Лукин Александр Александрович. Рефинансирование как эффективный инструмент регулирования ликвидности коммерческих банков : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2001 156 c. РГБ ОД, 61:01-8/2994-1

**Содержание к диссертации**

Введение

1. Основные направления регулирования ликвидности банковской системы 9

1.1 Инструменты центрального банка по управлению ликвидностью 9

1.2 Анализ основных компонентов спроса и предложения денежных средств в банковской системе 18

1.3 Анализ эффективности применения операций рефинансирования зарубежными странами 34

2. Анализ эффективности применения инструментов денежно- кредитной политики Банка России 53

2.1 Обязательные резервные требования 54

2.2 Анализ операций Банка России на открытом рынке 62

2.3 Операции рефинансирования коммерческих банков 73

2.3.1 Ломбардный, внутридневный и расчетный кредиты 75

2.3.2 Депозитные операции Центрального Банка Российской Федерации... 85

2.3.3 Другие формы рефинансирования 90

3. Повышение эффективности использования коммерческими банками инструментов рефинансирования 95

3.1 Рефинансирование под залог векселей, прав требований по кредитным договорам и закладных 97

3.2 Использование расчетного кредита в качестве инструмента управления ликвидностью коммерческого банка 105

3.3 Анализ применения внутримесячного снижения нормативов обязательных резервов, депонируемых в Банке России 111

Выводы и заключения 116

Библиографический список 118

Приложения 127

**Введение к работе**

Одной из приоритетных задач Центрального Банка Российской Федерации в современной финансовой системе России является регулирование ликвидности банковской системы. Для ее решения Банк России использует ряд инструментов и механизмов. К таким инструментам относятся: операции на открытом рынке, операции рефинансирования, обязательные резервные требования, процентная политика по операциям Банка России. Самыми работоспособными и востребованными инструментами регулирования банковской ликвидности в настоящее время являются инструменты рефинансирования, которые в свою очередь делятся на постоянно-доступные и рыночно-ориентированные операции. Эффективность проведения операций регулирования банковской ликвидности Банком России и выбора приоритетного инструмента воздействия на рыночную ситуацию во многом зависит от уровня развития финансовых рынков, и, в первую очередь, от уровня развития рынка государственных ценных бумаг и межбанковского кредитного рынка.

Всесторонняя необходимость изучения механизмов рефинансирования коммерческих банков связана с тем, что эти операции позволяют оказывать временное воздействие на уровень ликвидности банковской системы, не создавая при этом побочных воздействий на другие финансовые рынки, и являются незаменимым гибким инструментом экстренного финансирования коммерческих банков. Поэтому тема диссертационного исследования является важной, актуальной и малоизученной.

**Степень разработанности темы.**Экономическая наука уделяет большое внимание методам, механизмам и инструментам, используемым центральным банком при проведении операций на финансовых рынках, для достижения целей денежно-кредитной политики. Этому вопросу посвящены труды известных ученых, экономистов и «банкиров-практиков» Алексашенко СВ., Геращенко В.В., Лялькова М.И., Пашковской И.В.. Отдельные аспекты выбранной мною темы достаточно широко освещены в академических учебниках и периодических изданиях. Фундаментальные исследования в области банковского дела разработаны в трудах следующих авторов: О.Н. Антипова, А.Д. Голубовича, М.Э. Дмитриева,

Л.Г. Ефимовой, О.И. Лаврушина, В.Д. Мехрякова, А.В. Молчанова, М.И. Мхатаряна, Я.М. Миркина, В.М. Усоскина.

Несмотря на большое количество работ по этим вопросам, в экономической литературе недостаточно разработаны вопросы комплексного анализа эффективности использования инструментов рефинансирования Банка России. Между тем, понимание условий применения и использования данных операций очень важно сегодня для принятия решений, качественно улучшающих состояние банковской системы и предотвращающих наступление кризисных явлений в области денежного обращения.

