



Ежемесячный выпуск

БАНКИ:
СТАТИСТИКА **БСЭ & 31**
& ЭКОНОМИКА

ФЕВРАЛЬ 2013 г.

Автор выпуска –

Дмитрий Мирошниченко (dm_inf@dcenter.ru)

СТАТИСТИКА

Цифры и факты..... 3

ЭКОНОМИКА

Вопросы практической теории

**Экономика без денег:
кто виноват?**..... 9

Ответственное слово

Уважаемые друзья и коллеги!

Предлагаю вашему вниманию очередной выпуск нашего обозрения, посвящённого текущему состоянию российской банковской системы.

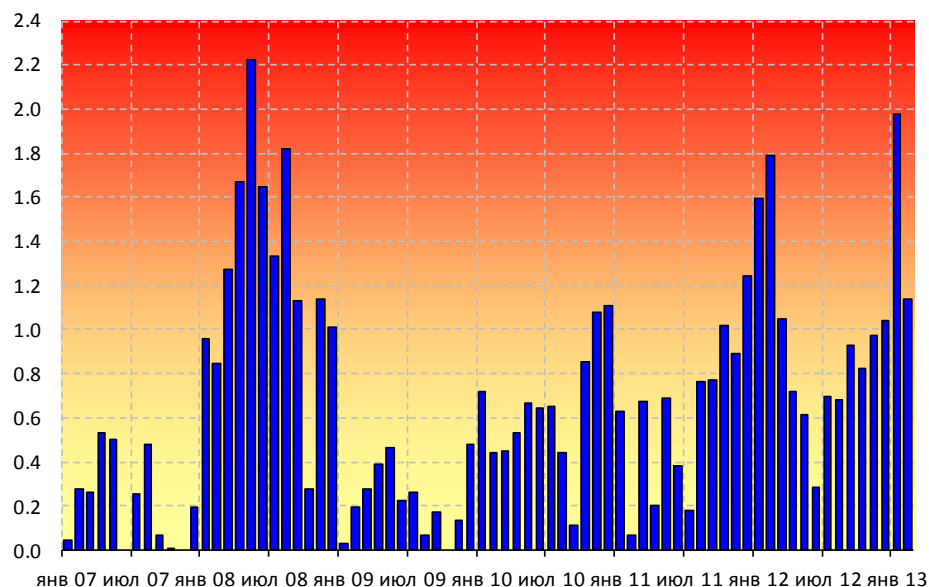
На этот раз, в целях экономии вашего и своего времени, однократному исключению из структуры обозрения были подвергнуты две рубрики в разделе «Статистика»: *Парой фраз* и *Взгляд сверху*. Как уже отмечалось в предыдущих выпусках, по соотношению затраты/результат анализ январской банковской отчётности уступает лишь анализу годовых балансов, где значение указанного коэффициента устремляется в бесконечность, поэтому на следующей странице вы не увидите заголовка «*Что показал январь*». Если не происходит никаких катаклизмов, то первый, «ограниченно-рабочий», месяц года вряд ли может показать что-то достойное серьёзного анализа. Ну а заниматься «алхимией балансов» и засорять аналитическое пространство малоинформативной информацией мы не собираемся.

*С уважением,
Дмитрий Мирошниченко*

Статистика

Цифры и факты

Индекс общей разбалансированности банковской системы



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

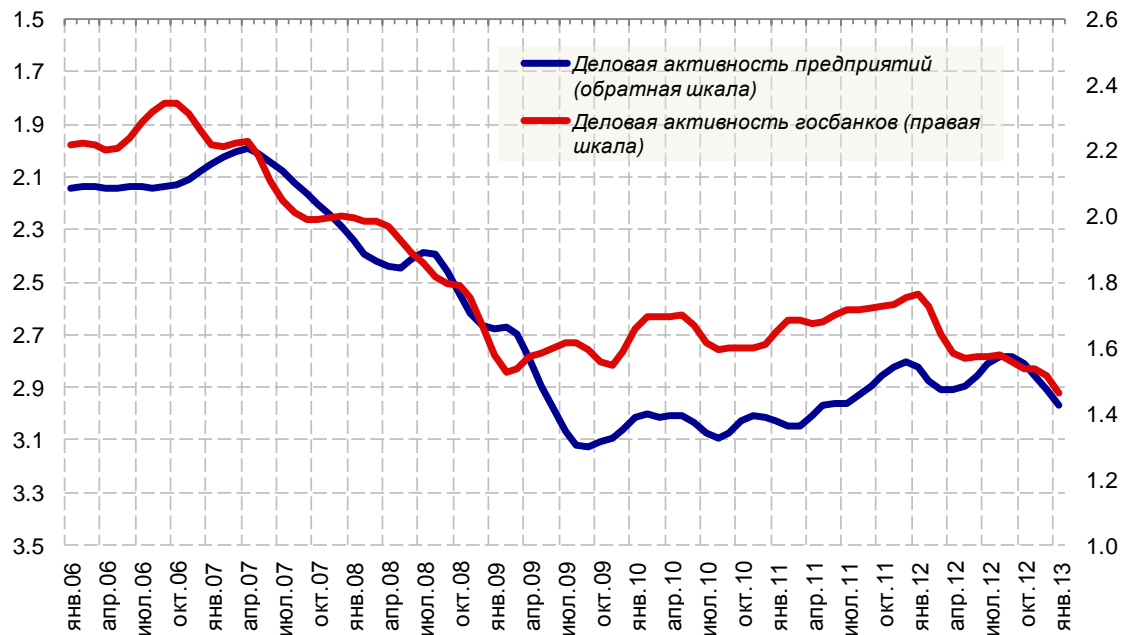
Индекс разбалансированности остаётся на высоком уровне

