

## Анализ эффективности системы рефинансирования в обеспечении инновационной экономики долгосрочными ресурсами

© 2012 В.Ф. Шаров

доктор экономических наук, профессор

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,  
г. Москва

E-mail: sharov.vff@mail.ru

В статье рассматриваются вопросы эффективности существующей в нашей стране системы рефинансирования кредитных организаций, предлагаются меры, смягчающие условия предоставления централизованных кредитов и соответствующие потребностям инновационной экономики в долгосрочных финансовых ресурсах.

*Ключевые слова:* рефинансирование, эффективность, кредит, кредитная организация, Центральный банк, инновации, долгосрочные финансовые ресурсы.

Наличие в стране эффективной системы рефинансирования кредитных организаций является одним из важнейших условий развития инновационной экономики.

Необходимость совершенствования механизма рефинансирования кредитных организаций связана с отсутствием у них стабильных источников финансовых ресурсов, с несоответствием инструментов рефинансирования Центрального банка Российской Федерации (ЦБ РФ) требованиям денежного рынка (срочность, виды залога), с ограниченностью доступа к инструментам рефинансирования для регионального звена банковской системы, с явными методическими недоработками действующего механизма рефинансирования.

Развернувшиеся споры экономического сообщества по вопросам функционирования системы рефинансирования требуют анализа эффективности системы рефинансирования. В современных посткризисных условиях еще более остро, чем прежде, возникла проблема совершенствования российской системы рефинансирования кредитных организаций и определения путей ее развития.

Назначение рефинансирования ЦБ РФ кредитных организаций состоит: на макроуровне в регулировании величины денежной массы, на микроуровне в регулировании ликвидности кредитных организаций; во влиянии на процентные ставки по кредитам, предоставляемым предприятиям реального сектора экономики; в снижении уровня рисков банковской деятельности; в формировании стабильной ресурсной базы банков. В периоды кризисов ЦБ РФ становится основным источником ликвидных средств для кре-

дитных организаций, гарантом устойчивости банковской системы и экономики в целом.

В первой половине 90-х гг. XX в. ЦБ РФ предоставлял коммерческим банкам прямые необеспеченные кредиты на цели финансирования государственных программ и отраслей. Начиная с 1996 г. ЦБ РФ ввел в практику рефинансирования ломбардные кредиты, предоставляемые под залог государственных ценных бумаг, по фиксированной ставке и на аукционной основе, а с 1998 г. - внутрисуточные кредиты и кредиты "овернайт", которые широко применяются ЦБ РФ и в настоящее время. Кредиты, обеспеченные нерыночными активами (векселями, правами требования по кредитным договорам) или поручительствами сроком до года, используются ЦБ РФ начиная с 2007 г. Данный вид рефинансирования предназначен для стимулирования приоритетных отраслей и направлений экономики. Заемщиками этих кредитов Банка России являются банки, которые могут предоставить в качестве обеспечения высоколиквидные простые векселя, векселедатели которых относятся к этим отраслям экономики.

С апреля 2008 г. начал функционировать механизм беззалогового предоставления ликвидных средств в форме проведения депозитных аукционов Министерства финансов РФ, а с IV квартала 2008 г. - в форме предоставления беззалоговых кредитов банкам, имеющим кредитный рейтинг международных и (или) российских рейтинговых агентств<sup>1</sup>.

С сентября 2002 г. ЦБ РФ ввел в действие механизм предоставления кредитным организациям ликвидности с использованием сделок "валютный своп". Проведение операций "валют-

ный своп” осуществляется в соответствии с приказом Банка России от 20 октября 2008 г. □ ОД-738 “О заключении Банком России сделок “валютный своп” на внутреннем валютном рынке Российской Федерации”. Кроме того, ЦБ РФ с целью рефинансирования предоставляет кредиты, обеспеченные золотом. Порядок предоставления таких кредитов регламентирован Положением Банка России от 30 ноября 2010 г. □ 362-П “О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных золотом” и приказом Банка России от 13 мая 2011 г. □ ОД-355 “О предоставлении Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных золотом”. Возможность получения кредитов, обеспеченных золотом, предоставлена кредитным организациям шести регионов России, отвечающим стандартным требованиям, предъявляемым к банкам - контрагентам регулятора по операциям денежно-кредитной политики.

