

ПОЛИТИКА ЦБ РА В ОБЛАСТИ РЕЗЕРВНЫХ ТРЕБОВАНИЙ В ПЕРИОД С ДЕКАБРЯ 2014 ПО СЕНТЯБРЬ 2015: «ЦЕНА ВОПРОСА» ДЛЯ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА И БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ

Сандоян Э.М., Мнацаканян Л.А., Адиан Ф.А.

edwardsandoyan@gmail.com, mnatsakanyan.lida@gmail.com,
f.adiyan219@gmail.com

Аннотация

Ситуация, сложившаяся в конце 2014 года на рынках развивающихся стран, в частности, России привели к дестабилизации финансового сектора РА. Наиболее ярким проявлением стало резкое обесценивание курса национальной валюты. Центральный Банк РА повысил ставку обязательного резервирования вкладов коммерческих банков в иностранной валюте с целью предотвращения дальнейшего спада. Исходя из вышесказанного, в данной статье рассматривается влияние политики повышения нормы обязательного резервирования на реальный сектор и банковскую систему страны в период с декабря 2014 года по ноябрь 2015 года и выявление возможностей применения модели 100% резервирования.

Ключевые слова: коммерческий банк, валюта, резервирование, процентная ставка.

В период с 2009-2015 гг. экономика Армении подверглась значительным экзогенным шокам, обусловленным глобальным финансовым кризисом 2008-2009гг. и региональным кризисом 2014-2015 гг., произошедшим на постсоветском пространстве. При этом, данные кризисы заимели шоковое воздействие на нашу экономику через Россию. Заметное снижение экономической активности в стране вследствие введения санкций против экономических субъектов, а также обвал курса российского рубля в результате более чем двукратного снижения мировых цен на нефть во второй половине 2014 года привели к существенному снижению объема притока валюты в РА.

Значительное сокращение притока иностранной валюты в Армению по 4 каналам (инвестиции, частные трансферты, туризм, экспорт) не могло не сказаться на резком падении курса национальной валюты. И уже 17 декабря 2014 года курс драма вырос до 527[1], то есть обесценился на 48% (с докризисного курса 405) за такой короткий период. Данное падение вызвало шоковую реакцию. Перед ЦБ встал вопрос поиска выхода из сложившейся ситуации. После того, как ЦБ, стараясь путем валютных интервенций, приостановить обесценивание национальной валюты, не смог выстоять перед ажиотажным спросом и сложившимися негативными ожиданиями по валютному курсу, было принято наиболее нерыночное решение. 17 декабря 2014 года ЦБ повысил нормативную ставку обязательного резервирования банковских обязательств в иностранной валюте с 12 % до 24%¹ с условием размещения резервов в ЦБ исключительно в драмах (ранее 6% требовалось резервировать в драмах, остальные 6% - в валюте депозита) [6], что явилось причиной резкого укрепления драма буквально на следующий день. Так, 18 декабря, курс доллара упал и составил 497 драмов за \$1. По драмовым депозитам данная ставка осталась 2%. Позже, 23 декабря 2014 года, ЦБ пересмотрел норму резервирования и опустил ставку с 24% до 20%, что действует по сей день. Таким образом, банковской системе было предъявлено требование резервировать дополнительно порядка 170 млрд. драмов (всего по состоянию на июнь 2015 г. – 512 млн. долл., из коих 360 млн. долл. – дополнительное требование драмового резервирования) (см. таблица 1).