Рассчитываемый Центром развития **индекс общей разбалансированности банковской системы**, вычисляемый на основании данных о «внутрисистемных» оборотах¹, в январе продолжил оставаться на достаточно высоком уровне.

По состоянию на начало февраля его значение достигло отметки 1,13 ед., что демонстрирует существенную разбалансированность российской банковской системы. Напомним, что данный индикатор лишь фиксирует факт наличия проблемы, не говоря при этом о природе её происхождения.

¹ Для вычисления данного индекса суммируются остатки на счетах межбанковских кредитов по всем кредитным организациям. Получившийся результат правится на величину «трансфертов» внутри некоторых банковских групп и соотносится с общей суммой обязательств банковской системы. Система считается внутренне сбалансированной, если доля подобных операций не превышает естественного «технического» уровня.

Индексы деловой активности в экономике (тренд)



Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

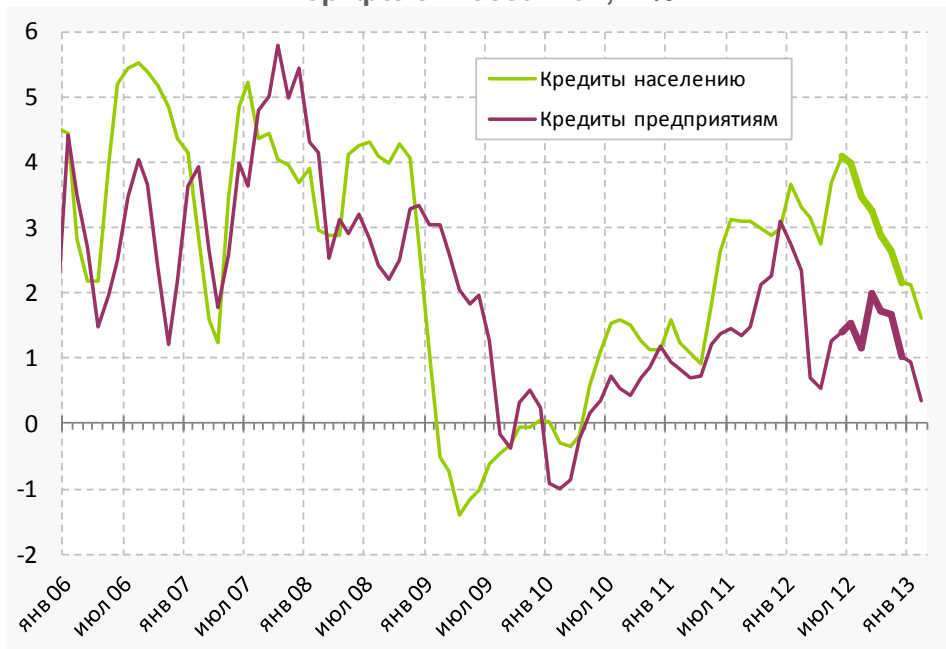
Индексы деловой активности в экономике показали негативную динамику

Значения трендов² таких показателей, как **средний срок нахождения средств предприятий на счетах в госбанках**, а также **отношение оборотов по корсчетам госбанков к валюте баланса**, продолжили своё снижение.

Поскольку динамика этих индексов аппроксимирует динамику деловой активности в российской экономике, то можно говорить о том, что её состояние на данном этапе не претерпевает заметных изменений к лучшему. Соответственно, в ближайшем будущем вряд ли стоит ожидать заметного роста спроса на кредитные ресурсы со стороны предприятий реального сектора.