Наибольшее влияние на развитие системы рефинансирования российских кредитных организаций оказали политические и экономические реформы, создание банковской системы рыночного типа, развитие фондового рынка и рынка межбанковских кредитов, фазы экономических циклов, кризисы ликвидности банковской системы. Каждый из этих факторов приводил к созданию того или иного инструмента рефинансирования. Переход к рыночной экономике и создание коммерческих банков привели к необходимости введения распределения централизованных ресурсов на аукционной основе, банкротства банков заставило ввести требования обеспеченности предоставляемых ссуд, системные кризисы привели к необходимости создания механизмов стабилизационных и беззалоговых кредитов.

Однако введение новых форм кредитования может привести не только к положительным результатам, но и к возникновению проблем. Так, применение беззалоговых кредитов привело к появлению у ЦБ РФ непрофильных активов<sup>2</sup>. В связи с этим встал вопрос о необходимости разработки и внедрения в практику процедуры реализации такого имущества и внесения соответствующих изменений в Федеральный закон □ 86-ФЗ “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)”. С целью минимизации рисков, связанных со снижением рыночной стоимости предмета залога, ЦБ РФ при оценке стоимости актива, принимаемого в залог, использует поправочные коэффициенты.

Анализируя развитие форм и методов рефинансирования кредитных организаций ЦБ РФ, можно отметить переход от централизованного

предоставления кредитов к рыночному размещению ресурсов, внедрение краткосрочных кредитов рефинансирования, реализацию принципа обеспеченности кредитов, увеличение сроков предоставления обеспеченных кредитов ЦБ РФ до одного года. В целом, порядок предоставления кредитов коммерческим банкам регламентируется Положениями ЦБ РФ □ 236-П от 4 августа 2003 г. “О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных залогом (блокировкой) ценных бумаг” и от 12 ноября 2007 г. □ 312-П “О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных активами или поручительствами”.

В настоящее время кредитными организациями наиболее востребованы ломбардные, внутривидневные кредиты и кредиты “овернайт”. Внутривидневные кредиты бесплатны для кредитных организаций, кредиты “овернайт” предоставляются на погашение задолженности по внутривидневным кредитам, оставшейся на конец дня по ставке “овернайт” ЦБ РФ, ломбардные кредиты предоставляются на аукционной основе по фиксированной процентной ставке.

В соответствии со ст. 46 Федерального закона “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)” ЦБ РФ предоставляет кредиты на срок не более года. Размер процентных ставок в зависимости от категории и вида кредита устанавливается советом директоров ЦБ РФ, а обеспечением по внутривидневным кредитам, кредитам овернайт и ломбардным ссудам служит залог ценных бумаг. В перечень ценных бумаг, принимаемых в обеспечение по кредитам ЦБ РФ, включаются выпуски ценных бумаг, отвечающие следующим требованиям: выпуск включен в ломбардный список ЦБ РФ; по выпуску установлен поправочный коэффициент, применяемый для расчета стоимости ценных бумаг, принимаемых в обеспечение кредитов ЦБ РФ; выпуск допущен к обращению на ММВБ; до погашения выпуска осталось не менее 7 рабочих дней.

Несмотря на видимую доступность рефинансирования ЦБ РФ, большинство средних и мелких банков не соответствует требованиям по качеству предмета залога, рейтинга и т.д., в связи с чем региональные банки не имеют возможности получать ресурсы у кредитора последней инстанции. Так, в 2011 г. количество кредитных организаций, заключивших с Банком России генеральный кредитный договор в соответствии с Положением Банка России от 4 августа 2003 г. □ 236-П, составило 478, в соответствии с Положением Банка России от 12 ноября 2007 г. □ 312-П - 467 организаций, что составляет око-

ло 14 % от общего количества действующих в стране кредитных организаций и их филиалов. При этом банки и НКО 21 региона не заключили ни одного генерального кредитного договора на предоставление рефинансирования ЦБ РФ под обеспечение ценными бумагами и 12 регионов - под обеспечение нерыночными активами. Таким образом, у региональных банков практически отсутствует возможность управлять ликвидностью посредством привлечения централизованных кредитов<sup>3</sup>.

Для решения указанной проблемы можно предложить создание комплексной многоуровневой системы рефинансирования, которая наравне с кредитованием Банка России будет включать: предоставление рефинансирования кредитным организациям государственными институтами развития, размещение временно свободных средств бюджета в кредитных организациях; создание системы уполномоченных банков, предоставляющих кредиты мелким и средним региональным кредитным организациям.

