительный контур финансовой защиты кредитной организации.

На рисунке 3.2.1 приведена обоснованная нами логическая схема проведения стресс-тестирования в банке для последующего получения целевого рефинансирования.

Логическая схема проведения стресс-тестирования в банке для последующего получения целевого рефинансирования позволяет оценивать доходность и риски для различных сценариев в рамках конкретного отраслевого сегмента, инфраструктурного проекта или крупной кредитной линии при различных макроэкономических условиях.



Рис. 3.2.1. Логическая схема проведения стресс-тестирования в банке для последующего получения целевого рефинансирования ²⁴

В свою очередь, проведение макроэкономического моделирования позволяет спрогнозировать ситуацию на рынке (снижение капитализации

²⁴ Разработано автором.

банковской системы, внешние шоки, снижение стоимости фондовых индексов, изменение валютного курса, риски отраслевой диверсификации и пр.) с учетом возможных сценариев в экономике или отрасли. Используемая методология стресс-тестирования позволяет провести оценку влияния негативных сценариев на риск от конкретного кредитного проекта.

Важно также учитывать, что используемые сегодня методы и подходы оценки кредитоспособности заемщиков только на основе анализа их финансового положения далеки от реальности и именно прошедший глобальный экономический кризис заставил банки и регулятора подвергнуть глубокому анализу значимость институциональных и макроэкономических факторов, которые оказывают влияние на устойчивость.

Огромное влияние на финансовую устойчивость банков, оказывают институциональные факторы, а макроэкономические факторы – на ситуацию в экономике в целом. Считаем, что при создании отдельных компонентов для стресс-тестирования необходимо опираться не только на формализованные (подверженные количественной оценке), но и неформализованные факторы (качественная оценка), поскольку последние создают непредвиденные риски, рассчитать которые не представляется возможным.

С точки зрения расширения возможностей долгосрочного кредитования, реализуемого коммерческими банками, при формировании сроков предоставления кредита важно учитывать отраслевую принадлежность заемщика, поскольку ликвидность его залогового обеспечения и платежеспособность напрямую зависят от ситуации в отрасли. Концентрация в портфеле связанных или аффилированных между собой заемщиков порождает еще большие проблемы при негативном сценарии любого стресс-теста.

Полагаем, что анализ отраслевой корреляции вероятности дефолта необходимо проводить в первую очередь для адекватного резервирования уровня кредитного риска, что, в свою очередь, определяет устойчивость банка в кризисной ситуации.

С позиции целевого рефинансирования, определяющего не только стоимость ресурсов для банка, но и возможности для получения долгосрочного кредитования конкретных отраслевых сегментов, необходим постоянный учет институциональных и макроэкономических факторов, оказывающих влияние на состояние банковской среды и экономики в целом.

Следует подчеркнуть, что предложенные нами научно-методические подходы к организации стресс-тестирования при реализации рефинансирования банков, не будут иметь логического продолжения без совершенствования законодательной и нормативно-правовой основы.

3.3. Научно-практические рекомендации по совершенствованию инструментария рефинансирования в условиях современной банковской системы

Результаты проведенного нами исследования показали, что кризисные явления в мировой и европейской экономике не обошли стороной отечественный банковский сектор, который, с нашей точки зрения, пострадал сильнее, чем нефинансовый сектор. Но вместе с тем, следует принять во внимание, что Банк России предпринял ряд оперативных и масштабных мер, направленных на укрепление банковской системы, прежде всего, связанных с поддержкой ее ликвидности.

С целью укрепления капитальной базы был введен новый инструмент предоставления ликвидности – беззалоговые кредиты Банка России. Государственные корпорации разместили значительные средства в банках, крупнейшим банкам за счет государства были предоставлены субординированные кредиты. Активную роль в процессах предупреждения банкротства и финансового оздоровления проблемных банков, формирования соответствующей законодательной базы совместно с Банком России сыграло Агентство по страхованию вкладов.

Для обеспечения дополнительных возможностей рефинансирования кредитных организаций был расширен ломбардный список Банка России, в

него включены субфедеральные и корпоративные ценные бумаги и увеличены сроки предоставления кредитов, обеспеченных нерыночными активами (векселя, поручительства, права, требования).

Банк России усилил контроль над работой органов управления банками, получивших средства государственной поддержки, включая субординированные кредиты, в такие банки были назначены уполномоченные представители Банка России.

Существенно упрощена процедура предоставления государственных гарантий и предусмотрена возможность делегирования Правительством Российской Федерации Министерству финансов Российской Федерации права принятия решения о предоставлении государственных гарантий по кредитам отдельным организациям в размере до 10 млрд. руб. по каждой гарантии. Значительно увеличен максимальный размер государственных гарантий Российской Федерации для оказания поддержки экспорта промышленной продукции (с 50 млн. до 150 млн. долл. США), при этом право принятия решения о предоставлении таких гарантий Правительство Российской Федерации делегировало Министерству финансов Российской Федерации.

Наряду с вышеперечисленными мерами по преодолению последствий финансового кризиса, поддержанию стабильности банковской системы и росту его доверия среди населения и на международной финансовой арене, были предприняты оперативные меры, в том числе: повышение уровня ликвидности и капитализации банков, проведение санации банков, вывод слабых и обанкротившихся банков с рынка банковских услуг.

Банк России предпринял ряд специальных мер по обеспечению доступности кредитов (субсидирование процентной ставки) для приоритетных секторов экономики – сельского хозяйства, автомобилестроения и транспортного машиностроения. В рамках государственной программы поддержки малого бизнеса субсидировались процентные ставки по кредитам малым предприятиям.

Следует выделить отдельное направление поддержки финансовых рынков – обеспечение санации проблемных банков, важных с точки зрения общей устойчивости банковской системы, снижение воздействия на банковскую систему банкротств отдельных банков. Банку России было предоставлено право заключения с банками соглашений, в соответствии с которыми он компенсирует им часть убытков по кредитам, выданным организациям, у которых отозвана банковская лицензия.

В результате принятых мер, а также антикризисных усилий самих кредитных организаций удалось преодолеть наиболее острую фазу кризиса, банковская система продолжила осуществлять свои основные функции и смогла обеспечить бесперебойное осуществление расчетов в экономике, в том числе с бюджетами всех уровней.

Результаты проведенного нами исследования, вместе с тем, показали, что наиболее существенной и важной задачей современного механизма денежно-кредитной политики РФ является необходимость создания баланса между обеспечением надежности экономики и банковской системы посредством мер пруденциального характера и гармонизации денежно-кредитного регулирования, соответствующего международным стандартам, с учетом совершенствования практики рефинансирования.

Считаем, что от соблюдения такого баланса будет зависеть возможность дальнейшей интеграции нашей страны в мировую кредитно-финансовую систему в условиях глобализации в общемировое пространство, а также проведения структурной модернизации экономики, без которой невозможен ее дальнейший рост и планомерное развитие.

Безусловно, практическое использование данного механизма позволит Банку России продолжить осуществление мер, направленных на повышение гибкости курсообразования, совершенствование системы инструментов денежно-кредитного регулирования, сглаживание влияния автономных рисков на динамику банковской ликвидности. Полагаем, что использование современного механизма денежно-кредитной политики будет способствовать

постепенному усилению воздействия канала процентных ставок на достижение конечной цели по сокращению размера инфляции.

С нашей точки зрения, реализация основных компонентов данного механизма будет также способствовать повышению действенности влияния процентной политики Банка России на краткосрочные ставки денежного рынка в рамках принятия решений по оптимизации системы инструментов денежно-кредитного регулирования, совершенствования прогнозирования и оценки показателей ликвидности банковского сектора.