¹<https://www.cba.am/am/SitePages/regbanks.aspx>

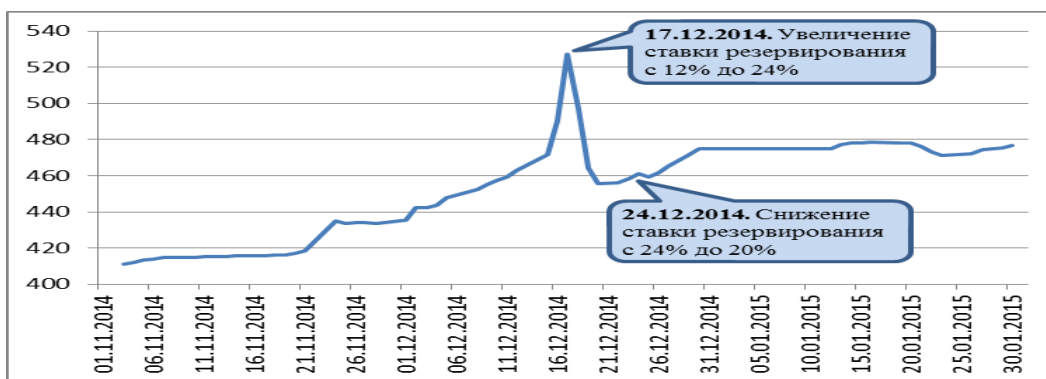
Таблица 1. Валютные депозиты банковской системы РА

	AMD, млн.	USD, млн.
Валютные обязательства:	1,228,224	2,559
Обязательные резервы:	245,645	512

Источник: База данных Центрального Банка РА - <http://www.cba.am/>

Благодаря действию этого норматива до сих пор банковская система вынужденно замораживает на резервных счетах в ЦБ РА значительную сумму (примерно 512 млн. долларов США или около 245 млрд. драмов, примерно 170 млрд. драмов из которых являются дополнительными к ранее действующим требованиям), неся по ним валютные и процентные риски перед своими вкладчиками (рисунок 1).

Рисунок 1. Динамика курса доллара США и повышение ставки обязательного резервирования, 01.11.14-31.01.15.



Источник: Данные официального сайта ЦБ РА, <https://www.cba.am/>, Положение 2. Регулирование деятельности банков, основные экономические нормативы банковской деятельности. // от 9 февраля 2007 года N 39-Н.

Осуществление вышеназванной политики, и в частности, повышение ставки обязательного резервирования, не могло не отразиться на экономическом состоянии страны. Как банковский, так и реальный сектор экономики РА «испытали на себе» воздействие новых условий функционирования финансовой системы.

В условиях, когда с декабря 2014 г. ЦБ повысил норму резервирования, банки продолжали отказываться от продажи валюты, привлекая с рынка дорогие краткосрочные драмовые обязательства (вплоть до 18% годовых). Также банки обращались к инструменту РЕПО и ломбардным кредитам ЦБ с целью приобретения драмовой ликвидности для выполнения требований по повышенным обязательным резервам в драмах. Из графика видно (беспрецедентный рост объемов), что ЦБ и тут поступает нерыночно, постоянно осуществляя пролонгацию РЕПО договоров, которые превращаются из краткосрочных в срочные займы (см. рисунок 2).

Рисунок 2. РЕПО сделки, Объем сделок РЕПО



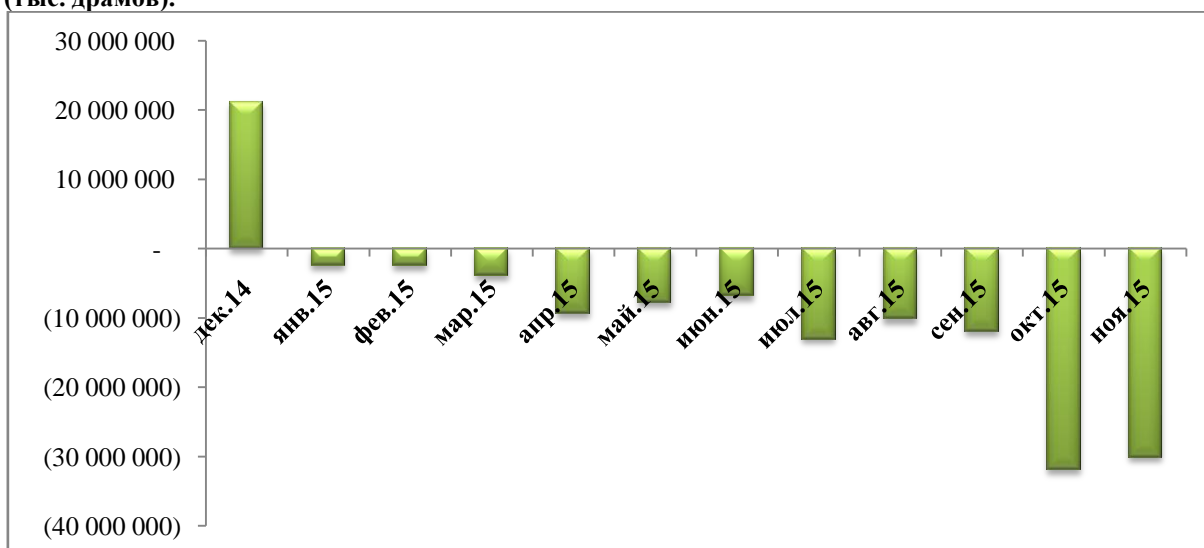
Источник: База данных Центрального Банка РА - <http://www.cba.am/>

