

## Рефинансирование как ключевой инструмент денежно-кредитной политики при переходе к инновационному развитию экономики

© 2010 З.Я. Файзуллаев

Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации

E-mail: [erstesieger@mail.ru](mailto:erstesieger@mail.ru)

В статье рассматривается политика кредитных организаций в области рефинансирования, приведен анализ сложившейся практики и раскрыты перспективы развития рефинансирования в условиях перехода к инновационному развитию.

*Ключевые слова:* рефинансирование, банковская система, денежно-кредитная политика, инновационное развитие.

В программе “Национальная банковская система России 2010–2020 гг.”, утвержденной XVII съездом АРБ 5 апреля 2006 г. отмечено, что “рефинансирование – это не даруемое банковской системе благо, а инфраструктурная обязанность любого центрального банка. Поэтому инструменты рефинансирования Банка России должны быть доступны и универсальны, чтобы любой банк при необходимости реально смог ими воспользоваться”.

Сложившаяся в России денежно-кредитная политика определяет систему рефинансирования российских банков в качестве решающего условия поддержания их текущей ликвидности и бесперебойного осуществления расчетов. Механизм рефинансирования банков нуждается в коренном реформировании, поскольку, как отмечают специалисты, не побуждает банки расширять долгосрочное кредитование. Действующие инструменты рефинансирования Банка России ориентированы на крупные банки, которых в стране не более 20.

Инструменты рефинансирования должны позволять банкам решать все проблемы: краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные. Главным в рефинансировании должен стать целевой инвестиционный кредит на срок 3, 5 и более лет. Такой кредит не должен выдаваться под высокий процент (не более 6% годовых). Только в этом случае коммерческие банки получают возможность, увеличив этот процент на минимально необходимую маржу, стать проводниками научно-технической и инновационной политики государства.

Операции рефинансирования, воздействуя на уровень ликвидности банковского сектора, не создают при этом побочных воздействий на другие финансовые рынки и являются незаменимым гибким инструментом экстренного финансирования коммерческих банков. Условия при-

менения и использования операций рефинансирования очень важны сегодня для принятия решений, качественно улучшающих состояние банковской системы и предотвращающих наступление кризисных явлений в области денежного обращения.

Под рефинансированием, в широком смысле этого слова, понимается предоставление коммерческим банкам временных заимствований в тех случаях, когда они остро нуждаются в дополнительных ресурсах. Центральные банки, осуществляя политику рефинансирования, преследуют приоритетную цель – воздействие на состояние денежно-кредитной сферы.

Но в то же время переход к инновационному развитию экономики невозможен без соответствующего развития реального сектора экономики при помощи инструментов рефинансирования. Разрабатывая основные направления денежно-кредитной политики страны, Центральному банку РФ необходимо учитывать политику таргетирования инфляции с государственной политикой по развитию реального сектора экономики, так как они являются звеньями неразрывной цепи.

Для того чтобы развивать реальный сектор экономики, Центральный банк осуществляет операции рефинансирования, так как напрямую кредитовать предприятия он не имеет права. В данном случае цель банка – это инвестиции в производство с помощью посредников, коммерческих банков. Однако анализ деятельности Банка России в условиях кризиса показал, что из-за сдерживания инфляции в первую очередь пострадал именно реальный сектор экономики.

В 2008 г. ставка рефинансирования повышалась 6 раз и 3 раза нормативы отчисления банков в фонд обязательного резервирования. В результате возросли средние процентные ставки, что усложнило получение кредитных ресурсов

внутри страны и усугубило проявления кризиса, а из оборота была изъята денежная масса, необходимая для развития бизнеса, и единственное, что оставалось российским банкам, - это кредитоваться за рубежом. После возникновения сложностей с получением зарубежных кредитов российские банки стали кредитоваться у Банка России. Стремясь снизить инфляцию, Центральный банк предоставлял кредиты под высокие процентные ставки. Коммерческие банки добавляли проценты за возросшие риски невозврата, маржу, и заемщику предоставлялись средства под 25-30%. Такая рентабельность характерна для единичного числа отраслей, поэтому реальный сектор экономики испытывал недостаток ликвидности<sup>1</sup>.

Начиная с мая 2009 г. Банк России стал ослаблять кредитно-денежную политику, чтобы создать условия для возобновления кредитной активности, однако это пока не дало особых результатов. Ставка рефинансирования снижалась 14 раз - с 13% в апреле 2009 г. до 7,75% в настоящее время (последнее снижение состоялось 1 июня 2010 г.) - отражая снижение инфляции.

Однако постепенное снижение ставки рефинансирования и процентных ставок по кредитам для юридических и физических лиц пока не привело к существенному изменению объемов кредитования. Общий объем кредитов предприятиям, удвоившийся в течение двух лет, предшествовавших кризису, сократился за три первых квартала 2009 г. и не изменился в четвертом квартале. Аналогичные тенденции наблюдаются в

сфере кредитования физических лиц. Более того, если объем выданных кредитов скорректировать с учетом просроченной и реструктурированной задолженности, которая, согласно оценкам ЦБ, составляет 5 и 25%, соответственно, от общего объема кредитования, то окажется, что чистое кредитование экономики было отрицательным в течение всего 2009 г.

