

УДК 336.7

ПРОЦЕНТНЫЕ И АДМИНИСТРАТИВНЫЕ КАНАЛЫ ВОЗДЕЙСТВИЯ НА БАНКИ

© 2015 Д.А. Бобкова*

Ключевые слова: инструменты денежно-кредитной политики, банковский рынок, инфляция, кризис, процентные ставки, абсорбирование избыточной ликвидности.

Рассматриваются инструменты Банка России, используемые для преодоления дефицита и абсорбирования избыточной ликвидности в условиях кризиса 2014 г.

В условиях кризиса 2014 г. многие эксперты, специалисты и политики призвали Банк России к активизации его роли. Такая позиция понятна. Из существующих средств воздействия на экономику (социально-экономическое программирование, бюджетно-налоговое влияние, валютная, таможенная и денежно-кредитная политика) монетарная политика (предложение денежных средств, регулирование кредитного рынка) является наиболее стремительной. Вместе с тем, при проведении денежно-кредитной политики (ДКП) имеется трудноразрешимая дилемма, какой путь выбрать: стимулирование роста экономики (низкая процентная ставка, “легкие” деньги (доступная процедура заимствования)) или проведение политики сдерживания инфляции (снижение денежной массы и повышение процентной ставки). Сочетать эти направления сложно.

Указанное полемическое положение не является единственной антитезой. В этом же

ряду находится выбор монетарной политики в зависимости от развитости экономики, конечных, промежуточных и оперативных целей ДКП, а также кризисного или стабильного состояния экономики, стратегических целей развития и т.п. Условная систематизация целей ДКП по указанным критериям показана в табл. 1.

Принимая во внимание предложенную систематизацию целей ДКП, следует подчеркнуть ее динамичность и изменяемость. В зависимости от исходящих условий и конечных (стратегических), промежуточных и оперативных целей реализуется соответствующая ДКП с необходимым набором инструментов. В идеале она должна работать рука об руку с бюджетной и фискальной политикой. Важным подспорьем в этом тандеме является развитый фондовый рынок. Однако российский фондовый рынок слабо развит и чрезвычайно волатилен, отчего использование данного инструмента в современной ДКП проблема-

Таблица 1

Постановка целей денежно-кредитной политики по уровням управления

Уровень проведения политики	Цели денежно-кредитной политики
Общегосударственный уровень	Сохранение экономики здоровой и процветающей Обеспечение устойчивого экономического роста
Государственная экономическая политика	Высокая занятость Стабильный уровень цен и равновесие платежного баланса
Монетарный уровень	Рост производства товаров и услуг Стабилизации экономического цикла
Конечные цели ДКП	Снижение проблемы безработицы Обеспечение равновесия платежного баланса страны Стабильность внешнего (обменного) курса национальной денежной единицы и ее покупательной способности внутри страны
Промежуточные цели ДКП	Равновесие на финансовом рынке
Другие варианты конечных целей ДКП	Стабильность (низкий уровень волатильности) ставки процента Обеспечение кредитно-инвестиционного обслуживания ВВП и др.

* Бобкова Дарья Александровна, аспирант Великолукской государственной сельскохозяйственной академии. E-mail: belozerova@gmail.com.

точно. Что касается бюджетной политики, в докризисный период ее можно назвать экспансионистской. Этому способствовали предвыборный период 2011 г. и позиционирование Российской Федерации как социального государства.

Надо сказать, что начиная с перехода на рыночные принципы хозяйствования в России проводится политика сдерживания инфляции. Несмотря на открывшиеся возможности в так называемые “тучные” годы высоких цен на энергоносители, так и не были предприняты попытки реализовать политику стимулирования экономики. Не обсуждая причины этого, остановимся на инструментах денежно-кредитной политики и их использовании в условиях кризиса.

Инструменты денежно-кредитной политики. К инструментам, используемым для управления денежной массой и процентными ставкам, относятся:

♦ **покупка и продажа ценных бумаг на открытом рынке.** Это способ абсорбирования избыточных ресурсов банков. Тем самым сокращается их возможность выдавать кредиты и таким образом мультиплицировать деньги. И наоборот: выкуп государственных ценных бумаг у банков увеличивает возможность кредитования экономики, а также снижает процентные ставки, что в конечном итоге увеличивает денежную массу;

♦ **учетная ставка.** Высокие или низкие ставки влияют на кредитные предложения. Изменения в ставке рефинансирования часто используются в качестве сигнала для ДКП;

♦ **резервные требования.** Понижение и повышение их уровня влияют на объем депозитов банков, а следовательно, и на объем кредитов и тем самым на увеличение денежной массы. *Однако этот инструмент редко используется как средство контроля денежного предложения. Его применение очевидно в период снижения ликвидности банковской системы.* Это не стимулирующий инструмент.