По мере перехода к режиму плавающего валютного курса необходимо продолжить движение в сторону дальнейшего сокращения вмешательства Банка России в процессы курсообразования, постепенно отказываясь от управления валютным курсом. Очень важно, при этом, в зависимости от развития ситуации под воздействием внешних и внутренних факторов, включая риски дальнейшего развития европейского долгового кризиса, осуществлять операции на внутреннем валютном рынке, приводящие как к предоставлению, так и к изъятию излишней ликвидности.

Считаем, что в зависимости от реализации различных сценариев макроэкономического развития, оказывающих влияние на динамику денежно-кредитных показателей, необходимо применение инструментов предоставления денежных средств банковскому сектору или абсорбирования свободной ликвидности кредитных организаций для достижения целевых ориентиров денежно-кредитной политики в среднесрочной перспективе.

Особое внимание при формировании дефицита банковской ликвидности необходимо уделить обеспечению эффективного применения необходимого набора инструментов рефинансирования на основе сочетания операций по предоставлению средств на аукционной основе и операций постоянного действия.

Представляется целесообразным в целях повышения эффективности инструментов денежно-кредитной политики продолжить работу, направленную на повышение доступности операций рефинансирования для

кредитных организаций, в частности, за счет расширения перечня активов, используемых в качестве обеспечения по указанным операциям.

Особое внимание необходимо уделить работе по созданию и совершенствованию единого механизма рефинансирования банков под обеспечение активов, входящих в «единый пул обеспечения». Здесь крайне важен учет таких активов, как векселя, права требования по кредитным договорам, ценные бумаги, входящие в Ломбардный список Банка России [51], а также включенные в котировальные списки российских фондовых бирж, золото и иные виды активов.

Полагаем, что дополнительным инструментом регулирования ликвидности могут также служить операции на открытом рынке с государственными облигациями и другими ценными бумагами. Представляется важным использование возможностей, предоставляемых системой банковских электронных срочных платежей (БЭСП), для проведения расчетов по операциям предоставления и изъятия ликвидности.

С особой осторожностью необходимо использовать обязательные резервные требования в качестве инструмента денежно-кредитного регулирования с целью сдерживания инфляционных процессов. Решение относительно изменения нормативов обязательных резервов и их дифференциации с учетом соотношения рисков инфляции и рисков замедления экономического роста, а также рисков, связанных с внешнеэкономическими факторами, следует принимать только в крайнем случае и дифференцированно. Это обусловлено тем, что не все кредитные организации в равной степени способны обеспечить их обязательный размер без ущерба для текущей деятельности, что, безусловно, замедляет процесс финансирования инноваций и снижает его эффективность.

Считаем, что в рамках совершенствования механизма денежно-кредитной политики необходимо уделить повышенное внимание надзорному процессу, так как решение этого вопроса пока в большей степени находится в плоскости законодательного регулирования, надзор формализован и

недостаточно «прозрачен», существует необходимость комплексного осмысления функций надзора в комплексе задач денежно-кредитной политики Банка России. В рамках надзорной функции особое внимание необходимо сосредоточить на отмене в дальнейшей перспективе практики «снисходительности» со стороны Банка России в валютном контроле над соблюдением всеми участниками финансового рынка позиции по обмену международным капиталом.

На фоне мер пруденциального характера считаем, что основное внимание представителей надзорного блока с учетом проводимой денежно-кредитной политики должно быть сконцентрировано на разработке и последующей адаптации практики стресс-тестирования для определения финансовой устойчивости конкретного банка или банковского сектора в целом.

На основании результатов проведенного нами анализа практики денежно-кредитного регулирования ЕЦБ, представляется целесообразным говорить о необходимости расширения Банком России косвенного инструментария при совершении сделок РЕПО, а также сделок с прочими финансовыми инструментами в различных валютах и драгоценных металлах, что позволит существенно расширить возможность для рефинансирования в нашей стране.

Важной задачей проводимой в настоящее время денежно-кредитной политики является создание «удаленного доступа» банков к средствам регулятора. Напомним, что такая практика достаточно активно применяется ЕЦБ. С нашей точки зрения, использование дистанционной системы кредитования банков позволит децентрализовать систему расчетов, что обеспечит сокращение издержек регулятора, оптимизирует систему взаиморасчетов между банками, а также обеспечит более доступный подход к получению банками ликвидности.

Очень важно, чтобы денежно-кредитная политика, проводимая Банком России, была в первую очередь ориентирована на запросы со стороны

экономики, которой сегодня так необходимы долгосрочные ресурсы. В этой связи необходимо снизить ограничительные меры в отношении залогового обеспечения при рефинансировании банков, более активно использовать практику стресс-тестирования для определения финансовой устойчивости банков, а также рассмотреть возможность применения механизма целевого рефинансирования, снижающего риски и для банков и для регулятора.

Нельзя оставить без внимания вопросы либерализации процедуры предоставления рефинансирования под залог нерыночных активов, сегодня она трудоемка и достаточно трудозатратна. Именно здесь на помощь могут прийти стресс-тесты под различные сценарии развития предпринимательства в РФ.

В современных условиях важной задачей Банка России является определение роли и места ставки рефинансирования в современной экономике, которая пока не является основой для ее стабильного развития. Вполне очевидно, что постепенное снижение ставки рефинансирования позволит не только реанимировать ситуацию в наиболее сложных отраслях экономики, но и снизит напряженность в кредитно-финансовой сфере.

Безусловно, что в современных условиях ключевой задачей инструментария денежно-кредитной политики и ее компонента – рефинансирования – является возможность поддержки различных сегментов банковской системы, включая не только крупные системообразующие организации, но и малые и средние банки, в связи с чем правила и порядки, существующие сегодня в отношении рефинансирования для банковской системы, необходимо перестраивать и совершенствовать под потребности экономики Российской Федерации.

По результатам главы исследования считаем необходимым сделать следующие основные выводы.

1. Целевое рефинансирование банковского сектора под конкретные отраслевые сегменты в экономике позволит:

- во-первых, провести регулятору дополнительный аудит всех производственных и промышленных цепочек, влияющих на темпы развития экономики;

- во-вторых, скорректировать норму обязательного резервирования для банков в целях более рационального использования свободной ликвидности;

- в-третьих, обеспечить более взвешенную денежно-кредитную политику в отношении финансового и нефинансового сектора в целях стимулирования экономического роста;

- в-четвертых, выявить источники ликвидности, перенаправив их с внешнего на внутренний финансовый рынок.

2. В практике использования регулятором стресс-тестов очень важно опираться на анализ внешней и внутренней среды, определяющей вектор развития банковской системы, а также основные риски, присущие ей.

Наиболее существенным и значимым риском отечественной банковской системы сегодня является именно кредитный риск, создающий угрозы, как для отдельного банка, так и для финансового рынка в целом, однако именно стимулирование долгосрочного кредитования, предопределяет выход российской экономики из затяжной стагнации, в которой она находится в настоящее время.

Таким образом, подходы, используемые в стресс-тестировании отдельных кредитных организаций или конкретного банка, могут быть объективной основой для получения целевого рефинансирования при необходимости осуществления долгосрочного кредитования конкретных заемщиков или отраслей. Целевой и отраслевой характер предоставления рефинансирования, с нашей точки зрения, будет определять возможности отечественных банков и в условиях ужесточения конкуренции в будущем, а также позволит регулятору изменить подходы к ценообразованию данного инструмента денежно-кредитной политики.

3. Обоснованная нами логическая схема проведения стресс-тестирования в банке для последующего получения целевого

рефинансирования позволяет оценивать доходность и риски для различных сценариев в рамках конкретного отраслевого сегмента, инфраструктурного проекта или крупной кредитной линии при различных макроэкономических условиях.

В свою очередь, проведение макроэкономического моделирования дает возможность проведения текущей и прогнозной ситуации на рынке (снижение капитализации банковской системы, внешние шоки, снижение стоимости фондовых индексов, изменение валютного курса, риски отраслевой диверсификации и пр.) с учетом возможных сценариев в экономике или отрасли, а используемая методология стресс-тестирования позволяет провести оценку влияния негативных сценариев на риск от конкретного кредитного проекта.