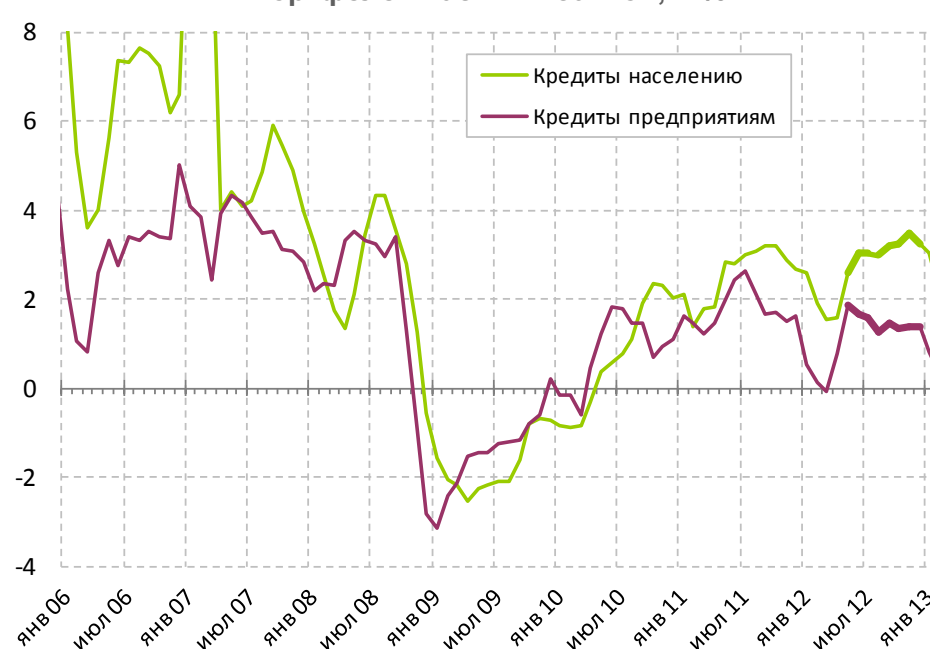
² Здесь и далее сезонная корректировка осуществлена с помощью программы Demetra+ 1.0.2, методом Tramo/Seats.

3-месячная скользящая средняя прироста кредитных портфелей госбанков, в %



Примечание: с исключённой валютной переоценкой.
 Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

3-месячная скользящая средняя прироста кредитных портфелей частных банков, в %



Примечание: с исключённой валютной переоценкой.
 Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

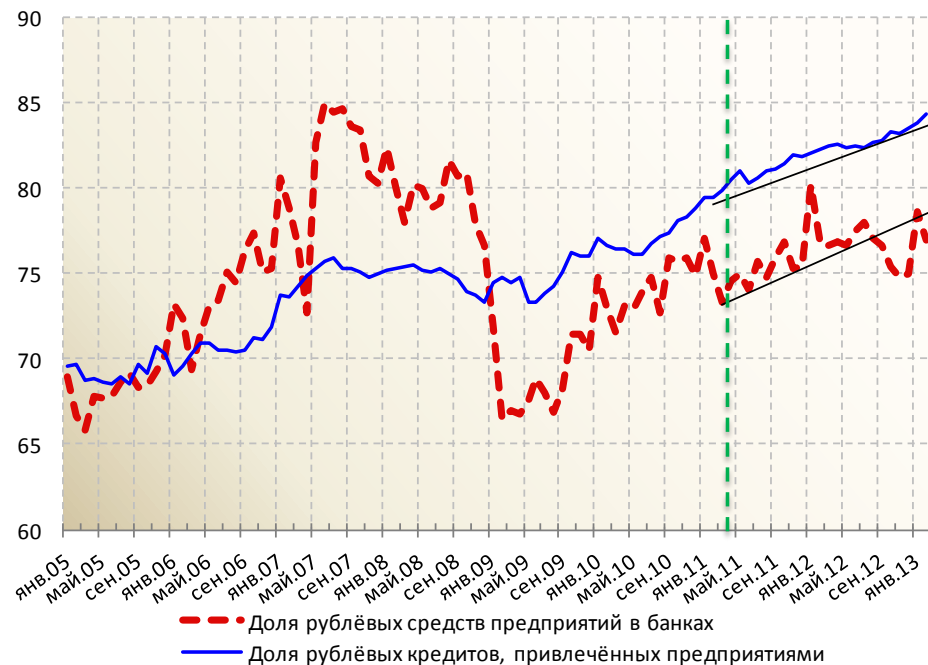
Темпы роста кредитования замедляются

Объём средств, предоставленных банками предприятиям реального сектора экономики, в январе вырос на 0,5%³ (13,7 год к году). Совокупный кредитный портфель⁴ госбанков увеличился на 0,2% (13,0% год к году), частных банков – на 0,8% (14,8% год к году). Прирост кредитов населению за месяц составил 0,8% (39,6% год к году). И здесь более активны были частные банки, увеличившие портфель на 1,0% (38,9% год к году) против 0,6% у государственных (40,2% год к году).

