

СТАВКА РЕФИНАНСИРОВАНИЯ КАК ОСНОВНОЙ ИНДИКАТОР КРЕДИТОВАНИЯ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ

М. А. Овчинникова, студентка IV курса экономического факультета ГОУВПО «Мордовский государственный университет имени Н.П. Огарёва»

М. В. Лещайкина, студентка IV курса экономического факультета ГОУВПО «Мордовский государственный университет имени Н.П. Огарёва»

В статье рассматривается изменение ставки рефинансирования, и выявляются факторы, способствовавшие этому изменению. Снижение учетной ставки практически не отражается на удешевлении стоимости кредитов для реального сектора экономики, и, как следствие, не приводит к росту объема промышленной продукции, что подтверждается расчетными показателями.

Ключевые слова: ставка рефинансирования, реальный сектор экономики, кредиты, Центральный Банк

Ставка рефинансирования является инструментом денежно-кредитного регулирования, с помощью которого Центральный банк воздействует на ставки межбанковского рынка, а также ставки по депозитам юридических и физических лиц и кредитам, предоставляемым им кредитными организациями.

В начале финансового, а затем и экономического кризиса 2008-2009гг. ставка рефинансирования ЦБ РФ была поднята до 13%. Власти РФ обосновывали данные действия высокими темпами инфляции, а также стремлением сократить отток капитала из страны. При этом в ряде зарубежных стран учетные ставки понижались в это время до минимального уровня: Япония снизила ставку с 0,15% годовых до 0,1%; США в связи с кризисом снизили ставку с 6,5% годовых до 0-0,25% (март 2009 года).

За последнее время ставка рефинансирования Банка России снова была понижена до минимального за всю свою историю уровня – 9,5%, ниже уровня достигнутого два года назад, еще до кризиса.

Это было восьмое снижение ставки в 2009 году, начиная с апреля, когда она составляла 13%. Только за сентябрь-октябрь 2009г. ЦБ снижал ставку четыре раза на 1,5 процентного пункта [2].

В результате этих действий ЦБ планомерно уменьшает стоимость ресурсов для частных финансовых институтов, дополнительно стимулируя кредитную активность банковского сектора экономики.

В соответствии с изменением ставки рефинансирования происходит уменьшение процентных ставок по кредитам овернайт, ломбардным кредитам, кредитам Банка России, обеспеченным активами или поручительствами, операциям прямого РЕПО, сделкам «валютный своп», депозитным операциям Банка России, проводимым по фиксированным процентным ставкам.

Впрочем, все благоприятствующие макроэкономические факторы также поспособствовали очередному снижению. Так, в октябре 2009г. сохранялись основные тенденции в динамике показателей денежно-кредитной сферы. За период с 1 по 26 октября 2009 года уровень потребительских цен в России не изменился, а годовая инфляция (прирост потребительских цен за последние 12 месяцев) составила на 26 октября 2009 года 9,9%.

Ставка рефинансирования коррелирует с ожиданиями по инфляции, поэтому она может быть ниже текущей инфляции.

Низкие темпы инфляции в настоящее время можно объяснить отсутствием внутреннего, инвестиционного, потребительского спроса. Кроме того, в настоящее время наблюдается незначительный прирост денежной массы, которая обеспечила лишь около трети роста потребительских цен. Однако некоторые эксперты считают, что ниже 10% в этом году инфляция не опустится.

Свою роль сыграло и укрепление рубля. Продолжающийся рост цен на нефть и готовность инвесторов рисковать на фоне высоких ставок способствовали притоку иностранного капитала на российский рынок. Сокращение разницы в уровнях ставок на внутреннем и внешних рынках будет способствовать снижению привлекательности краткосрочных вложений в российские активы и препятствовать накоплению рисков на фондовом и валютном рынках [3].

Таким образом, очередное снижение стоимости денег будет способствовать снижению привлекательности вложений и в результате, снизит спекулятивный поток операций на финансовых рынках.