Недостатки и преимущества в проведении исследования связаны с тем, что на российском финансовом рынке за период его существования практически отсутствовали периоды продолжительной стабильности. В своей работе я учитывал результаты имеющихся научных разработок данного вопроса и особенности функционирования российского финансового рынка с учетом его текущего состояния. На основе этого предпринята попытка анализа совокупности операций рефинансирования, проводимых Банком России, как эффективного метода по достижению целей ликвидности коммерческих банков.

**Предмет исследования**- совокупность инструментов рефинансирования коммерческих банков как эффективных инструментов управления предложением денег в банковской системе.

**Цель и задачи исследования.**Цель данной работы, ее значение для теории и практики, состоит в разработке эффективных механизмов управления ликвидностью коммерческого банка через операции рефинансирования Центрального банка Российской Федерации.

Достижение поставленной цели осуществлялось путем рассмотрения ряда логически взаимосвязанных задач, последовательно раскрывающих тему данной работы:

1. Сравнительный анализ методик, инструментов и механизмов управления ликвидностью банковской системы.
2. Комплексный анализ опыта использования центральными банками зарубежных стран постоянно-доступных и рыночно-ориентированных инструментов рефинансирования.
3. Исследование опыта Банка России по управлению ликвидностью банковской системы с использованием расчетного кредита и депозитных операций.
4. Разработка рекомендаций по использованию операций рефинансирования в целях управления ликвидностью банковской системы.
5. Разработка методики поведения коммерческого банка на финансовом рынке, в первую очередь рынке межбанковского кредита, с целью получения дополнительного дохода при проведении Банком России операций по регулированию предложения ликвидности банковской системы.

**Теоретической основой работы**являются труды отечественных и зарубежных ученых в области денежно-кредитной политики и банковского дела. В ходе диссертационного исследования изучена общая и специализированная литература, международная и отечественная практика. Использованы законодательные и нормативно-правовые документы по банковской деятельности, годовые отчеты и официальные публикации центральных и коммерческих банков, материалы научных конференций, симпозиумов и семинаров.

Основные принципы, которые использовались при написании этой работы:

охват как можно большего круга вопросов, касающихся методов и инструментов рефинансирования банков и выполнения центральными банками функций кредитора последней инстанции;

анализ исследуемых вопросов с максимально возможного числа сторон;

изучение наиболее важных проблем теории и методологии операций рефинансирования коммерческих банков, законодательной и нормативно-правовой базы;

анализ российского и зарубежного опыта, характеристика существующих организационных решений, технических и технологических процедур;

**Методологической основой**исследования послужили законы

диалектической логики, единство логического, эволюционного и исторического. В процессе работы применялись общенаучные методы: научная абстракция,

**6**классификация, сравнения, а также системный подход, анализ и синтез, индукция и дедукция. Использовалось моделирование экономических процессов на базе применения математических методов анализа. Совокупность используемой методологической базы позволила обеспечить в конечном итоге достоверность и обоснованность выводов и практических решений.

**Научные результаты, полученные лично автором:**

сформулировано определение операций рефинансирования центрального банка, основным положением которого является то, что это операции Банка России по предоставлению финансирования коммерческим банкам под обеспечение ликвидных активов, либо без обеспечения, на заранее определенных и объявленных условиях;

раскрыты основные закономерности использования постоянно-доступных инструментов рефинансирования, главным из которых является универсальная возможность проведения данных операций для ограничения колебаний процентных ставок на финансовых рынках;

разработаны критерии проведения операций рефинансирования, способствующие эффективному управлению банковской ликвидностью. Наиболее значимым условием является своевременное информационное обеспечение участников рынка со стороны центрального банка;

предложены подходы к использованию таких типов операций рефинансирования, как внутримесячное снижение резервных требований и расчетный кредит. Наиболее значимая тенденция -переход по использованию данных инструментов от каждодневных операций по регулированию уровня ликвидности к «экстренному» ограничителю для резких рыночных колебаний процентной ставки;

