

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

*С.Н. ТРЕТЬЯКОВА, кандидат экономических наук, доцент,
доцент кафедры мировой экономики и менеджмента,
Кубанский государственный университет
e-mail: kir-tret@mail.ru*

Аннотация

В статье проведен анализ показателей, характеризующих состояние денежно-кредитной сферы. Сформулирован вывод о наличии кризисных тенденций. Выявлено, что в настоящее время система банковского надзора не соответствует подходам, заложенным в макропруденциальном надзоре. Сделан вывод о целесообразности проведения согласованных мер монетарной политики и банковского надзора в целях финансовой стабилизации.

Ключевые слова: денежно-кредитное регулирование, денежно-кредитная политика, банковский контроль, финансовый кризис.

В настоящее время в основу экономической политики государства в большинстве развитых стран положена теория контрциклического регулирования, которое предполагает сдерживание «бума» и сглаживание кризиса. Функционирование финансовой системы проциклично, что усиливает амплитуды экономических циклов и требует адекватного денежно-кредитного регулирования. В рамках этой теории Банком России внедряется макропруденциальный подход к регулированию денежно-кредитной сферы.

Ключевой целью макропруденциального регулирования является обеспечение финансовой стабильности. М.А. Лобанова, завсектором макропруденциального моделирования Департамента финансовой стабильности Банка России, выделяет следующие характеристики финансовой стабильности:

– «финансовая система должна бесперебойно и эффективно выполнять свои функ-

ции, в том числе функцию по перераспределению сбережений и инвестиций;

– финансовая стабильность характеризуется устойчивостью финансовой системы к шокам;

– финансовая стабильность оказывает положительное влияние на состояние реального сектора экономики» [3].

Современное состояние финансовой системы России в целом и ее денежно-кредитной сферы в частности нельзя оценить как стабильное. Представляется целесообразным проанализировать ряд показателей, характеризующих состояние денежно-кредитной сферы с позиции макропруденциального подхода.

Динамика показателя, характеризующего кредитный цикл, представлена в табл. 1.

Анализ данных табл. 1 показывает, что показатель ВВП / кредиты за 12 лет существенно увеличился (с 22,6 до 75,7%). При этом анализ рис. 1 показывает, что периоды наиболее интенсивного роста показателя предшествуют существенному снижению темпов роста экономики.

В 2015 г. показатель кредитного цикла также отклонился вверх от линии тренда, что свидетельствует о нарастании негативных тенденций, основное влияние которых проявится в 2016 г.

Уровень монетизации экономики, который рассчитывается как соотношение денежного агрегата М2 и ВВП, позволяет оценить достаточность денежной массы для ее эффективного функционирования (табл. 2).

В целом уровень монетизации российской экономики повышается. На 01.01.2016 г. показатель составил 48,4 %, что существенно выше периода до кризиса 2008 г. В развитых странах обеспеченность экономики деньгами

Таблица 1

Динамика показателя соотношения выданных кредитов и ВВП

Год	Кредиты, млрд р.	Темп прироста кредитов, %	ВВП, млрд р.	Темп прироста ВВП, %	Кредиты / ВВП, %
2003	2987	41,4	13208	22,1	22,6
2004	4373	46,4	17027	28,9	25,7
2005	6212	42,1	21609	26,9	28,7
2006	9218	48,4	26917	24,6	34,2
2007	13924	51,1	33248	23,5	41,9
2008	19362	39,1	41277	24,1	46,9
2009	19180	-0,9	38807	-6,0	49,4
2010	21537	12,3	46309	19,3	46,5
2011	27912	29,6	55800	20,5	50,0
2012	32887	17,8	62599	12,2	52,5
2013	38768	17,9	66689	6,5	58,1
2014	49067	26,6	71406	7,0	68,7
2015 ¹	52057	6,09	68764	-3,7	75,7

¹ Данные за 2015 г. по ВВП рассчитаны, исходя из предварительной оценки Росстата [1], по кредитам информация на 01.12.2015 г.

Источник: рассчитано автором по данным Банка России: <http://www.cbr.ru> и Росстата <http://www.gks.ru>.