Дальнейшие шаги Банка России по снижению процентных ставок будут определяться развитием инфляционных тенденций, динамикой показателей производственной и кредитной активности, состоянием валютного рынка и рынка долговых инструментов. При дальнейшей либерализации (политики) в ближайшие месяцы вполне возможно снижение ставки рефинансирования до 9,0% к концу года и 8,50% в первом квартале 2010 года.

Хотя принятые Банком России решения по снижению ставки рефинансирования привели к уменьшению процентных ставок межбанковского рынка, процентные ставки по кредитам реальному сектору экономики остаются относительно высокими. Совокупный кредит экономике в сентябре текущего года практически не изменился. Но процентная политика Банка России направлена на формирование позитивных тенденций в экономике и, прежде всего, в области кредитной активности банковского сектора.

Если тенденция к снижению ставки рефинансирования и стабилизации курса рубля сохранится, то в последнем квартале 2009 года можно ожидать плавного повышения спроса на краткосрочное кредитование (до 3 лет) при одновременной тенденции к снижению процентных ставок по кредитам.

Многие проблемы еще не решены: среди них доминируют плохие долги и завышенные ставки по депозитам. Стоимость, по которой ЦБ предоставляет средства банкам, и ставки, по которым банки кредитуют предприятия и население, в России очень различаются. Возможно разрыв между ставкой рефинансирования Центробанка РФ и кредитной ставкой связан с опасениями банков, что экономическая ситуация в будущем ухудшится.

Данные таблицы 1 наглядно демонстрируют сохраняющуюся разницу между ставками рефинансирования и кредитования [1].

Процентные ставки в 2009 году

Показатель	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август
Ставка по кредитам, %	17,1	16,6	16,1	16	15,9	15,6	14,9	15,2
Ставка рефинансирования в среднем за месяц, %	13	13	13	12,8	12,2	11,5	11,1	10,8
Разница, %	4,1	3,6	3,1	3,2	3,7	4,1	3,8	4,4

Связь между ставкой рефинансирования и ставкой по кредитам должна быть близкой к функциональной. В зарубежных странах ставки по кредитам чутко реагируют на изменение учетной ставки. В России ситуация иная. Сокращение ставки рефинансирования практически не отражается на доступности и удешевлении стоимости кредитов для реального сектора экономики и населения. Анализируя зависимость ставки рефинансирования от ставки по кредитам за период с 2006 по 2009 год, можно подтвердить вышесказанное. Коэффициент корреляции между ставками близок к нулю, составляет 0,05 (связь отсутствует). Влияние снижения ставки рефинансирования на ставку по кредитам проявляется только через 5 месяцев, на это указывает коэффициент кросскорреляции, равный 0,34 (рис. 1).

Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях в 10 кредитных организациях, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, в первой декаде октября 2009 года составила 14,46%, во второй — 14,21%.