на основе проведенного анализа инструментов денежно-кредитной политики Банка России разработаны модели по управлению свободными денежными средствами коммерческого банка в целях стабилизации спроса и предложения на финансовых рынках и оптимизации прибыли;

**Научная новизна**работы обусловлена наличием актуальных проблем в сфере взаимоотношений Банка России и коммерческих банков по вопросам

рефинансирования. Автор видит новизну полученных результатов в том, что на основании проведенного исследования разработаны и предложены подходы к использованию коммерческими банками инструментов рефинансирования Банка России, позволяющие увеличить доходы банка и снизить риски ликвидности, связанные с управлением потоками денежных средств по основному корреспондентскому счету. К новым результатам можно отнести новое, расширенное понимание термина операций рефинансирования, под которое, например, по мнению автора, следует относить внутримесячное снижение отчислений в фонд обязательных резервных требований. Новыми являются математические модели по управлению ликвидностью коммерческого банка с использованием инструментов рефинансирования Банка России.

**Теоретическая и практическая значимость**работы заключается в том, что основные теоретические положения и выводы, содержащиеся в диссертации, могут быть использованы для дальнейшего изучения вопросов, связанных с управлением ликвидности коммерческих банков через операции рефинансирования Банка России, и их влиянием на финансовый рынок. Практическая значимость работы состоит в целесообразности применения ее положений и выводов в деятельности коммерческих банков. Практическую ценность имеют:

оценка роли инструментов рефинансирования Банка России как дополнительных источников ликвидности коммерческого банка, доступных в независимости от состояния финансового рынка;

предложенные математические модели по управлению ликвидностью коммерческого банка с использованием инструментов рефинансирования Банка России.

Результаты диссертационного исследования могут также быть использованы при написании учебных и практических пособий и чтении общих лекционных и специальных курсов в высших экономических учебных заведениях, а также на курсах повышения квалификации работников, занятых в органах регулирования банковской деятельности.

**Апробация работы.**Основные положения работы отражены в опубликованных научных трудах автора общим объемом 2,2 п.л., учебных лекциях и семинарах, прочитанных в Российской экономической академии имени Г.В. Плеханова, использованы АКБ «БИН», АКБ «Московский банк реконструкции

и развития», АКБ «Медпроминвестбанк» при управлении денежными средствами по рублевому корреспондентскому счету в Банке России.

**Структура диссертации.**Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

*В первой главе*обосновывается значимость регулирования ликвидности банковской системы на современном этапе. Проводится анализ различных инструментов управления ликвидности банковской системы, а также сформулированы подходы к информационному обеспечению проводимых операций рефинансирования коммерческих банков. Завершает первую главу рассмотрение опыта различных стран по выбору того или иного инструмента денежно-кредитной политики.

*Вторая глава*посвящена ретроспективному анализу действий Центрального Банка Российской Федерации по применению различных инструментов денежно-кредитной политики, следствием которых стал финансовый кризис августа 1998 года, а также изменения подходов по применению инструментов рефинансирования для регулирования банковской ликвидности.

*Третья глава*посвящена практическим аспектам операций рефинансирования как эффективному «экстренному» источнику ликвидности в банковской системе, основным недостаткам и преимуществам данных инструментов. Помимо этого, представлен широкий анализ как российского, так и международного опыта проведения операций рефинансирования постоянно-доступными средствами рефинансирования. Завершает третью главу модели поведения коммерческих банков на финансовом рынке по получению спекулятивной прибыли при проведении Банком России операций рефинансирования, которые, с одной стороны, предоставляют Центральному банку Российской Федерации возможность более эффективного управления ликвидностью в банковской системе, с другой стороны, способствуют стабилизации рыночных процентных ставок на финансовых рынках.

## Инструменты центрального банка по управлению ликвидностью

Главным преимуществом центрального банка перед всеми другими возможными институтами финансового рынка, связанными с влиянием на предложение денег в банковской системе, является то, что центральный банк выполняет функцию кредитора последней инстанции.