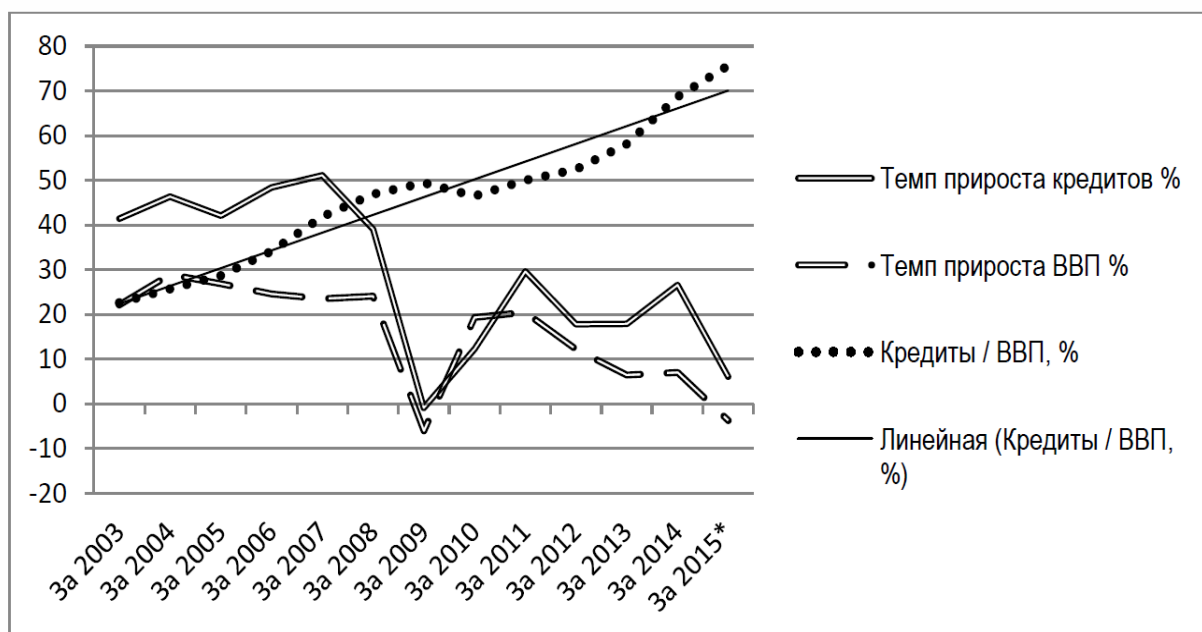


Рис. 1. Динамика показателей кредитного цикла и прироста ВВП и кредитов.
 Источник: рассчитано автором по данным Банка России: <http://www.cbr.ru> и Росстата <http://www.gks.ru>.

Динамика показателя уровня монетизации экономики

Год	Денежная масса М2, млрд р.	Темп прироста М2, %	ВВП, млрд р.	Темп прироста ВВП, %	М2 / ВВП, %
2003	3212,7	50,5	13208	22,1	24,3
2004	4363,3	35,8	17027	28,9	25,6
2005	6032,1	38,2	21609	26,9	27,9
2006	8970,7	48,7	26917	24,6	33,3
2007	12869	43,5	33248	23,5	38,7
2008	12976	0,8	41277	24,1	31,4
2009	15268	17,7	38807	-6,0	39,3
2010	20012	31,1	46309	19,3	43,2
2011	24483	22,3	55800	20,5	43,9
2012	27405	11,9	62599	12,2	43,8
2013	31405	14,6	66194	6,5	47,4
2014	32111	0,9	70976	7,0	45,2
2015	33315	3,7	68764	-3,7	48,4

Источник: рассчитано автором по данным Банка России: <http://www.cbr.ru>.

в 2–3 раза выше, чем в развивающихся странах, и составляет в среднем 70–80%. Политика количественного смягчения, направленная на стимулирование роста экономики и активно

проводимая в европейских странах и США, также приводит к росту данного показателя.

Темпы прироста показателей, характеризующих уровень монетизации экономики, представлены на рис. 2.

