

Алексей Буздалин: Стоит ли повышать норму отчислений в ФОР

В прошедшем месяце в банковском сообществе активно обсуждался вопрос о возможном повышении нормы отчислений в Фонд обязательных резервов. Казалось бы, на первый взгляд чисто технический вопрос, связанный в первую очередь с внутренними аспектами банковского регулирования, в действительности способен повлиять на широкий круг экономических показателей и затронуть интересы широких слоев населения, бизнеса и государства. В частности изменение нормы отчислений в ФОР неминуемо скажется на доходности банковских депозитов, уровне платежеспособности банков, устойчивости банковской системы, способности правительства контролировать основные показатели денежно-кредитной политики и т.д. Так нужно ли повышать ставку ФОР?

Гримасы инфляции

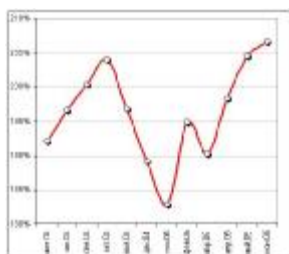
Пожалуй, наиболее существенным аргументом в пользу повышения нормы отчислений средств в Фонд обязательных резервов является необходимость правительства обуздать выбившуюся из под контроля инфляцию. Действительно, изначально в основных ориентирах денежно-кредитной политики ЦБ и Правительства на конец 2005г. значился нормативный уровень инфляции в 8%, но уже судя по результатам темпов роста цен в первом квартале текущего года стало очевидно, что данным планам не суждено сбыться.

Начиная с апреля в комментариях макроэкономической ситуации госчиновников в качестве реальных оценок стал звучать ожидаемый 10% уровень инфляции по итогам года, но даже этот скорректированный прогноз кажется слишком оптимистичным. Так, по оценкам экспертов инфляция по итогам года будет никак не ниже 11,5%, причем уже за первое полугодие рост цен превысил отметку в 8%.

В данной ситуации представляется вполне вероятным, что для минимизации расхождений между реальными и обещанными инфляционными показателями денежные власти могут пойти на достаточно радикальные меры, в частности на существенное повышение нормы отчислений в ФОР. При увеличении нормы отчислений в ФОР сокращается объем денежного предложения со стороны банков субъектам экономики, что снижает темпы роста денежной массы посредством механизма денежного мультипликатора, что должно ограничить рост цен.

Данные теоретические рекомендации в реальности могут оказаться весьма эффективными. Если проанализировать динамику денежного мультипликатора (отношение денежной массы к денежной базе) за последние 12 месяцев (гр. 1), то обращает на себя внимание тот факт, что в конце 2004г. эффект денежной мультипликатора последовательно снижался, тогда как за первое полугодие 2005г. данный показатель стремительно вырос с 182% до 207%.

График 1. Денежный мультипликатор



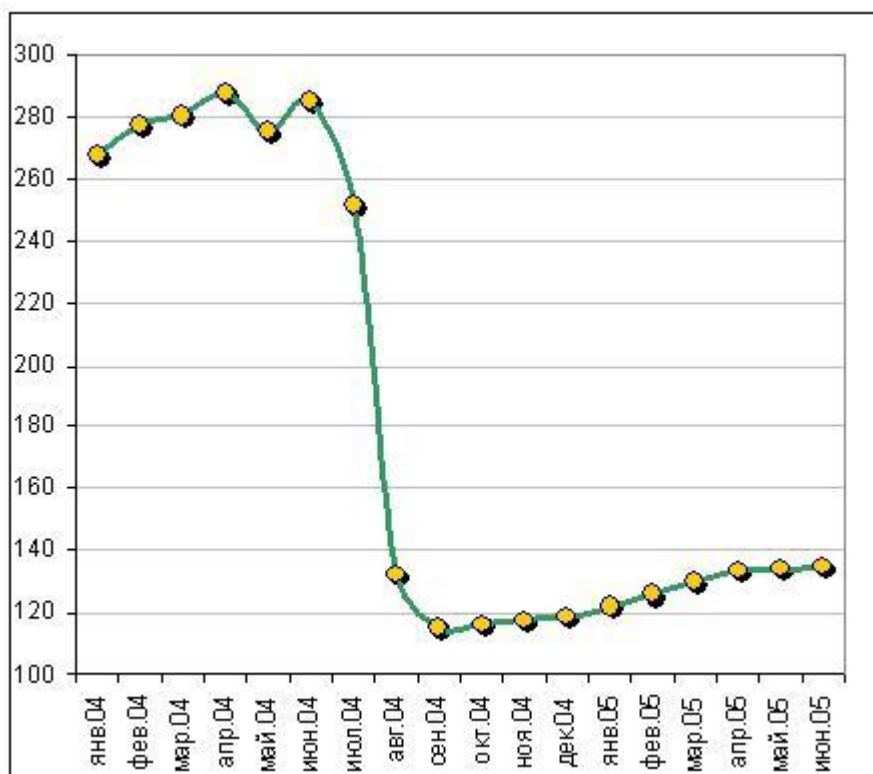
Объяснение данной тенденции непосредственным образом связано с летним банковским кризисом 2004г. Тогда коммерческие банки, столкнувшись с проблемой

