



КОММЕНТАРИИ

ГДЕ ДЕНЬГИ ЛЕЖАТ?

В ноябре наконец произошло давно ожидавшееся перечисление 550 млрд. руб. из государственного бюджета и Стабилизационного фонда на счета трех российских госкорпораций (Корпорации нанотехнологий - 130 млрд. руб., Фонда ЖКХ - 240 млрд. руб., Банка развития - 180 млрд. руб.) и еще 90 млрд. руб. – на счета Инвестиционного фонда. Экстренное «накачивание» институтов развития бюджетными деньгами (в общей сложности - 640 млрд. руб.) было призвано смягчить дефицит ликвидности в экономике, возникший, помимо всего прочего, из-за сокращения заимствований банковской системой средств из-за рубежа и роста избыточных запасов национальной валюты на руках у населения³. Однако узкая денежная база выросла в ноябре всего на 92 млрд. руб., а широкая – на 245 млрд. руб. Стало быть, около 400 млрд. руб. где-то «задержались».

Предварительные данные о состоянии счетов Центрального банка на 1 декабря 2007 г. позволяют «выйти на след» этих денег. Согласно этим цифрам в ноябре остатки на счетах расширенного правительства в ЦБР уменьшились на 397 млрд. руб. (с учетом положительного сальдо доходов и расходов бюджета эта сумма оказалась меньше той, которая была перечислена в институты развития). Кроме того, чистые иностранные активы увеличились в ноябре на 229 млрд. руб. (главным образом вследствие покупки валютных резервов), а требования к банкам – на 28 млрд. руб. Чтобы «сбалансировать» изменение источников ликвидности и прирост широкой денежной базы, приходится предположить, что приблизительно 380-420 млрд. руб. не были перечислены в ноябре в коммерческие банки, а остались в разделе «Прочих счетов» Центрального банка (предположительно на счете «Расходы будущих периодов»). Иными словами, Банк России использовал их в качестве нетрадиционного инструмента регулирования денежного предложения: в 2008 г., по мере необходимости финансирования инвестиционных проектов или обострения дефицита ликвидности в банковской системе, эти средства, по всей видимости, будут переводиться на счета «приближенных» коммерческих банков. Не исключено, что небольшая часть этих средств попала туда уже в декабре.

Сейчас краткосрочные показатели ставок межбанковского рынка приблизились к докризисным показателям лета 2007 г., что свидетельствует о том, что в конце года банковская система не испытывает проблем с ликвидностью. С другой стороны, долгосрочные ставки (на срок более месяца) остаются существенно выше докризисного уровня (6% против 4%). Таким образом, банки ожидают, что глобальный кризис ликвидности, вероятно, не будет преодолен по крайней мере до середины 2008 г., и, следовательно, будут сохраняться проблемы с предоставлением иностранных межбанковских кредитов отечественным банкам.

Тем не менее, согласно нашим оценкам, величина свободных средств коммерческих банков, к которым мы относим корреспондентские счета, депозиты в Банке России и облигации Банка России на балансе банков, к концу 2007 г. составит порядка 1,1-1,2 трлн. руб. Учитывая остаток средств госкорпораций (Корпорации нанотехнологий, Фонда ЖКХ и Инвестиционного фонда) на счетах Центрального банка



(еще 0,2-0,3 трлн. руб.), накопленного запаса ликвидности хватит, по нашим оценкам, как минимум до середины следующего года - даже в условиях продолжения глобального кризиса ликвидности, очередного витка которого ожидают весной 2008 г.

Максим Петрович

**Показатели широкой денежной базы и аналитические группировки счетов
Центрального банка (млрд. руб.)**

	01.01.06	01.01.07	01.11.07	01.12.07	01.01.2008 *
Денежная база (в широком определении)	2914	4122	4405	4650	5351
Наличные деньги в обращении с учетом остатков в кассах кредитных организаций	2195	3062	3513	3642	3942
Корреспондентские счета кредитных организаций в Банке России	509	638	511	677	980
Обязательные резервы	161	221	261	223	240
Депозиты банков в Банке России	7.2	98	102	88	120
Облигации Банка России у кредитных организаций	33	103	19	21	69
Средства резервирования по валютным операциям, внесенные в Банк России	8.8				
Источники ликвидности	2 914	4 122	4 405	4 650	5 351
Чистые иностранные активы	5 256	8 008	11 074	11 303	11 500
Депозиты в иностранной валюте	-44	-59	-120	-120*	-81
Чистые требования к органам госуправления	-1 870	-3 441	-6 173	-5 779	-5 521
в том числе:					
Требования	276	247	324	321	324
(-) Депозиты органов госуправления	2 146	3 688	6 497	6 100	5 845
в том числе:					
местного самоуправления	127	226	684	684	342
нефтяные фонды	1 237	2 341	3 649	3 518	3 764
прочие	782	1 121	2 164	1 899	1 730
Требования к различным нефинансовым организациям и населению	2	3	3	3	3
Требования к кредитным организациям	28	43	193	222	250
Счета капитала и прочие	-459	-431	-571	-978*	-800

Источник: Центральный банк РФ.

³ Подробнее см. комментарии в Обозрении за 1 ноября 2007 г.


**Изменение показателей широкой денежной базы и счетов Центрального банка
(млрд. руб.)**

	Период*				
	01.01.06 -01.01.07	01.01.07 -01.11.07	01.11.07 -01.12.07	01.12.07- 01.01.08	01.01.07- 01.01.08
Изменение ликвидности	1 208	283	245	671	1 229
Наличные средства в обращении	867	451	130	300	880
Свободные средства (корсчета + облигации + депозиты)	282	-207	153	384	330
Обязательные резервы	60	39	-38	17	19
Изменение источников покрытия ликвидности по секторам	1 208	283	245	671	1 229
Иностраный сектор (ЧИА + депозиты в иностранной валюте)	2 736	3 005	229	237	3 471
Чистые требования к органам госуправления	-1 571	-2 733	394	258	-2 080
Требования к кредитным организациям	15	150	29	28	207
Прочие (счета капитала + прочие счета + требования к различным нефинансовым организациям и населению)	27	-139	-407	178	-369

* Прогноз Центра развития.

Источник: Центральный банк РФ, расчеты Центра развития.