

## **Организация коммерческого банковского кредита в проекты реального сектора и его рефинансирование<sup>1</sup>**

Роль кредита в финансировании экономического роста в России - недостаточна, вряд ли это можно оспорить. При этом в сегодняшних российских условиях именно в части развития банковского кредита имеются наибольшие резервы для мобилизации источников финансирования экономического развития национальной экономики. Речь здесь, в первую очередь, идет о развитии массового кредита в реальный сектор и, прежде всего, - инвестиционного.

Важнейшим фактором развития финансирования и, соответственно, интенсификации экономического роста может стать организация действенного механизма рефинансирования коммерческого банковского кредита в реальный сектор.

### **1. Возможные результаты.**

Что препятствует развитию массового коммерческого кредита в реальную экономику России? На наш взгляд, в первую очередь - высокий уровень рисков, с которыми сталкиваются коммерческие банки при разработке и реализации проектов кредитования предприятий и организаций реального сектора. Существенная неопределенность эффекта кредитуемых проектов и, соответственно, возвратности средств, перспективной динамики цен на "деньги" и собственной ликвидности зачастую заставляют банки либо просто отказываться от соответствующих проектов, либо непомерно повышать цену на кредит, включая в нее покрытие всех рисков, что в итоге делает его неэффективным для заемщика.

Учитывая, что высокий общий уровень финансовых рисков в России в значительной степени связан с наличием существенных рисков системного и систематического характера, возникает задача государства по контролю финансовых рисков в системе и их снижению. В части кредитного риска эта задача вполне решается созданием системы государственных гарантий и механизмов их эффективного распределения, в части процентного и валютного рисков она в принципе может решаться через развитие рынка производных инструментов и участие государства на данном сегменте финансового рынка, и, наконец, в части риска ликвидности речь, в первую очередь, идет о развитии системы рефинансирования.

Что дает рефинансирование? Оно снижает уязвимость коммерческого банка от недостатка ликвидности, связанного с "замораживанием" ресурсов на длительные сроки, если, конечно, речь идет об эффективных либо приоритетных для национальной экономики проектах. Поскольку в случае временной утраты ликвидности он сможет восполнить ее рефинансовым кредитом Центрального банка под соответствующие обязательства в своем портфеле.

Отметим важное отличие рефинансирования от государственного инвестирования. Если в случае инвестиций выделение государственных средств является необходимым условием реализации проекта (своего рода - предоплата), то при рефинансировании - мы имеем дело с частными проектами, монетарные власти лишь берут на себя ответственность по поддержанию ликвидности кредитора по эффективным (приоритетным) проектам, при этом необходимые для

---

<sup>1</sup> Работа выполнена при финансовой поддержке Российского гуманитарного научного фонда в рамках Проекта № 15-02-00450 «Интенсификация банковского кредита для обеспечения экономического роста: комплекс мер структурного и функционального развития банковского сектора».

этого средства выделяются исключительно на возвратной основе и такой кредит - вполне обеспечен.

Таким образом, развитие рефинансирования способствует более экономному и эффективному использованию государственных средств на нужды экономического роста.

Подчеркнем, что развитие рефинансирования должно быть направлено на поддержание ликвидности и ее выравнивание в банковской системе, а не на обеспечение фондирования банковских кредитов: в макроэкономическом плане, при отсутствии значимых «утечек» из системы (в наличный оборот, в валюту), развитие фондирования – естественный результат роста кредитных вложений банков.

## **2. Проблемы реализации.**

Арсенал инструментов рефинансирования Центрального банка постоянно пополняется, тем не менее он на протяжении многих лет сохраняет существенный недостаток - нерепрезентативность объектов рефинансирования, которыми в основном являются валютные активы, государственные обязательства и обязательства крупнейших корпораций.

Конечно, если бы финансовый рынок в целом и денежный рынок, в частности и особенности, были бы полными и совершенными, это не представляло бы никакой проблемы. Но поскольку это - далеко не так, и в России пока не существует эффективной системы перераспределения ликвидности внутри банковской системы, резервные деньги распределены неравномерно, рынок ликвидности сегментирован, существуют заметные лаги перетока центральных денег, в этих условиях совсем не все равно, где производятся вливания ликвидности. Например, согласно нашим исследованиям ликвидность, в массовом порядке впрыскиваемая в банковскую систему осенью 2008 - зимой 2009 года "дотекла" до массы региональных банков только в середине 2010 года.