обеспечения собственной платежеспособности в ситуации "схлопнувшегося" рынка МБК вынуждены были сокращать объемы предоставляемых кредитов, резервируя избыточную ликвидность на корреспондентских счетах в Банке России, что в итоге отразилось на снижении денежного мультипликатора. По мере восстановления межбанковского доверия (прежде всего среди крупнейших российских банков, генерирующих основной объем операций в банковском секторе), а также за счет существенного притока в страну нефтедолларов, напряженность в банковском секторе снизилась и кредитные организации вновь стали активно выдавать ссуды, что повлекло рост денежной массы и как следствие всплеск инфляции.

История вопроса

Напомним, что текущий уровень нормы отчислений в ФОР, составляющий для основной массы банковских обязательств 3,5%, был установлен Банком России примерно год назад (8 июля 2005г.), что было вызвано, прежде всего, необходимостью резко повысить ликвидность банковского сектора, оказавшегося в кризисной ситуации. Фактически двукратное снижение нормы отчислений в ФОР позволило ЦБ впрыснуть в банковскую систему около 150 млрд. рублевой ликвидности (гр. 2), что разрядить общую напряженность. До этого ЦБ снижал норму отчислений в ФОР в начале апреля 2004г, с учетом чего за 2004г. норма отчислений в ФОР была снижена примерно в 3 раза: с 10% до 3,5%. Данная беспрецедентная мера оказалась, пожалуй, единственным доступным денежным властям эффективным механизмом нормализации ситуации в банковской системе.

График 2. Остатки средств в ФОР (млрд. руб)



В этой связи возникает законный вопрос: что будет делать Банк России в случае возникновения нового банковского кризиса? Вместе с тем, вероятность повторения событий 2004г. не так мала, особенно если учесть нарастающие структурные диспропорции в российской банковской системе, бурный передел рынка банковских услуг, обострение конкуренции российским банкам со стороны иностранных коллег, существенную зависимость состояния экономики от уровня цен на энергоресурсы и т.д. Для обеспечения достаточного уровня устойчивости банковской системы необходима

существенная "подушка ликвидности" в виде накопленных остатков средств в Фонде обязательных резервов, которые в случае необходимости могут быть перенаправлены банковским регулятором на корреспондентские счета для резкого повышения платежеспособности кредитных организаций.

Однако на сегодняшний день российская банковская система фактически лишена данного защитного механизма, что делает ее весьма уязвимой. Исключение, пожалуй, составляют лишь крупнейшие гос. банки и банки с иностранным участием в капитале. Для них данная ситуация может обернуться дополнительными конкурентными преимуществами, но соответствует ли это интересам большинства российских банков? Представляется, что нет, равно как это не соответствует интересам банковского регулятора, заинтересованного в обеспечении стабильности денежно-кредитной системы. А значит, статус-кво должен быть восстановлен, а норма отчислений в ФОР повышена до уровня, достаточного для обеспечения ликвидности банковской системы в кризисной ситуации.

По состоянию на 1.6.2005г. суммарные остатки средств коммерческих банков в Фонде обязательных резервов составляли 135 млрд. руб, представляется, что необходимая "подушка ликвидности" в виде остатков в ФОР должна быть около 250-300 млрд. руб, что эквивалентно повышению нормы отчислений в ФОР примерно до 7% - именно этот уровень ставок существовал до июльского банковского обострения 2004г.