4. Представляется целесообразным для повышения эффективности инструментов денежно-кредитной политики продолжить работу, направленную на повышение доступности операций рефинансирования для кредитных организаций, в частности, за счет расширения перечня активов, используемых в качестве обеспечения по указанным операциям.

Необходимо продолжить работу по созданию единого механизма рефинансирования банков под обеспечение активов, входящих в «единый пул обеспечения», с учетом таких активов, как векселя, права требования по кредитным договорам, ценные бумаги, входящие в Ломбардный список Банка России, а также включенные в котировальные списки российских фондовых бирж, золото и иные виды активов. В качестве дополнительных инструментов регулирования ликвидности могут также служить операции на открытом рынке с государственными облигациями и другими ценными бумагами.

Необходимо расширить косвенный инструментарий денежно-кредитной политики при совершении сделок РЕПО, а также сделок с прочими финансовыми инструментами в различных валютах и драгоценных металлах, что позволит увеличить возможности для рефинансирования.

Заключение

Денежно-кредитная политика как средство обеспечения эффективности финансовой деятельности государства проявляется на макроуровне в нескольких направлениях. Во-первых, реализация денежного суверенитета направлена на обеспечение стабильного функционирования денежного обращения, непосредственно влияющего на все финансовые отношения, в том числе и в сфере публичных финансов, т.е. упадок в денежном обороте неминуемо приводит к упадку в публичных финансах. Во-вторых, осуществление денежно-кредитной политики демонстрирует тот факт, что финансовая деятельность государства может быть направлена на формирование фондов, но не быть непосредственно связанной с их распределением и использованием. В-третьих, инструменты денежно-кредитной политики, помимо направленности на обеспечение устойчивости национальной валюты в рамках макроэкономической задачи, в то же время являются важнейшим регулятором различных микропроцессов на финансовом рынке и направлены не только на обеспечение его стабильности, но и на расширение возможности рефинансирования капитала.

Выбор с целью более глубокого исследования таких средств, как рефинансирование кредитных организаций и политика минимальных резервов, продиктован, с одной стороны, их длительным применением в практике денежно-кредитного регулирования, а с другой стороны, отсутствием должного внимания к их изучению со стороны экономической науки.

Рассмотрение указанных инструментов интересно также и с той позиции, что они представляют собой экономические средства, противоположные друг другу с точки зрения целевого воздействия регулятора: рефинансирование традиционно относится к косвенным методам денежно-кредитного регулирования, в то время как политика минимальных резервов реализуется посредством прямого метода банковского

регулирования. Большинство центральных банков в развитых странах мира пользуются рычагами процентных ставок – процентной ставкой по операциям между центральным банком и его контрагентами на финансовом рынке.

Банк России на протяжении нескольких последних лет ведет работу над повышением эффективности процентных рычагов в российской экономике, позволившую ему отказаться от опоры на стабилизированный обменный курс. Основными проблемами, снижающими эффективность традиционных мер денежно-кредитного регулирования в России, являются высокая волатильность ставок рынка межбанковского кредитования, снижающая устойчивость денежного рынка, и некорректное восприятие денежно-кредитной политики экономическими агентами. Данные проблемы тесно взаимосвязаны и обусловлены сложной системой процентных ставок по инструментам Банка России, которая не имеет четкой структуры и логики формирования.

Невзирая на то, что регулятор в своих заявлениях о проводимой денежно-кредитной политике постоянно называет «ставку рефинансирования» главной ставкой, на практике существующая основа страдает от отсутствия четких сигнальных инструментов. Ставка рефинансирования, общая ставка, обусловленная политикой регулятора, не является обязательной, а сальдо резервов банковской системы носит положительный характер.

Структурный профицит резервов значительно ослабляет эффективность курсовой политики, проводимой Банком России, поскольку избыточные резервы банков, как правило, превышают сумму, которая необходима им для проведения операций, профицит ликвидности приводит к тому, что предельный спрос на деньги практически отсутствует. При таких обстоятельствах ставки по кредитам Банка России утрачивают действенность, и вместо этого обязательной ставкой в системе становится

депозитная ставка, так как банки депонируют свои избыточные резервы в ЦБ РФ.

В настоящее время на финансовом рынке России остро стоит проблема разрыва по срочности между активами и пассивами у российских банков. Она возникает в том случае, когда, во-первых, они фондируют долгосрочные активные операции за счет краткосрочных ресурсов, а во-вторых – когда у них нет уверенности, что краткосрочные ресурсы будут пролонгированы.

Основная задача рефинансирования сегодня заключается в использовании дифференцированного подхода, рассчитанного как на крупных, так и на малых и средних игроков на рынке, возможно, с применением различных залоговых инструментов, включая и ценные бумаги, закрепленные в ломбардном списке. Необходимо стимулировать банковский сектор направлять средства от рефинансирования на поддержание текущей ликвидности с целью снизить сдерживающее влияние размера обязательных нормативов.

Рассмотрев основные инструменты денежно-кредитной политики, используемой ЕЦБ, можно сделать один достаточно важный вывод о том, что в основе их использования лежит принцип территориальной децентрализации, что позволяет регулятору: во-первых, сократить издержки; во-вторых, оптимизировать структуру взаиморасчетов между национальными банками; в-третьих, облегчить доступ кредитно-финансовых институтов к ликвидности. Кроме того, денежно-кредитная политика ЕЦБ, в отличие от Банка России, не ориентирована на ограничительные меры в отношении залогового обеспечения при рефинансировании банков, равно как и на самих участников данного рынка, что дает возможность для открытой конкуренции на рынке и повышения его прозрачности для всех участников.

Существующую стратегию ЕЦБ в рамках осуществляемой денежно-кредитной политики в отношении банковского сектора можно признать достаточно эффективной.

Во-первых, ЕЦБ увеличил сроки погашения долгосрочных банковских кредитов, что отчасти дало возможность банкам спланировать горизонт их ликвидности. Эта мера также помогла избежать перераспределения сроков погашения активов и пассивов путем разукрупнения долгосрочного кредитования.

Во-вторых, ЕЦБ обеспечил условия для преимущественно долгосрочного рефинансирования кредитов, тем самым сохранив их долгосрочное воздействие на реальный сектор экономики.

В-третьих, ЕЦБ постепенно начал проводить политику снижения нормы обязательных резервов от 2% до 1%. Эта мера позволила освободить ликвидность в банковском секторе. Наряду с этими мерами, были снижены резервные требования, что определило возможность для возобновления рыночной деятельности и кредитования.

В-четвертых, важной особенностью проводимой денежно-кредитной политики ЕЦБ является целевой характер поддержки наиболее слабых секторов экономики, что выражается в предоставлении адресной помощи отдельным банкам, где сосредоточена их ссудная задолженность. Формально, речь идет о целевом рефинансировании банков в качестве антикризисной меры по защите экономики. Кроме того, с нашей точки зрения, целевым ориентиром денежно-кредитной политики ЕЦБ в рамках её необходимой гармонизации и последующей интеграции с налоговой и бюджетной политикой еврозоны, служит оценка финансового состояния кредитных организаций на основе стресс-тестов.

Основная цель денежно-кредитной политики, проводимой Банком России, должна быть нацелена на снижение ставки рефинансирования, что, в свою очередь, будет способствовать снижению стоимости кредитных ресурсов для нефинансового сектора и домохозяйств и положительно отразится на темпах экономического роста страны. Без решения данной задачи будет невозможно выполнять социально-экономические

обязательства Правительства, реализовывать серьезные инвестиционные проекты государственного масштаба, развивать инфраструктуру в РФ.