³ Здесь и далее с учётом валютной переоценки.

⁴ Включая вложения в долговые ценные бумаги.

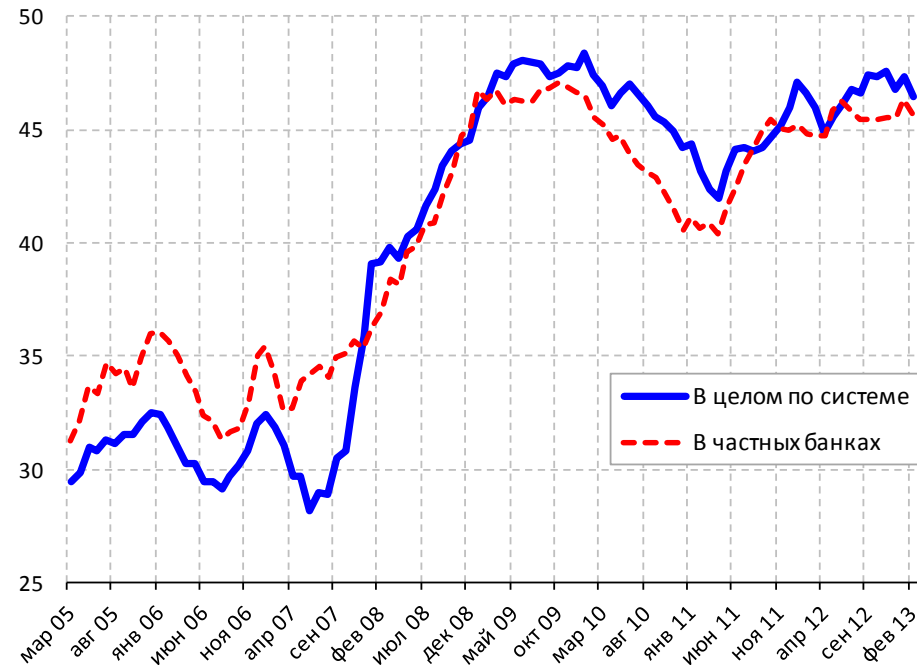
Доли рублёвых кредитов и располагаемых средств предприятий, в %



Примечание: с исключённой валютной переоценкой.

Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

3-месячная скользящая средняя долей депозитов в средствах предприятий, в %



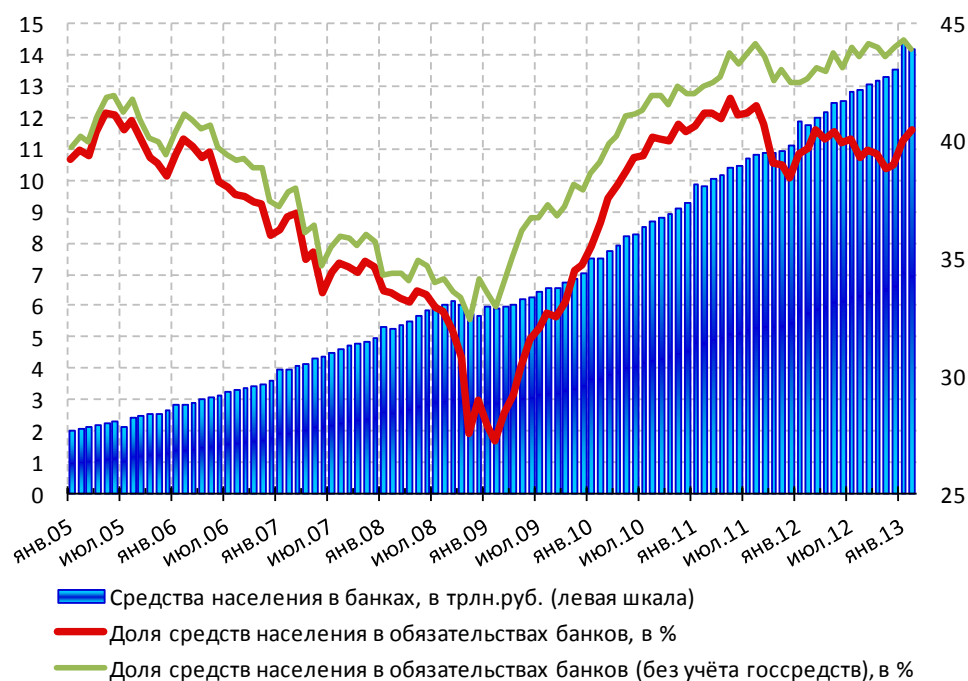
Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Доля депозитов в средствах предприятий остаётся на высоком уровне

В январе объём средств в распоряжении предприятий сократился на 1,3% (прирост год к году 7,2%). Трёхмесячная скользящая средняя доли депозитов в совокупных средствах предприятий в целом по системе достигла величины 46,5%. Если же рассматривать только частные банки, то здесь значение этого показателя составило 45,7%

Доля рублёвых остатков в общих средствах предприятий продолжила испытывать пред- и посленовогодние сезонные колебания и на начало февраля составила 77,0%. Доля рублёвых кредитов выросла до 84,4%.