Каким условиям должен отвечать центральный банк для эффективного исполнения функций кредитора последней инстанции? Впервые основные принципы деятельности первого центрального банка Европы, Банка Англии, и других кредиторов последней надежды были сформированы на основе предложений двух британских экономистов: Henry Thorntona и Waltera Bagehota1. Они предлагали следовать следующим принципам:

1. Кредитор последней инстанции должен выдавать кредиты только под хорошее обеспечение.

2. Он должен принимать любое хорошее обеспечение.

3. Он должен требовать штрафную процентную ставку по своим кредитам.

4. Эти принципы должны быть общеизвестны широкой экономически активной общественности.

Рассмотрим более подробно каждый из предложенных принципов.

Правило 1 объясняет, что кредитор последней инстанции должен помогать неликвидным банкам, а не неплатёжеспособным. Платежеспособный банк имеет активы, стоящие больше, чем его пассивы. Следовательно, он может использовать эти активы в качестве обеспечения для кредитора последней инстанции и занять достаточное количество средств, для оплаты своих пассивов. Неплатежеспособный банк имеет активы, стоимость которых меньше стоимости его пассивов. И, следовательно, он не имеет возможности занять необходимое количество ресурсов для оплаты своих пассивов. Он разорится, а вкладчики понесут убытки. Первый принцип защищает кредитора последней надежды от морали риска. Если он не будет требовать хорошего обеспечения, банк, попавший в беду, всегда может занять достаточно много для оплаты своих пассивов. Следовательно, когда банк разорится, то понесет убытки кредитор последней надежды, а не клиенты банка. Так как клиенты не контролируют деятельность своих банков, банки могут взять на себя больше риска в погоне за высокими доходами за счет кредитора последней инстанции. Требование обеспечения исключает такой вид поведения.

Второе правило дает уверенность, что ни одному платежеспособному банку не позволят разориться из-за отсутствия ликвидности. Вместо того чтобы распродавать свои активы по "горящим" или убыточным ценам, платежеспособный банк имеет возможность занять под их обеспечение, исходя из истинной рыночной стоимости. Понимая это, вкладчики, знающие, что банк платежеспособен, не имеют оснований забирать свои депозиты, даже, если не информированные вкладчики и делают это. Все это означает, что кризис ликвидности банка становиться менее вероятным.

Правило 3 убеждает, что кредитор последней инстанции действительно является последней надеждой для банка. Очевидно, что управление ликвидностью требует расходов. Если ликвидность вполне доступна при низких затратах от кредитора последней инстанции, то зачем беспокоится о других альтернативах? Если банки будут полностью полагаться на кредитора последней инстанции для обеспечения ликвидности, они будут держать мало ликвидных активов. Если же займы у центрального банка дороги, банки будут полагаться на свои собственные ресурсы для нормального управления ликвидностью, только банки, у которых нет другого выбора, обратятся в центральный банк за кредитом рефинансирования.

Правило 4 признает, что для того, чтобы максимизировать выгоду от наличия кредитора последней инстанции в лице центрального банка, публика должна знать о его деятельности. Знание, что кредитор последней инстанции готов оказать поддержку, повышает публичное доверие и уменьшает вероятность панических настроений и наступлений кризисов ликвидности банковской системы. Любые сомнения относительно намерений кредитора последней надежды уменьшают доверие к нему. На основе этих базовых принципов, взятых на вооружение центральными банками ведущих экономически развитых стран, в последствии развивалась система рефинансирования коммерческих банков.

Существующие инструменты центрального банка по управлению ликвидностью на рынке, за исключением резервных требований, можно классифицировать по следующим трем направлениям:

техническая форма инструмента;

регулярность использования;

по инициаторам заключения сделки.

По технической форме инструменты рефинансирования можно разделить на следующие группы.

1. Кредиты центрального банка: обеспеченные и необеспеченные ссуды, предоставленные вне конкурсов и аукционов, а также нетиповой учет ценных бумаг.

