

## ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК В СИСТЕМЕ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

**В статье изложены основные результаты исследования систем рефинансирования коммерческих банков зарубежными центральными банками. Определены основные черты центрального банка как субъекта рефинансирования коммерческих банков. Сформулированы предложения по повышению доступности коммерческих банков к системе рефинансирования Банка России.**

**Ключевые слова:** система рефинансирования, центральный банк, инструменты рефинансирования.

В зарубежной и отечественной экономической литературе отсутствует однозначное толкование понятия «рефинансирование».

Одна группа экономистов рассматривают рефинансирование в узком значении – как метод денежно-кредитной политики центрального банка, выступающего в роли кредитора последней инстанции. Представители широкого подхода включают в состав рефинансирования не только инструменты денежно-кредитной политики центрального банка, но и другие виды производного рефинансирования.

На наш взгляд, рефинансирование коммерческих банков целесообразно рассматривать как комплексную систему, включающую совокупность инструментов, методов, которые дают возможность коммерческим банкам увеличить (или восстановить) свою ликвидность для своевременного выполнения их обязательств и удовлетворения спроса на прямой и косвенный кредит. В связи с этим основными задачами системы рефинансирования коммерческих банков являются:

- управление банковской ликвидностью;
- обеспечение оптимальной ресурсной базы;
- диверсификация рисков;
- стабильность процентных ставок;
- усиление модификационных возможностей инструментов рефинансирования.

Система рефинансирования в своем развитии прошла несколько этапов. В настоящее время она представляет многоуровневую систему, которая схематично представлена на рисунке 1.

Данная система рефинансирования коммерческих банков включает разные уровни иерархии, основные субъекты, способы, объекты и механизмы рефинансирования.

Российская система рефинансирования еще не достигла завершающего этапа и находится в стадии формирования по сравнению с развитой системой зарубежных стран, которая включает широкий спектр инструментов рефинансирования коммерческих банков, создававшихся в процессе длительного эволюционного развития [1].

Рассмотрим специфику формирования систем рефинансирования коммерческих банков в ряде зарубежных государств.

Механизм рефинансирования банков федеральной резервной системой в США носит название «дисконтного окна» (Discount Window). В его составе несколько инструментов.

§ *Первичный кредит* (primary credit) предоставляется устойчивым кредитным учреждениям (практически большинству) на условиях, как правило, overnight и является основным инструментом в рамках дисконтного окна.

§ *Вторичный кредит* (secondary credit) предоставляется также на краткосрочной основе кредитным организациям с неустойчивым финансовым состоянием. Ставка по этому типу кредита выше, чем по первичному.

§ *Сезонный кредит* предоставляется, как правило, на более долгие сроки небольшим банкам, которые испытывают значительные сезонные колебания и по выдаче кредитов, и по депозитной базе. Это в основном кредитные учреждения, находящиеся в сельскохозяйственных или туристических районах и имеющие соответствующую клиентскую базу. Ставка по такому кредиту достаточно льготная, рыночно ориентированная и устанавливается каждые две недели.

§ *Чрезвычайный кредит* (emergency credit) принципиально может быть предоставлен кому

угодно, включая частные лица и корпорации, в том случае, если невозможность для заемщика привлечь средства из альтернативных источников может привести к существенным негативным последствиям для экономики.

Все типы кредитов, за исключением «чрезвычайного», должны быть обеспечены. Это может относиться не только к инструментам дисконтного окна, но и к внутридневному кредитованию сверх установленного в зависимости от капитала лимита. В качестве обеспечения может приниматься достаточно широкий спектр финансовых активов – практически все типы существующих долговых обязательств, начиная от обязательств Казначейства и других государственных органов и заканчивая потребительскими кредитами.

Оценка качества залога отражается в дифференцированных дисконтах. Близко к но-

миналу принимаются облигации Казначейства (96 – 98%). Кредиты оцениваются в широком диапазоне от 60 до 95%. Наивысшая оценка принадлежит кредитам, обеспеченным государственными гарантиями, низшая – ссудам на коммерческое строительство. Потребительские кредиты принимаются в обеспечение в размере 75 – 80% номинальной стоимости. Разные типы обеспечения предполагают соответствующие механизмы и процедуры оформления залога.

Важно отметить, что до января 2003 года только определенный круг устойчивых банков мог занимать денежные средства непосредственно у федеральных банков через «дисконтное окно» по ставкам за пользование «первичным» кредитом. Всем остальным банкам предоставлялись «вторичные» кредиты по более высоким ставкам и на более строгих условиях.