Среди наиболее существенных проблем денежно-кредитной политики, проводимой Банком России при использовании инструментария рефинансирования, являются: необходимость расширения перечня обеспечения в целях предоставления рефинансирования, при этом целесообразно учитывать как запросы банковского сектора, так и экономики в целом; важность поступательного снижения ставки рефинансирования для цели стимулирования активности финансового и нефинансового сектора России; развитие нормативно-законодательной и методологической основы для цели адаптации западного инструментария рефинансирования, используемого в развитых странах мира.

Целевое рефинансирование банковского сектора под конкретные отраслевые сегменты в экономике позволит:

- во-первых, провести регулятору дополнительный аудит всех производственных и промышленных цепочек, влияющих на темпы развития экономики;

- во-вторых, скорректировать норму обязательного резервирования для банков в целях более рационального использования свободной ликвидности;

- в-третьих, обеспечить более взвешенную денежно-кредитную политику в отношении финансового и нефинансового сектора в целях стимулирования экономического роста;

- в-четвертых, выявить источники ликвидности, перенаправив их с внешнего на внутренний финансовый рынок.

В практике использования регулятором стресс-тестов очень важно опираться на анализ внешней и внутренней среды, определяющей вектор развития банковской системы, а также основные риски, присущие ей. Наиболее существенным и значимым риском отечественной банковской системы сегодня является именно кредитный риск, создающий угрозы как для отдельного банка, так и для финансового рынка в целом. Однако именно

стимулирование долгосрочного кредитования предопределяет выход российской экономики из затяжной стагнации, в которой она находится в настоящее время. Считаем, что подходы, используемые в стресс-тестировании отдельных кредитных организаций или конкретного банка, могут быть объективной основой для получения целевого рефинансирования при необходимости осуществления долгосрочного кредитования конкретных заемщиков или отраслей. Целевой и отраслевой характер предоставления рефинансирования, с нашей точки зрения, будет определять возможности отечественных банков и в условиях ужесточения конкуренции в будущем, а также позволит регулятору изменить подходы к ценообразованию данного инструмента денежно-кредитной политики.

Обоснованная нами логическая схема проведения стресс-тестирования в банке для последующего получения целевого рефинансирования позволяет оценивать доходность и риски для различных сценариев в рамках конкретного отраслевого сегмента, инфраструктурного проекта или крупной кредитной линии при различных макроэкономических условиях.

В свою очередь, проведение макроэкономического моделирования позволяет спрогнозировать ситуацию на рынке (снижение капитализации банковской системы, внешние шоки, снижение стоимости фондовых индексов, изменение валютного курса, риски отраслевой диверсификации и пр.) с учетом возможных сценариев в экономике или отрасли. Используемая методология стресс-тестирования позволяет провести оценку влияния негативных сценариев на риск от конкретного кредитного проекта.

В целях повышения эффективности инструментов денежно-кредитной политики представляется целесообразным продолжить работу, направленную на повышение доступности операций рефинансирования для кредитных организаций, в частности, за счет расширения перечня активов, используемых в качестве обеспечения по указанным операциям.

Необходимо продолжить работу по созданию единого механизма рефинансирования банков под обеспечение активов, входящих в «единый

пул обеспечения», с учетом таких активов, как векселя, права требования по кредитным договорам, ценные бумаги, входящие в Ломбардный список Банка России, а также включенные в котировальные списки российских фондовых бирж, золото и иные виды активов.

Дополнительным инструментом регулирования ликвидности могут также служить операции на открытом рынке с государственными облигациями и другими ценными бумагами. Целесообразно расширить косвенный инструментарий ДКП при совершении сделок РЕПО, а также сделок с прочими финансовыми инструментами в различных валютах и драгоценных металлах, что позволит увеличить возможности для рефинансирования.

Список использованной литературы

1. Гражданский кодекс 1 часть // Федеральный Закон от 30.11.1994 № 51-ФЗ // СЗ РФ от 5 декабря 1994 г. № 32 ст. 3301.
2. Федеральный закон от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности» (ред. от 15.11.2010, с изменениями от 07.02.2011) // СЗ РФ. 1996. № 6. ст. 492.
3. Федеральный закон от 05.02.1999 № 40-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» (с изменениями и дополнениями) // СЗ РФ от 1 марта 1999 г. № 9 ст. 1097.
4. Федеральный Закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» // СЗ РФ от 15.07.2002 № 28 ст. 2790.
5. Федеральный Закон от 02.12.2013 № 349-ФЗ «О федеральном бюджете на 2014 год и на плановый период 2015 и 2016 годов» // Российская газета № 6252, 06.12.2013.
6. Федеральный закон от 27.10.2008 № 175-ФЗ «О дополнительных мерах для укрепления стабильности банковской системы в период до 31 декабря 2014 года» // СЗ РФ от 3 ноября 2008 г. № 44 ст. 4981.
7. Положение Банка России от 4 августа 2003 № 236-П «О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных залогом (блокировкой) ценных бумаг».
8. Положение Банка России от 07.08.2009 № 342-П «Об обязательных резервах кредитных организаций».
9. Указание Банка России от 31 марта 2000 г. № 766-У «О критериях определения финансового состояния кредитных организаций».
10. Указание Банка России от 16 января 2004 г. № 1379-У «Об оценке финансовой устойчивости банка в целях признания ее достаточной для участия в системе страхования вкладов».

11. Указание Банка России от 30 апреля 2008 г. № 2005-У «Об оценке экономического положения банков» (с изменениями и дополнениями).
12. Указание Банка России от 13 сентября 2012 г. № 2873-У «О размере ставки рефинансирования Банка России».
13. Инструкция Банка России от 16 января 2004 № 110-И «Об обязательных нормативах банков».
14. Инструкция Банка России от 03.12.2012 № 139-И «Об обязательных нормативах банков».
15. Положение Банка России от 26.03.2004 № 254-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности».
16. Письмо Банка России от 10 июля 2001 года № 87-Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору».
17. Письмо Банка России от 13.05.2002 № 59-Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору».
18. Аганбегян А.Г., Ершов М.В. О связи денежно-кредитной и промышленной политики в деятельности банковской системы России // Деньги и кредит. – 2013. – № 6. – С. 3–11.
19. Аналитический доклад «Стратегия развития финансовой системы России: блок «Стимулирование модернизации экономики (банковский сектор, денежно-кредитная политика, налоги)»: подготовлен в рамках исполнения Государственного контракта № 02.740.11.0584 от 24 марта 2010 г. по заказу Минобрнауки России «Стратегия финансового обеспечения и инновационного роста экономики (состояние, прогноз развития)» (II этап) / Под общей редакцией Миркина Я.М. – М., 2010. – С. 241–242.
20. Бабашкина А.М. Государственное регулирование национальной экономики: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2004. – С. 254.

21. Банк России завершил I этап вступления российских коммерческих банков в систему страхования вкладов физических лиц. [<http://www.prime-tass.ru/news/>].

22. Балабанов В.С., Коркин В.М. Денежно-финансовая система России: результаты трансформации, основные показатели и проблемы совершенствования // Ученые записки: Сб. науч. трудов. Вып. X / Под ред. В.С. Балабанова. – М.: Российская Академия предпринимательства; Агентство печати «Наука и образование», 2007. – С. 5–48.

23. Басов А.И. Финансово-кредитное регулирование инвестиционного процесса в России. – М.: Финансы и статистика, 2002. – С. 208.

24. Белоусова В.Ю., Клинцева М.В., Усоскин В.М. Международный опыт регулирования банковского сектора // Управление в кредитной организации. – 2012. – № 1. – С. 24–41.

25. Березина М.П. Роль центрального банка в функционировании платежной системы страны // Денежно-кредитная и валютная политика: Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований / Гл. ред. Л.Н. Красавина. – 2009. – С. 168–169.

26. Беспалов М. Анализ основных направлений российской денежно-кредитной политики в 2012 году и на период 2013 и 2014 годов // Налоговый вестник: комментарии к нормативным документам для бухгалтеров. – 2011. – № 12. – С. 29–32.

