

Банки

6. Госрегулирование ставок: издержки слишком велики

Всё слышнее раздаются голоса, требующие от Банка России активной политики по снижению процентных ставок по кредитам предприятиям. Но, игнорируя объективную экономическую реальность, можно добиться лишь разбалансировки экономики, что мы и наблюдаем в течение последнего года.

Вопрос об уровне процентных ставок и о возможности влияния на них со стороны Центрального банка является одним из самых комплексных в экономике. Этот уровень зависит как от внутригосударственных политико-экономических процессов, так и испытывает мощное влияние со стороны мировых рынков: товарного, валютного, а также рынка капитала. Попытки противостоять изменениям, происходящим на этих рынках, приводят к диспропорциям в экономике и дезорганизуют поведение экономических агентов.

В настоящее время отечественная экономика сталкивается с рядом серьёзнейших вызовов – как внешнего, так и внутреннего характера. Прежде всего, в сложившихся условиях локомотивом роста ставок в экономике выступают выросшие риски инвестирования. Кроме того, закрытие международных рынков капитала и снижение цен на продукцию российского экспорта приводит к объективному ослаблению курса рубля, что провоцирует экономических агентов на осуществление сбережений в иностранной валюте. Это, в свою очередь, усиливает спрос на иностранную валюту и вызывает дальнейшее ослабление валюты национальной, приводящее к росту инфляции (то есть, запускается так называемая девальвационно-инфляционная спираль). Чтобы избежать вхождения экономики в подобное состояние, рубль должен оставаться привлекательной валютой для сбережений, чего можно добиться либо радикальным снижением рисков, либо существенным повышением всего ряда ставок по рублёвым активам. В ином случае финансовая система страны, а вслед за ней и реальный сектор оказываются разбалансированными и неспособными обеспечить устойчивый

экономический рост. Отметим, что аналогичная ситуация существовала в российской экономике в 90-е годы.

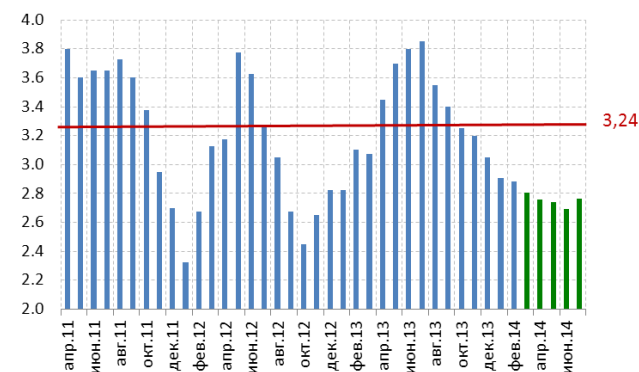
Что касается банковских ставок, то важным моментом является то, что в столь непростых условиях естественной реакцией на возросшие риски является рост рублёвых ставок по всем видам операций банков – не только по кредитным, но и по депозитным. Да, с одной стороны, в настоящее время заимствования обходятся предприятиям дороже, но с другой, они получают повышенный доход по средствам, размещённым в банках. В дальнейшем, в случае успеха государственной политики, направленной на снижение рисков, эти дополнительные средства могут быть использованы в качестве инвестиционного ресурса. При этом в условиях пониженного платежеспособного спроса на кредиты, банки вынуждены снижать свою процентную маржу. Этот процесс можно проиллюстрировать данными о динамике ставок по депозитам юрлиц на срок свыше года и по кредитам предприятиям реальному сектору на аналогичный срок (см. рис. 6.1).

Как видно из представленных данных, с момента начала процесса повышения Банком России ключевой ставки, маржа банков сокращалась, находясь на уровне существенно ниже среднего за предшествующий период (3,24 п.п.).

Также необходимо отметить, что опережающий рост ставок по привлечению депозитов юрлиц относительно кредитных, способствовал стабилизации ресурсной базы банковской системы: среднегодовые темпы роста депозитов предприятий не просто выросли относительно предыдущего периода, они также существенно опередили аналогичные темпы роста депозитов населения (см. рис. 6.2).