Есть еще один инструмент проведения ДКП. Это политическое или моральное убеждение. Например, председатель правления Банка России может обратиться с просьбой к участникам фондового и валютного рынка совершенствовать определенное действие (выдавать/сокращать кредитование). Такие

обращения не являются обязательными, но могут быть исключительно эффективными. Их применение целесообразно только в исключительных случаях.

Инструменты выбора денежно-кредитной политики. Все перечисленные инструменты влияют на процесс создания денег и в теории могут быть использованы в соответствии с поставленными целями и избранной экономической политикой. Интересны предпочтения в проведении ДКП в странах с развитой рыночной экономикой и в странах с неустойчивой экономикой.

Экономики развитых стран отличаются достаточно низкой инфляцией. Это способствует поддержанию краткосрочных процентных ставок на минимальном уровне. Кроме низких учетных ставок, центральные банки развитых стран (США, Англия) предоставляли кредитным организациям дополнительную ликвидность через операции на открытом рынке. В России такая возможность ограничена. Причиной тому является второстепенная роль финансовых рынков в России в вопросах банковского ресурсного регулирования. К тому же на рынке межбанковского кредитования имеет место высокая волатильность ставок (см. рисунок). Это также снижает устойчивость денежного рынка. С нашей точки зрения, система процентных ставок по инструментам Банка России не имеет четкой структуры и организации формирования. Так, неожиданное поднятие ключевой ставки 16 декабря 2014 г. до 17% никоим образом не укладывается в заявленный в сентябре 2013 г. порядок формирования процентных ставок Банка России¹.

Для преодоления кризиса ликвидности в декабре 2014 г. были внесены поправки в Федеральный закон “О федеральном бюджете на 2014 г. и на плановый период 2015 и 2016 годов” и в Бюджетный кодекс Российской Федерации. Изменения предусматривают право Правительства РФ выделить до 1 трлн руб. через облигации федерального займа в Агентство по страхованию вкладов для докапитализации банков и право выделить до 10 % средств из Фонда национальной безопасности (ФНБ) банкам, обладающим капиталом свыше 100 млрд руб. Такой способ поддержания ликвидности представляет собой некоторый суррогат операций на фондовом рынке. Предлагаемый вариант яв-

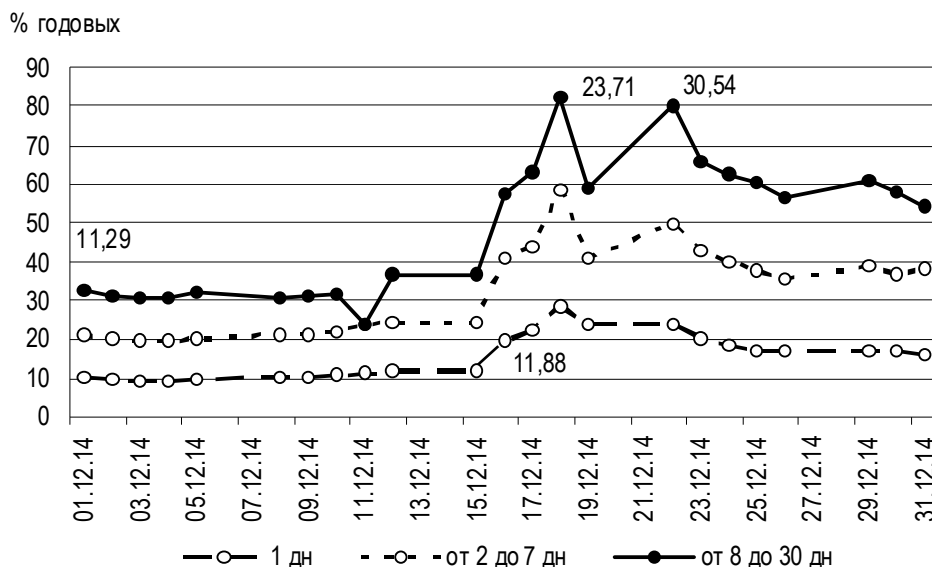


Рис. Средневзвешенные фактические ставки по кредитам в рублях в декабре 2014 г. (MIACR)

ляется действенным, хотя и не столь оперативным и демократичным.

