

Олег Солнцев (ведущий эксперт Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП)), Михаил Хромов (эксперт ЦМАКП)

Кредиты вместо экспорта капитала

Около трех лет назад в развитии банковской системы произошел кардинальный поворот, приведший к смене самой модели развития. Банки перестали быть казначействами, аккумулирующими денежные средства предприятий и размещающими их в неработающие активы (преимущественно зарубежные). Они превратились в чистых кредиторов предприятий, перераспределяющих к ним ресурсы других секторов.

В 1998-1999 годах приток средств реального сектора на счета, депозиты и в долговые обязательства банков почти вдвое превышал ресурсы, направляемые банками на кредитование реального сектора. Иначе говоря, по отношению к предприятиям банки выступали в качестве чистых заемщиков. Чистый отток средств из реального сектора через банковскую систему достигал в те годы 2,4% ВВП, или 10% валовых национальных сбережений. Значительная часть этих средств направлялась банками на финансирование заграницы: прирост чистых иностранных активов банков в те же годы достигал 2,8% ВВП (12% валовых сбережений).

Разворот денежных потоков

Однако начиная с 2001 года все сильнее стали проявляться новые тенденции, что в конечном счете привело к развороту капитальных потоков, проходящих через банковскую систему.

Во-первых, в результате повышения цен естественных монополий, ускоренного роста реальной заработной платы и повышения реального же курса рубля резко снизилась норма прибыли нефинансовых предприятий. Это ограничило возможности компаний по формированию оборотного капитала за счет собственных средств и, как следствие, стремительно активизировало их спрос на заемные ресурсы.

Во-вторых, началось изменение структуры денежной массы - снижение доли средств на счетах реального сектора при одновременном росте доли депозитов населения. За 2001-2003 годы доля последних в безналичной рублевой денежной массе увеличилась на 11 процентных пунктов, достигнув 54%. Этот процесс обусловливается перераспределением совокупных доходов от предприятий к домашним хозяйствам, а также снижением инфляции. Его следствием для банковской системы становится замещение сверхкраткосрочных ресурсов, малопригодных для кредитования экономики, более долгосрочными привлеченными средствами.

В-третьих, завершился процесс послекризисного восстановления собственных капиталов банков. К концу 2001 года совокупный реальный объем этих капиталов фактически достиг предкризисного уровня. Восстановление капитализации дало банкам возможность переориентировать свои активные операции на более рискованные, но и более доходные внутренние рынки.

И наконец, началось постепенное восстановление доверия к российской экономике со стороны зарубежных финансовых институтов. Отражением этого процесса стало последовательное повышение суверенного кредитного рейтинга России; итог - в октябре 2003 года агентство Moody's Investors Service присвоило стране рейтинг инвестиционного уровня. В результате банки получили возможность привлекать дешевые и достаточно длинные ресурсы за рубежом.

Рост ресурсной базы наших банков в последние два года обеспечили деньги населения и нерезидентов

Источники ресурсов банковской системы



Кредитование государства, зачастую вынужденное, представляет собой резерв расширения кредитов предприятиям

Направления размещения ресурсов банковской системой



Совпадение роста потребности экономики в кредите с усилением кредитного потенциала банковской системы изменило характер ее взаимодействия с реальным сектором. Прирост кредитов банков предприятиям начал существенно, в полтора-два раза, превышать приток средств предприятий в банковскую систему. Объем чистого банковского кредитования реального сектора (разница приростов размещенных и привлеченных банками от предприятий средств) стал последовательно расти. К 2003 году он достиг 3% ВВП, что эквивалентно 11% валовых сбережений.