Вследствие всего этого возникла искусственная дополнительная потребность в национальной валюте, которая изымается из обращения и создает следующие проблемы:

- ❖ Существенное сокращение кредитования экономики.
- ❖ Поведенческая проблема. Стремление банков кредитовать исключительно в иностранной валюте, вследствие негативных ожиданий, приводит к сокращению кредитных вложений.
- ❖ Искусственно нерыночное и деструктивное повышение процентных ставок по драмовым депозитам, что также обусловлено необходимостью изыскания драмовых ресурсов для обеспечения требований обязательного резервирования.
- ❖ Значительное сокращение доходности активов банков. Впервые за последние 16 лет 6 банков завершили 3-ий квартал 2015 г. с убытками в общей сумме 9 836 661 тыс. драм² (рис.3).
- ❖ Ухудшение кредитоспособности валютных заемщиков, в том числе по линии потребительских и ипотечных кредитов.
- ❖ Примененный механизм привел к тому, что валютные риски населения и реального сектора экономики временно перенесены во внутрь банковского сектора.

²Рассчитано автором на основе финансовых отчетов банков

Рисунок 3. Динамика накопленной прибыли коммерческих банков РА, декабрь 2014- август 2015 (тыс. драмов).



Источник: Данные официального сайта ЦБ РА, <https://www.cba.am/>

Новое требование к обязательным резервам привело к тому, что из банковской системы было изъято на 150 млрд. больше, чем понадобилось бы при применении прежней ставки (12%). Банки в целях восполнения недостатка денежных средств в условиях созданного драмового дефицита были вынуждены увеличить заимствование средств у ЦБ РА, несмотря на высокую процентную ставку. В результате этого обязательства коммерческих банков РА перед ЦБ в декабре 2014 - сентябре 2015 года увеличились вдвое по сравнению с аналогичным периодом 2014 года

В условиях дефицита средств активность кредитования реального сектора коммерческими банками РА также снизилась. Причем замедление темпов роста объема выдаваемых кредитов была более существенной. За рассматриваемый нами период банки РА увеличили объем выданных займов на менее, чем 1%. В годовом разрезе (по отношению к сентябрю 2014 года) рост составил чуть менее 7%. При этом следует отметить, что в предыдущие 10 лет в среднем ежегодные темпы роста объема кредитования превышали 30% [1] (рис. 4).

Рисунок 4. Динамика объема депозитов и кредитов коммерческих банков РА, январь 2013-сентябрь 2015 года (млн. драмов)



Источник: Данные официального сайта ЦБ РА, <https://www.cba.am/>

Таким образом, банковская система страны серьезно пострадала в результате действий ЦБ, направленных на стабилизацию курса национальной валюты и недопущение повышения уровня цен в стране. Что касается реального сектора, то одним из немногих положительных эффектов повышения ставки обязательного резервирования можно считать сохранение уровня инфляции на приемлемом уровне, т. е. в пределах целевого коридора ($4 \pm 1.5\%$), что позволило избежать значительного обесценения доходов населения.