Как показал мониторинг процентных ставок по операциям Банка России в 2014 г., инструментального воздействия на участников рынка было недостаточно. Размер процентных ставок по операциям постоянного действия (по фиксированным процентным ставкам) сроком на 1 дн практически совпадает по инструментам предоставления и абсорбирования ликвидности. Такое положение по однодневным инструментам возможно на стабильных рынках (табл. 2), а операции среднесрочного и большего периода действия должны отражать цели и ДКП в сложных экономических условиях.

В данной связи уместно напомнить обращение Президента страны, Председателя Правительства РФ и председателя правления Банка России к крупнейшим банкам с призывом уменьшить давление на валютный рынок. Это еще раз подтверждает превалирование административных способов управления денежно-кредитным рынком и недостаточную эффективность инструментов Банка России. С нашей точки зрения, для снижения давления игроков на валютный рынок в период его нестабильности необходимо увеличивать ставки по операциям Банка России по абсорбированию ликвидности. Оставление их на процентном уровне ниже операций по под-

Таблица 2

Ставки по привлекаемым и размещаемым краткосрочным ресурсам в рублях в 2014 г., %

Инструменты Месяц	Предоставление ликвидности			Абсорбирование ликвидности	
	Кредиты "овернай"; "валютный своп" (руб.); ломбардные кредиты; РЕПО	Кредиты под золото	Операции на открытом рынке (миним. процентн. ставки)	Депозитные аукционы (от 1 до 6 дн)	Депозитные операции (1 дн, до востребования)
Февраль	6,5	6,5	5,75	5,5	4,5
Март	8,0	8,0	7,25	7,0	6,0
Апрель	8,0	8,0	7,75	7,0	6,5
Май	8,5	8,5	7,75	7,5	6,5
Июнь	8,5	8,5	7,75	7,5	6,5
Июль	8,5	8,5	8,25	7,5	7,0
Август	9,0	9,0	8,25	8,0	7,0
Сентябрь	9,0	9,0	8,25	8,0	7,0
Октябрь	9,0	9,0	8,25	8,0	7,0
Ноябрь	10,5	10,5	9,75	9,5	8,5
Декабрь	11,5	11,5	10,75	10,5	9,5

Источник: сайт Банка России.

держанию ликвидности или допущение большего снижения можно рассматривать как стимулирование спекулятивных операций субъектов валютного рынка.

Решение изложенных проблем возможно через реализацию одного из двух способов управления процентными ставками: через систему симметричного коридора процентных ставок или через систему с ключевой нижней процентной ставкой.

Первый из указанных способов более эффективен в случае дефицита или неустойчивого профицита ликвидности в банковском секторе. В этих условиях возможен достаточно точный прогноз. Второй способ целесообразен при устойчивом профиците ликвидности, когда она распределена равномерно.

Финансовый кризис в России, начавшийся с 2014 г., показал важность точного прогноза ликвидности в банковском бизнесе². При неправильной оценке предстоящего изменения ликвидности центральный банк непра-

вильно фиксирует границы коридора и занимает избыточную позицию чистого заемщика или чистого кредитора. Это и произошло в конце 2014 г.

Таким образом, можно констатировать тот факт, что российские монетарные власти по-прежнему используют менее эффективные “количественные” и “административные” методы преодоления дефицита и абсорбирования избыточной ликвидности. В этой связи целесообразно изучить и наладить механизм процентного (рыночного) канала воздействия на банки.

¹ См.: О системе процентных инструментов денежно-кредитной политики Банка России : информация Банка России от 13.09.2013 // Вестник Банка России. 2013. № 51; Процентные ставки по операциям Банка России. URL: http://www.cbr.ru/DKP/print.aspx?file=standart_system/rates_table_14.htm&pid=dkp&sid=ITM_49976.

² Доклад о денежно-кредитной политике. Декабрь 2014. URL: http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2014_04_ddcp.pdf.

Поступила в редакцию 02.04.2015 г.