

Ликвидность банковского сектора: виден ли свет в конце тоннеля?

В статье¹ анализируется текущее состояние ликвидности российского банковского сектора и представлен сценарный прогноз ее динамики до 2013 г. Сделан вывод о том, что образование хронического дефицита ликвидности банков вызвано, с одной стороны, масштабами их экспансии на кредитном рынке, с другой – переходом Банка России к политике более гибкого курса рубля, а также усилением влияния процентной политики ЦБ на денежный рынок.

М. Е. МАМОНОВ,
эксперт Центра
макроэкономического
анализа и краткосрочного
прогнозирования
(ЦМАКП)



Уровень ликвидности значительной части системно значимых банков уже достиг очень низких показателей, что окажет сильное сдерживающее воздействие на масштабы их кредитной экспансии в ближайшем будущем и позволит прочим банкам укрепить свои позиции на кредитном рынке. Согласно нашим расчетам, в ближайшие полтора года ликвидность банковского сектора останется на низком уровне – в любом из предложенных макроэкономических сценариев (инерционном, позитивном и негативном). Однако несмотря на это вероятность возникновения эффекта «бегства вкладчиков» оценивается как не критическая.

Текущее положение: банковская система в целом

Ситуация с ликвидностью в российском банковском секторе остается напряженной с осени 2011 г. До сих пор не наблюдается ни признаков ее дальнейшего существенного ухудшения, ни признаков улучшения. Длительность этой ситуации говорит о новом режиме функционирования отечественных банков – режиме хронического дефицита ликвидных средств.

Кредитные организации все больше наращивают зависимость своих пассивов от краткосрочных заимствований в Банке России по низким ставкам, а также – от краткосрочных заимствований на рынке МБК по чуть более высоким ставкам. Привлеченные краткосрочные средства банки размещают (по крайней мере частично) в кредиты, в первую очередь в более доходные кредиты населению [2], учитывая высокий спрос на них, наблюдаемый в последние пол-

О. Г. СОЛНЦЕВ,
кандидат экономических
наук, руководитель
направления анализа
проблем денежно-кредитной
политики и банков-
ской системы ЦМАКП



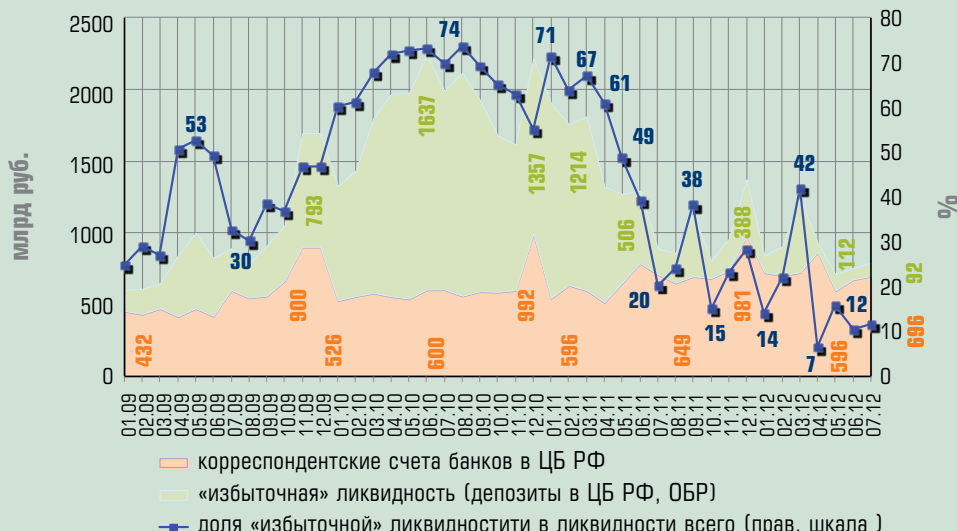
¹ Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2012 г.

тора года². Кроме того, появились признаки активного использования ими операций прямого РЕПО с Банком России для получения процентного арбитража. Похоже, что отечественные кредитные организации плохо усвоили уроки кризисов – между долгосрочной устойчивостью и возможностью быстро извлечь повышенную прибыль менеджмент банков, к сожалению, делает выбор не в пользу стабильности.

Для анализа текущего состояния ликвидности банковского сектора ограничимся тремя показателями: «избыточной»³ ликвидностью банков, их чистой ликвидной позицией по операциям с ЦБ РФ и Минфином, а также объемами и стоимостями поддержки ликвидности кредитных организаций монетарными властями.