В этих условиях, поскольку в России то место, куда Центробанк делает инъекции ликвидности расположено где-то около крупнейших (и во многом уникальных) корпораций, то и в банковском кредитовании наблюдается аналогичный "крен", что не идет на пользу массовому банковскому кредиту. Для развития массового кредита в реальный сектор объектами рефинансирования должны стать соответствующие обязательства по этим кредитам, либо инструменты, производные от этих обязательств ("точка впрыскивания" должна быть максимально приближена к частному коммерческому кредиту).

Другая проблема заключается в том, что в данном случае достаточно сложно предложить механизм идентификации таких объектов, пригодных для рефинансирования Банком России. Естественно, рефинансированию подлежат не все кредиты реальному сектору, а те из них, которые удовлетворяют определенным критериям эффективности (либо соответствуют государственным приоритетам). По большому счету ЦБ может рефинансировать только уже готовые пакеты таких кредитов, прошедших определенную стандартизованную финансовую экспертизу. Заметим, что рефинансирование, как инструмент управления ликвидностью банковской системы, – это «короткие» кредиты либо покупка обращающихся активов. В противном случае монетарные власти утрачивают гибкость в контроле ликвидности.

Таким образом, система рефинансирования массового кредита в реальную экономику по-видимому должна быть многоступенчатой: необходимы "промежуточные" институты и инструменты, необходимы специализированные посредники, которые приводили бы запросы коммерческих банков к виду, приемлемому для Центробанка и (в обратном направлении) доводили бы рефинансирование ЦБ до коммерческих банков, эффективно кредитующих реальный сектор.

### 3. Механизм реализации.

Таким посредником вполне может стать система банков развития.

Главное звено - «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк, ВЭБ)». Правда, для этого он должен несколько измениться. В настоящее время ВЭБ по большому счету занимается в основном распределением государственных финансовых ресурсов. Нам представляется, что роль банка развития в национальной экономике должна быть существенно шире. Но, тем не менее, на наш взгляд, перепрофилирование имеющихся институтов в настоящих условиях более эффективно и результативно, чем создание новых. Банк развития должен направлять, ориентировать и координировать частные кредитные вложения, помогать коммерческому кредиту справляться с избыточными рисками, проводить финансовую экспертизу соответствующих проектов, создавать стандарты финансовой экспертизы для российского банковского сектора, возможно, осуществлять лицензирование данного вида деятельности. Основными вложениями банка развития, как нам представляется, должны быть вложения в покрытие рисков по частным проектам: обеспечение гарантий, восполнение ликвидности частных кредиторов и т.д. Распределение государственных средств - это последняя мера, когда все перечисленное не обеспечивает национальных приоритетов развития.

С учетом изложенного, как раз Банк развития мог бы стать тем агентом, который обеспечил бы в значительной степени рефинансирование конечных кредиторов. В свою очередь Центральный банк мог бы компенсировать соответствующую потерю ликвидности ВЭБом, рефинансируя его под перезалог пакетов обязательств конечных заемщиков (прошедших экспертизу ВЭБа).

Конечно, приведенная схема сильно упрощена. Один банк развития не может замкнуть на себя все кредитные проекты разного уровня. По отдельным направлениям кредитования рефинансирование ЦБ может поступать конечным кредиторам через другие крупные банки. Например, Газпромбанк, имеющий значительные машиностроительные активы, мог бы быть подобным координатором и промежуточным агентом рефинансирования по программе развития тяжелого машиностроения. С другой стороны, по-видимому необходима сеть региональных банков развития: какие-то из них (наиболее значимые) могут прямо обращаться за рефинансированием к Центральному банку, другие - при посредничестве ВЭБа.

Важный момент: мы ориентируем банковскую систему на кредитование проектов, а не заемщиков. Риски проекта и риски заемщика различаются, в настоящее время акцент на оценку проекта предпочтительнее для развития кредита.

Практическая реализация может выявить еще целый ряд нюансов как в части взаимодействия отдельных финансовых агентов, так и инструментов этого взаимодействия. Тем не менее, представленная эскизная схема, на наш взгляд, - вполне работоспособна: система банков развития рефинансирует коммерческие банки, эффективно кредитующие реальный сектор, в свою очередь Центральный банк рефинансирует соответствующие вложения крупнейших банков развития.