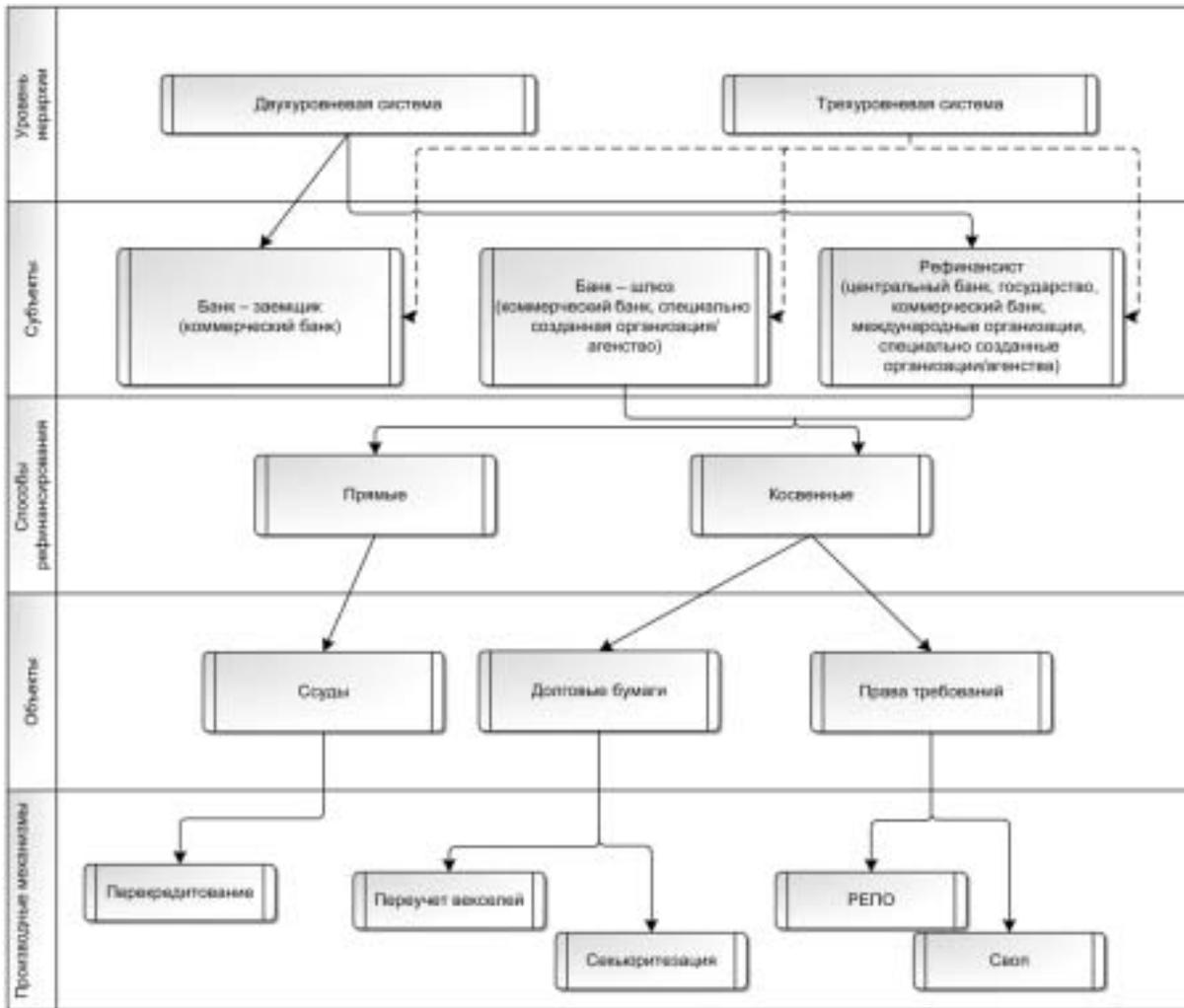


Рисунок 1. Система рефинансирования коммерческих банков

Для регулирования объема денежных средств в банковской сфере ФРС совершает операции на открытом рынке. Покупая и продавая ценные бумаги, она регулирует объем и процентные ставки межбанковского кредитного рынка. Агентом ФРС по этим сделкам выступает Федеральный резервный банк Нью-Йорка. Решения о предоставлении ликвидности принимаются ежедневно, сроки и процентные ставки – различные, например, среднесрочные операции (до 14 дней) на открытом рынке проводятся еженедельно по четвергам.