27. Брааш Б. Основы финансовой устойчивости и денежная политика // Деньги и кредит. – № 9. – 2010. – С. 18–21

28. Бюллетень Счетной палаты № 6 (174) / 2012 год [<http://www.ach.gov.ru/ru/bulletin>].

29. Варьяш И.Ю. Выбор цели // Банковское дело. – 2007. – № 11. – С. 11–16.

30. Ведев А., Данилов Ю., Масленников Н., Моисеев С. Структурная модернизация финансовой системы России // Вопросы экономики. – 2010. –

№ 5. – С. 41–43.

31. Верников А.В. Доля иностранного капитала в банковском секторе: вопросы методологии // Деньги и кредит. – 2006. – № 6. – С. 63–71.

32. Вишневский А.А. Банковское право Европейского союза: Учеб. пособие. – М.: Статус, 2009. – С. 531.

33. Головнин М. Финансовая глобализация и ограничения национальной денежно-кредитной политики // Вопросы экономики. – 2007. – № 7. – С. 20–34.

34. Дворецкая А. Е. Рынок капитала в системе финансирования экономического развития. – М.: Анкил, 2007. – С. 288.

35. Денежно-кредитная и валютная политика: Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований / Гл. ред. Л.Н. Красавина. – М.: Финансы и статистик», 2003. – С. 296.

36. Деньги. Кредит. Банки: Учебник / Г.Е. Алпатов, Ю.В. Базулин и др. / Под ред. В.В. Иванова, Б.И. Соколова. – М.: Велби, изд-во Проспект, 2003. – С. 624.

37. Деньги, кредит, банки: Учебник / Под ред. О.И. Лаврушина. Изд. 4-е, перераб., доп. – М.: КНОРУС, 2010. – С. 319.

38. Деньги, кредит, банки: Учебник / Под ред. Н.Д. Эриашвили. – М.: Юнити, 2007. – С. 527.

39. Дьяченко Е.М. Пруденциальное регулирование банковской деятельности // Общество и право. – 2011. – № 3. – С. 110–114.

40. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Под ред. Лукашевича В.М. – М., 1998. – С. 512.

41. Ершов М. Мировой финансовый кризис. Что дальше? – М.: Экономика, 2011. – С. 87–88.

42. Игнатьев С.М. Выступление Председателя Банка России – Игнатьева С.М. // Деньги и кредит. – 2011. – № 7. – С. 4.

43. Инфляция 2012. Итоги и перспективы // Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ [http://www.hse.ru/data/2013/01/15/1303011276/dp_13-01.pdf].
44. Информация из «Отчета о развитии банковского сектора и банковского надзора за 2009 год» [<http://www.cbr.ru/>].
45. Итоги аукционов прямого РЕПО, проводимого Банком России [http://www.cbr.ru/hd_base/repo.asp].
46. Казимагомедов А.А., Ильясов С.М. Организация денежно-кредитного регулирования. – М.: Финансы и статистика, 2007. – С.272.
47. Карминский А.М., Костров А.В., Мурзенков Т.Н. Моделирование вероятности дефолта российских банков с использованием эконометрических методов. – М.: Изд. Высшей школы экономики, 2012. – С. 64.
48. Кондратов Д.И. Денежно-кредитная политика и таргетирование инфляции (на примере Норвегии и других государств) // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. – 2012. – № 5. – С. 30–46.
49. Кормош Ю. Инструменты денежной политики Европейского центрального банка // Банки и технологии. – 2003. – № 5. – С. 82–89.
50. Куликов А. Г. Деньги, кредит, банки: учебник. – М.: КНОРУС, 2009. – С. 656.
51. Ломбардный список Банка России по состоянию на 03.11.2011 [Официальный сайт Банка России: <http://www.cbr.ru/analytics/Plugins/LombardList.aspx>].
52. Матвеева Т.Ю. Введение в макроэкономику: Учеб. пособие. – 5-е изд. – М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2007. – С. 511.
53. Матлин А.М. Деньги и экономические решения. – М.: Дело, 2001. – С. 272.
54. Матовников М. Ю. К вопросу об инструментах денежно-кредитной политики // Деньги и кредит. – 2012. – № 1. – С. 32–34.

55. Матовников М.Ю. Банковская система России и долгосрочные ресурсы // Деньги и кредит. – 2013. – № 5. – С. 11–20.
56. Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: Учеб. пособие. – М.: Экономистъ, 2005. – С. 652.
57. Моисеев С., Сухов С. Консолидация сектора увеличит его эффективность // Банковское обозрение. – 2010. – № 4. – С. 35–38.
58. Мурычев А. Для повышения темпов роста экономики нужны структурные преобразования [<http://www.fcinfo.ru/themes/basic/>].
59. Новиков А.Н. Денежно-кредитное регулирование: современные методы и инструменты. – М.: Фин. акад. при Правительстве РФ, 2003. – С. 152.
60. О результатах мониторинга банковской системы в 2011 году [<http://www.cbr.ru/credit/>].
61. О ситуации в банковском секторе в 2012 году // Вестник Банка России. – 2013 (10 апреля). – № 22 (1418).
62. О ситуации с ликвидностью банковского сектора // Вестник Банка России. – 2012 (31 августа). – № 52 (11370).
63. Обзор финансовой стабильности // Банк России. – Декабрь 2012 [http://www.cbr.ru/publ/root_get_blob.asp?doc_id=9410].
64. Общая информация о ситуации в экономике [<http://quote.rbc.ru/pda>].
65. Общая теория денег и кредита: Учебник для вузов / Под ред. Е.Ф. Жукова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ. 2002. – С. 423.
66. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2011 и период 2012–2013 гг. [[http://www.cbr.ru/today/publications_reports/on_2011\(2012–2013\)](http://www.cbr.ru/today/publications_reports/on_2011(2012–2013))]
67. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2012 и период 2013–2014 гг. [[http://www.cbr.ru/today/publications_reports/on_2012\(2013–2014\)](http://www.cbr.ru/today/publications_reports/on_2012(2013–2014))].

68. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2009 году [http://www.cbr.ru/publ/root_get_blob.asp?doc_id=8669].
69. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2012 году [http://www.cbr.ru/publ/root_get_blob.asp?doc_id=9410].
70. Отчет о состоянии рынка междилерского РЕПО в 3 квартале 2012 года [http://www.cbr.ru/analytics/fin_stab/2012-03_report.pdf].
71. Павлов В.В. Исламские банки в исламском финансовом праве. – М.: Анкил, 2003. – С. 255.
72. Печалова М.Ю. Эффективность российской банковской системы как передаточного механизма денежно-кредитной политики // Денежно-кредитная и валютная политика: Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований / Гл. ред. Л.Н. Красавина. – М. – С. 170–176.
73. Показатели деятельности кредитных организаций [<http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=pdko>].
74. Пономаренко А.Н. Ретроспективные национальные счета России: 1961–1999. – М.: Прогресс, 2002. – С. 176.
75. Послание Президента РФ Федеральному собранию РФ // Российская газета. – 2011 (23 декабря). – № 290.
76. Послание Президента РФ Федеральному собранию РФ // Российская газета. – 2013 (13 декабря). – № 6258.
77. Почтарев Н. Трансформация денежно-кредитной политики Банка России: перспективные направления совершенствования в контексте зарубежного опыта // Международная экономика. – 2012. – № 6. – С. 37–41.
78. Пресс-конференция Игнатьева С.М. в Государственной Думе Российской Федерации [<http://www.bankir.ru/>].
79. Рейтинг для рейтинговых агентств. [<http://www.rbcdaily.ru/>].
80. Российская Федерация: Оценка стабильности финансового сектора. Сентябрь 2011 года/Доклад персонала по стране № 11/291.: Международный валютный фонд [<http://www.imf.org/external/russian>].