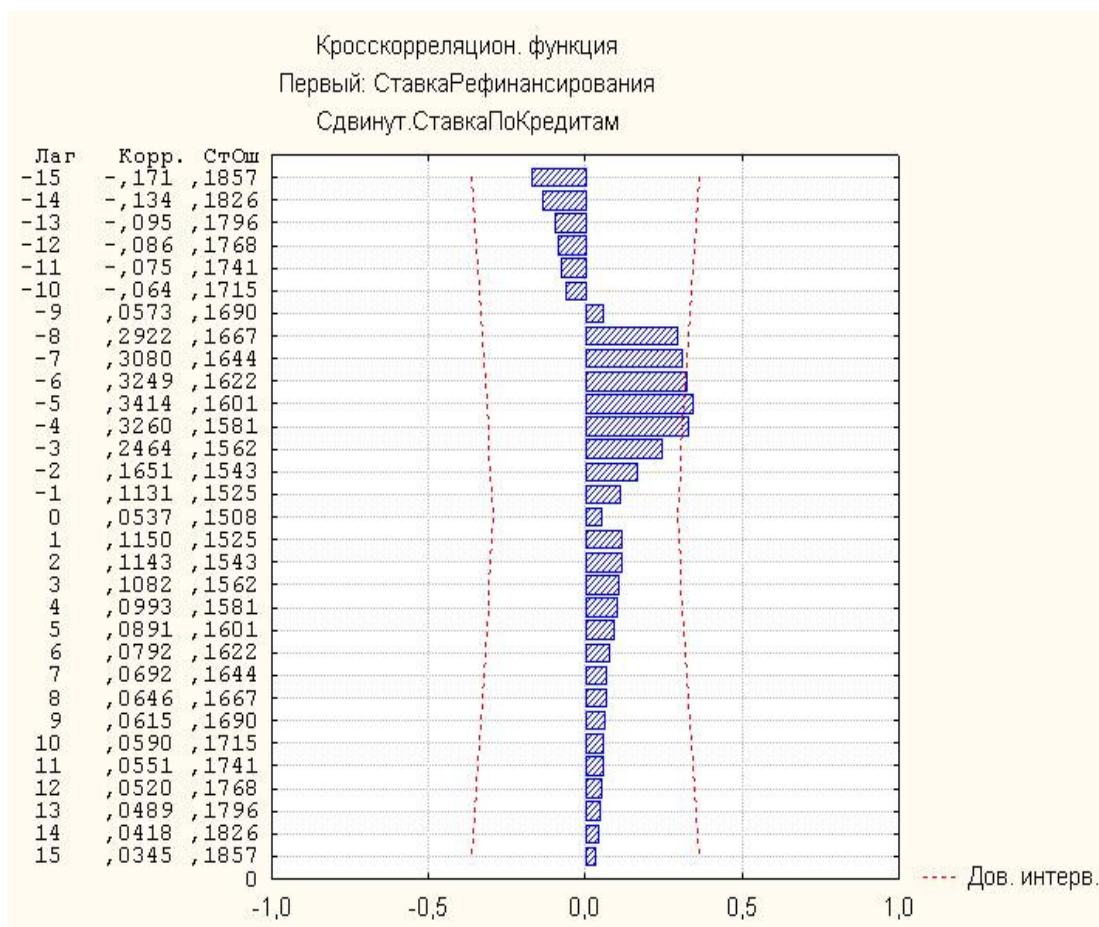
В настоящее время ЦБ четко регламентирует снижение ставок по кредитам и соответственно по вкладам. Однако банки к этому не готовы.

Во-первых, у них по-прежнему присутствует нехватка длинных и дешевых пассивов и одновременно высоких валютных рисков.

Во-вторых, деньги население вкладывает в банки только под высокие процентные ставки.

В-третьих, в банковском секторе, несмотря на внушительные вливания госсредств, обостряется проблема «плохих» («токсичных») долгов. И в данном

случае, к сожалению, именно эта проблема будет оказывать негативное влияние на динамику объемов кредитования реального сектора.



Р и с у н о к 1 Кросскорреляционная функция ставки рефинансирования и ставки по кредитам

Эффект от снижения ставки на реальный сектор крайне ограничен, потому что ЦБ не предоставляет банкам длинные деньги, то есть сейчас аукционы проводятся на 5 недель. И соответственно, это ограничивает возможности ЦБ влиять на ставки реального сектора.

Таким образом, экономическая ситуация в настоящее время всё равно нестабильная, сейчас очень много рисков. Банки не могут спрогнозировать ситуацию на сколько-нибудь длительный срок. Пока финансисты не увидят определенного экономического роста, укрепления курса рубля, снижения инфляции – они не будут снижать стоимость своих кредитов. Некоторые банки снимают

введенные в разгар кризиса ограничения на выдачу кредитов, но сами их ставки остаются на высоком уровне.

Многие российские макроэкономические показатели не позволяют говорить о восстановлении экономики. Кредитование нефинансового сектора не улучшается, и ставки, особенно по потребительским кредитам, остаются очень высокими. В результате на российском рынке наблюдается приток спекулятивного капитала – инвесторы занимают за рубежом, где ставки близки к нулю, и делают краткосрочные вложения в российские активы.