Основными источниками, питающими рост чистого кредитования, стали организованные сбережения населения и привлечение банками средств на внешних рынках. Последний источник приобрел особый вес в прошлом году, и, очевидно, вес этот в дальнейшем будет только расти. Так, прирост зарубежных обязательств банков в 2003 году составил около 10 млрд долларов, в три раза превысив аналогичный показатель предшествующего года и превзойдя предыдущий рекорд, зафиксированный в 1997 году. Масштаб притока

зарубежных капиталов в банковский и нефинансовый сектора фактически сравнялись, в то время как еще в 2002 году нефинансовый сектор имел четырехкратный перевес. Возможно, в пользу банков сыграло "дело ЮКОСа" - у зарубежных кредиторов появилась особенно острая потребность в посредниках, принимающих на себя часть рисков, сопряженных с размещением ресурсов на российском рынке.

В конечном счете благодаря происшедшим качественным изменениям банковская система перестала быть периферийным сегментом экономики, не играющим существенной роли в перераспределении валовых сбережений и финансировании производства. Сегодня она аккумулирует около 20% валовых сбережений. За счет банковских кредитов и займов финансируется до 60% прироста чистого оборотного капитала промышленных предприятий.

По характеру своего взаимодействия с другими секторами экономики банковская система России все больше походит на банковские системы развитых стран. Последние, как правило, осуществляют интенсивное чистое кредитование национального негосударственного сектора. Банковские системы переходных и развивающихся экономик, наоборот, зачастую отвлекают ресурсы предприятий и населения, осуществляя чистое финансирование за границы.

Что мешает дать кредит

Главная проблема, с которой начинают сталкиваться банки в условиях растущего притока ресурсов, - дефицит инструментов для размещения этих средств с приемлемым уровнем рисков и доходности.

Потребность финансово устойчивых предприятий в краткосрочных заимствованиях для пополнения оборотного капитала близка к насыщению. Зато все сильнее ощущается дефицит долгосрочных кредитов. Так, по данным опросов "Российского экономического барометра", на нехватку финансовых ресурсов, которые можно использовать для финансирования инвестиций в основной капитал, указывает 80% предприятий. А доля долгосрочных кредитов (сроком свыше трех лет) в кредитном портфеле российских банков составляет всего 7,5%. Сегодня уже 55% ссудной задолженности наших компаний сроком более одного года приходится на иностранные кредиты. Однако проблема заключается в том, что дешевые

В последние три года структура безналичной денежной массы меняется в пользу депозитов населения



долгосрочные ресурсы из-за рубежа достаются в основном узкому кругу крупнейших предприятий-экспортеров и естественным монополиям.

Кредит остается незначимым источником инвестиций для основной массы компаний среднего бизнеса, не говоря уже о мелком, ориентированном на внутренний рынок. Размещение средств в долгосрочные кредиты слишком рискованно - из-за отсутствия у предприятий ликвидных капитальных активов, которые можно использовать в качестве залога по таким ссудам. Акции большинства компаний не могут рассматриваться в качестве ликвидного залога, так же как и промышленная недвижимость. Последнему, в частности, препятствует незавершенность процесса приватизации земельных участков под предприятиями.

Весьма вероятно, что в этих условиях банки будут вынуждены искусственно ограничивать приток долгосрочных пассивов, ориентируясь на работу с короткими депозитами населения и зарубежными кредитами. Последние могут размещаться в высоколиквидные инструменты с минимальным уровнем рисков, но и, соответственно, низкой доходностью (менее 7% годовых в рублях) - государственные ценные бумаги, срочные обязательства Банка России. По существу этот вариант развития означает "проедание" потенциала долгосрочного кредитования экономики, способного дать импульс росту производственных инвестиций.

Собственно говоря, эти процессы налицо уже сейчас. Не находя применения в негосударственном секторе, значительная часть банковских ресурсов размещается в обязательствах монетарных властей - правительства и Банка России. Так, в 2003 году прирост чистого кредита банков монетарным властям составил 2,8% ВВП, то есть был сопоставим с увеличением чистого кредита реальному сектору. В свою очередь, ресурсы, аккумулируемые монетарными властями, идут на пополнение официальных валютных резервов, что означает их вывод из экономики.