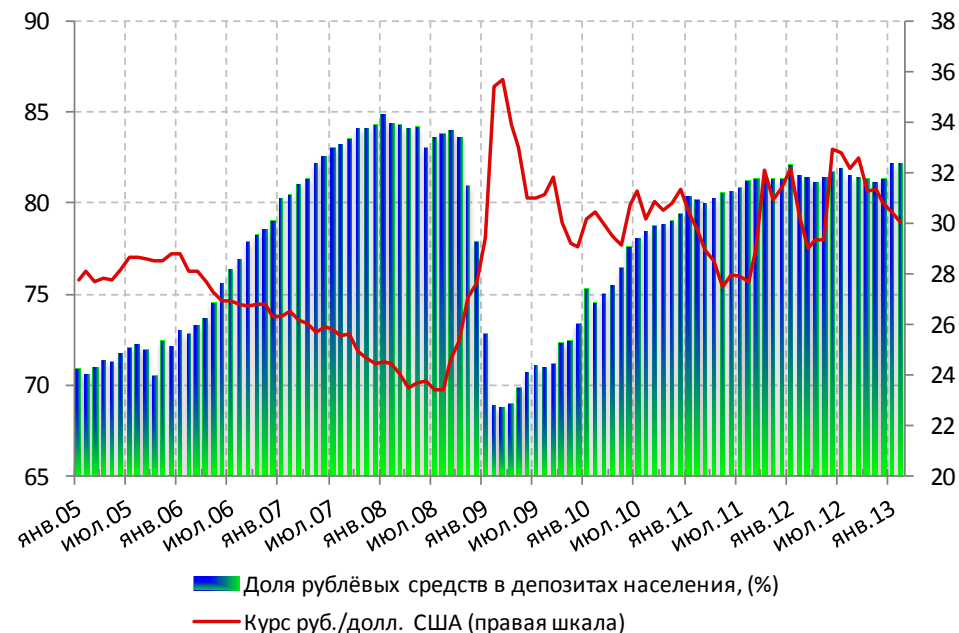
Динамика средств населения в банках



Примечание: с исключённой валютной переоценкой.

Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Доля рублёвых средств в депозитах населения, в %



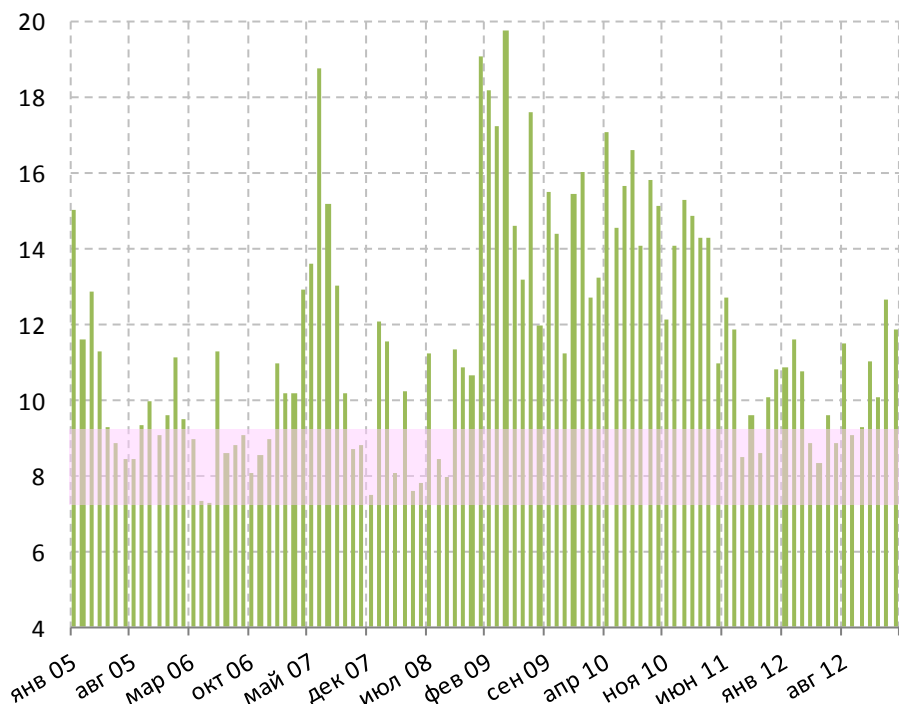
Примечание: с исключённой валютной переоценкой.

Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Население не спешит избавляться от рублей

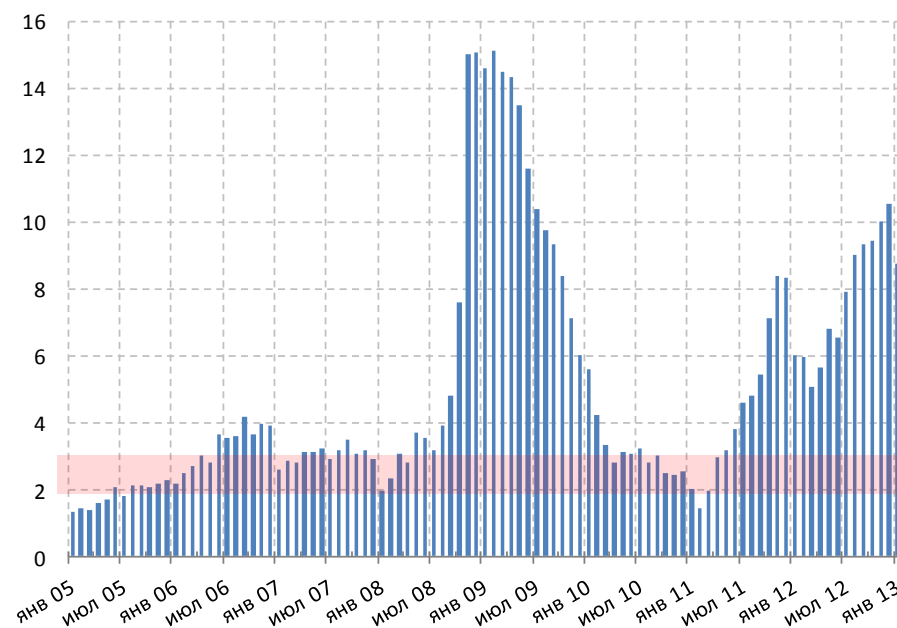
В январе наблюдалось сезонное сокращение депозитов физических лиц, составившее 1,3%. При этом частные банки за месяц нарастили депозитные портфели на 0,2%, а государственные – потеряли 2,3% от общего объёма вкладов. На фоне продолжившегося укрепления курса рубля доля рублёвых депозитов по сравнению с началом года не изменилась и осталась на уровне 82,2%.

Отношение суммы требований банковской системы к ЦБ и остатков на корсчетах в инобанках к её обязательствам, в %



Источник: банковская отчётность, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Доля госсредств⁵ в обязательствах банковской системы, в %



Источник: банковская отчётность, расчеты Центра развития.

Денег в банковской системе вполне достаточно

Уровень ликвидности в банковской системе, исчисляемый как отношение суммы требований к Банку России (без ФОРа) и остатков на счетах в иностранных банках-корреспондентах к её обязательствам, достиг величины 12,6%. Это практически в полтора раза превышает уровень, который можно определить как «нормальный». При этом средства господдержки продолжились снижаться: их доля в обязательствах банковской системы сократилась до 6,8%.

⁵ Без учёта субординированного кредита Сбербанку.

Экономика

Вопросы практической теории

Экономика без денег: кто виноват?

В кулуарах Давосского форума предприниматель из России О. Дерипаска задал новый тон в критике Центрального Банка России, назвав руководителей того «коновалами», которые, по мнению миллиардера, «выпустили всю кровь из экономики» и являются ответственными за слабый рост российской экономики, в том числе и инвестиционный. Не претендуя на масштабный разбор всех прозвучавших критических стрел, остановимся только на одном пункте претензий г-на Дерипаски к Банку России, а именно, к претензии относительно «кровопускания».