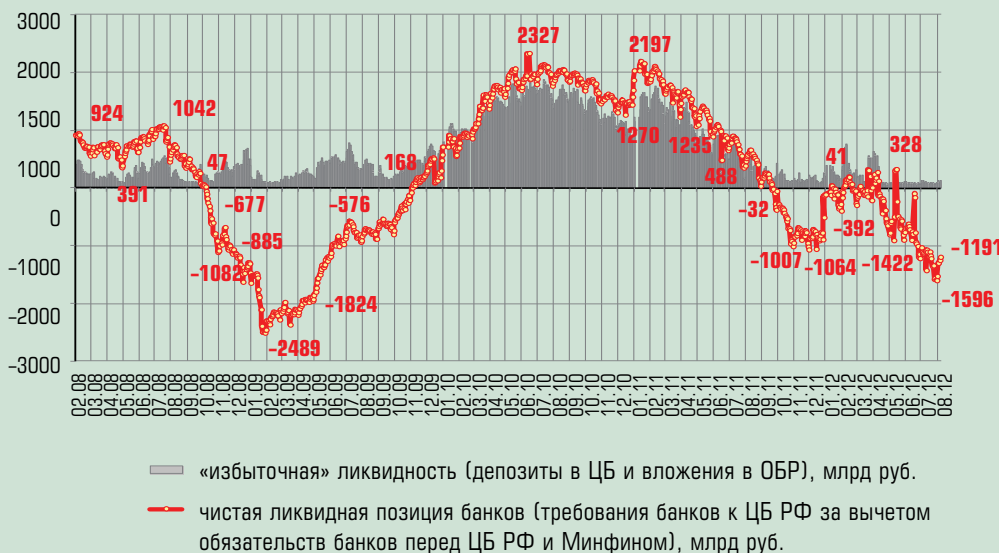
«Избыточная» ликвидность банковского сектора сохраняется на уровнях, близких к историческому минимуму. Так, ее среднемесячные значения уже четыре месяца (с апреля по июль) не выходят за рамки 7–12% от совокупного объема абсолютно ликвидных активов (рис. 1). Это объясняется существенным расширением кредитования банками реального сектора экономики, с одной стороны, и замедлением динамики денежного предложения – с другой. Уровни «избыточной» ликвидности свыше 70%, характерные на стадии «разморозки» кредитного рынка в начале 2010 г., теперь кажутся недостижимыми.

Рис. 1. Структура ликвидности банковского сектора (без учета касс банков)



Источник. Данные Банка России, расчеты ЦМАКП.

Рис. 2. Чистая ликвидная позиция банковского сектора



Источник. Данные Банка России, расчеты ЦМАКП.

² Ежемесячные темпы прироста кредитов населению с апреля 2011 г. стабильно находятся в диапазоне 2–4%, кроме сезонно низких значений в январе. Такие высокие темпы могут весьма негативно отразиться на качестве розничных портфелей в будущем.

³ Под «избыточной» ликвидностью понимаются средства, выведенные банками из текущего оборота (депозиты в ЦБ РФ и вложения в ОБР).

Abstract. This article analyzes the current condition of liquidity risk in the Russian banking system and provides scenario forecast of liquidity changes up to 2013. The authors claim that the formation of a chronic shortage of bank liquidity in the last year is caused by, on the one hand, banks' aggressive lending strategies and, on the other hand, the Bank of Russia's transition to a more flexible exchange rate policy, as well as the increasing influence of interest rate policy of the Bank of Russia on the money market.

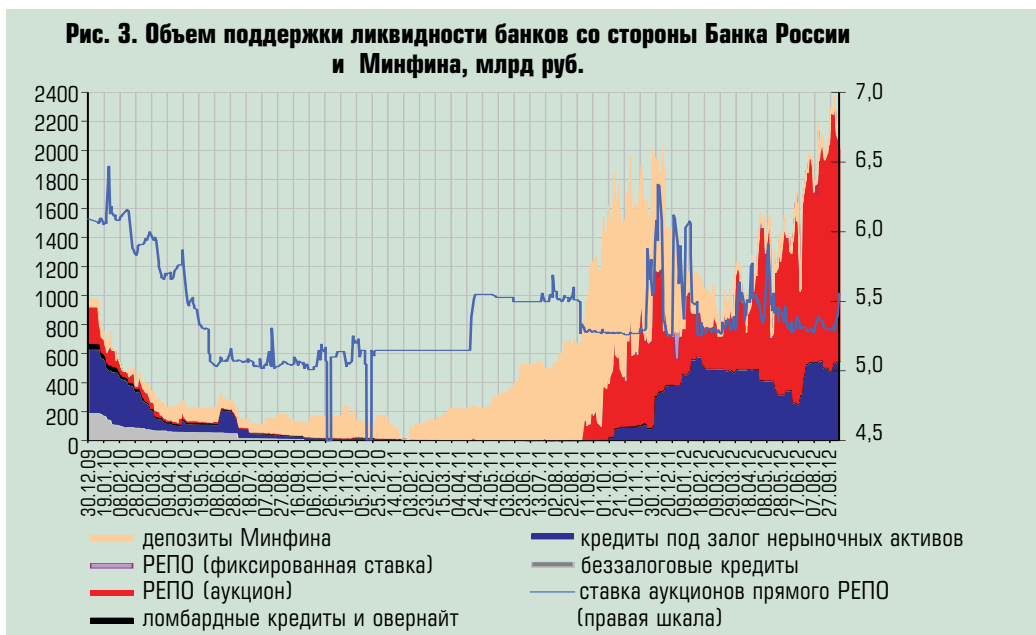
Keywords. Liquidity shortage, excessive liquidity, net liquidity position of banking sector, interest rate policy of the Bank of Russia, systemically important banks, bank runs.