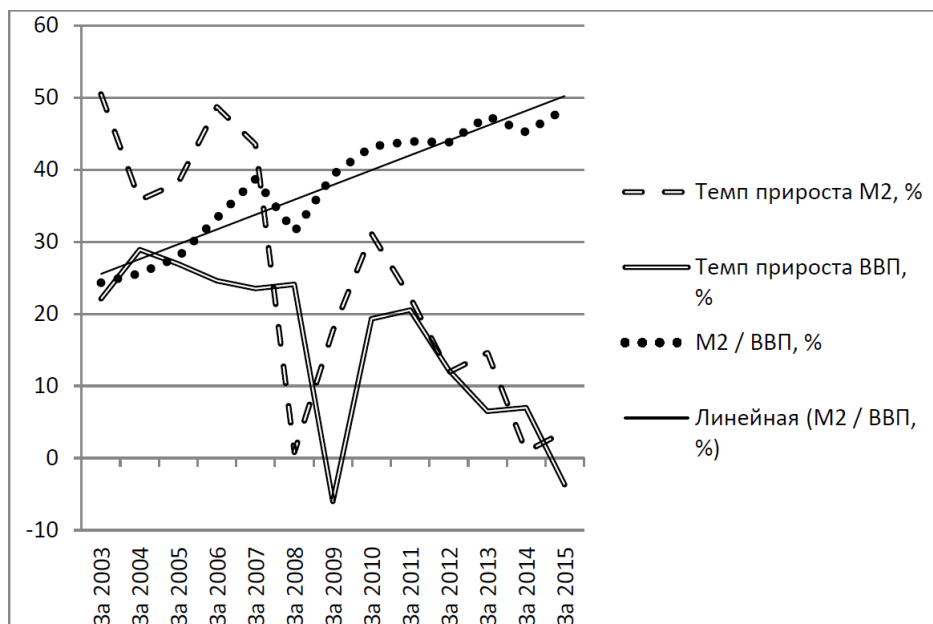


Рис.2. Динамика показателей монетизации экономики, прироста ВВП и кредитов.
 Источник: Рассчитано автором по данным Банка России: <http://www.cbr.ru> и Росстата <http://www.gks.ru>

Анализ рис. 2 позволяет сделать следующий вывод. До кризиса 2008 г. темпы прироста денежной массы существенно превышали темпы роста ВВП. В период кризиса 2008–2009 гг. произошло резкое снижение обоих показателей, причем в 2008 г. упали темпы прироста денежной массы. После 2010 г. темпы прироста обоих показателей имеют понижающую динамику. В результате показатель монетизации с 2014 г. опустился ниже линии тренда, что было характерно и для кризисного 2008 г.

Еще одним показателем, используемым для оценки состояния денежно-кредитной сферы, является денежный мультипликатор, который рассчитывается как соотношение денежной массы М2 и денежной базы МБ (табл. 3).

Центральные банки через инструменты денежно-кредитного регулирования имеют достаточно возможностей регулировать денежную базу. В нее входит наличная валюта и остатки средств коммерческих банков на счетах в центральном банке (включая обязательные резервы и депозиты). Основными инструментами денежно-кредитного регулирования являются учетная ставка, операции на открытом рынке и резервные требования. Использование данных рычагов приводит к уменьшению либо к увеличению остатков де-

нежных средств на корсчетах коммерческих банков (денежная база), но прямого воздействия на денежную массу (в основном расчетные счета и вклады) не имеет. Причем чем больше коэффициент мультипликации, тем меньше эффект воздействия.

При этом считается, что его рост положительно характеризует экономическое развитие страны. Так, по мнению М.Ю. Малкиной, «в развитых странах он составляет 5–8» [4].

За анализируемый период в России показатель денежного мультипликатора вырос с 1,7 до 3 %. В целом динамика темпов прироста денежной массы и денежной базы совпадают (рис. 3). Наименьшие темпы прироста наблюдались в кризис 2008–2009 гг. в 2015 г.

Таким образом, анализ трех ключевых показателей, характеризующих стабильность денежно-кредитной сферы, позволяет сделать вывод о наличии кризиса, который начался в 2015 г. и продолжится в 2016 г.