Представители банков считают, что нынешнее снижение ставки не окажет существенного влияния и на кредитование реального сектора. Снижение ставки позволит уменьшить ставку по тем кредитным программам и займам, ставка по которым формируется с учетом показателя ставки рефинансирования ЦБ. Для долгосрочного кредитования, кредитования бизнеса и проектного финансирования внутренний ресурс пока вообще отсутствует. Однако и это снижение коснется в основном крупных заемщиков, госкомпаний или экспортеров.

В результате государственной поддержки банковской системы, прямой поддержки ряда банков, появления дополнительного количества денег на межбанковском рынке наша банковская система выстояла. Часть кредитов, часть дополнительных денежных средств, которые были выделены по антикризисной программе, были направлены на поддержку отдельных производств, на поддержку отдельных предприятий и оборонной промышленности и просто обычных промышленных предприятий, которые имели проблемы с финансированием, на поддержку сельского хозяйства. Сохранилось также субсидирование кредитной ставки сельскохозяйственным производителям. Поэтому, справившись с ситуацией в финансовом секторе, по сути, были созданы более или менее сносные условия для работы промышленности и сельского хозяйства.

Несмотря на то, что сельское хозяйство недополучило часть кредитов, из-за непрохождения денег, оно в силу того, что даже в кризис потребление продуктов существенно не уменьшается, все-таки выстояло лучше, чем промышленность, что говорит о высоком потенциале нашего сельского хозяйства.

Кросскорреляционный анализ ставки рефинансирования и индекса сельского хозяйства показал, что наивысшая степень взаимосвязи двух величин наблюдается при лаге 6, то есть изменение ставки рефинансирования отражается на объеме производимой сельскохозяйственной продукции спустя не один или два месяца, а с лагом запаздывания в 6 месяцев.

В первом полугодии 2009г в промышленном секторе сократилась активность в предоставлении финансовых услуг промышленному сектору экономики (с роста на 0,3% в 2 кв. 2009 г. до падения на 5,4% во 2 кв. 2009 г.)

В результате динамика промышленного производства по-прежнему демонстрирует отрицательный прирост, а оборот розничной торговли снижается все большими темпами. В частности, промышленное производство в августе 2009г. сократилось на 12,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, в сентябре – на 9,5%. Оборот розничной торговли упал на 9,8% в августе и на 9,9% в сентябре.

Индекс промышленного производства в августе снизился по отношению к июлю 2009 года. Но уже в сентябре продемонстрировал позитивные изменения, однако для придания его восходящей динамике необходимой устойчивости требуется кредитная поддержка реального сектора экономики [1]. Анализируя тесноту связи между ставкой рефинансирования и индексом промышленного производства равную $-0,67$, можно сказать об умеренной обратной связи двух показателей. Коэффициент корреляции между ними должен быть намного выше, однако это еще раз подтверждает, что снижение ставки рефинансирования не влечет за собой удешевление банковских кредитов предприятиям и, как следствие, не приводит к росту объема промышленной продукции.

В результате можно сказать, что каждое изменение ставки рефинансирования означает, что в ближайшем будущем возможны изменения (пересмотры) коммерческими банками процентных ставок по депозитам и кредитам. Ставка рефинансирования всегда доходит почти до уровня инфляции, а это значит, что помимо снижения прибылей, проценты по большинству депозитов оказываются ниже уровня инфляции и вклады постепенно ещё и обесцениваются.

Многие аналитики не исключают, что в нынешних условиях, в короткий промежуток времени можно было бы снизить ставку рефинансирования еще раз. Это позволило бы сдержать слишком быстрое укрепление рубля и, соответственно, поддержать реальный сектор.

Центробанк, возможно, не остановится на снижении ставки до рекордно низкого уровня. Дальнейшие действия будут определяться уровнем инфляции, производственной и кредитной активностью и состоянием валютного рынка.

Очень важно обратить внимание на положение в реальном секторе экономики, т.к. поддерживая только банки, мы не получим нужного результата в этом секторе.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЕ ССЫЛКИ

1. <http://cbr.ru/>
2. <http://www.itar-tass.com/>
3. <http://www.rbc.ru/>