Ключевые слова. Дефицит ликвидности, «избыточная» ликвидность, чистая ликвидная позиция банковского сектора, процентная политика Банка России, системно значимые банки, «бегство вкладчиков».

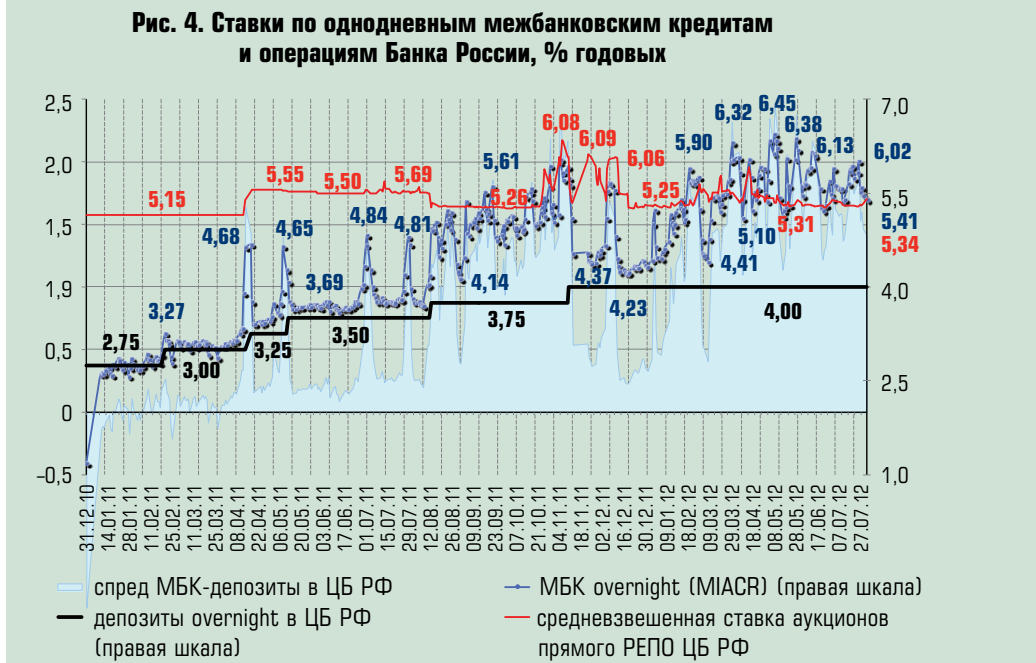
Чистая ликвидная позиция банков⁴ по операциям с ЦБ РФ и Минфином достигла минимальных отрицательных значений за последние три года (от -1596 млрд до -1191 млрд руб.) и уже меньше показателей ноября 2011 г. (-1064 млрд руб.), наблюдавшихся на предшествующем локальном пике напряженной ситуации с ликвидностью в банковском секторе (рис. 2). По-видимому, теперь банки будут постоянно играть роль нетто-должников монетарных властей⁵.

Структура поддержки ликвидности банков со стороны монетарных властей претерпела существенные изменения за последний год. Сначала, с IV квартала 2011 г. по I квартал 2012 г., наблюдался процесс замещения депозитов Минфина кредитами Банка России, выдаваемыми под залог нерыночных активов банков⁶ (учтенных векселей, прав требований по кредитным договорам с предприятиями). Во II квартале 2012 г. из двух основных видов поддержки со стороны ЦБ – аукционов РЕПО и кредитов под залог нерыночных активов – банки предпочли первый (он дешевле, хотя и существенно короче). Объемы долга в этих сегментах составляют 1,8 трлн и 0,6 трлн руб. соответственно (рис. 3).

Стоимость поддержки ликвидности банков находится под существенным воздействием сложившегося высокого спроса банков на межбанковский кредит в сегменте овернайт – несмотря на более высокие ставки, чем по операциям с ЦБ. Аномальная ситуация превышения ставки MIACR над средневзвешенной ставкой по аукционам РЕПО, отмеченная в конце I квартала 2012 г., во втором квартале и в июле, похоже, стала нормой для банков (рис. 4). Такая конструкция, основанная на фондировании короткими межбанковскими кредитами более длинных активов банков, может быть устойчивой



Источник. Данные Банка России, расчеты ЦМАКП.



Источник. Данные Банка России, расчеты ЦМАКП.

только в условиях сохранения взаимного доверия на рынке МБК.

Текущее положение: микроанализ

Что происходит с ликвидностью на уровне отдельных банков в описанных выше условиях? Не

вызвано ли сокращение ликвидности в целом по банковской системе повышением агрессивности бизнес-стратегий крупнейших кредитных организаций? Не происходит ли разделение банков на две группы – с сокращающейся ликвидностью и со стабильной (или

⁴Разница между абсолютно ликвидными активами (средствами на корреспондентских счетах и депозитах банков в ЦБ РФ и вложениями в ОВР) и задолженностью банков перед ЦБ РФ и Минфином.

