

Барометр финансовой конъюнктуры

Варьяш И.Ю.

В течение последних лет коммерческие банки обмениваются данными о своей политике по отношению к привлечению и размещению средств, использованию различных финансовых инструментов, работе с клиентурой. Оцениваются также возможности работы на финансовом рынке, расширения сферы деятельности банков, роста их потенциала. Начиная с конца 1993 г. и заканчивая 1996 г., Банк России проводил опросы своих территориальных учреждений и коммерческих банков в рамках исследовательской программы “Мониторинг банковской политики”. На 1 января 1997 г. в них приняли участие 250 банков-респондентов и 65 территориальных учреждений ЦБ РФ. Полученные данные отражают деятельность более 8000 кредитных учреждений, действующих на территории России. Опросы проводились главными управлениями ЦБ РФ и национальными банками республик в составе Российской Федерации. Обмен данными между банками и ЦБ РФ осуществлялся по каналам электронной почты.

В качестве информационной базы в статье использованы данные, опубликованные в сборниках Центрального банка РФ “Мониторинг банковской политики” за 1993-1996 гг., а также данные, опубликованные в докладах Государственного комитета по статистике РФ “Социально-экономическое положение России” за 1996-1997 гг.

Предвестники банковских кризисов

Мониторинг фиксирует предкризисные ситуации на уровне проведения банковских операций и ожиданий банками изменения конъюнктуры финансового рынка. Так, уже в III кв. 1994 г. перед “черным вторником” было очевидно нарастание напряженности валютного рынка. Эта тенденция хорошо видна в таблице 1.

Таблица 1.

Оценка банками негативного воздействия на валютный рынок

Факторы	Доля числа банков, отметивших негативное воздействие данных факторов, в процентах от числа опрошенных			
	IV кв. 1993 г.	I кв. 1994 г.	II кв. 1994 г.	III кв. 1994 г.
Изменение валютного регулирования со стороны:				
Правительства	50,1	34,1	12,8	21,4
ЦБ РФ	23,8	12,2	5,3	12,6
Инфляционные ожидания	90,5	82,9	64,9	76,6
Валютные интервенции ЦБ РФ	14,3	2,4	6,4	15,5
Рублевые интервенции ЦБ РФ	47,6	39	19,1	33

Варьяш И.Ю. - кандидат философских наук.

В течение лета 1994 г. в среднем на 10% выросли негативные оценки банками положения на финансовом рынке. При этом наибольшую тревогу они стали испытывать как раз в отношении биржевого валютного рынка. Параллельно им усилились инфляционные ожидания. Уже в начале октября стало ясно, что сочетание резкого роста этих ожиданий может инспирировать ажиотажный спрос на ММВБ. Что, собственно говоря, и произошло.

Банки за полгода отмечали возможность кризиса межбанковского кредитования. Сложилась парадоксальная картина. Объемы МБК росли, в то же время доля числа банков, которые бы указывали, что они направляют на рынок МБК все больше средств, становилась меньше (в III и IV кварталах 1994 г. - 44,4% и 37,2% соответственно, а в I и II кварталах 1995 г. - 31,7% и 25,2% соответственно) среди опрошенных.

Механизм развития событий очевиден - на рынке МБК оставалось все меньше банков, а финансовая нагрузка на них непомерно увеличивалась. Ясно, что оставшиеся пытались хотя бы искусственно поддержать рынок МБК. Но долго так продолжаться не могло, в результате ухода значительного числа банков произошло резкое сокращение возможностей мобилизации смежных источников ликвидности и рынок МБК резко сократился.

Второй квартал 1996 г. характеризовался воздействием на финансовый рынок предвыборной ситуации и политической неопределенности. В такие сложные переломные периоды особенно важно видеть заблаговременную реакцию финансового рынка. Весь спектр возможных "сценариев" развития событий отражается в деятельности банков, в их поведении на финансовом рынке. Территориальные учреждения ЦБ РФ, оценивая различные экономические факторы, определяющие положение на финансовом рынке, отмечали рост влияния денежно-кредитной политики правительства и ЦБР. При этом стабилизирующая роль ЦБР оценивалась несколько выше, чем правительства (см. таблицу 2).

Таблица 2.

Факторы стабилизации финансового рынка

Факторы	Доля ГТУ, отметивших, что данный фактор влиял на рынок стабилизирующе, в процентах от числа опрошенных	
	I кв. 1996 г.	II кв. 1996 г.
Изменение объема:		
импорта	36,6	34,2
экспорта	39,0	42,1
Колебания курса рубля	36,0	36,0
Валютное регулирование со стороны:		
Правительства	63,4	57,9
ЦБ РФ	68,3	92,1
Изменение таможенных правил	36,6	36,5

Вместе с тем, непосредственное вмешательство государства в рыночные отношения включает в себе опасность запаздывания с принятием эффективных решений. Лишь треть ГУ и нацбанков считают, что валютные и рублевые интервенции ЦБР являются эффективными инструментами стабилизации рынка. Еще меньше - что эту роль выполняет ставка рефинансирования. Роль главного стаби-

лизационного фактора выполняет реструктуризация рынка. Отсюда - более высокая оценка совместных действий ЦБ РФ и правительства.