Безусловным и неоспоримым фактом является то, что манипулирование нормой отчисления в ФОР в нуждах денежно-кредитной политики и банковского регулирования для большинства развитых стран является анахронизмом и пережитком прошлого. Механизм ФОР по своей сути является дополнительным скрытым налогом на банковский бизнес, который, как подтверждают исследования отечественных и зарубежных авторов, в существенной своей части банки перекладывают на плечи своих кредиторов, занижая доходности банковских депозитов, что сдерживает рост ресурсной базы банковского сектора, а в итоге негативно сказывается на темпах его развития.

С другой стороны, дополнительная нагрузка в виде скрытых налогов на банковский бизнес ставит его в неравное конкурентное положение по сравнению с другими представителями рынка финансовых услуг (в том числе ПИФаами, пенсионными фондами и т.д.). Данная ситуация, очевидно, не является справедливой даже с учетом существующих более высоких требований к надежности банковских кредитных организаций по отношению к прочим финансовым институтам.

Вместе с тем, говорить об отказе использования механизма ФОР имеет смысл исключительно в условиях возникновения цивилизованной, развитой банковской системы, которой в России, к сожалению, пока нет. Только тогда, когда Банк России сможет предложить банковскому сектору реальные инструменты рефинансирования, способные эффективно корректировать платежеспособность кредитных организаций (и это зависит не только от возможностей ЦБ, но и степени развитости финансового рынка), отпадет необходимость в Фонде обязательных резервов как в защите на случай кризиса. Сегодня говорить об этом пока рано, а значит, ставку ФОР необходимо повышать.

Резерв системы страхования

Осенью 2005г. завершается второй заключительный этап отбора банков в систему страхования вкладов, причем уже сейчас можно подвести некоторые итоги. Во-первых, российской банковской системе свойственны достаточно высокие уровни рисков. Во-вторых, накопленный на сегодняшний день АСВ страховой фонд явно недостаточен для возможных страховых выплат в обозримом будущем. В-третьих, в случае масштабного банковского кризиса АСВ и Правительство не должны и не смогут покрыть все потери населения по застрахованным вкладам - такова общемировая практика.

Таким образом, по крайней мере, на данном этапе становления системы страхования вкладов в России, банковский регулятор должен озаботиться по поводу дополнительных гарантий по обеспечению сохранности вкладов населения и в качестве таких гарантий могут выступить именно остатки средств банков в Фонде обязательных резервов.

Действительно, если перенести ситуацию полуторагодичной давности, когда основная норма отчислений в ФОР составляла 10%, на сегодняшний день, то за возврат населению застрахованных вкладов можно было бы не беспокоиться. Так, в среднем по банковской системе объем привлеченных средств населения в совокупных обязательствах банков составляет около 20%. При этом по имеющимся статистическим данным около половины вкладов населения укладываются в 100 тыс. руб, установленных в законе о страховании вкладов. Таким образом, 10% обязательств банков составляют вклады населения, покрытые гарантиями АСВ.