81. Российская Федерация. Документ по отдельным вопросам // Доклад МВФ по стране № 12/218 [<http://www.imf.org>].
82. Россия в цифрах/Краткий статистический сборник. – М., 2010. – С. 174.
83. Русанов Ю.Ю. Роль и значение рисков в банковском финансовом менеджменте // Финансы и кредит. – 2004. – № 5. – С. 52–57.
84. Савинский Ю.П. Денежно-кредитное регулирование: Учеб. пособие. – М.: Фин. акад. при Правительстве РФ, 1999. – С.132
85. Семенов С. Структура денежной массы и банки // Бухгалтерия и банки. – 2012. – № 1. – С. 33–42.
86. Симановский А.Ю. Базельские принципы эффективного банковского надзора, издание второе // Деньги и кредит. – 2007. – № 1. – С. 20–24.
87. Слепов В.А., Ларцев М.И. Динамика денежно-кредитной политики развитых стран/ Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. – 2010. – № 1. – С. 23–29.
88. Смыслов Д.В. Глобальные дисбалансы и согласование национальных макроэкономических политик в рамках Группы-20 // Деньги и кредит. – 2011. – № 8. – С. 12.
89. Сомова И.А. Анализ влияния денежно-кредитной политики на инфляцию в России в 1994–2006 гг.: Диссертация ... кандидата экономических наук. – Новосибирск. 2007. – С. 27.
90. Ставка по кредиту «overnight» (однодневный расчетный кредит) [http://cbr.ru/hd_base/default.aspx?PrtID=overnight].
91. Тосунян Г.А., Викулин А.Ю. Постатейный комментарий к Федеральному закону от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». Комментарий к ст. 35. – М.: Дело, 2003. – С. 243.

92. Тосунян Г.А., Викулин А.Ю. Антикризисные меры и антикризисное законодательство России. Общий комментарий: Учеб.-практ. пособие. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес». – 2010. – С. 224.
93. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Под ред. А.Г. Грязновой. – М., 2004. – С. 866.
94. Фролов М.А. Современный денежный рынок, функционирование и регулирование: Дис. ...к. э. н.: Владивосток. – 2000. – С. 212.
95. Шенаев В.Н., Наумченко О.В. Центральный банк в процессе экономического регулирования. Зарубежный опыт и возможности его использования в России. – М.: Консалтбанкир. – 2008. – С. 254.
96. Шохина Э.Х. Правовые аспекты денежно-кредитной политики Банка России в условиях среднесрочного финансового планирования на 2012 – 2014 годы // Банковское право. – 2012. – № 2. – С. 30–34.
97. Юденков Ю.Н., Ермаков С.Л., Украинская И.Д., Бочаров М.Н. Кризис-менеджмент в коммерческом банке. Методическое пособие. – М.: ИД «Регламент», 2009. – С. 315.
98. Юров А.В. Эмиссионное регулирование экономики: Дис. ... к. э. н. – СПб., 2000. – С. 197.
99. Anzoategui D., Pería M., Melecky M. Bank Competition in Russia: An Examination at Different Levels of Aggregation // Emerging Markets Review. – Vol. 13. №. 1. – 2012. – P. 52–53.
100. Background Studies for the ECB's Evaluation of its Monetary Policy Strategy / Issing O. (ed.), Angeloni I., Gaspar V., Klockers H.-J., Masuch K., Nicoletti-Altimari S., Rostagno M., Smets F. Frankfurt am Main: European Central Bank, De Bussy Ellerman Harms. – 2003. – P. 108.
101. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems // December 2010 (rev June 2011) [<http://www.bis.org/publ/>]
102. Bernanke B. Blinder A. «Credit, Money and Aggregate Demand» NBER WP 2534, 1989.

103. Boler E., Schuster D. Volkswirtschaftslehre, 2. Auflage. 2004. – S. 440.
104. Bryant R., Hooper P., Mann C. «Evaluating Policy Regimes: New Empirical Research in Empirical macroeconomics». – Washington D.C.: Brookings Institution, 1993.
105. Capital Inflows: The Role of Controls. – Wash.: IMF, IMF Staff Position Note, SPN/10/04, February 19, 2010. – P. 5.
106. Claeys S., Schoors K. Bank Supervision Russian Style: Evidence of Conflicts between Micro- and Macro-Prudential Concerns // J. of Comparative Econ. – Vol. 35. №. 3. – 2007. – P. 63–657.
107. Clarke G., Cull R., Shirley M. Bank Privatization in Developing Countries: A Summary of Lessons and Findings // J. of Banking and Finance. – Vol. 29. №. 8–9. – 2005. – P. 1905–1930.
108. Core Principles Methodology. Basel Committee of Banking Supervision. 2006. October [<http://www.bis.org/publ/bcbs130.pdf>].
109. Corrigendum to Guideline ECB/2000/7 of the ECB of 31 August 2000 on monetary policy instruments and procedures of the Eurosystem // OJ, 2001. L. 123.
110. ECB Regulation (EC) № 2157/1999 of 23 September 1999 on the powers of the ECB to impose sanctions (ECB/1999/4) // OJ, 1999. L. 264.
111. European banking authority 2011 EU-Wide stress test aggregate report//15 July 2011 [<http://eba.europa.eu/News>].
112. Eva-Ulrike Feldkord. Die Bedeutung der monetären Analyse für die Europäische Zentralbank. // Wirtschaftsdienst. – 2005. – № 4. – S. 258–263.
113. Financial Services Authority. Liquidity risk in the Integrated Prudential sourcebook: a quantitative framework. Discussion Paper 24 (October 2003). – P. 20.
114. Frameworks for Monetary Stability Policy. Issues and Country Experiences / Ed. Balino T.J.T., Cotarelli C. – Washington: International Monetary Fund. 1994.

115. Fungacova Z., Solanko L. Risk-Taking by Russian Banks: Do Location, Ownership and Size Matter? BOFIT Discussion Papers 21/2008. Bank of Finland. Institute for Economies in Transition. 2009.
116. Global Financial Stability Report: Financial Stress and Deleveraging, Macroeconomic Implications and Policy, October 2008.
117. Goodhart C., Liquidity risk management. Banque de France. Financial Stability Review – Special issue on liquidity. – No. 11 (February 2008). – P. 39.
118. Gray Simon Central Bank Balances and Reserve Requirements, IMF Working Paper WP/11/36. 2011.
119. Greg M. Gupton, Christopher C. Finger, Mickey Bhatia. CreditMetrics – Technical Document. – J. P. Morgan & Co. Incorporated. April 2, 1997.
120. Grigorian D., Manole V. Determinants of Commercial Bank Performance in Transition: An Application of Data Envelopment Analysis. World Bank Policy Research Working Paper 2850. – Wash., DC: The World Bank. June, 2002.
121. Groendahl B., Westall S. ECB Would Drain Liquidity then Eye Rates. Reuters. July 21, 2011.
122. Guideline of the European Central Bank of 31 August 2000 on monetary policy instruments and procedures of the Eurosystem (ECB/2000/7) // OJ, 2000, L. 310.
123. Guideline of the European Central Bank of 7 March 2002 amending Guideline ECB/2000/7 on monetary policy instruments and procedures of the Eurosystem (ECB/2002/2) // OJ, 2002. L. 185.
124. Hafner T. The Free Movement of Capital in the European Union, The Regulation of International Financial Markets: Perspectives for Reform. – Cambridge University Press, 2006. – P.143.
125. IMF International Financial Statistics 2000–2010 Statistics [www.imf.org/external/data]
126. IMF World Economic Outlook. April, 2011. – P. 208–211.

