

РЕЗОЛЮЦИЯ

Совета по финансовому регулированию и денежно-кредитной политике

Ассоциации региональных банков России

**по итогам обсуждения темы «Предложение денег, кредитование
и экономический рост», 06 июля 2017 года**

Участники заседания обсудили сообщения по трем взаимосвязанным вопросам - «Монетизация (коэффициент спроса на деньги) экономики. Кредитование и экономический рост. Роль денежно-кредитных условий в экономическом росте».

Увеличение предложения денег в экономике в отрыве от спроса на деньги и без учёта конкретно складывающихся макроэкономических условий неспособно расширить объёмы кредитования и обеспечить устойчивые темпы экономического роста. «Монетизация» экономики является показателем, обратным к скорости обращения денег и все факторы, ведущие к снижению скорости обращения денег, одновременно повышают коэффициент спроса на деньги («монетизацию»).

Этот вывод полностью подтверждается результатами статистического анализа взаимосвязи динамики ВВП, денежной массы и «монетизации» российской экономики в 2000-2016 годах. Корреляционная матрица показала высокую отрицательную связь (-0,82832868) темпов инфляции и коэффициента спроса на деньги («монетизации» экономики). Таким образом, обратная зависимость между инфляцией и коэффициентом спроса на деньги имеет выраженный характер, особенно в долгосрочном периоде. Чем выше темпы инфляции, тем ниже коэффициент спроса на деньги. Чем ниже темпы инфляции, тем выше коэффициент спроса на деньги.

В то же время связь между динамикой ВВП в постоянных ценах и «монетизацией» (коэффициентом спроса на деньги) является размытой и не поддается однозначной интерпретации. Особенно это касается периодов «рецессии балансов», когда на первый план выходят задачи «расчистки» кредитных портфелей и повышения их качества. В период 2010-2017 годов в российской

экономике взаимосвязи темпов прироста денежной массы, денежной базы и изменений денежного мультипликатора в значительной степени определяются особенностями изменения макроэкономической ситуации в стране и в мире, в том числе и качеством ссудной задолженности.

Резкое понижение ключевой ставки Банка России, а вслед за этим и общее снижение процентных ставок в экономике, сами по себе не повысят кредитный мультипликатор и не приведут к оздоровлению ссудной задолженности. Торможение кредитного процесса коренится в высоких рисках невозврата заёмных средств, в слабом инвестиционном и потребительском спросе, а, значит, и в дефиците надежных заёмщиков. В ситуации чрезмерного роста проблемной и просроченной задолженности, а также широкого использования «схемных кредитов», регулятор был вынужден ужесточить пруденциальные требования к оценке качества ссуд и доформированию резервов на возможные потери по ссудам.

Мировая практика показывает (на основании данных о 39 финансовых кризисах в развитых и развивающихся экономиках) что изменения банковского кредита, как в реальном выражении, так и относительно ВВП, не коррелирует с темпами роста экономики в течение 2 лет посткризисного восстановления. Позднее (3-4 год) корреляция становится статистически значимой, но остается слабой. Данные свидетельствуют также о том, что повышение конкурентоспособности через ослабление валютного курса и сокращение госдолга статистически больше связаны с быстрым восстановлением.

В Российской Федерации доля банковских кредитов в структуре источников финансирования инвестиций предприятий примерно стабильна в последние 10 лет и колеблется вблизи 8-10%. Хотя в целом доля банковских кредитов в инвестициях невысока и меняется слабо, в периоды кризисов отмечается одновременно спад инвестиций и высокие реальные кредитные ставки. Это может объясняться тем, что в период кризиса происходит скачок рисков, когда заемщики пытаются выжить, а банки – сохранить финансовую устойчивость, т.е. снижается и спрос заемщиков на инвестиционные ресурсы, и их предложение со стороны банковского сектора, растут премии за риск. Высокие реальные ставки по кредитам не являются основной причиной спада инвестиций, но могут дополнительно подавлять инвестиционную активность.