Европейская система имеет несколько отличий от американской в части того, что пополнение ликвидности банковской системы в большей степени основано на операциях рефинансирования, а также тем, что в ней в явном виде существует процентный коридор для операций на межбанковском рынке, обозначаемый автоматическими кредитно-депозитными операциями срочностью *overnight*.

В рамках блока операций на открытом рынке основным инструментом пополнения ликвидности в денежной политике ЕЦБ (*The European Central Bank (ECB) – Европейский центральный банк (ЕЦБ)*) являются так называемые «основные операции рефинансирования» (*main refinancing operations*), которые характеризуются срочностью в одну неделю. Средства по этому инструменту предоставляются национальными банками, входящими в Евросистему, на регулярных еженедельных аукционах.

В дополнение к основным краткосрочным инструментам рефинансирования банковской системы используются долгосрочные, которые не имеют своей целью воздействовать на процентную ставку. Именно поэтому их роль в достижении целей денежной политики ЕЦБ является достаточно ограниченной.

Помимо вышеуказанных инструментов, ЕЦБ располагает широким спектром инструментов, включая операции на рынке ценных бумаг, свопы и др., которые не являются стандартизованными по времени и по параметрам и применяются для более тонкого регулирования системы.

К нерыночным, автоматическим инструментам регулирования (*standing facilities*), ставки по которым являются жестко зафиксированными, относятся операции по однодневным де-

позитам и кредитам. Сложившаяся практика такова, что процентный коридор по этим операциям составляет 2%. Середина этого коридора является ключевой ставкой ЕЦБ, которая представляет собой минимальную ставку по основным операциям рефинансирования.

С точки зрения востребованности инструмента и его значимости, следует отметить, что рефинансирование на условиях *overnight* занимает существенно меньшее место в операциях европейских центральных банков с коммерческими банками, что вполне естественно, учитывая, что этот инструмент скорее выполняет задачу хеджирования, в отличие от более длинного финансирования. Ставки по нему ниже и поэтому он является постоянным источником банковской ресурсной базы.

Согласно принятым ЕЦБ правилам, все операции рефинансирования, включая внутрисуточные кредиты, должны быть обеспечены со стороны банков. Список возможного обеспечения очень широк. Формально он разделен на два уровня.

§ Первый уровень представлен обращающимися долговыми инструментами, если можно так выразиться, общеевропейского значения.

§ Второй уровень обеспечения включает в себя как рыночные, так и нерыночные активы, которые представляют особую значимость для национальных финансовых систем. Список возможных активов формируется национальными центральными банками и должен быть утвержден ЕЦБ. Нерыночные активы, которые могут быть использованы в качестве обеспечения, представлены национальными банками Германии, Франции и Австрии (корпоративные займы), а также Ирландии (займы, обеспеченные залоговыми). Активы с ограниченной ликвидностью находятся в списках национальных банков Испании и Нидерландов.

С точки зрения возможностей со стороны банков получить доступ к инструментам рефинансирования принципиально никакой разницы между двумя уровнями обеспечения не существует.

Касаясь системы рефинансирования ЕЦБ, следует отметить такую ее черту, как обеспечение равного доступа к основным инструментам денежной политики со стороны всех кредитных организаций, на которые распространяется требование поддержания минимального уров-

ня обязательных резервов. Исключение составляют лишь операции «тонкого» регулирования, которые могут совершаться лишь с наиболее значимыми крупными участниками рынка.

Среди операций тонкой настройки различают: ускоренные кредитные аукционы, которые проводятся путем оповещения об операции ограниченного круга потенциальных контрагентов (например, в Германии около 50 банков), а вся процедура от объявления аукциона до оповещения о результатах распределения средств занимает не более часа; двусторонние операции, которые осуществляются в форме кредитных сделок или операций прямого РЕПО с избранным кругом банков с заранее фиксированным сроком и доходностью; валютные свопы; операции окончательной купли продажи приемлемых для ЕЦБ активов. Принцип недискриминационности обеспечивает единство рынка и банковской системы и является лучшим средством преодоления фрагментированности [2].

Учитывая децентрализованный характер системы, еще раз подчеркнем, что непосредственное совершение операций лежит на национальных банках, а на субстрановом уровне – в ряде случаев на местных отделениях.