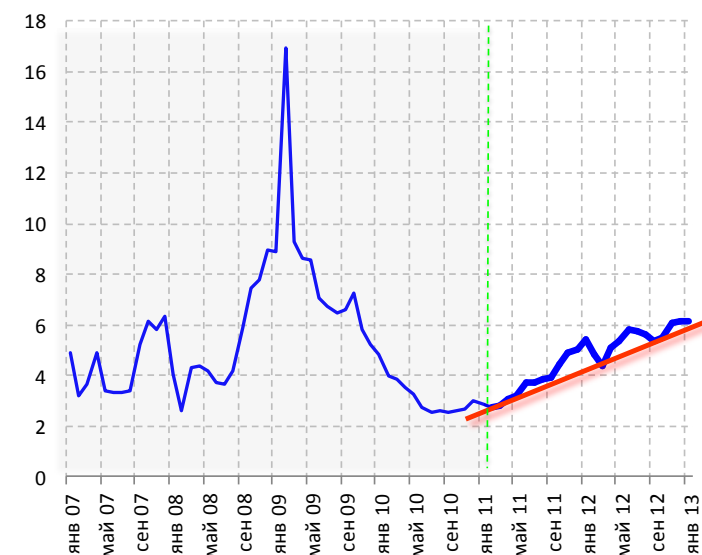
С чего всё началось

Прежде чем начать искать виновных, необходимо задаться своего рода «точкой отсчета», определить тот временной интервал, когда появились первые признаки изменения существовавшей комфортной ситуации «моря денег». Для этого обратимся к истории вопроса и посмотрим, в какой же период эти самые деньги из экономики стали исчезать. В качестве индикатора возьмём ставку денежного рынка, а именно, ставку по межбанковским кредитам MIACR (см. график 1).

Динамика рассматриваемой ставки показывает, что стоимость денег на рынке стала увеличиваться в феврале 2011 года, когда среднемесячное значение ставки выросло с 2,71 до 2,81%. С тех пор мы наблюдаем практически безостановочное её движение вверх.

Итак, нами более-менее точно установлен тот временной период, когда утечка денег действительно стала заметной. Осталось только понять, что лежало в основе этого процесса, и тогда уже можно искать виноватых.

График 1. Средневзвешенная ставка MIACR, в %



Источник: Банк России.

Денежные горки

Чтобы ответить на поставленный вопрос, обратимся к анализу динамики денежного предложения. На графике 2 представлены темпы прироста широкой денежной базы (сплошная линия). Видно, что с начала 2011 года они стали резко снижаться, пока к августу того же года не вышли практически на нулевую отметку. Неудивительно, что на подобное сокращение предложения денег тут же отреагировали ставки денежного рынка.

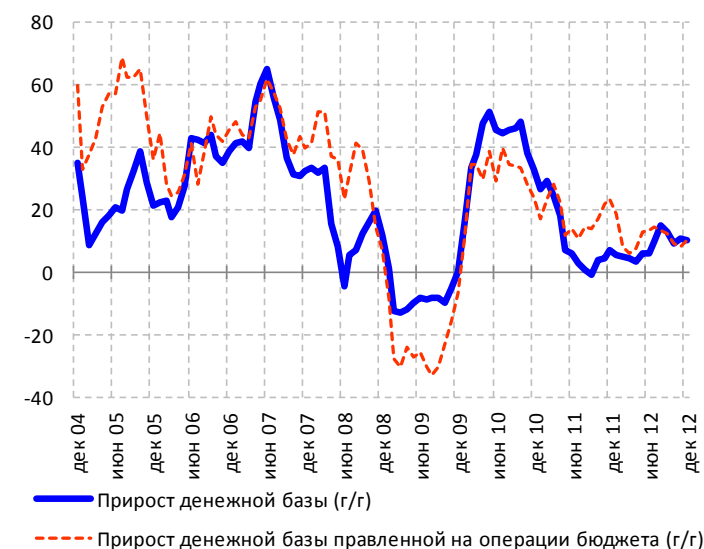
Следующим шагом отметим, что теоретически денежное предложение может существенным образом сокращаться в следующих случаях:

1. Стерилизация денежной массы Центробанком через механизм валютных интервенций.
2. Уменьшение суммы требований Центробанка к коммерческим банкам.
3. Стерилизация денежной массы за счёт накопления средств на своих счетах в Центробанке иными экономическими субъектами (кроме банков).

Как видно, только в первом из перечисленных вариантов Банк России выступает, скажем так, напрямую. В его власти продавать иностранную валюту, оттягивая рубли с рынка, или не продавать, в то время как оказывать прямое воздействие на поведение иных субъектов экономики он просто-напросто не в состоянии. Что касается второго варианта, то здесь «зона ответственности» делится пополам: с одной стороны, регулятор обязан иметь действенные инструменты для рефинансирования коммерческих банков, но с другой, он также не может обязать их пользоваться этими инструментами.

Теперь посмотрим, чем было так примечательно начало 2011 года с точки зрения движения денежных средств по всем из вышеперечисленных каналов. Что касается интервенций Банка России на внутреннем валютном рынке, то, согласно его данным, за январь-февраль в экономику было выпущено чуть менее 150 млрд. руб. новых денег. Иная ситуация сложилась с динамикой требований к банкам – они практически не изменились. Таким образом, своими действиями Центробанк совместно с коммерческими банками немного поднял уровень ликвидности в системе, но ставки при этом подросли. Что же случилось? Для

График 2. Прирост широкой денежной базы (год к году), в %



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

окончательного прояснения ситуации нам осталось проследить динамику остатков на бюджетных счетах в Банке России, ибо именно органы госвласти и являются его основным клиентом. Статистика показывает, что за первые два месяца 2011 года бюджетных денег в ЦБ стало больше на 994,2 млрд. руб. Иными словами, через бюджетную систему из экономики было изъято средств без малого на триллион рублей! Неудивительно, что на этом фоне ставки «дернулись» вверх. Впрочем, если посмотреть на пунктирную линию на графике 2, то окажется, что на самом деле ничего трагического в начале 2011 года не происходило, а бюджет действовал по принципу «бог дал – бог взял».