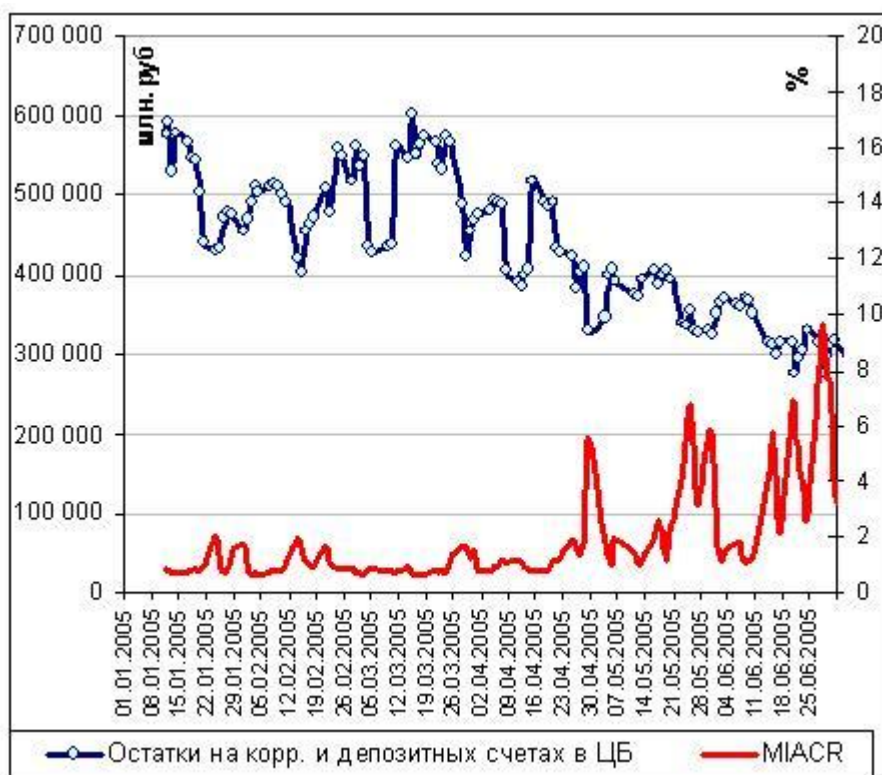
С другой стороны, именно эти обязательства должны были бы быть примерно равны 10% отчислений в ФОР от совокупных обязательств банковской системы, т.е. в таком случае остатков средств в ФОР должно было бы хватить для покрытия убытков АСВ в случае банкротства коммерческих банков. С учетом того, что по закону АСВ входит в состав кредиторов "1-ой очереди" банка-банкрота, выплаты по 50% застрахованных АСВ вкладам могут быть произведены за счет полученных средств из ФОР (как показывает практика в случае банкротства банка в большинстве случаев конкурсным управляющим удается вернуть из активов кредитной организации только остатки средств в Фонде обязательных резервов). Причем в равной степени (на 50%) могут быть удовлетворены требования физических лиц, не подпадающих под закон о страховании вкладов. Подчеркнем, что это было бы возможно, если бы норма отчислений в ФОР составляла 10%, а при нынешнем ее уровне за счет "форов" АСВ может компенсировать лишь около 17,5% застрахованных вкладов.

Представляется, что в интересах денежных властей не брать на себя дополнительные обязательства по застрахованным вкладам, которые (обязательства) должны перераспределяться между банками-участниками системы страхования посредством сбора страховых премий. Пока система страхования не набрала обороты повышение нормы отчислений в ФОР может обезопасить ее репутацию.

Последствия

Если ЦБ решится на повышение нормы отчислений в ФОР, то уже сейчас можно попытаться спрогнозировать, как это отразится на состоянии денежного рынка и ликвидности банковского сектора.

График 3. Ликвидность банковского сектора



Начиная с апреля 2005г. мы наблюдаем последовательное сокращение суммарных остатков средств кредитных организаций на корреспондентских и депозитных счетах в Банке России (гр. 3) причем с конца мая у банков наблюдается некоторый дефицит рублевой ликвидности, что нашло отражение в росте ставок межбанковского кредитования. Однако представляется, что говорить о реальном дефиците ликвидности у банков необоснованно. Снижение банковских остатков на корреспондентских и депозитных счетах, прежде всего, связано с изменением тенденций на валютном рынке - именно начиная со второй половины марта возобновился рост курса доллара по отношению к рублю (гр. 4) а значит, банки стали заинтересованы в поддержании открытой валютной позиции, вследствие чего начали активно менять свободные рубли на доллары, что только стимулировало дальнейший рост американской валюты.

График 3. Валютный рынок

В этой связи нет оснований существенно опасаться, что рост нормы отчислений в ФОР способен негативно отразиться на ликвидности банковской системы. Если норма отчислений в ФОР повышать поэтапно (в 2-3 приема) с 3,5% до 7% в течение нескольких месяцев, то мы станем свидетелями обратного процесса продажи банками валютных остатков и осуществления за счет них отчислений в ФОР, что в свою очередь ограничит рост курса доллара. Вместе с тем, с учетом роста курса доллара по отношению к евро, т.е. общего укрепления американской валюты, существенного снижения курса доллара к рублю не произойдет.

Процентные ставки на рынке МБК при прочих равных условиях останутся на текущем уровне (около 4-5%), ставки по ссудным операциям останутся неизменными, при этом произойдет незначительное снижение доходностей банковских депозитов (в пределах 0,5 п.п.).

Возможное некоторое снижение общей рентабельности банковского сектора представляется разумной платой за обеспечение его устойчивости - лекарства редко приятны на вкус, но в случае болезни принимать их необходимо.