

## Что привело к дефициту ликвидности?

Несколько слов в оправдание госбанков

В своей колонке на Банки.ру Наталия Орлова поставила актуальный вопрос о том, что случилось с ликвидностью банковского сектора в прошедшем году, кто в этом виноват. Однако, на мой взгляд, в уточнении нуждается дискуссионная позиция о причинах условного дефицита ликвидности.

Так, в качестве одной из главных причин дефицита ликвидности был назван аппетит госбанков к наращиванию доли на кредитном рынке. Орлова пишет следующее: «В погоне за долей рынка они не только полностью использовали для финансирования кредитной экспансии приток корпоративных и розничных депозитов, но и значительно сократили избыточную ликвидность, которая оставалась у них с 2010 года. Достаточно посмотреть на снижение ликвидности, которую ЦБ стерилизовал на своих депозитах и через выпуск своих облигаций: если на начало года там лежало более 1 трлн рублей, то в декабре 2011-го осталось только 100-200 млрд. В основном именно госбанки держат свои средства в этих инструментах. И именно их аппетит к наращиванию доли кредитного рынка привел к дефициту ликвидности в банковской системе».

На самом деле, поскольку банки увлеклись кредитованием, ликвидность пропасть не может. Возьмем упрощенную модель. Банк выдает кредит заемщику - юрлицу, тот тратит средства на свои цели. Деньги с корсчета одного банка переходят на корсчет другого банка либо так и остаются на изначальном корсчете, если адресат платежа имеет расчетный счет в этом же банке. Если же деньги получил «физик» наличностью, то он потратит их на покупки, в результате которых средства так или иначе попадут на расчетный счет торговых организаций, т. е. снова вернутся на корсчета или в кассы тех же банков.

Поэтому сколько бы банки ни выдавали кредитов, объем ликвидности в номинальном исчислении останется тем же. Из-за кредитования госбанками экономики ликвидность у банков в целом пропасть не может. Это как сообщающиеся сосуды. В одном месте банковской системы ликвидность убывает, в другом, наоборот, прибывает, а сумма остается прежней. Понятно, что нужно сделать поправку на незначительный рост трансакционного спроса в экономике.

Ликвидность, в том числе и избыточная (если понимать под ликвидностью средства, которые банки в той или иной форме держат в ЦБ или рублевые денежные средства в кассах КБ), может сократиться в валовом объеме по трем комплексным причинам.

Первая: ЦБ проводит стерилизующие операции в виде продажи валюты / ценных бумаг или сокращает объемы кредитования банков.

Вторая: правительство сводит бюджет с профицитом и накапливает профицит не на счетах коммерческих банков, а на счетах в Банке России.

Третья: возрастает спрос на наличные деньги (деньги вне банков) в экономике.

Каждая из этих трех причин может рассматриваться в качестве базовой для объяснения дефицита ликвидности.

Что-же произошло на самом деле с избыточной ликвидностью, которая наблюдалась еще на начало 2011 года?

Правительство свело бюджет с профицитом, который оно накапливало на счетах ЦБ в течение прошлого года. До декабря рост остатков на счетах в ЦБ составил около 2 трлн рублей, в декабре традиционно значительные средства вновь вбрасываются в экономику, а значит, и оседают на коррсчетах в банках. Однако правительственный профицит не был бы столь значим, если бы Банк России в свою очередь был бы более активным на валютном рынке. Но с начала 2011 года Банк России в рамках отказа от режима управляемого плавания рубля сократил свое участие в торгах, более того, осенью продавал валюту, проводя стерилизацию денежной базы. А потому те средства, которые перешли на счет правительства в Центробанке, были, проще говоря, изъяты у банков, что отразилось как снижение избыточной ликвидности.

Замечу однако, что осенью 2011 года Банк России наращивал объемы кредитования, чтобы компенсировать эффект от продажи валюты. Таким образом, Центробанк стал мало использовать традиционный инструмент пополнения ликвидности банковского

сектора - валютные интервенции.

Хочу также отметить, что случившийся дефицит ликвидности - это не просто досадная случайность и не последствие агрессивного кредитования госбанками экономики, а результат скоординированных действий органов денежного регулирования: Банка России и Минфина.

Банк России с декабря 2010 года последовательно проводил и проводит курс на ужесточение денежной политики при помощи различных инструментов (валютного курса, процентных инструментов и обязательных резервов) и сознательно сокращал избыточную ликвидность, следуя в фарватере, определенном при консультациях с МВФ. Осенью, когда наблюдались резкий отток капитала и снижения курса рубля, политика была частично смягчена.

Так, в докладе МВФ по России, выпущенном в сентябре 2011 года, как раз перед отставкой Алексея Кудрина, персонал МВФ рекомендовал Банку России сделать более рациональным набор инструментов, чтобы улучшить передачу сигналов денежно-кредитной политики; изъять оставшиеся у банков избыточные резервы посредством операций на открытом рынке, чтобы придать обязательный характер ставке рефинансирования - базовой ставке интервенции ЦБ РФ. Это далеко не первый доклад, где МВФ рекомендовал ужесточать монетарную политику.

Во многом именно благодаря ужесточению монетарной политики мы наблюдали эффект снижения темпов роста цен в течение 2011 года.

Исходя из вышесказанного я считаю, что позиция обвинения госбанков в дефиците ликвидности не совсем справедлива. Кредитовали бы они агрессивно или нет, на конечный результат снижения ликвидности это бы почти не повлияло. Они, возможно, и виноваты во многом, но не в данном «преступлении».