⁵Отчасти такая ситуация является следствием изменений, произошедших в стратегии монетарных властей: отказа от массивных рублевых интервенций на валютном рынке (важнейшего в недавнем прошлом источника денежной эмиссии) в целях повышения гибкости обменного курса рубля и усиления влияния процентной политики Банка России на денежный рынок. Это фундаментальный фактор, позволяющий говорить о среднесрочной устойчивости такой ситуации.

⁶Как и депозиты Минфина, это – среднесрочный инструмент поддержания ликвидности, только более дешевый.

даже повышающейся) ликвидностью?⁷

Для ответа на эти вопросы был проведен микроанализ происходивших в последние несколько лет (с начала 2008 г.) изменений уровня ликвидности в отдельных банках и по группам. Под уровнем ликвидности здесь и далее понимается обеспеченность рублевых счетов и депозитов банков их рублевыми абсолютно ликвидными активами.

В анализируемую выборку попали все банки, раскрывающие валютную структуру своих операций в рамках публикации оборотных ведомостей по счетам бухгалтерского учета (форма 101) на сайте Банка России. Сбербанк был исключен из расчетов, поскольку традиционно обладает невысоким уровнем ликвидности, не отражающимся однако на его устойчивости ввиду статуса и доступа к господдержке.

Полученная выборка содержит в зависимости от месяца наблюдения 870–920 банков, на долю которых приходится порядка 2/3 совокупных активов банковской системы, что соответствует 94–95% совокупных активов банковской системы без Сбербанка. Из выборки был исключен верхний процентиль данных, содержащий явные выбросы по уровню ликвидности⁸.

Первое, на что стоит обратить внимание, это динамика уровня ликвидности в банках со средневысокой, средней и средненизкой обеспеченностью рублевых счетов и депозитов рублевыми абсолютно ликвидными активами, т. е. соответственно изменения вблизи 75, 50 и 25-го перцентилей данных. Если бы после кризиса наблюдалось, например, сокращение уровня ликвидности в группе со средненизкой обеспеченностью и одновременно его повышение в группе со средневысокой обеспеченностью, то это подтверждало бы – по крайней мере частично – сформулированную выше гипотезу о расслоении банков по уровню ликвид-

ности. Однако в группе со средневысокой обеспеченностью происходит не повышение уровня ликвидности, а, наоборот, ее сокращение. Причем в этой группе наблюдается наибольший масштаб сокращения – с 56% в январе 2010 г. до 36% в мае 2012 г., т. е. на 20 процентных пунктов. Аналогичные, однако менее интенсивные, процессы происходят и в двух других группах. За соответствующий период сокращение уровня ликвидности в группе со средней обеспеченностью составило 15 п. п. (до 17%), в группе со средненизкой обеспеченностью – всего 8 п. п. (до 10%).

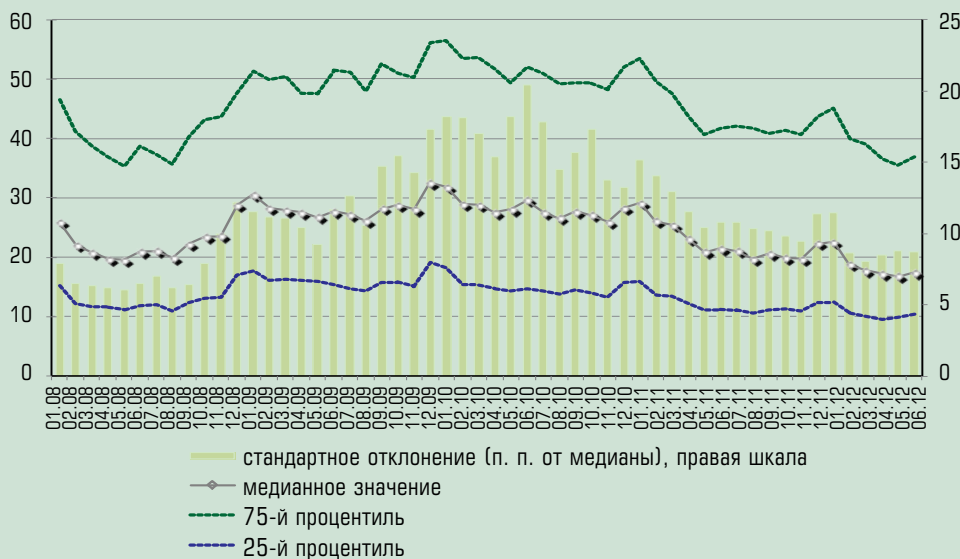
Это говорит, во-первых, о том, что большинство банков стремится в меру своих возможностей нарастить свои доли на расширяющихся кредитных рынках (в первую очередь в различных сегментах розничного кредитования), и во-вторых, о различном потенциале дальнейшего наращивания кредитования в указанных трех группах банков. Очевидно, наибольшим потенциалом обладает группа со средневысокой обеспеченностью – уровни ликвидности кредитных организаций в

этой группе еще далеки от критических значений. Это позволяет таким банкам реализовывать свои относительные преимущества в полной мере уже сейчас: они активно замещают ликвидность кредитами – со всеми вытекающими отсюда последствиями по отношению к кредитному риску в случае ухудшения макроэкономической конъюнктуры.