127. James Gavin. Guif islamic banks gear up for change // The Banker. – 2010. – № 2.
128. Leiderman L., Bar-Or H., «Monetary Policy Rules and Transmission Mechanisms under Inflation Targeting in Israel», Bank of Israel, 01.2000.
129. Micco A., Panizza U., Yanez M. Bank Ownership and Performance. Does politics matter? // J. of Banking and Finance. – Vol. 31. №. 1. – 2007. – P. 219–241.
130. Mishkin F. «The Channels of Monetary Transmission: Lessons from Monetary Policy», NBER WP. – № 5464. – 02.1996.
131. Monthly Bulletin January/ECB 01/2012. – P. 18–23 [http://www.ecb.europa.eu].
132. Opening Remarks by Stanley Fischer, Acting Managing Director International Monetary Fund Given at the IMF Institute's High-Level Seminar on Implementing Inflation Targets Washington, D.C., March 20–21, 2000.
133. Organization and Reinforcement of Preventive Action // First Issued in February 2005 Updated in October 2011.- BASEL, SWITZERLAND.
134. Price Stability and the Long-Run Target for Monetary Policy: Proceedings of a seminar held by the Bank of Canada. – Ottawa: Bank of Canada. 2001.
135. Recommendation of the ECB for a Council Regulation (EC) concerning the powers of the ECB to impose sanctions (ECB/1998/9) // OJ, 1998. L. 246
136. Regulation (EC) № 985/2001 of the ECB of 10 May 2001 amending Regulation ECB/1999/4 on the powers of the ECB to impose sanctions (ECB/2001/4) // OJ, 2001. L 137.
137. Robert Pringle's Viewpoint: What future for European banking? / Central Banking. – 16 Dec 2011 [http://www.centralbanking.com/]
138. Smits R. The European Central Bank: Institutional Aspects. – Hague: Kluwer Law International, 1997. – P. 243.

139. Svensson L., Benjamin M., Woodford M., eds., Inflation Targeting. – Handbook of Monetary Economics, Volume 3a and 3b, North-Holland. 2010.
140. The Economist. 2010. Aug. 7–13. – P. 55.
141. The Euro area bank lending survey // 6 october, 2011 [http://www.ecb.int/].
142. The World Bank. World Development Report. – Washington, 2009. – P. 384–387.
143. Tobin J. «Monetary Policy: Recent Theory and Practice» In Helmut Wagner, ed., Current Issues in Monetary Economics, 1998. – PP. 14–21.
144. Vernikov A. Government Banking in Russia: Magnitude and New Features. IWH Discussion Papers. Halle Institute for Economic Research. 2011.
145. <http://www.banki.ru/> [Официальный сайт Банки.ру].
146. <http://www.centralbank.ae/> [Официальный сайт Центрального банка ОАЭ].
147. <http://www.ecb.int> [Официальный сайт Европейского центрального банка].
148. <http://www.gks.ru/>[Официальный сайт Росстат].
149. <http://www.federalreserve.gov/> [Официальный сайт Федеральной резервной системы США].
150. <http://www.newyorkfed.org/> [Официальный сайт Федерального резервного банка Нью-Йорка].

Приложения

Приложение 1

Таблица 2.2.2

Операционный механизм денежно-кредитной политики ЕЦБ

Инструменты денежно-кредитной политики	Типы сделок		Срок погашения (периодичность)	Комментарии
	Предоставление ликвидности	Изъятие ликвидности		
Операции на открытом рынке				
Основные операции по рефинансированию (Main refinancing operations, MRO)	Обратные сделки		1 неделя (Еженедельные)	Основной источник ликвидности в банковской системе; ставка рефинансирования соответствует минимальной ставке привлечения (minimum bid rate, MBR) на аукционах с плавающими ставками или фиксированной ставке (fixed rate) на аукционах с фиксированной ставкой.
Долгосрочные операции по рефинансированию (Longer-term refinancing operations, LTRO)	Обратные сделки		3 месяца (Ежемесячные)	Обеспечивают доступ к более долгосрочному рефинансированию
Операции «Тонкой настройки» (Fine-tuning operations, FTO)	Обратные сделки	Валютные свопы	Нестандартизированные (Нерегулярные)	Проводятся на временной основе в целях вливания дополнительных или изъятия избыточных объемов ликвидности; направлены на сглаживание колебаний уровня ликвидности и стабилизацию процентных ставок
	Валютные свопы			
	Покупки			
Структурные операции (Structural operations)	Обратные сделки	Выпуск долговых сертификатов	Стандартизированные и нестандартные (Регулярные и нерегулярные)	Направлены на корректировку объема ликвидности на рынке в долгосрочном периоде
		Покупки	Продажи	
Инструменты действующие на постоянной основе				
Резервные кредитные линии (Marginal lending facility)	Обратные сделки		Overnight/Доступ по инициативе контрагента	Предоставление кредитов под обеспечение по ставке, превышающей соответствующую ставку межбанковского рынка
Депозитные операции (Deposit facility)		Депозиты	Overnight/Доступ по инициативе контрагента	Размещение депозитов в национальных центральных банках по ставке, ниже соответствующей ставки межбанковского рынка

**Расчеты показателей оценки финансовой устойчивости
и экономического положения банков**

I. Показатели оценки финансовой устойчивости и экономического положения банков, алгоритмы расчета которых идентичны		
Группа показателей	Наименование показателя	Расчетная формула
1. Показатели группы оценки капитала	Показатель достаточности собственных средств (капитала) (ПК1)	По формуле обязательного норматива Н1
	Показатель общей достаточности капитала (ПК2)	$\frac{K}{A - \text{Ариско0}}$ (K – Собственные средства (капитал); A – Всего активов) – Ариско0 (Активы, имеющие нулевой коэффициент риска)
	Показатель оценки качества капитала (ПК3)	$\frac{K_{доп}}{K_{осн}}$
2. Показатели группы оценки активов	Показатель качества ссуд (ПА1)	$\frac{СЗ_{бн}}{СЗ}$ (СЗ _{бн} – Безнадежные ссуды; СЗ – Ссудная задолженность)
	Показатель доли просроченных ссуд (ПА3)	$\frac{СЗ_{пр}}{СЗ}$ (СЗ _{пр} – Ссуды, просроченные св.30 дн.)
	Показатель концентрации крупных кредитных рисков (ПА5)	По формуле обязательного норматива Н7
	Показатель концентрации кредитных рисков на акционеров (участников) (ПА6)	По формуле обязательного норматива Н9.1
	Показатель концентрации кредитных рисков на инсайдеров (ПА7)	По формуле обязательного норматива Н10.1
3. Показатели группы оценки доходности	Показатель структуры расходов (ПД4)	$\frac{Рау}{ЧД}$ (Рау – Административно-управленческие расходы; ЧД – Чистые доходы (расходы))
	Показатель чистой процентной маржи (ПД5)	$\frac{ЧДп}{Аср}$ (ЧДп – Чистые процентные доходы; Аср – Всего активов _{ср})
	Показатель чистого спреда от кредитных операций (ПД6)	$\frac{100 * Дп - 100 * Рп}{СЗср \quad Обср}$
4. Показатели группы оценки ликвидности	Показатель мгновенной ликвидности (ПЛ2)	По формуле обязательного норматива Н2
	Показатель текущей ликвидности (ПЛ3)	По формуле обязательного норматива Н3
	Показатель структуры привлеченных средств (ПЛ4)	$\frac{Овм}{ПС}$ (Овм – Обязательства (пассивы) до востребования; ПС – Привлеченные средства)
	Показатель зависимости от межбанковского рынка (ПЛ5)	$\frac{ПС_{бк}}{ПС}$ (ПС _{бк} – МБК (деп.) получ. – СЗ _{бк} (МБК (деп.) пред.); ПС – Привлеченные средства)
	Показатель риска собственных вексельных обязательств (ПЛ6)	$\frac{Ов}{K}$ (Ов – Выпущенные банком векселя и банковские акцепты; K – Собственные средства (капитал))