В то же время сами банки не спешили направлять денежные средства на кредитование реального сектора экономики. В результате политики "плавной девальвации" рубля вложения в валюту некоторое время в условиях кризиса были выгодны, поэтому все свободные деньги, включая средства господдержки, банки переводили в валютные активы. В то же время Банк России, с одной стороны, давал деньги господдержки, кредитуя банки, а с другой стороны, забирал их, продавая валюту из резервов<sup>2</sup>.

Денежные средства через систему рефинансирования не стали доступны предприятиям по ряду причин. Во-первых, из-за проблем с ликвидностью у самих банков (недостаточная капитализация, зависимость от зарубежных займов и неоптимальное формирование кредитного портфеля). Во-вторых, из-за нежелания банков следовать государственной стратегии развития, которая делает акцент на кредитовании реального сектора экономики. Банки осуществляли спекулятивные операции (покупка и продажа валюты, ценных бумаг) и получали гораздо больше денежных средств. Действует негативно и такой фактор, как паника среди вкладчиков: из-за от-



Рис. Ставки по кредитам и инфляция в России, 2006-2009 гг.

Источник. Банк России, оценки сотрудников Всемирного банка.

сутствия полноценной системы страхования вкладов населения клиенты банков при первых признаках кризиса стали изымать свои деньги, что свело на нет мероприятия по введению в банки новой ликвидности. Если государство снизило бы учетную ставку до приемлемых 5-6%, то кредитным организациям не пришлось бы привлекать средства из-за рубежа и не было бы такой огромной внешней задолженности.

Небанковские организации со II квартала 2009 г. возобновили наращивание валютных обязательств перед нерезидентами, что оставалось источником системных рисков. Курсовые ожидания оказывали существенное влияние и на инвестиционные предпочтения населения, в том числе на динамику вкладов физических лиц в коммерческих банках и их валютную структуру. После завершения плавной девальвации рубля курсовые ожидания стабилизировались, что привело к сокращению покупки наличной иностранной валюты и способствовало перетоку части средств вкладчиков с валютных на рублевые депозиты.

Таким образом, несмотря на улучшение ситуации с ликвидностью, уровень кредитных рисков остается очень высоким, банки по-прежнему проявляют крайнюю осторожность при предоставлении новых кредитов с учетом проблем качества активов и уровня необходимых резервов на покрытие убытков по кредитам и в среднесрочной перспективе могут столкнуться с новыми трудностями.

Переход на инновационное развитие экономики требует модернизации системы рефинансирования. Необходима законодательная платформа для развития третьего уровня рефинансирования, где в качестве инструментов рефинансирования выступает выпуск производных ценных бумаг. При этом очень важно разработать и утвердить законодательство, которое сделает открытой информацию об использовании кредитными организациями секьюритизации активов, а также определит консервативный подход к ее использованию. В настоящее время кредитные организации прибегают крайне редко к этому инструменту и в качестве кредитора выбирают зарубежные кредитные организации или приобретают пулы однотипных активов друг у друга.

На взгляд автора, необходимо совершенствовать инструменты рефинансирования согласно сегодняшним требованиям перехода к инновационному развитию экономики, а именно:

1) так как наиболее востребованным кредитными организациями инструментом рефинансирования Банка России являются внутрисдневные кредиты и объем операций по данному инструменту составляет около 87% от общего объема рефинансирования, расширить ломбардный список Банка России, добавить в него акции, облигации компаний реального сектора экономики, региональных органов власти;

2) снизить ставки по инструментам Банка России в целях их приближения к рыночному уровню межбанковского рынка;

3) предусмотреть возможность кредитования без залога, как это было осуществлено во время финансового кризиса;

4) предоставлять кредиты под залог нерыночных активов (векселя (права требования по кредитным договорам) организаций сферы материального производства), основных средств, материальных запасов, прочих неликвидных активов;

5) сформировать качественно новые залоговые инструменты, например, кредитование под залог дебиторской задолженности коммерческой организации;

6) обеспечить законодательное закрепление за Агентством по страхованию вкладов роли рефинансиста кредитных организаций, являющихся участниками страхования вкладов, которым требуется стабилизационный или чрезвычайный кредит.

Перечисленные и другие меры должны стать основой для дальнейшей модернизации денежно-кредитной и банковской политики страны. Наряду с прочими мероприятиями финансовой политики они будут способствовать переходу России на инновационный путь развития на основе стимулирования реального производства и финансирования национальных инновационных проектов.

<sup>1</sup> Нечаев А.А. Схему рефинансирования надо менять // Банк. дело. 2009. □ 3. С.10.

<sup>2</sup> Овчинникова О.П. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики: ориентация на результат // Финансы и кредит. 2008. □ 26. С. 4.

*Поступила в редакцию 05.05.210 г.*