В группе со средненизкой обеспеченностью, напротив, уровень ликвидности уже упал ниже 10% (рис. 5). Это должно оказать сдерживающее воздействие на масштабы расширения кредитных портфелей этой группы банков и, соответственно, позволить кредитным организациям двух других групп повысить свои доли на рынках. Дополнительным (психологическим) фактором, оказывающим сдерживающее воздействие на банки из группы со средненизкой обеспеченностью, является тот факт, что их уровень ликвидности уже опустился ниже предкризисных значений (12–15%).

Как ни парадоксально, банки из группы со средненизкой обеспе-

Рис. 5. Динамика и дифференциация уровня ликвидности



Источник. Данные Банка России, расчеты ЦМАКП.

⁷ Первых можно было бы назвать «агрессорами», следующими принципу «если не сейчас, то когда?» Вторые же могут располагать «дальновидными менеджерами», придерживающимися стратегии «тише едешь – дальше будешь». Первые могут потеснить с рынка вторых в перспективе ближайшего года, однако на чуть более далеком временном горизонте сами могут оказаться заложниками своей агрессии и упустить завоеванные ранее позиции.

⁸ То есть банки с десятикратным (и больше) превышением ликвидности рублевых счетов и депозитов.

ченностью пока продолжают наращивать свои кредитные портфели. Однако темпы такого наращивания замедляются. Так, можно наблюдать замедление масштабов расширения групп банков при снижении уровня ликвидности на каждый процентный пункт начиная с 10% и ниже (табл. 1). Если масштаб группы банков с уровнем ликвидности не более 10% вырос за год с 01.07.2011 по 01.07.2012 на 36 процентных пунктов (до 59% от совокупных активов без Сбербанка), то в группе с уровнем ликвидности не более 7% прирост за аналогичный период составил всего 12 п. п., т. е. в три раза ниже.

Следующий важный вопрос: кто входит в состав группы банков с невысоким уровнем ликвидности? Оказывается, что в этой группе находится большинство системно значимых банков. Причем с течением времени их число в составе этой группы неуклонно растет (табл. 2). Так, по состоянию на 01.07.2012 уровень ликвидности не выше 10,4% (25-го перцентиля) был характерен для 50 банков из топ-100, 17 банков из топ-30 и 6 из топ-10⁹. Годом же ранее аналогичные цифры – при соответствующем пороге по уровню ликвидности – составляли всего 39, 9 и 1 банк¹⁰. Логика ясна – крупнейшие банки не желают расставаться со своими долями на кредитных рынках (даже ценой собственной устойчивости к возможным шокам ликвидности). Однако, как показывает проведенный выше анализ, это практически неизбежно.

Третий вопрос – это изменение плотности распределения банков по уровню ликвидности, произошедшее за последний год. На рис. 6 представлена гистограмма распределения банков по обеспеченности рублевых счетов и депозитов рублевыми абсолютно ликвидными активами. Так, по состоянию на 01.07.2011 (рис. 6а) распределение было «двугорбым» – наибольшие плотности наблюдались вблизи двух интервалов: 10,0–11,6% и 16,7–18,4%. Доли банков, находящихся в

Таблица 1

Различные сегменты в пределах группы банков с невысоким уровнем ликвидности, %

Сегмент	01.07.2011	01.07.2012	Изменение за период
По банковской системе в целом, %	14,4	11,7	-2,7
Банки с уровнем ликвидности:			
<i>не более 7%</i>			
число	76	126	50
доля в совокупных активах банковской системы, %	7,4	19,2	11,8
<i>не более 8%</i>			
число	111	158	47
доля в совокупных активах банковской системы, %	9,8	30,1	20,3
<i>не более 9%</i>			
число	154	198	44
доля в совокупных активах банковской системы, %	15,9	48,1	32,3
<i>не более 10%</i>			
число	186	235	49
доля в совокупных активах банковской системы, %	23,4	58,9	35,5
<i>не более 11%</i>			
число	221	288	67
доля в совокупных активах банковской системы, %	38,3	65,4	27,1
<i>не более 12%</i>			
число	252	316	64
доля в совокупных активах банковской системы, %	44,6	72,8	28,1

Источник: данные оборотных ведомостей по счетам бухгалтерского учета банков (форма 101), расчеты ЦМАКП.

Таблица 2

Динамика ликвидности системно значимых банков за период 01.07.2011–01.07.2012

Банки с уровнем ликвидности в диапазоне (по состоянию на 01.07.2012)	Процентили данных	01.07.2012			01.07.2011		
		Число банков, которые находятся ниже соответствующего перцентиля данных, в составе			Число банков, которые находятся ниже соответствующего перцентиля данных, в составе		
		топ-100	топ-30	топ-10	топ-100	топ-30	топ-10
37,0–503,0	75–99	6	1	0	4	0	0
17,5–37,0	50–75	16	1	1	20	4	1
10,4–17,5	25–50	28	11	3	37	17	8
0,0–10,4	0–25	50	17	6	39	9	1

Источник: данные оборотных ведомостей по счетам бухгалтерского учета банков (форма 101), расчеты ЦМАКП.