	Показатель риска на крупных кредиторов (вкладчиков) (ПЛ10)	Овкк (Обязательства по кредиторам и вкладчикам, доля которых 10% и более в общ.сумме обяз-в) <hr/> Лат (Ликвидные активы)
II. Показатели оценки финансовой устойчивости и экономического положения банков, методика определения которых отличается		
	Указание № 1379-У	Указание № 2005-У
Наименование показателя	Расчетная формула	Расчетная формула
Риск потерь (ПА2)	$\frac{A_{20} \text{ (Активы, оцениваемые в целях создания РВП > 20\%)} - PP_{20} \text{ (Сформированный РВП под } A_{20})}{K \text{ (Собственные средства (капитал))}}$	$\frac{A_{20} - (PP_{20} + (PP_{20} - P) + PPP \text{ (Положительная переоценка по хеджу)})}{K \text{ (Собственные средства (капитал))}}$, где $(PP_{20} - P)^{25}$ — сумма обеспечения, принятая в уменьшение РВП
Размер резервов на потери по ссудам и иным активам (ПА4)	$\frac{РВПСф \text{ (Факт. сформир. РВПС)}}{СЗ \text{ (Ссудная задолженность)}}$	$\frac{РВПСр \text{ (Расчетный РВПС)} - РВПСф}{K \text{ (Собственные средства (капитал))}}$
Рентабельность активов (ПД1)	$\frac{ФР \text{ (Финансовый результат банка)}}{Аср \text{ (Всего активов}_{ср})}}$	Показатель отсутствует
Прибыльность активов (ПД1о)	Показатель отсутствует	$\frac{ФР - ЧДраз \text{ (Чистые доходы от разовых операций)}}{Аср}$
Рентабельность капитала (ПД2)	$\frac{ФР \text{ (Финансовый результат банка)}}{Кср \text{ (СС (капитал))}}$	Показатель отсутствует
Прибыльность капитала (ПД2о)	Показатель отсутствует	$\frac{ФР - ЧДраз \text{ (Чист. дох. от разовых операций)} - Н \text{ (Начисленные налоги)}}{Кср}$
Структура доходов (ПД3)	$\frac{ЧДраз \text{ (Чист. дох. от раз. операций)}}{ФР \text{ (Финансовый результат банка)}}$	Показатель отсутствует
Соотношение высоколиквидных активов и привлеченных средств (ПЛ1)	$\frac{Лам \text{ (Высоколиквидные активы)}}{ПС \text{ (Привлеченные средства)}}$	Показатель отсутствует
Общая краткосрочная ликвидность (ПЛ1)	Показатель отсутствует	$\frac{Лат \text{ (Ликвидные активы)}}{О \text{ (Общий объем обязательств)} - Одл \text{ (Об-ва св. 1 года)} - Офл \text{ (Средства физ. лиц св. 1 года)}}$
Небанковские ссуды (ПЛ7)	$\frac{СЗнб \text{ (Ссуды, предоставленные клиентам-небанкам)}}{ПСнб \text{ (Средства клиентов)}}$	$\frac{СЗнб}{ПСнб + ПСдо \text{ (Вып. долговые обязательства)}}$

²⁵ Прим. автора. Учитывается при расчете ПА2 по Указанию Банка России № 1379-У (по действующим алгоритмам).

**Показатели конкурентоспособности предприятий РФ
в разрезе отраслевых групп по итогам 6 месяцев 2012 года**

Предприятия отраслевой группы	Производительн. тыс. руб. на 1 занятого	Рентабельность продаж, %	Рентабельн. активов, %	Доля просроченной задолжен. и в заемных средствах, %	Отношен. заемных средств к обороту, %
Добыча полезных ископаемых	1788,0	53,9	8,5	1,7	72,6
Производство кокса и нефтепродуктов	27977,1	12,7	5,2	1,5	50,5
Добыча топливно- энергетических полезн. ископаемых	6316,7	27,7	7,9	2,9	58,6
Химич. производство	2541,7	24,6	8,1	3,4	58,0
Производство электроэнергии	3041,3	8,5	2,0	2,6	73,7
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	1881,6	11,6	3,7	1,7	53,5
Производство резиновых и пластмассовых изделий	2179,5	7,8	3,6	2,4	36,3
Металлургическое производство	3208,6	12,9	4,3	4,9	67,8
Производство целлюлозы, древесной массы, бумаги, картона и изделий из них	2490,9	11,8	3,1	4,0	61,0
Производство электрооборуд., электронного и оптического оборудования	812,0	7,4	2,3	3,7	58,2
Производство кожи, изделий из кожи	596,8	8,5	1,5	3,5	44,3
Производство готовых металлоизделий	1000,9	7,0	2,2	3,5	50,3
Текстильное и швейное производство	642,2	7,8	1,1	5,2	38,3
Производство машин и оборудования	1005,8	6,7	1,7	3,8	65,0
Производство транспортных средств	1244,1	6,2	1,2	3,2	93,1
Обработка древесины и производство изделий из дерева	931,3	4,8	-0,3	2,1	96,0

**Аналитические данные результатов стресс-тестирования
банковского сектора России в ретроспективной оценке**

Годы	Результат проведенного Банком России макропруденциального анализа банковского сектора [68]
2002	Банковский сектор в целом сохранит устойчивость даже в случае возникновения потрясений, сопоставимых с финансовым кризисом 1998 года.
2003	В целом стресс-тест показал рост уязвимости банковского сектора к стрессовым ситуациям по сравнению с 2002 годом. Причинами такого положения явилось абсолютное и относительное увеличение масштабов банковского кредитования и изменение структуры привлеченных средств в пользу депозитов населения в отсутствие системы страхования вкладов.
2004	в 2004 году по сравнению с предыдущим годом уязвимость банковского сектора к шокам несколько повысилась. Одной из причин роста уязвимости банков является увеличение масштабов банковского бизнеса, в первую очередь кредитования.
2005	Рост потенциальных потерь по результатам стресс-теста в 2005 году, по сравнению с 2004 годом, вызван в основном существенным расширением масштабов банковской деятельности, сопровождающимся накоплением рисков в банковском секторе.
2006	Оценки устойчивости банковского сектора к экономическим шокам методами стресс-тестирования показывают определенный рост в 2006 году уязвимости банковского сектора.
2007	В 2007 году существенно возросло влияние риска потери ликвидности на устойчивость банковского сектора. Во втором полугодии 2007 года российский банковский сектор испытал реальное воздействие ряда стрессовых факторов, таких как рост процентных ставок и сокращение лимитов на международных финансовых рынках, повышение спроса на ликвидность и ставок на внутреннем межбанковском рынке. Стресс-тестирование, проводившееся по данным банковской отчетности на 01.07.2007 и 01.10.2007, выявило нарастание в этот период потенциальных потерь кредитных организаций, в первую очередь от реализации риска ликвидности.
2008 ²⁶	Кризис показал, что набор стрессовых факторов, учитывавшихся в рамках стресс-тестирования (резкое снижение цен на нефть и другие товары российского экспорта, падение фондовых индексов, снижение курса рубля, отток вкладов населения из банков), носил вполне реалистичный характер, а оценки потенциальных потерь банковского сектора и потребностей в дополнительном капитале, полученные по итогам стресс-тестов, проводившихся в течение первых трех кварталов 2008 года, были в целом адекватными.
2009 ²⁷	Проведенные расчеты по состоянию на 01.01.2010 показали, что в рамках пессимистического и экстремального сценариев наиболее существенным для российского банковского сектора является кредитный риск.

Copyright © Капашаров Владимир Мухамедович (Совершенствование системы финансового контроля для обеспечения экономической безопасности РФ) 2014 Все права защищены

²⁶ Прим. автора. Стресс-тесты проводились на ежеквартальной основе. Дополнительно стресс-тест проводился в отношении возможности возникновения кризиса на межбанковском рынке «эффект домино».

²⁷ Прим. автора. В январе–сентябре 2009 года стресс-тесты российского банковского сектора проводились практически ежемесячно.