В большинстве других стран система управления ставками на межбанковском рынке и банковской ликвидностью, в принципе, является сходной с теми, которые используются в вышеназванных государствах. Однако это не значит, что нет национальных особенностей в формировании уровня процентных ставок и выборе инструментов, как рефинансирования, так и абсорбирования ликвидности.

Во многих странах, по аналогии с европейской системой, национальными банками устанавливается достаточно узкий коридор для регулирования процентными ставками и ликвидностью межбанковского рынка. Его нижняя граница определяется ценой, которую национальный банк платит коммерческим банкам по депозитам на условиях *overnight*, а верхняя – является ценой рефинансирования на тех же условиях. Ширина коридора варьируется в разных странах. Так, в Канаде и Австралии она составляет всего лишь 0,5%, а в Чехии и Венгрии – 2%. Интересной особенностью этих стран является то, что в качестве центра коридора используется не цена рефинансирования коммерческих банков, а цена привлечения ресурсов от

них. В Венгрии центром коридора является фиксированная ставка по двухнедельному депозиту, а в Чехии – максимальная ставка по операциям двухнедельного РЕПО, поскольку чешская банковская система постоянно располагает избыточными резервами.

В этом контексте также интересна практика Центрального банка ЮАР, который строит свою политику на искусственном создании спроса на инструменты рефинансирования посредством целенаправленного абсорбирования избыточной ликвидности банковской системы через продажу своих обязательств или длинных депозитов. Надо также отметить, что применение депозитной ставки в качестве ключевой существует и в достаточно развитых странах. В качестве примера можно привести Норвегию, где основным инструментом денежной политики является ставка по депозитам *overnight*.

Большинство систем рефинансирования построено на обязательном предоставлении обеспечения со стороны банковской системы. Вместе с тем это не является какой-то догмой, и в целом ряде случаев существует доступ к ресурсам центральных банков в виде необеспеченных кредитов. Здесь можно привести, примеры Чили или Тайваня. При этом стоит заметить, что многие национальные банки на практике проявляют большую гибкость, когда речь идет о жизненной необходимости для национальных банковских систем.

В целом же системы рефинансирования и управления межбанковским рынком находятся в постоянном развитии. При этом данное положение касается не только развивающихся, но и развитых рынков.

В современных теоретических изысканиях продолжают попытки определить оптимальное место и поведение центрального банка в качестве кредитора последней инстанции. Для банков угроза потери ликвидности существует как со стороны рынка капитала, так и со стороны денежного рынка. Обрушение этих рынков может повлечь за собой обесценение банковских активов, снижение доверия и сокращение возможностей привлечения средств. Поскольку большинство таких ситуаций происходит достаточно спонтанно, то центральный банк должен оперативно выполнять функцию кредитора последней инстанции.

Например, Банк Англии для восстановления стабильности на финансовом рынке в нужный момент создал канал кредитной помощи банкам через учетные дома, а также снизил учетную ставку до минимального уровня (1971-1981) [2].

Современная поддержка кредитных организаций Мексики со стороны центрального банка позволила предотвратить их массовое банкротство и избежать углубления кризиса. Издержки на оздоровление банковской системы 1995-1997гг. оценивались в 14,4% ВВП Мексики [3].

По данным ФРС США, после трагических событий 11.09.2001 участники рынка испытывали огромную потребность в дополнительной ликвидности. Уже на следующий день (12.09.2001) объемы заимствований банков у ФРС через «дисконтное окно» возросли более чем в 200 раз по сравнению с предыдущими днями. Также в целях недопущения кризиса ФРС направила в экономику дополнительную ликвидность через операции на открытом рынке и специальные механизмы, в результате напряжение рынка ослабло.

В настоящее время в экономически развитых странах наблюдается применение операций рефинансирования центральных банков в основном в целях удовлетворения краткосрочных потребностей банков к ликвидности, что, на наш взгляд, является наиболее высоким уровнем развития систем рефинансирования.

Также при рассмотрении опыта зарубежных стран необходимо учитывать, что помимо центральных банков, кредиторами на межбанковском рынке могут выступать международные финансовые организации и другие банковские институты. Важной спецификой зарубежных систем рефинансирования является наличие транснациональных банков, которые осуществляют операции через свои подразделения в разных странах мира.

Основными кредиторами на международном межбанковском кредитном рынке являются европейские банки, прежде всего банки Германии, Великобритании, Швейцарии. За ними идут японские, французские и американские банки. Одновременно к ведущим заемщикам на международном межбанковском кредитном рынке следует отнести банки Великобритании, Франции, США. Продолжают список швейцарские и японские банки.