2. Сделки с обратным выкупом против активов в национальной валюте:. С точки зрения центрального банка сделки репо добавляют ликвидности на рынке, обратное репо изымает избыточную ликвидность.

3. Сделки с обратным выкупом против активов в иностранной валюте. Сделка своп (swap) с иностранной валютой являются наиболее типичной операцией.

4. Сделки аутрайт на вторичном рынке: покупка/продажа обращающихся на рынке ценных бумаг на условиях аутрайт.

5. Выпуск краткосрочных ценных бумаг. Помимо выпуска краткосрочных ценных бумаг самим центральным банком сюда также относится выпуск в обращение государственных ценных бумаг по поручению правительства.

6. Операции на межбанковском депозитном рынке: привлечение средств в депозит и предоставление ссуд (возможно необеспеченные).

7. Перевод государственных депозитов. Перевод правительственных трансфертов со счетов казначейства в центральном банке на корреспондентские счета банков равносильно выбросу дополнительной суммы ликвидности в банковскую систему. Трансферт в обратном направлении изымает ликвидность.

## Обязательные резервные требования

Обязательные минимальные резервные требования являются одним из основных косвенных инструментов денежно-кредитной политики Банка России, позволяющих жестко и эффективно регулировать изменения уровня ликвидности банковской системы. Это - экономический метод регулирования, который оказывает косвенное воздействие и не предполагает прямых запретов или лимитов кредитования.

В механизм расчета резервных требований многократно вносились изменения. Первоначально происходило простое увеличение данного норматива: сначала он составлял 5 %, затем с декабря 1990 г. он был увеличен до 10%, а с июля 1991 года его максимальное значение составило 15 %. Затем центральный банк осуществил дифференциацию резервных требований в зависимости от видов вкладов и их срочности. (См: Приложение № 5).

С момента становления банковской системы Российской Федерации Банк России прошел эволюционный путь развития в области регулирования нормативов отчислений в обязательные резервы Банка России. За период с 1991 г. нормативы отчислений варьировались от 2 до 20 процентов от расчетной базы пассивов. Методика классификации привлеченных средств кредитной организации также претерпела существенное эволюционное изменение.

В переходный период российской экономики в условиях инфляции правительство производило политику жесткого денежно-кредитного регулирования, одним из методов которого были изменения порядка расчета резервных требований.

До 1.05.95 г. расчет производился исходя из остатков по счетам на 1-ое число каждого месяца. В связи с этим коммерческие банки активно привлекали денежные средства на свои счета на срок до 1 месяца, что не приводило к увеличению фонда обязательного резервирования. Кроме того, банки активно использовали разные манипуляции по списанию остатков денежных средств со счетов, подлежащих депонированию, в последний рабочий день месяца, для уменьшения отчислений в фонд обязательных резервов. С 1 мая 1995 г. расчет стал производиться на основе суммы остатков привлеченных средств, исчисленных по формуле хронологической средней за отчетный период. Данный метод учитывает ежедневные остатки по счетам, подлежащим резервированию, что говорит о постоянном контроле за соотношением между привлеченными средствами и минимальными резервными требованиями.

## Рефинансирование под залог векселей, прав требований по кредитным договорам и закладных

Для эффективной реализации принципа кредитора последней инстанции Банк России должен предоставлять кредиты рефинансирования под надежный и высоколиквидный залог, который бы полностью мог гарантировать возврат выданных кредитов в срок и в полном объеме.

Новым видом залога, принимаемого под обеспечение кредитов рефинансирования, являются права требования по кредитным договорам. В связи с отсутствием всестороннего практического опыта у Банка России по предоставлению кредитов рефинансирования под залог каких-либо активов кроме государственных долговых обязательств и облигаций Банка России, представляется целесообразным рассмотреть зарубежный опыт центральных банков по работе с залогами.

Наиболее разносторонняя международная практика по выдаче кредитов рефинансирования под залог различного рода активов, в том числе и прав требований по договорам, накоплен у Бундесбанка. Рассмотрим отдельные положения данного опыта:

Главное требование ЕЦБ и, соответственно, Бундесбанка, заключается в универсализации процедуры выдачи кредитов рефинансирования только под высоколиквидное обеспечение, которым с точки зрения методологии могут служить активы первой и второй категории.

