



## ЛИКВИДНОСТЬ В БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ: НАПРЯЖЕНИЕ ВСКОРЕ СПАДЕТ?

Положение с ликвидностью в банковском секторе, отмечавшееся в ноябре, следует охарактеризовать как непростое. С одной стороны, традиционные индикаторы ликвидности (объем средств коммерческих банков на корсчетах и на депозитах в Банке России) в совокупности не опускались ниже уровня в 500 млрд. руб., который до начала мирового кризиса ликвидности считался «достаточным» для отечественного банковского сектора. С другой стороны, дальнейшее ухудшение условий заимствования на международном межбанковском рынке (трехмесячная ставка LIBOR в конце ноября вновь превысила 5%) и сохраняющиеся высокие ставки на российском «межбанке» (средняя однодневная ставка MIACR в ноябре составила 6,1%) неизбежно повысили нагрузку на систему прямого рефинансирования Банка России и выявили несостоятельность докризисного ориентира достаточности ликвидности в нынешних условиях.

С середины ноября Банк России был вынужден расширить масштабы рефинансирования коммерческих банков. Основным инструментом при этом вновь стали операции прямого РЕПО, объем которых в отдельные дни достигал 300 млрд. руб.

### Объемы рефинансирования коммерческих банков в форме кредитов Банка России (внутридневных, ломбардных и «овернайт») и операций прямого РЕПО (млрд. руб.)



Источники: Банк России, расчеты Центра развития.

В начале декабря ситуация с ликвидностью в банковской системе, вероятнее всего, начнет выправляться. В пользу этого говорит намерение разместить в коммерческих банках временно свободные средства институтов развития («Роснотех» - 130 млрд. руб., Фонд содействия реформированию ЖКХ - 240 млрд. руб., Банк развития - 180 млрд. руб. и Инвестфонд - 90 млрд. руб.).



Кроме того, в Ломбардный список Банка России был включен новый класс инструментов – еврооблигации крупнейших отечественных эмитентов («Газпрома», ВТБ, ТНК-ВР, «Русского стандарта»). Это увеличивает запас средств, который может быть направлен на рефинансирование банков, еще как минимум на 200 млрд. руб. Таким образом, только эти две меры способны пополнить объем ликвидности в банковской системе на 840 млрд. руб. Положительный вклад внесет и традиционный для конца года рост бюджетных расходов.

Несмотря на то что декабрь – период, когда банкам остро необходима ликвидность (резервируются средства на налоговые, дивидендные выплаты и бонусные поощрения персонала), инъекция объемом почти в 1 трлн. руб. с запасом покрывает потенциальные запросы российских банков на ликвидные средства в краткосрочной перспективе.

При этом наиболее вероятными «кандидатами» на размещение временно свободных средств институтов развития являются госбанки (ВТБ, Сбербанк и, возможно, Газпромбанк), которые, в свою очередь, значительную часть полученных ресурсов (до 80%) разместят на депозитах в Банке России и потратят на приобретение облигаций Банка России (ОБР) в рамках схемы «временного связывания ликвидности», которая уже применялась весной при поступлении средств от размещения акций Сбербанка и ВТБ. О реалистичности подобного сценария говорит намерение Банка России провести 13 декабря аукцион по размещению краткосрочных ОБР на сумму 400 млрд. руб. Подобные крупные объемы выпуска краткосрочных облигаций Банка России осуществлялись в марте и июне текущего года после упомянутых выше расчетов по SPO Сбербанка и IPO ВТБ.

Таким образом, в целом создаются предпосылки для роста абсолютных и относительных показателей ликвидности банковской системы. По нашим оценкам, совокупный объем средств на корсчетах и депозитах кредитных организаций в Банке России к началу января 2008 г. составит 1,2 трлн. руб. (против 780 млрд. руб. на конец ноября) - прежде всего за счет депозитной составляющей. Доля ликвидных активов вырастет до 7,5-8%, а отношение ликвидности к текущим счетам - до 50-55%.

В более долгосрочной перспективе нельзя исключить рецидивов внутреннего кризиса ликвидности. Это обусловлено тем, что глобальный кризис ликвидности не будет преодолен, по крайней мере, до середины 2008 г. Крупнейшие транснациональные банки сейчас только ведут подготовительную работу по санации сегмента ипотечных облигаций (речь идет о формировании специальных фондов по выкупу этих облигаций SIV (special investment vehicles)), что потребует отвлечения средств с международного межбанковского рынка и дополнительной поддержки со стороны денежных властей. С учетом того, что иностранные банки являются очень значимыми поставщиками межбанковских кредитов для отечественных банков, давление на внутренний российский рынок МБК в первой половине 2008 г. сохранится.

*Михаил Столбов*