В этой связи, по нашему мнению, необходимо использовать инструменты денежно-кредитной экспансии, что соответствует контрциклическому подходу в регулировании. При этом основное внимание уделяется инструментам денежно-кредитной политики. Традиционно рестрикционная денежно-кредитная политика применяется с целью сгла-

Таблица 3

Динамика показателя денежной мультипликации

Дата	Денежная масса М2, млрд р.	Темпы прироста М2, %	Денежная база МБ, млрд р.	Темпы прироста МБ, %	Денежный мультипликатор
На 01.01.2004	3212,70	50,50	1914,30	55,31	1,68
На 01.01.2005	4363,30	35,80	2380,30	24,34	1,83
На 01.01.2006	6032,10	38,20	2914,20	22,43	2,07
На 01.01.2007	8970,70	48,70	4122,40	41,46	2,18
На 01.01.2008	12869,00	43,50	5513,30	33,74	2,34
На 01.01.2009	12975,90	0,80	5578,70	1,19	2,32
На 01.01.2010	15267,60	17,70	6467,30	15,93	2,36
На 01.01.2011	20011,90	31,10	8190,30	26,64	2,44
На 01.01.2012	24483,10	22,30	8644,10	5,54	2,83
На 01.01.2013	27405,40	11,90	9852,80	13,98	2,78
На 01.01.2014	31404,70	14,60	10503,90	6,61	2,99
На 01.01.2015	32110,50	0,90	11332,00	7,88	2,83
На 01.01.2016	33315,00	3,70	11043,80	-2,54	3,02

Источник: рассчитано автором по данным Банка России: <http://www.cbr.ru>.

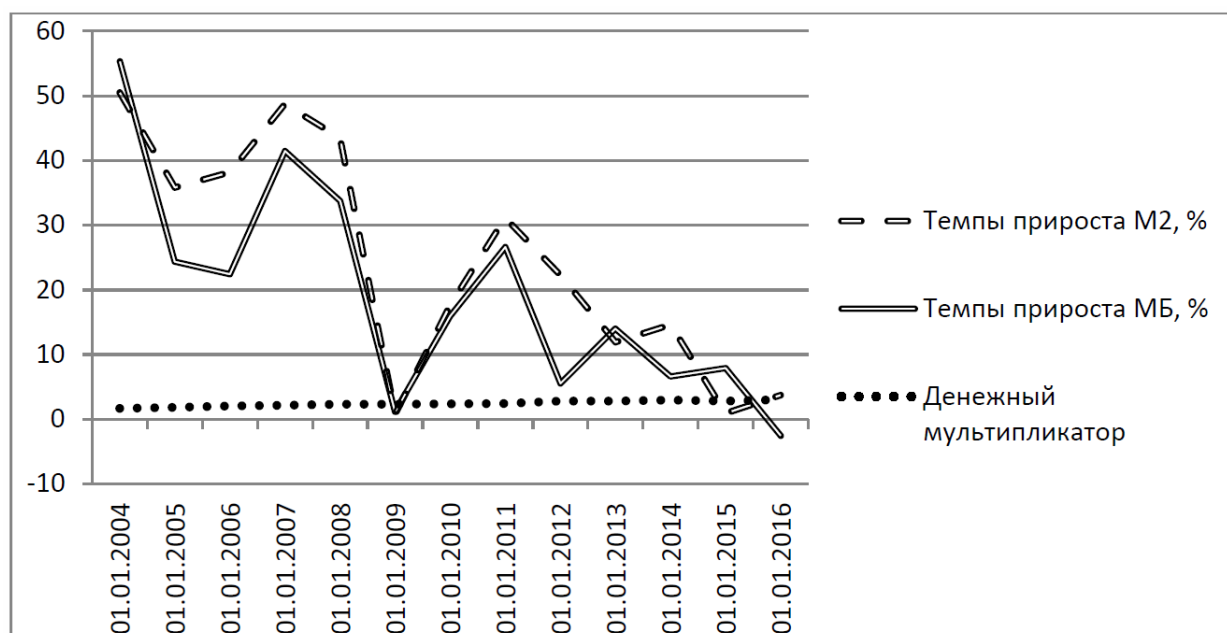


Рис. 3. Динамика показателей денежного мультипликатора, прироста денежной массы и денежной базы. Источник: рассчитано автором по данным Банка России: <http://www.cbr.ru>.