⁹ Их доли в совокупных активах банковской системы (без Сбербанка) составляли соответственно 56, 47 и 37%.

¹⁰ Доли таких кредитных организаций в совокупных активах банковской системы (без Сбербанка) оценивались в 20, 11 и 4%.

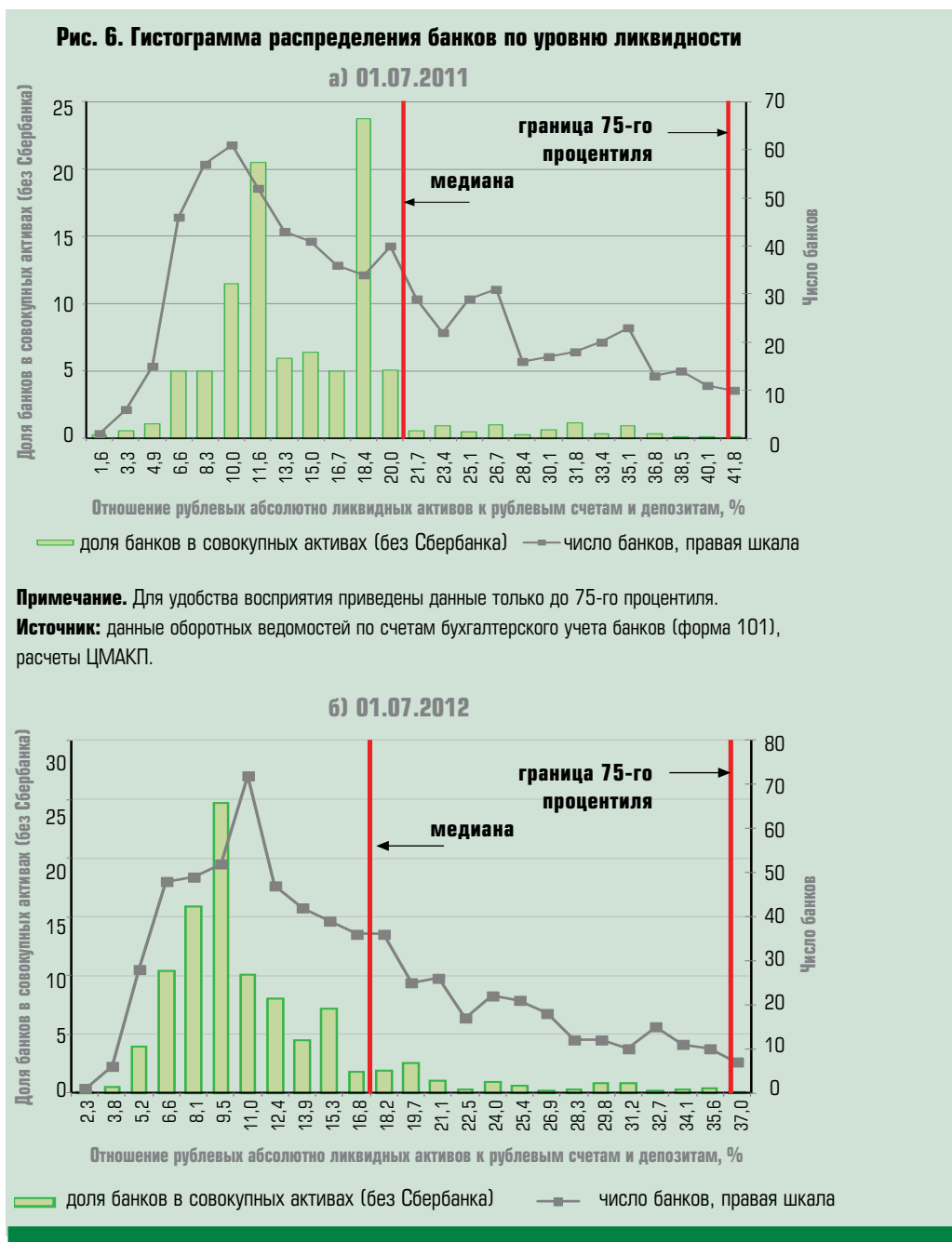
этих интервалах, в совокупных активах банковской системы (без Сбербанка) составляли, соответственно, 21% и 24%¹¹.

Годом позже, по состоянию на 01.07.2012, распределение утратило второй «горб» (рис. 6б), а наибольшая плотность сместилась в сторону более низких значений – примерно на 2 процентных пункта – и расположилась в интервале 8,1–9,5%. На банки этой группы приходится около 25% совокупных активов без Сбербанка. При этом отмечаются также двух- и трехкратные уплотнения в еще более низких интервалах. Так, в интервале 6,6–8,1% теперь сосредоточено до 15% совокупных активов (годом ранее – всего 5%), а в интервале 5,2–6,6% на треть меньше – 10% совокупных активов (годом ранее – также 5%).