К активам первой категории относятся ценные бумаги, обращающиеся на организованном рынке ценных бумаг, отвечающие следующим стандартным критериям ЕЦБ:

ценные бумаги номинированы в евро либо в национальной валюте валютных стран членов ЕЭВС; эмитент или гарант ценной бумаги имеет юридический адрес на валютном пространстве зоны евро;

ценная бумага имеет котировку по крайней мере на одном из организованных рынков ценных бумаг либо их обращение на одном из нерегулируемых рынков, особо оговариваемых ЕЦБ (соответствующее решение принимается в зависимости от степени ликвидности рынка);

депозитарный учет ценных бумаг осуществляется в зоне евро. Кроме того заложенная ценная бумага должна быть легко доступна для ЕСЦБ, что достигается ее хранением в депозитарии одного из национальных центральных банков ЕСЦБ либо в центральном депозитарии ценных бумаг, отвечающем минимальным критериям ЕЦБ;

наличие долгосрочного эмиссионного рейтинга одного из ведущих рейтинговых агентств (Moody s, S and P, АВСА) для необеспеченных долговых обязательств кредитных институтов, промышленных корпораций и международных организаций.

Также, национальные центральные банки обладают правом не принимать в качестве обеспечения кредитов рефинансирования ценные бумаги первой категории , по которым срок погашения, либо выплаты процентов приходится на период до окончания срока действия соответствующей кредитной сделки. Активами первой категории также признаются долговые обязательства ЕЦБ и обязательства, выпущенные национальными центральными банками ЕСЦБ в период с 1 января 1999 года.

К активам второй категории относятся долговые финансовые инструменты, которые лишь по некоторым формальным признакам не подпадают под первую категорию, например, недостаточность рейтинга эмитента либо отсутствие рыночной котировки. Однако с точки зрения фактической надежности и ликвидности отвечают всем классическим требованиям, предъявляемым к обеспечению кредитов рефинансирования центральными банками экономически развитых стран, и имеют особое значение для национальных финансовых рынков.

В настоящее время ЕЦБ не располагает механизмами по сбору объективной информации о реальной стоимости активов второй категории. Функции по их отбору и практическому использованию осуществляются 11 национальными центральными банками на базе минимальных стандартов, разработанных специалистами ЕЦБ. По имеющейся информации только в 5 странах (Германия, Австрия, Франция, Испания, Нидерланды) используются активы второй категории в операциях рефинансирования коммерческих банков.

Наиболее интересный в этой связи представляется опыт немецкого Бундесбанка, который исторически стремился обеспечить определенную операционную независимость между денежно-кредитной политикой им реальным сектором экономики. Необходимо также отметить, что Бундесбанк обладает уникальными методиками определения платежеспособности предприятий, позволяющими рассматривать в качестве приемлемых активов второй категории не только обращающиеся на бирже ценные бумаги федерального правительства и местных органов власти, но и совокупность долговых инструментов, получивших название хозяйственных кредитов или прав требований по кредитным договорам.

Хозяйственные кредиты, включающие в себя вексельные и кредитные обязательства немецких предприятий пред банковским сектором, используются Бундесбанком в процессе операций рефинансирования с целью противодействия привилегированному положению государственных ценных бумаг и предоставления кредитным институтам возможности более гибкого управления собственным портфелем кредитов и ценных бумаг. Универсальным требованием, предъявляемым к хозяйственным кредитам, является положительный результат оценки платежеспособности должника, проведенной непосредственно учреждениями Бундесбанка на основе данных финансовой отчетности за последние два года. Кроме того, ЕЦБ запрещает принимать в обеспечение кредитов рефинансирования финансовые обязательства, при которых взаимное участие банка кредитора и первоначального заемщика составляет более 20 % годовых.