живания резких колебаний фаз экономического цикла с целью снижения инфляции и для стабилизации денежной системы. Экспансионная политика направлена на преодоление спада производства и оживление деловой активности, стимулирование инвестиционных процессов, увеличение платежеспособного спроса на товары и услуги.

Основными инструментами денежно-кредитной политики в соответствии с ФЗ «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)» являются: процентные ставки по операциям Банка России; нормативы обязательных резервов; операции на открытом рынке; рефинансирование кредитных организаций; валютные интервенции; установление ориентиров роста денежной массы; прямые количественные ограничения; эмиссия облигаций от своего имени [6].

Традиционные инструменты денежно-кредитной политики (обязательные резервы, рефинансирование, РЕПО) направлены не столько на регулирование денежной эмиссии, сколько на регулирование ликвидности банковской системы.

Рекомендации некоторых экономистов [2] увеличить денежную массу через увеличение денежного предложения со стороны Центрального банка (ДБ) также приведут к увеличению ликвидности. На рост безналичных денег преимущественно влияет кредитная активность банков. Безусловно, возврат некоторых сумм из Фонда обязательных резервов

(ФОР) или кредит Центрального банка приведет к росту источников для кредитования.

Однако обычно эти мероприятия Центральный банк проводит в периоды кризиса в экономике. А в это время банки начинают проводить более консервативную, осторожную политику кредитования, в результате чего вливания Центрального банка не приводят к ожидаемому росту кредитов.

Коммерческие банки деньги Центрального банка неактивно используют для кредитных операций. В последние годы они активно занимались привлечением средств на зарубежных рынках путем получения синдицированных кредитов и эмиссии еврооблигаций, а также аккумулировали средства населения. Объемы рефинансирования со стороны Банка России стали существенными только в 2014 г. в условиях введения западных санкций и ограничения допуска отечественных коммерческих банков к привлечению иностранных инвестиций. К тому же доступ к системе рефинансирования имеет ограниченное количество банков. Средние региональные кредитные организации практически отрезаны от данного источника, что усиливает дисбалансы в банковской системе.

Кроме того, в условиях кризиса планирование и прогнозирование будущих доходов затруднено, и многие организации стараются сократить обязательства, в том числе кредитные. Дополнительные кредиты многие организации привлекают на стадии активного

роста, расширения и модернизации бизнеса, а не в условиях кризиса.

Вследствие этого на кредитную активность коммерческих банков Банк России может оказывать эффективное воздействие практически через два инструмента (помимо прямых ограничений), причем эти инструменты относятся не к денежно-кредитной политике, а являются пруденциальными нормами банковского надзора.

Первый инструмент – обязательный норматив Н1. Этот показатель оказывает существенное влияние на возможности банка увеличивать кредиты. Капитал банка растет не очень быстро, прежде всего за счет получаемой прибыли. Соответственно у большинства банков темпы прироста кредитов сопоставимы с темпами прироста капитала. Изменение этого показателя в сторону ужесточения существенно сокращает возможности банков наращивать кредиты.

Второй инструмент – обязательные нормативы ликвидности Н2 и Н3. В отличие от норматива обязательных резервов, который может быть равен 0 %, банк не может работать с нулевым корреспондентским счетом. Минимальный запас ликвидных средств всегда будет. Некоторые банки сами проводят более консервативную политику и запас ликвидных активов, прежде всего предназначенных для расчетов с вкладчиками, поддерживают на достаточно высоком уровне. Банк России также может воздействовать на политику банков, изменяя эти требования.

В настоящее время Банк России понимает, что, несмотря на формальное выполнение установленных нормативов (прежде всего Н2), проблемы с ликвидностью и платежеспособностью испытывают даже крупные банки, что приводит к их банкротству. Вводятся в действие новые нормативы ликвидности в соответствии с международными рекомендациями и стандартами. Они должны позволить осуществлять не только надзор за ликвидностью банков, но и мониторинг их платежеспособности.