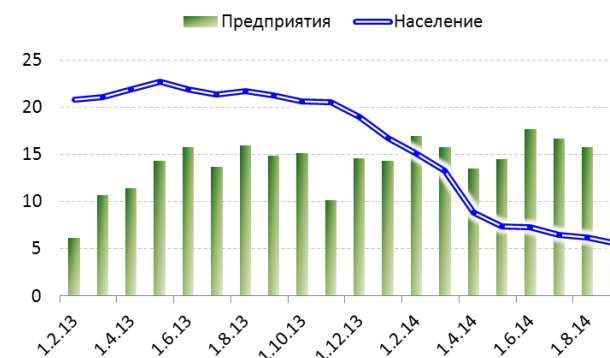
Основополагающей причиной столь разнонаправленной динамики являлось то, что банки не стали повышать процентные ставки по срочным вкладам населения адекватно росту рискованности этих операций. В результате домохозяйства, посчитав, что текущий уровень доходности депозитов не покрывает возросшие риски, просто отказались вкладывать средства в российскую банковскую систему.

Рис. 6.1. Разница между ставкой по кредитам и депозитам предприятий (в процентных пунктах), 4-месячная скользящая средняя



Источник: Банк России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 6.2. Темпы прироста депозитов предприятий и населения с исключённой валютной переоценкой (год к году), в %



Источник: банковская отчетность, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

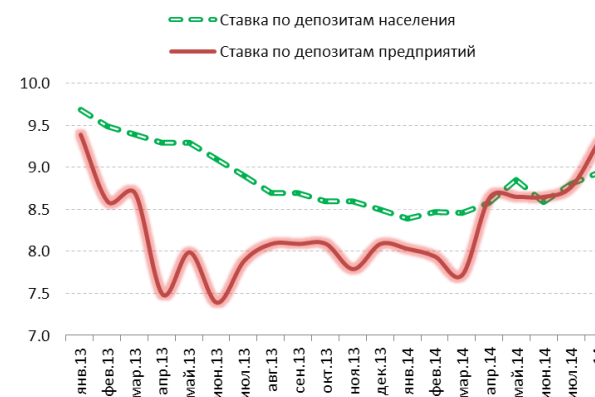
Ставки по депозитам предприятий в то же самое время росли существенно быстрее (см. рис. 6.3), что и привело к положительному результату.

Таким образом, статистические данные подтверждают ранее высказанный тезис о том, что в условиях выросших рисков размещения средств в рублёвые активы, все экономические агенты начинают требовать более высокой цены (ставок). При этом сдерживание роста ставок приводит к отказу экономических агентов (в нашем случае, домохозяйств) от осуществления вложений. Одновременно с этим возникают диспропорции в экономике. В приведённом примере неадекватный рискам уровень процентных ставок по депозитам физлиц вызвал ресурсный голод банковской системы, что особенно её ослабило на фоне закрытия международных рынков капитала. По нашей оценке, дополнительное своевременное поднятие ставок примерно на 3 п.п. могло бы привлечь в банковскую систему до 1,5 трлн. руб. депозитов домохозяйств, которые могли бы пойти на расширение кредитных операций российских банков. Для исправления данной диспропорции Банк России был вынужден наращивать рефинансирование банковской системы, увеличив с начала года валовый кредит на сумму порядка триллиона рублей.

Существенным выводом из представленных расчётов является то, что искусственное манипулирование ставками в сторону их занижения ведёт к снижению привлекательности рублёвых активов, а следовательно, оказывает дополнительное давление на курс рубля. Так, в первом полугодии 2014 года, по данным Банка России, населением было приобретено наличной валюты на сумму, эквивалентную 13,6 млрд. долл., а в целом вывоз капитала частным сектором составил 74,6 млрд. долл. Предоставление же экономике дополнительных средств со стороны Банка России по пониженным ставкам без существенного снижения уровня риска, который лежит вне области его компетенции, приведёт к интенсификации этого процесса, подрывая тем самым основы дальнейшего экономического роста в стране.....

Дмитрий Мирошниченко

Рис. 6.3. Динамика ставок по банковским депозитам населения и предприятий на срок свыше года (без учёта Сбербанка России), в % годовых



Источник: Банк России.