Таким образом, расчеты позволяют опровергнуть сформулированную выше гипотезу о разделении банков на две группы по уровню ликвидности – сокращение наблюдается во всех группах банков. Причем наибольшая интенсивность отмечается в группе со средневысокой обеспеченностью рублевых счетов и депозитов рублевыми абсолютно ликвидными активами, наименьшая интенсивность – в группе со средненизкой обеспеченностью. Последняя группа во многом определяется системно-значимыми финансовыми институтами, которые пока продолжают наращивать свои кредитные портфели. Однако в ближайшем будущем им придется существенно ограничить масштабы своей экспансии, если они хотят сохранить свою ликвидность. Такая ситуация, в свою очередь, предполагает усиление конкурентных позиций прочих банков на кредитном рынке.

Ближайшие перспективы

Проведенный выше анализ ставит два вопроса: что будет с ликвидностью в ближайшем будущем, и какова возможная реакция вкладчиков на ухудшение ликвидности, наблюдаемое в текущее



Примечание. Для удобства восприятия приведены данные только до 75-го перцентиля.
Источник: данные оборотных ведомостей по счетам бухгалтерского учета банков (форма 101), расчеты ЦМАКП.

время в большинстве банков? Ниже представлены краткосрочные (до 2013 г.) сценарные прогнозы ликвидности и вероятности возникновения «бегства вкладчиков» на уровне российской банковской системы в целом.

Были разработаны три сценария – инерционный, позитивный и негативный. *Инерционный* предполагает вялотекущее развертывание мирового финансового кризиса. Среднегодовые значения стоимости нефти марки Urals будут находиться в диапазоне 97–102 долл./

барр. в 2012 г. и 94–100 долл./барр. в 2013 г. В этих условиях темп прироста реального объема ВВП может составить 3,2–3,7% и 2,1–2,5% в 2012-м и 2013 г. соответственно.

Оптимистический сценарий предполагает, что коррекция фундаментальных макроэкономических проблем стран Евросоюза, Китая и США будет отложена на более длительную перспективу (после 2013 г.). Цена нефти ожидается в интервале 102–106 долл./барр. в 2012 г. и 104–109 долл. в 2013 г., рост экономики России –

¹¹ Правда, во втором случае это обеспечивалось за счет всего лишь одного банка из топ-5.

3,8–4,2% и 3,4–3,8% в соответствующие два года.

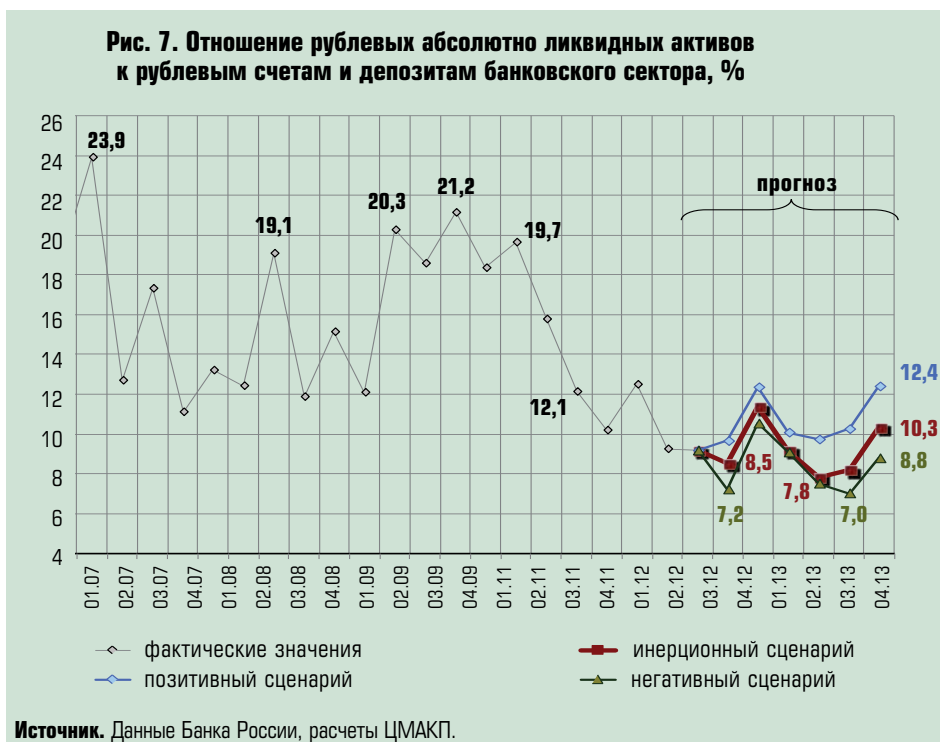
Пессимистический сценарий предполагает шоковое разрешение проблем платежеспособности стран ЕС, включая дефолт по суверенным обязательствам отдельных южноевропейских стран. Помимо этого предполагается существенное замедление экономики Китая, обусловленное запаздыванием антикризисных мер государства, а также резкое торможение экономики США, вызванное эффектом «заражения» от отдельных стран Евросоюза. Стоимость нефти может составить 92–96 долл./барр. в 2012 г. и 85–89 долл. в 2013 г. Темпы экономического роста России в 2012-м и 2013 г. могут сократиться соответственно до 2,8–3,2% и 0,6–1,0%.

