

Почему не снижаются ставки?

Причин несколько. Во-первых, в настоящее время доля кредитов Центробанка и депозитов Минфина в общем объеме привлеченных средств банков составляет около 4%. Это достаточно значимо, но все-таки пока не позволяет говорить о процентной политике ЦБ как о решающем факторе рыночного «ставкообразования».

В результате фундаментальные факторы, поддерживающие ставки на их нынешнем уровне, перевешивают. Фундаментальные факторы - это и напряженная ситуация с ликвидностью, и опережение спросом на кредит динамики ресурсной базы банков. В последнем случае речь идет прежде всего о темпах роста срочных депозитов.

Во-вторых, фиксируемый сейчас аномально низкий показатель инфляции год к году - это некий статистический фантом. Он вызван тем обстоятельством, что обычный для января скачок регулируемых государством тарифов в нынешнем году по предвыборным соображениям перенесен на лето. Можно не сомневаться, что, после того как этот скачок состоится, инфляция вновь восстановится на уровне не ниже 6% год к году.

В-третьих, инфляция на ставки (по крайней мере в России) и вообще-то влияет лишь в среднесрочной перспективе - и через собственно изменение спроса на кредит и предложения депозитов.

При этом нужно иметь в виду, что эластичность этого спроса по реальной (с учетом инфляции) ставке довольно ограничена. Важную роль в изменении его динамики играет потребительский/предпринимательский оптимизм (оценка населением/предприятиями устойчивости потока доходов).

И вот здесь есть риск, что нынешний разогрев цен на нефть, вызванный ситуационными факторами (спекуляциями вокруг напряженности с Ираном), может сыграть дурную шутку. В первом полугодии связанный с ним оптимизм будет препятствовать охлаждению кредитного рынка (и одновременно задерживать восстановление динамики

депозитов). А затем может наступить охлаждение. Резкое же охлаждение кредитного рынка всегда ведет к ухудшению качества портфеля.

Такое ухудшение, в свою очередь, может оказаться небезболезненным. И вот почему. К началу нынешнего года в банковской системе сформировалась довольно значимая «группа риска»: около 100 банков с низким (на грани минимально допустимых 10% норматива Н1) уровнем достаточности капитала, неясными перспективами его повышения за счет прибыли, высокой долей проблемных долгов или рискованных ценных бумаг в портфеле. На эту группу приходится около 20% активов системы, в нее входят пять-шесть банков из числа 30 крупнейших. Общий рост кредитных рисков в экономике может выбить кого-то из них из колеи и запустить «домино» на межбанковском рынке...

С этой точки зрения «популистская» процентная политика ЦБ (снижение ставки рефинансирования вслед за формальным снижением инфляции) сейчас принесла бы только вред - разумеется, в той ограниченной мере, в какой она вообще способна повлиять на ситуацию. Такая политика способствовала бы дальнейшему искусственному подогреву спроса на кредит и препятствовала бы восстановлению сбережений. Это снизило бы готовность заемщиков, вкладчиков и банков к возможным во втором полугодии внешним шокам. Как следствие, повысилась бы уязвимость к этим шокам финансового сектора и экономики в целом.

Поэтому не стоит сейчас жаловаться на повысившийся уровень ставок по кредитам - им следовало бы быть еще выше...