Вместе с тем эти новые нормативы также могут стать «мертвыми». Основная причина опасений – недостаточная прозрачность учета и отчетности отечественных банков. Абсолютно все показатели рассчитываются на основании официальной отчетности, предоставляемой в ЦБ РФ. В том случае, если в этой отчетности не все операции отображены, то показатели, рассчитанные на основе этой отчетности, становятся некорректными.

Значительное воздействие на возможности кредитных организаций увеличивать объемы кредитования реального сектора экономики и населения оказывает и такой инструмент банковского надзора, как требования к формированию резервов под просроченную ссудную задолженность. Ужесточение подходов Центрального банка к расчету необходимых резервов приводит к росту расходов коммерческих банков, что в свою очередь отражается на размере собственного капитала. В период кризиса многие заемщики оказались в неустойчивом финансовом положении, что требует их реклассификации в более низкую категорию и доформирования резервов.

Таким образом, эффективную политику рестрикции или экспансии, по нашему мнению, невозможно реализовать только инструментами денежно-кредитной политики. Следует в комплексе задействовать также и инструменты банковского надзора. При этом необходимо учитывать синергетический эффект воздействия двух блоков регулирования. Одновременное ужесточение пруденциальных требований и ограничение доступа кредитных организаций к системе рефинансирования могут иметь чрезмерный характер воздействия, поскольку пруденциальные нормы, регулирующие деятельность коммерческих банков, оказывают существенное влияние на макроэкономические показатели денежной сферы.

В этой связи у банковских аналитиков сформировалась двойственная оценка мероприятий Банка России в части усиления мер банковского контроля и надзора. С одной стороны, «чистка» банковской системы должна ее оздоравливать и делать более устойчивой, что чрезвычайно важно в кризисные периоды. С другой стороны, отзыв лицензий у крупных кредитных организаций может вызывать существенные негативные последствия у их клиентов.

Средства вкладчиков в данном случае защищены системой страхования вкладов, а деньги на расчетных счетах клиентов – нет. Банкротство крупного банка может спровоцировать кризис неплатежеспособности его клиентов. Именно поэтому одним из ключевых аспектов макропруденциального регулирования является особое внимание к системно значимым участникам финансового рынка с целью предотвращения «эффекта домино» в экономике.

Например, в январе 2016 г. Банк России отозвал лицензию у «Внешпромбанка», ко-

торый по активам находился на 37-м месте (на 1 декабря 2015 г.). Активы банка составляли 284 358 млн р., из них средства клиентов-организаций 139 682 млн р. (49% активов банка) [5]. На счетах в банке остались замороженными и, вероятно, потерянными почти 140 млрд р. предприятий и организаций, что не стимулирует рост экономики. По нашему мнению, монетарный регулятор в периоды кризиса должен максимально задействовать процедуры превентивного контроля и санации, финансового оздоровления, особенно в отношении крупных участников финансового рынка.

Кроме того, продолжается внедрение рекомендаций Базельского комитета по банковскому надзору, предусматривающих повышение требований к капиталу кредитных организаций и показателям его достаточности. Снижение рентабельности банковского бизнеса не позволяет наращивать капитал, что негативно сказывается на росте кредитования экономики.

Таким образом, именно согласованное регулирование через инструменты денежно-кредитной политики и банковского надзора, направленное на стимулирование роста экономики, отвечает современным подходам контрциклического регулирования.

Библиографический список

1. Информация о социально-экономическом положении России 2015 год (предварительные данные). URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140087276688.

2. Кроливецкая В.Э. Деньги и денежное предложение в условиях формирования новой модели развития российской экономики: автореф. дис. ... д-ра экон. наук, 2013. URL: <http://vak2.ed.gov.ru>.

3. Лобанова М.А. Финансовая стабильность. URL: www.cbr.ru/ireception/terms_dfs.pdf.

4. Малкина М.Ю. К вопросу о показателях достаточности денежной массы и качестве денег в экономике // Вопросы управления. 2010. № 1(10). С. 48-53.

5. Материалы официального сайта банка ООО «Внешпромбанк». URL: <http://www.feib.ru>.

6. О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России): Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 23.07.2013). URL: <http://www.consultant.ru>.