Дело в том, что денежному изобилию 2010 года банки были обязаны всё той же бюджетной системе, которая в то время активно тратила накопленные резервы, что и привело к быстрому росту широкой денежной базы. Пунктирная линия, обозначающая *потенциальные* темпы роста, то есть темпы роста, правленные на подобные операции, в этот период находится ниже сплошной, которая отражает рост фактический. Таким образом, в первом квартале 2011 года бюджет всего лишь стерилизовал те средства, которые потратил в предыдущем году. Но вот потом началось самое интересное.

С деньгами на выход

Для большей иллюстративности происходивших событий предлагаем вашему вниманию график 3, где сплошная линия отражает суммы изъятия средств бюджетной системой из экономики (накопленным итогом). Отметим, что представленные данные не включают в себя операции по конвертации средств «нефтяных» госфондов в активы, номинированные в иностранных валютах. То есть считается, например, что средства, накопленные в 2011-2012 годах в Резервном фонде, влияют на *потенциальный* рост денежного предложения только до тех пор, пока они не конвертированы в иностранную валюту.

На графике видно, что бюджет продолжил накапливать средства на своих счетах в ЦБ, оттягивая их из экономики, причём объём этого изъятия с марта по август включительно составил 1,22 трлн. руб. Чем же ответил Банк России? Благодаря валютным интервенциям Центробанк «влил» в банковскую систему 660 млрд. руб., но вплоть до осени объём кредитования банков с его стороны оставался фактически неизменным. Таким образом, можно констатировать, что в то время, как бюджетная система активно изымала деньги из российской экономики, Банк

График 3. Динамика изъятия средств бюджетной системой из экономики и кредитов ЦБ РФ, трлн. руб.



Источник: Банк России.

России не восполнял этот отток в достаточной степени. Во что такая денежно-бюджетно-кредитная модель вылилась, помнят все, – в сентябрьский кризис ликвидности, который был «залит» деньгами Банка России и депозитами Минфина. После этого объём рефинансирования банковской системы со стороны ЦБ только возрастал, при этом практически в точности повторяя траекторию стерилизации денежной массы со стороны бюджетной сферы. Последний график наглядно демонстрирует, что политика Банка России по рефинансированию банковской системы в последние полтора года состоит в исправлении, демпфировании последствий политики бюджетной.

Вина или беда?

Итак, наша реконструкция событий показывает, что *технической* первопричиной сложившейся ситуации с ростом ставок в экономике можно признать действия отнюдь не Банка России, а Правительства, ответственного за проводимую бюджетную политику. Центробанку же можно ставить в вину непринятие мер по более полной компенсации изъятых бюджетом средств из российской экономики в середине 2011 года. Именно подобная несогласованная политика двух госорганов привела к острому дефициту ликвидности осенью того же года. Но с тех пор Банк России «исправился», система рефинансирования худо-бедно заработала и экономика почти один в один получает «отнятое» у неё бюджетом через рост задолженности коммерческих банков перед регулятором. При этом, пожалуй, подобный способ наполнения банковской системы ликвидностью стоит признать на данный момент оптимальным по сравнению с задействованием механизма валютных интервенций (даже отрешаясь от другого крайне дискуссионного вопроса о режиме плавающего валютного курса). Вспомним, что рост объёмов рефинансирования является «танго, для которого нужны двое», а именно, возможность Центробанка предоставлять кредиты, а также желание коммерческих банков эти кредиты брать. Таким образом, использование данного способа (при недопущении активного арбитража с использованием инструментов рефинансирования) приводит к минимальным искажениям на финансовых рынках. Если же выбрать схему с восполнением денежного предложения через операции на открытом валютном рынке, то дополнительный спрос со стороны Банка России на иностранную валюту, учитывая существующую модель российской экономики, приведёт к подключению игры против рубля иных экономических агентов, и так не испытывающих к нему особого доверия (цифры

по оттоку капитала являются одним из подтверждений данному тезису). А ослабление национальной валюты, по сути, и есть тот же самый рост ставок в экономике. Круг замыкается. И в рамках существующей экономической парадигмы разомкнуть его вряд ли удастся. Так что сложившаяся ситуация это не только чья-то конкретная вина, но и наша общая беда.

Дмитрий Мирошниченко

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2013 году

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <http://www.dcenter.ru>.

НИУ «Высшая школа экономики»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.