Прежде чем рассматривать сценарии по отдельности, выделим общие закономерности в динамике ликвидности банковского сектора.

Во-первых, ликвидность банковского сектора стабилизируется на низких уровнях, наблюдавшихся во втором полугодии 2011-го – первом полугодии 2012 г. Не ожидается ни дальнейшего существенного сокращения ликвидности, ни ее восстановления до высоких значений, характерных в период с конца 2009-го по середину 2011 г. Прежде всего это объясняется ожидаемым замедлением деловой активности в экономике, которое обусловит сокращение спроса экономических агентов на кредит. При таких обстоятельствах дальнейшее существенное падение уровня ликвидности маловероятно. Существенное повышение ликвидности банковского сектора также не ожидается по причине продолжающегося масштабного оттока капитала из России.

Во-вторых, уменьшение кредитной активности приведет к некоторому росту уровня «избыточной» ликвидности банковского сектора – впервые с начала 2009 г.

В-третьих, растет вероятность возникновения эффекта «бегства вкладчиков» во всех сценариях. Расчеты показывают: эта вероятность повышается из-за усиления девальвационных ожи-



даний. Среди других факторов выделяются рост уровня безработицы и ухудшение качества кредитных портфелей банков. Однако даже в пессимистическом сценарии вероятность оттока средств со счетов и депозитов в банках не достигнет критического порога и будет ниже уровня 2008 г.

В базовом и пессимистическом сценариях во второй половине 2012-го – 2013 г. уровень ликвидности банковского сектора зафиксируется в диапазоне ниже 10% (рис. 7), за исключением четвертых кварталов, в которых наблюдается сезонный всплеск ликвидности. Среднегодовые уровни ликвидно-



сти будут сокращаться с 10,0% в 2012 г. до примерно 9,5% в 2013 г. по базовому сценарию, и с 10,0% до примерно 8,5% – по пессимистическому. Отметим, что в 2011 г. среднегодовое значение этого показателя составляло 14%, что на 4–5 процентных пунктов больше ожидаемых в ближайшие полтора года значений. При таких обстоятельствах устойчивость банков к возможным колебаниям ресурсной базы ощутимо понизится.

В условиях замедления кредитования населения и предприятий произойдет некоторое восстановление доли «избыточной» ликвидности в абсолютно ликвидных активах (включая кассу) банковского сектора – с 8% во II квартале 2012 г. до 21% и 10% в IV квартале 2013 г. в базовом и пессимистическом сценариях, соответственно (рис. 8).

Вместе с тем расчеты показывают, что даже при таком низком уровне ликвидности в банковском секторе вероятность оттока средств со счетов и депозитов из банков в обоих сценариях не превысит критического порога в 35%. В базовом сценарии такая вероятность составит 28–24% в 2012–2013 гг., в пессимистическом – чуть выше, 33–32%. Причина состоит в повышении гибкости курсовой политики Банка России, в условиях которой даже в случае дестабилизации платежного баланса возможные коррекции обменного курса будут происходить достаточно быстро.

Однако если указанные вероятности реализуются и оттоки средств все же произойдут, то их



масштабы не превысят аналогичных показателей 2008 г. (–7,6% за сентябрь–ноябрь, с исключением переоценки валютной составляющей вкладов). В базовом сценарии ожидаемые величины оттока находятся в диапазоне от –5,9 до –5,3% за квартал¹² в 2012–2013 гг. соответственно, в пессимистическом – от –6,7 до –6,6% в аналогичные периоды.

В оптимистическом сценарии уровень ликвидности банковского сектора в 2012–2013 гг. будет стабильно находиться на уровне 10% – опять же за исключением сезонных всплесков. Ситуация с ликвидностью будет лучше, чем в базовом и пессимистическом сценариях,

однако ее уровень окажется по-прежнему далеким от докризисного уровня.

Уровень «избыточной» ликвидности будет заметно выше, чем в инерционном сценарии (примерно 30% против 21% от объема абсолютно ликвидных активов банковского сектора к концу 2013 г.) по причине еще более высоких темпов расширения денежного предложения. Вероятность оттока средств со счетов и депозитов ожидается невысокой – 21% в 2012 г. и всего 10% в 2013 г. В случае же возникновения оттоков средств из банковского сектора их масштабы составят 2,8–4,6% за квартал (рис. 9).

Список литературы

1. Мамонов М. Е., Пестова А. А., Магомедова З. М., Солнцев О. Г. Опыт разработки системы раннего оповещения о финансовых кризисах и прогноз развития банковского сектора на 2011–2012 гг. // Журнал «Новой экономической ассоциации». 2011. № 12.
2. Платонова О. Банки кредитуют клиентов за счет денег ЦБ // Ведомости. 2012. № 150.

¹² Оценки вероятности и ожидаемой величины оттока средств со счетов и депозитов осуществлены в рамках экономической модели «банковской паники», разработанной ЦМАКП [1].