Можно также отметить, что политика ЦБ РА по поддержанию курса национальной валюты оказало поддержку тем экономическим субъектам, которые занимали средства у коммерческих банков в иностранной валюте (доля кредитов коммерческих банков, выданных в иностранной валюте, составила в среднем порядка 65% в 2014-2015 гг). [1]

Поддержание курса национальной валюты со стороны ЦБ в условиях укрепления доллара практически во всем мире и странах региона в частности существенно снизило конкурентоспособность отечественных товаров, не позволив реализовать возможности увеличения экспорта. В результате экспорт из РА в страны ЕАЭС заметно снизился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. [3]

Если говорить о перспективах проводимой политики ЦБ, то на данном этапе, учитывая продолжающееся снижение ставки ломбардного кредитования и ставки рефинансирования, создались такие условия, что если ЦБ оставит ставку резервирования неизменной, то высока вероятность повышения общего уровня цен в стране [4,5]. За счет этого вследствие эффекта мультипликации при прочих равных условиях денежная масса в стране может увеличиться, снизив при этом стоимость национальной валюты, подстегивая инфляцию.

Таким образом, повышение ставки обязательного резервирования вкладов в иностранной валюте при прочих равных условиях, является временной мерой для поддержания стабильного уровня цен в экономике РА. Длительное поддержание такого уровня ставок, безусловно, может нанести серьезный вред как финансовому сектору, так и экономике страны в целом. Следовательно, возникает необходимость поиска эффективных путей развития финансового рынка, что позволит иметь в дальнейшем более прочную экономику.

В качестве альтернативы политике, применяемой ЦБ РА в сфере резервных требований, мы предлагаем рассмотреть возможность внедрения системы 100% резервирования. Суть данной политики заключается в том, что коммерческие банки страны обязаны в полном объеме резервировать вклады до востребования. Тем самым исключается вероятность невозврата средств по требованию вкладчиков. В качестве источника кредитных ресурсов коммерческие банки могут использовать только срочные вклады. [7]

Рассмотрим сценарии применения полного резервирования в банковской системе РА. В анализе мы будем использовать действующую ставку резервирования валютных вкладов 20%.

Предпосылки:

- Процентная ставка по вкладам до востребования считается равной 0;
- Курс национальной валюты не регулируется;
- Суммарный объем вкладов не отличается от имеющихся реальных значений;
- Данные по ставкам кредитования коммерческих банков со стороны ЦБ РА используем за ноябрь 2014 года.

Итак, применение модели полного резервирования в периоде с декабря 2014 года по сентябрь 2015 года при условии, что доля вкладов до востребования в сумме всех

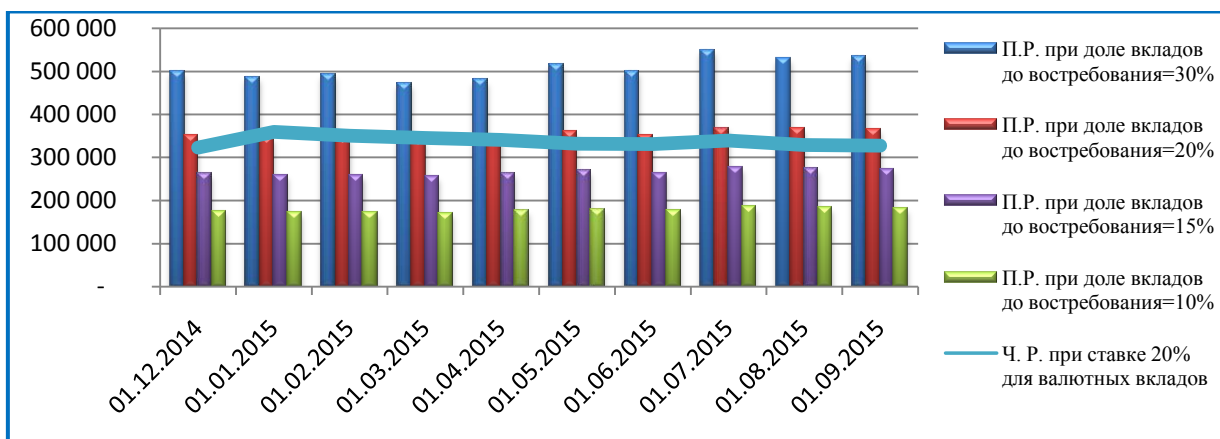
вкладов коммерческих банков останется на уровне 28-30%, привело бы к тому, что из банковской системы РА было бы изъято дополнительно порядка 170 млрд. драмов. В результате произошло бы существенное снижение ликвидности банков. Как следствие реальный сектор столкнулся бы с еще большей нехваткой заемных средств. В условиях недостатка ликвидности произошло бы также увеличение уровня процентных ставок. В свою очередь рост ставок наряду со снижением объема драма на рынке позволил бы избежать стремительного снижения курса национальной валюты при прочих равных условиях.