Примером успешного функционирования уполномоченных банков может служить деятельность банков с государственным участием в период последнего финансового кризиса. В этот период банкам с государственным участием (Сбербанку, Газпромбанку и ВТБ) были предоставлены средства федерального бюджета в размере 60 млрд. руб. для стабилизации финансового положения и поддержки рынка межбанковского кредитования. Эта мера благотворно повлияла на функционирование рынка межбанковских кредитов, несмотря на то, что допуск к бюджетным средствам получили в основном крупные банки, минимальная сумма заявки была слишком высока, а срок размещения очень коротким - до 1 месяца. Кроме того, можно предложить расширить ломбардный список ЦБ РФ за счет включения в него с минимальным дисконтом ценные бумаги всех государственных институтов развития.

Анализируя действия ЦБ РФ в период кризиса, можно отметить, что в условиях кризиса ликвидности, возникшего в связи с невозможностью пролонгации внешней задолженности банков и их клиентов, многое было сделано для замещения кредитов, полученных от нерезидентов и либерализации механизма рефинансирования<sup>4</sup>.

Общий объем предоставленных ЦБ РФ кредитов с 2004 по 2011 г. вырос в 9,4 раза, при этом наибольший рост показали именно внутрисредневые кредиты - 9,3 раза, однако необходимо отметить, что в период кризиса объем кредитов под залог нерыночных активов и поручи-

тельств кредитных организаций существенно увеличился, а именно в 73 раза. Развитие данной формы рефинансирования определяется неразвитостью российского рынка ценных бумаг.

Для расширения доступа кредитных организаций к инструментам рефинансирования в конце 2008 г. в ломбардный список ЦБ РФ включены 27 выпусков субфедеральных, муниципальных и корпоративных облигаций, номинированных в российских рублях, в том числе облигаций с ипотечным покрытием, произошло смягчение условий получения денежных средств с использованием отдельных видов обеспечения: отменены дисконты по операциям прямого РЕПО с облигациями федеральных займов и облигациями ЦБ РФ, повышены размеры поправочных коэффициентов Банка России, используемых для расчета их стоимости, а также поправочных коэффициентов для неторгуемых инструментов (векселей, прав требования), приняты решения о снижении требований к уровню рейтинга эмитентов/выпусков облигаций, включаемых в ломбардный список ЦБ РФ, и рейтинга организаций, обязанных по векселям, правам требования по кредитным договорам, принимаемым в обеспечение кредитов Банка России до уровня "B-" / "B3" по версии рейтинговых агентств "Fitch Ratings", "Standard & Poor's" / "Moody's Investors Service", соответственно, а также о повышении размеров поправочных коэффициентов ЦБ РФ, используемых для расчета стоимости обеспечения по кредитам, предоставляемым под залог нерыночных активов.

Эксперты стремятся к дальнейшему смягчению условий предоставления централизованных кредитов, предлагая включать в состав "единый пул обеспечения" недвижимость, средства фонда обязательных резервов, собственные долговые обязательства банков-заемщиков, права требования по портфелям однородных ссуд и т.д. Однако действия Банка России в посткризисный период свидетельствуют об ужесточении требований к кредитным организациям и снижении общего объема рефинансирования.

Дополнительным механизмом рефинансирования кредитных организаций в 2010 г. оставались аукционы по размещению временно свободных средств федерального бюджета на банковские депозиты. В 2010 г. состоялось четырнадцать аукционов, на которых было размещено 387,2 млрд. руб., но с 1 января 2011 г. ЦБ РФ приостановил проведение данных операций<sup>5</sup>.

Рассматривая направления совершенствования системы рефинансирования кредитных организаций, кроме расширения доступа к рефинансированию всех видов банков, следует отметить

отсутствие долгосрочных инструментов. Однако российская экономика нуждается в инвестициях, особенно на этапе перехода к инновационному росту.

Как было отмечено выше, ЦБ РФ отказался от ряда средне- и долгосрочных инструментов, что еще больше снижает инвестиционные возможности российских банков. В настоящее время доля привлеченных банками средств организаций и населения на срок более трех лет в общем объеме привлеченных ресурсов составляет около 10 %. Это сдерживает инвестиционную активность банков.

Заемщики, реализующие инновационные проекты и испытывающие потребность в долгосрочных ресурсах, сегодня либо кредитуются напрямую на западных финансовых рынках, либо обращаются в российские банки, работающие на денежных ресурсах иностранных инвесторов, что связано с низкой стоимостью кредитных ресурсов в иностранных банках и отсутствием долгосрочных ресурсов в банковском секторе России. Это не покрывает потребность реального сектора экономики, особенно предприятий малого и среднего бизнеса в инвестициях, а доходы от кредитования остаются за рубежом.