Ориентиром процентных ставок по кредитам на международном межбанковском кредитном рынке является ставка лондонского межбанковского рынка (LIBOR – ставка предоставления ресурсов), как наиболее развитого, доступного (более 20% всех межбанковских заемных операций и 30% всех операций «forex» заключается в Лондоне). Хотя используются и базовые ставки, подобные LIBOR, других международных финансовых центров или национальных рынков [3].

Зарубежный опыт организации систем рефинансирования наглядно демонстрирует особую ведущую роль центрального банка как субъекта рефинансирования банков.

Во-первых, являясь активным регулирующим звеном банковской системы, центральный банк определяет содержание системы рефинансирования коммерческих банков (иерархию, субъекты, объекты, применяемые механизмы).

Во-вторых, при проведении денежно-кредитной политики центральный банк по результатам оценки состояния ликвидности банковской системы выявляет необходимость своего влияния на уровень ликвидности и определяет инструментарий воздействия, обуславливая, таким образом, тенденции и направления развития системы рефинансирования.

В-третьих, очевидным является тот факт, что в периоды кризисов ликвидности центральный банк становится основным, а зачастую и единственным кредитором коммерческих банков. Предоставление кредитов ЦБ в критических ситуациях решает вопросы стабилизации деятельности банковской системы государства в целом.

Действия Центрального банка Российской Федерации в острую фазу мирового финансового кризиса признаны финансовым сообществом адекватными сложившейся ситуации, в том числе по дополнительно возникшим рискам. Совместно с Правительством страны ЦБ реализовал комплекс мероприятий по модернизации системы рефинансирования, позволивших сохранить банковскую систему России.

Вызовы современного этапа экономического развития России требуют формирования эффективной системы рефинансирования, с учетом положительного российского опыта и развитых стран. С этой целью считаем необходимым:

1) внедрить беззалоговые кредиты Банка России сроком до семи дней для регулирования ликвидности коммерческих банков;

2) расширить перечень «нерыночных» активов, которые могут выступать залогом при рефинансировании (в частности, портфель потребительских кредитов, портфель кредитов субъектам малого и среднего бизнеса; основные средства коммерческих банков и т.д.);

3) создать в Банке России адекватную систему риск-менеджмента, нацеленную на минимизацию рисков при рефинансировании коммерческих банков.

На наш взгляд, реализация вышеназванных мер расширит доступ к системе рефинансирования не только крупнейших, но и всех остальных российских банков.

7.12.2010

**Список литературы:**

1. Левченко Д. В. Система рефинансирования как приоритетное направление развития денежной политики // Деньги и кредит. – 2005. – №7 – С.32-39.
2. Красавина Л.Н. Пути совершенствования научных основ денежно-кредитной политики. Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований. – М.: Финансы и статистика. – 2003. 256 с.
3. Долженкова Л.Д. Кризисы и реформы. Дестабилизация финансовых рынков конца 90-х годов XX в. и изменение архитектуры международной валютно-кредитной системы. – М.: Логос, 2004. 308 с.

Сведения об авторе: **Измалкова Е.А.**, старший преподаватель кафедры банковского дела и страхования Оренбургского государственного университета  
460018, г. Оренбург, пр-т Победы, 13, e-mail: eai-osu@mail.ru

**UDK 336.717.061 (045)****Izmalkova E.A.****THE CENTRAL BANK IN THE REFINANCING SYSTEM OF COMMERCIAL BANKS**

The article states the basic results of research of refinancing systems of commercial banks by the foreign central banks. In the article determined the main features of the central bank as a subject of commercial banks refinancing. Formulated proposals of increase the availability of commercial banks to the Bank of Russia Refinancing system.

Key words: The refinancing system, the central bank, tools of refinancing.

**Bibliography**

1. Levchenko D.V. The refinancing system as a priority direction of money policy development. // Money and Credit. – 2005. – №7 – P.32-39.
2. Krasavina L.N. Ways of perfection the scientific basis of Monetary policy. The scientific almanac of fundamental and applied researches. – М.: The Finance and Statistics. – 2003. 256 pp.
3. Doljenkova L.D. Crises and reforms. Destabilization of the financial markets in the end of 90<sup>th</sup> years of XX century and change in the architecture of international monetary system. – М.: Logos, 2004. 308 pp.