В корпоративном секторе можно выделить следующие сегменты: 1) сырьевые экспортеры, 2) традиционная экономика, ориентированная на внутренний спрос (ритейл, строительство, транспорт и связь, инфраструктура), 3) островки «новой экономики», пока еще очень небольшие, но быстро растущие (интернет-магазины, онлайн агрегаторы, каршеринг, финтехи). Для сырьевых экспортеров потенциал спроса на кредиты ограничен физическими темпами роста и возможностью привлечения средств на долговых рынках (несмотря на санкции). Спрос на кредиты со стороны традиционной экономики сдерживается слабым потребительским спросом (давление на доходы), ограниченными возможностями бюджетной поддержки инвестиций в инфраструктуру и непрозрачностью экономики этих проектов. Экономика стартапов может быстро расти, но это слишком рискованные заемщики для банков. В этой связи назрела потребность в реализации мер по снижению институциональных и инвестиционных рисков (совершенствование законодательного процесса, корректировка правоприменительной практики с учетом необходимости защиты прав собственности, равные условия доступа компаний к бюджетным и другим ресурсам, защита конкуренции и т.д.). Большое значение имеет также развитие инфраструктуры рыночного финансирования стартапов в направлениях с высоким потенциалом роста (интернет-торговля, логистика и перевозки, финтехи, частная медицина), риски которых слишком высоки для банков.

Особенностью розничного кредитования является егопроцикличность – в периоды роста экономики оно расширяется, усиливая потребление, а в периоды кризиса сжимается, дополнительно подавляя спрос. В периоды кризиса выдача новых потребительских кредитов резко сокращается, а необходимость обслуживания и погашения старых долгов негативно влияет на платежеспособный спрос. Для России характерна значительная доля необеспеченного потребительского кредитования в России – в отличие от развитых стран (где в среднем 80% - обеспеченное кредитование), хотя постепенно тенденция меняется по мере роста доли ипотеки. Это означает высокий уровень риска, не дающий возможности банкам снижать ставки.

Высокие кредитные риски в сегменте потребительского кредитования, отсутствие у банков консолидированной информации о долговой нагрузке заемщиков также имеют своим следствием высокие ставки по кредитам (несмотря на тенденцию к снижению: в 1 квартале 2017 года средневзвешенное значение ПСК по кредитам наличными составило 18,2%), приводят к слабой дифференциации стоимости кредита в зависимости от надежности заемщика. Это способствует отсеиванию части потенциальных высоконадежных заемщиков, которых не устраивает уровень предлагаемых эффективных ставок, а следовательно недополучению банками части качественных доходов, ухудшению общего качества розничных портфелей.

В этой связи можно позитивно оценить меры регулятора по ограничению ПСК, ограничению долговой нагрузки заемщиков при выдаче кредитов в зависимости от их доходов (при условии наличия доступа у банков к этой информации), консолидации данных из нескольких бюро кредитных историй для возможности комплексной оценки уровня закредитованности заемщиков. Рост ипотеки поддерживает строительство (и экономику) даже в кризис, но динамика строительства существенно отстает от темпов роста задолженности. Во многом это происходит за счет поддержки государства (субсидирование процентных ставок, льготы в регулировании). В то же время существенным ограничителем продолжает оставаться недостаточный платежеспособный спрос населения.

В настоящее время инфляция в России находится на исторических минимумах и на этом фоне проводимая денежно-кредитная политика является умеренно-жесткой и даже жесткой. Ставка по депозитам в ЦБ и гособлигациям существенно выше годовой инфляции. Кривая доходности инвертирована (характерно для экономических кризисов, когда рынок в перспективе ждет смягчения денежно-кредитной политики). В то же время высокие кредитные риски и высокий уровень безрисковых доходностей существенно сдерживают снижение кредитных ставок. Как показывают данные опросов Банка России, сейчас условия банковского кредитования предприятий смягчаются (прежде всего, по процентным ставкам). Но спрос со стороны заемщиков сдерживается - отчасти высокой реальной ставкой по кредитам и ожиданиями возможности перекредитоваться

позже на более выгодных условиях, а в большей степени – неуверенностью в экономической ситуации и институциональными факторами.

Высокие ставки по кредитам – следствие относительной жесткости ДКП и высоких кредитных рисков. Более активному снижению ключевой ставки препятствует разрыв между текущими значениями инфляции (вблизи целевого уровня 4%) и инфляционными ожиданиями населения и бизнеса (по опросам, инфляционные ожидания населения составляют сейчас 10-11%). По мере снижения инфляционных ожиданий, ЦБ будет стремиться к нейтральной ставке (для целевой инфляции 4% это 6,5-7%), но пока вынужден действовать осторожно. В отсутствие внешних и внутренних шоков, по мере выхода российской экономики из рецессии и снижения ключевой ставки, можно ожидать дополнительного смягчения банками условий кредитования и постепенного увеличения спроса со стороны заемщиков.