Отметим, что внедрение модели полного резервирования предполагает изменение структуры вкладов в банковской сфере. Использование нулевых ставок для вкладов до востребования при вероятном увеличении ставок по срочным вкладам приведет к снижению доли первых.[2] В рамках данного исследования рассмотрим 3 возможных сценариев: снижение доли вкладов до востребования до 20, 15 и 10%.

Так, при снижении доли вкладов до востребования до 20%, из банковской системы страны было бы изъято дополнительно порядка 17 млрд. драмов. В случае же 15%-ой доли вкладов до востребования сумма обязательных резервов была бы в среднем на 70 млрд. драмов меньше, чем при частичном резервировании со ставкой в 20%. А при снижении доли вкладов в общем объеме депозитов до 10% положительная разница и вовсе составила бы порядка 160 млрд. драмов (рис. 5).

Таким образом, при условии снижения доли вкладов до востребования менее 20% внедрение модели полного резервирования является более эффективным с точки зрения поддержания ликвидности банков и возможностей кредитования реального сектора, чем применяемая с декабря 2014 года политика ЦБ РА. При таком сценарии дополнительный объем драмовой массы привел бы к снижению курса национальной валюты по отношению к доллару США.

Рисунок 5. Динамика объема обязательных резервов коммерческих банков РА при различных сценариях, декабрь 2014- август 2015 (млн. драмов).



Источник: Данные официального сайта ЦБ РА, <https://www.cba.am/> и расчеты автора.

Таким образом, политика 100% резервирования вкладов до востребования с учетом принятых нами условий приведет к созданию качественно новой системы банковского регулирования, в которой основная роль будет отводиться рыночному механизму. В результате применения данной системы будут исключены существенные валютные и процентные риски, связанные с действующей ныне системой резервирования, искусственный спрос на национальную валюту, а также будет обеспечена текущая ликвидность банков.

Литература:

- [1] Официальный сайт ЦБ РА, <https://www.cba.am/>.
- [2] Э.М.Сандоян (2015) «Подход к развитию политики резервных требований центральный банков»- Журнал «Вопросы регулирования экономики», ISSN 2078-5429 (Print), Online - ISSN 2412-6047 - Ростов-на-Дону, Том 6 №2, стр. 107-113.
- [3] Официальный сайт НСС РА, <http://www.armstat.am/>
- [4] C. Glocker, P. Towbin The macroeconomic effects of reserve requirements. // VII annual seminar on risk financial stability and banking, August 2012, 30p.
- [5] S. Gray. Central bank balances and reserve requirements. // IMF Working Paper No. 11/36, 56p.
- [6] Положение 2. Регулирование деятельности банков, основные экономические нормативы банковской деятельности. // от 9 февраля 2007 года N 39-Н.
- [7] Van Dixhorn (2013) «Full reserve banking. An analysis of four monetary reform plans»/ A study for the sustainable finance lab - Utrecht, 53 pp.