



19 июня 2020 г.

КОММЕНТАРИИ

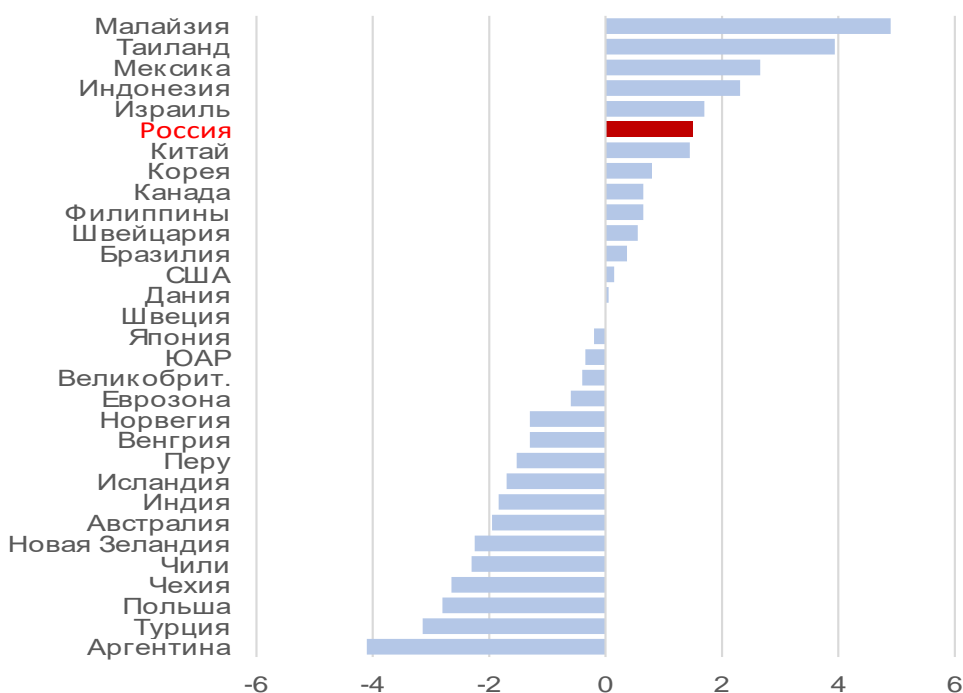
О необходимости дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики Банка России

Текущее снижение ключевой ставки по-прежнему не может оказать существенную поддержку экономике, особенно на фоне ужесточения условий банковского кредитования для предприятий. Необходимо продолжить снижение ставки для перехода к стимулирующей денежно-кредитной политике.

Несмотря на последние снижения ключевой ставки, Россия остается в числе стран с положительными реальными процентными ставками

Даже после снижения ключевой ставки до 4,5%, она остается на 1,5 п.п. выше уровня инфляции (составившего 3,0% по итогам мая). Для сравнения, медианное значение реальной ключевой ставки центральных банков в основных странах мировой экономики составляет -0,2 п.п. Для стран с сопоставимым уровнем инфляции (2-4%) средний размер реальной ключевой ставки ЦБ составляет в настоящее время -0,5 п.п. Для достижения такого уровня реальной ключевой ставки номинальная ставка Банка России должна составлять 2,5% (см. рис. 1).

Рис. 1. Реальные ключевые ставки центральных банков, разница между номинальными ставками и фактической инфляцией за май



Эффект от снижения ставок во многом нивелируется ужесточением условий банковского кредитования

Согласно опросам Банка России, в I квартале 2020 года неценовые условия кредитования существенно ужесточились. Индекс изменения условий кредитования был положительным, что означает ужесточение условий кредитования для заемщиков, и составил 13,8 пунктов – это максимальное значение показателя за последние 5 лет (с I квартала 2015 года). При этом участники финансового рынка ожидают, что ужесточение продолжится и во II и III кварталах. Кроме того, данные Банка России также говорят о том, что в условиях карантина ставки по кредитам для бизнеса увеличились. В апреле средний размер ставки по кредитам нефинансовым организациям на срок свыше 1 года вырос до 9% (по сравнению с 8,2% в апреле и 8% в марте), несмотря на снижение ключевой ставки Банком России в феврале и апреле. В результате разница между ставкой по кредитам предприятиям и ключевой ставкой ЦБ в апреле достигла 3,5 п.п., что является максимальным значением показателя с сентября 2015 года (см. рис. 2). Необходимо учитывать, что эффект от снижения ключевой ставки проявляется с некоторым временным лагом, поэтому его можно ожидать только во второй половине года.

Повышение процентных ставок и ужесточение условий банковского кредитования – это следствие роста рисков на фоне разворачивающегося кризиса. В результате, текущее снижение ключевой ставки лишь в определенной степени компенсирует увеличение премии за риск для конечных заемщиков. Соответственно, для того, чтобы ставки по кредитам действительно пошли вниз, Банк России должен снижать ключевую ставку более решительно.