Анализ данных ЦБ РФ<sup>6</sup> показывает, что в современной России отсутствует зависимость между объемом рефинансирования ЦБ РФ и величиной долгосрочных кредитов коммерческих банков, отсутствует также корреляция и между объемом кредитов Банка России сроком более полугодия и величиной долгосрочных ссуд коммерческих банков. Поэтому для стимулирования увеличения объемов долгосрочных кредитов коммерческих банков в систему рефинансирования кроме инструментов регулирования краткосрочной ликвидности кредитных организаций предлагается включить инструменты долгосрочного финансирования целевого характера. Средства, полученные банками в рамках долгосрочного рефинансирования должны направляться на реализацию инвестиционных и инновационных проектов.

В настоящее время в соответствии с Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации» Банк России не может предоставлять кредиты сроком более года. Но зарубежный опыт свидетельствует, что центральные банки развитых стран предоставляют целевые долгосрочные кредиты на восстановление экономики или реализацию государственных программ. Применение такого опыта в российской практике позволит реализовывать инновационные проекты, требующие крупных вложений долгосрочного характера.

При увеличении сроков рефинансирования свыше года предоставление кредитных ресурсов необходимо осуществлять посредством открытия банкам кредитных линий, обеспечением по которым будут выступать права требования по предоставленным кредитам на реализацию инновационных проектов.

Доступ к рефинансированию такого рода должны иметь все банки, отвечающие требованиям финансовой устойчивости, независимо от величины капитала.

Реализация такого механизма рефинансирования позволит не только реализовать программу инновационного роста экономики и кредитовать социально значимые проекты регионального масштаба, но и быстро увеличить масштабы банковского бизнеса, содействовать развитию средних и мелких региональных банков.

С целью повышения привлекательности инновационных проектов для потенциальных инвесторов, думается, обоснованно снижение процентных ставок по предоставляемым в рамках такого механизма рефинансирования ссудам, внедрение государственного гарантирования такого рода кредитов.

Еще одной мерой в сфере совершенствования системы рефинансирования можно назвать развитие рынка межбанковских кредитов. Совершенствование рынка межбанковского кредитования должно сопровождаться повышением транспарентности при предоставлении ссуд, так как доминирование на рынке крупных банков приводит к спекуляциям и нестабильности. Раскрытие условий проведения рефинансирования на межбанковском рынке не только увеличит объемы кредитования, но и снизит стоимость предоставляемых ресурсов, облегчит доступ средних и мелких банков на рынок. Для реализации этих возможностей предлагается: сформировать на базе ММВБ совместно с ЦБ РФ биржевую систему межбанковского кредитования; разработать единые стандарты межбанковского кредитования, включая соответствующие обязательства участников, условия совершения сделок и правила расчетов; разработать систему стимулов размещения средств на межбанковском рынке Банком развития и кредитными организациями с государственным участием в капитале; использовать ресурсы государственных финансовых институтов и Пенсионного фонда Российской Федерации, использовать свободные ресурсы государственного и регионального бюджетов и госкорпораций.

Кроме того, необходимо ввести правила для межбанковских брокеров, наладить систему риск-менеджмента в этом секторе, а также поддержи-

вать коридор процентных ставок по инструментам Банка России с разницей от 0,5 до 2 %. Это потребует отказа от ставки рефинансирования в пользу ставки по беззалоговым кредитам “овернайт”, перехода от бивалютной корзины в качестве операционной цели денежно-кредитной политики к индексу денежного рынка, а в дальнейшем - к ставке межбанковского рынка, замены залоговых инструментов на краткосрочные банковские кредиты и, в целом, отказа от неэффективных финансовых инструментов.

<sup>1</sup> Банк России приступил к предоставлению беззалоговых кредитов во исполнение Федерального закона от 13 октября 2008 г. № 173-ФЗ “О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы Российской Федерации”. Максимальный срок пре-

доставления необеспеченных кредитов банкам, имеющим рейтинг российского агентства, - 5 недель; максимальный срок беззалоговых кредитов банкам, имеющим международные рейтинги, - до 1 года в зависимости от рейтинга долгосрочной кредитоспособности.

<sup>2</sup> Беззалоговое кредитование приостановлено с 1 января 2011 г.

<sup>3</sup> Официальный сайт Банка России. URL: <http://www.cbr.ru/analytics>.

<sup>4</sup> Там же.

<sup>5</sup> В соответствии с данными Банка России объем бюджетных средств, размещенных на депозиты коммерческих банков, на 12 октября 2011 г. составляет 115 млрд. руб.

<sup>6</sup> Официальный сайт Банка России. URL: <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1101r.pdf>.

*Поступила в редакцию 03.02.2012 г.*