Рис. 2. Ключевая ставка Банка России и ставка по кредитам нефинансовым предприятиям, %



Источник: Банк России

Россия отличается от других стран не только более медленными темпами снижения ключевой ставки, но и достаточно небольшим масштабом мер по поддержке кредитования

В целом на различные программы субсидирования и выдачи льготных кредитов было выделено не более 1 трлн. руб. – это лишь 3% от общего объема кредитной задолженности нефинансовых предприятий. Кроме того, имеющиеся данные относительно объемов выдачи кредитов по таким программам показывают, что банки не спешат с реализацией заявленных мер, а предприятия сталкиваются с существенными ограничениями при обращении за такими кредитами (см. таблицу).

Целевые программы поддержки кредитования Банка России и Правительства РФ

Программа	Параметры	Критика
Госпрограммы кредитования бизнеса и индивидуальных предпринимателей под 0% для выплаты зарплат	<p>Лимит – 150 млрд. руб.</p> <p>Гарантия по кредиту обеспечивается поручительством ВЭБ (до 75%). Первые 6 месяцев ставка по кредитам – 0%, следующие 6 месяцев ставка определяется как ключевая ставка Банка России, уменьшенная на 2 п.п.</p> <p>Максимальная величина заёмных средств будет рассчитываться по формуле: количество сотрудников (на основании трудовых договоров) x МРОТ x на 6 месяцев.</p>	<p>Небольшое количество банков, участвующих в программе.</p> <p>Отсев участников на основании несоответствия отраслевых кодов условиям программы</p> <p>Небольшой объем выдачи кредитов по программе. По данным на середину апреля, на рассмотрении находились заявки на сумму 3,5 млрд. руб. при общем размере программы в 150 млрд. руб.</p> <p>Ни Банк России, ни правительство не предоставляют оперативных данных об объеме исполнения этой программы.</p>
Госпрограмма льготного кредитования под 2% на поддержку занятости	<p>Лимит по программе – 350 млрд. руб.</p> <p>Кредит выдается в размере одного МРОТ на каждого работника за 6 месяцев. Если предприятие сохранит 90% нынешних рабочих мест, кредит и проценты будут списаны полностью, если 80% – наполовину.</p> <p>По данным на 15 июня, банки одобрили кредиты на сумму 155 млрд. руб.</p>	<p>Банки прописывают в договорах возможное увеличение ставок по антикризисным кредитам для пострадавшего бизнеса со льготных 2% до 15% годовых в случае невыполнения ряда условий или окончания так называемого базового периода погашения займа.</p> <p>Требования по сохранению численности в 80-90% могут считаться невыполненными по любым причинам – увольнение сотрудника по собственному желанию, уход в декрет, переезд.</p> <p>В отдельных случаях невозможно сохранять среднюю заработную плату сотрудников на период действия кредита на уровне не менее МРОТ, в частности если учитываются работники, которых работодатель привлекает для отдельных небольших работ (по договорам гражданско-правового характера), а также не на полную ставку или сдельно.</p>
Кредиты на оборотные средства для системообразующих предприятий	<p>Лимит – 400 млрд. руб.</p> <p>Ставка по кредиту будет субсидироваться из бюджета на величину ключевой ставки ЦБ, 50% кредита будет обеспечено госгарантиями. Срок получения субсидий – 1 год. Срок кредита – до 3 лет.</p>	<p>Низкие темпы освоения средств. По данным на середину июня, кредиты на пополнение оборотных средств на сумму 110 млрд. руб. получили 107 системообразующих предприятий.</p> <p>При снижении ключевой ставки размер предоставляемой компаниям поддержки фактически снижается.</p> <p>Ограничения на сумму кредита, выданного группе компаний – не более 3 млрд. руб.</p> <p>Поставщики системообразующих компаний не имеют доступа к программе.</p>

Выход из текущего кризиса потребует дополнительного стимулирования потребительской активности (в том числе мерами денежно-кредитной политики)

Особенностью текущего кризиса является введение карантинных мер, которые оказали негативное влияние на экономику со стороны как предложения, так и спроса. Однако по мере постепенного снятия карантина сфера производства будет восстанавливаться опережающими темпами по сравнению с потребительским спросом. Например, в Китае, который раньше других столкнулся с последствиями эпидемии, в настоящее время промышленное производство превысило показатели прошлого года, в то время как показатель розничных продаж продолжает оставаться ниже прошлогодних значений. То же самое происходит в сфере услуг.

Поэтому можно сделать вывод о том, что потребительский спрос в российской и мировой экономике в целом будет оставаться под давлением даже после нормализации ситуации. Склонность к сбережениям у населения и бизнеса после снижения доходов и роста неопределенности в ближайшее время будет оставаться на повышенном уровне. Кроме того, нельзя исключать влияние психологических факторов – сокращения частоты посещений публичных мест, таких как кинотеатры или крупные торговые центры, туристических и прочих поездок, служебных командировок. В этих условиях слабого внутреннего спроса именно денежно-кредитная политика является тем инструментом, который может способствовать активизации потребления.

Контакты

www.icss.ru

Россия, 119180, Москва,
ул. Большая Полянка, д.23/1
Тел.: +7 495 995-11-35
Факс: +7 495 995-11-36
E-mail: mail@icss.ac.ru

© Институт комплексных стратегических исследований. Все права защищены.