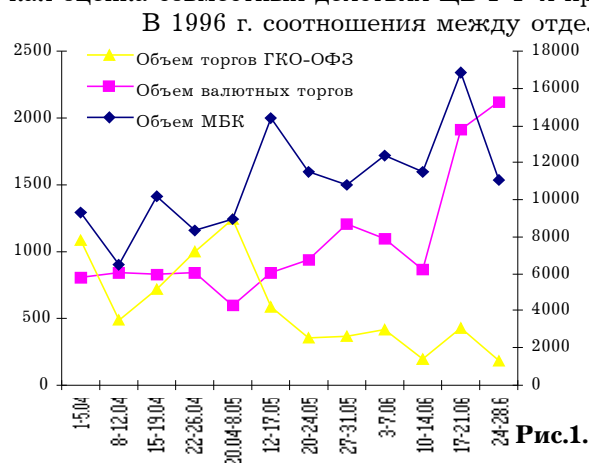


Рис.1.

ка менялись, судя по московскому биржевому финансовому рынку следующим образом (рис 1).

В первой половине 1996 г. объем операций с ГКО-ОФЗ был на порядок больше, чем объем операций МБК, а последних - на порядок больше, чем валютных операций. Из графика видно, как объем оборота ГЦБ уменьшался, а объем оборотов валютных торгов и МБК, напротив, увеличивался. В конце квартала они фактически выровнялись. Накануне второго тура президентских выборов приня

тые меры позволили поднять шансы поддержания банковской ликвидности с помощью использования в равной мере различных секторов финансового рынка. Однако конъюнктурное решение данной задачи является, скорее, паллиативом, при фактическом преобладании объемов ГЦБ (28 июня их рыночная стоимость составила 133950,376 млрд. руб.) над объемами валютных средств, размещенных банками, и тем более, над объемами межбанковского кредитования. (Условно срочность всех этих операций может рассматриваться как тождественная величина).

К концу II квартала возрастает роль валютных резервов как источника мобилизации ликвидности. Однако объем биржевой деятельности, в первую очередь, на валютном рынке резко сократился (рис. 2).

Сокращение валютной позиции, наряду с сохранением числа участников торгов, отразилось в уменьшении биржевого оборота, который уменьшился фактически до клиентских поручений, средневзвешенный объем которых находится примерно на уровне 10 млн. долл. На представленном графике колебания объемов сделок соответствуют колебаниям числа участников.

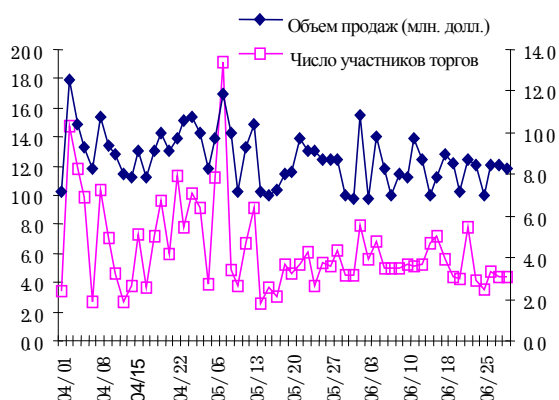


Рис.2.

От инфляции к деноминации

Среди специалистов банков и в средствах массовой информации в 1996 г.

все чаще звучала тревога по поводу состояния ликвидности финансового рынка в целом. Для прогнозирования ситуации на осень того года, помимо учета мероприятий, проводимых властными структурами, важно было обратиться к собственным оценкам банками своих возможных действий. Ведь именно поведение банков не в последнюю очередь формирует финансово-экономическую среду.

Наиболее важным в условиях нестабильности является отслеживание воздействия различных факторов на финансовую ситуацию. Данные мониторинга показывают постепенное усиление негативного влияния фактора спроса на налично-денежные ресурсы (см. таблицу 3).

Таблица 3.

Оценка территориальными учреждениями ЦБ РФ негативного воздействия отдельных факторов на финансовый рынок регионов

Факторы	Доля числа банков, отметивших негативное воздействие данных факторов, в процентах от числа опрошенных			
	IV кв. 1994 г.	I кв. 1995 г.	II кв. 1995 г.	III кв. 1995 г.
Спрос на ресурсы:				
налично-денежные	37	35,8	45,7	56,4
межбанковские	18,5	12,8	5,7	20,5
Процентные ставки по рублевым кредитам	63	23,1	17,1	35,9
Инфляция	33,3	25,6	28,6	43,6
Банковские риски	55,6	46,2	48,6	56,4
Ликвидные ресурсы банков	11,1	5,1	-	15,4

К концу 1995 г. опасения относительно дестабилизации финансового рынка значительно снизились. Лишь фактор спроса на налично-денежные ресурсы выделялся среди названных, он был отмечен 35,7% от числа опрошенных банков. Правительство, как известно, пошло на дополнительную денежную эмиссию. Одновременно ЦБ РФ 10 июня повысил резервные требования. Остается только удивляться прозорливости банков, которые еще за несколько месяцев отметили тревожащее влияние на финансовый рынок фактора спроса на налично-денежные ресурсы.

В этих условиях банки предприняли ряд защитных мер. Изменилась их тактика вложений средств. В I квартале 1996 г. 85,9% от числа опрошенных банков указали на получение свыше пятой части текущих доходов не от операций с государственными долговыми обязательствами, а от размещения краткосрочных кредитов в реальный сектор. Динамика оценки доходов банков от вложений в ценные бумаги отражена в таблице 4.

Таблица 4.

Оценка банками доходов от операций с ГЦБ

	Удельный вес в доходе от всех операций составил		
	до 5%	от 5 до 20%	свыше 20%
Доля ответивших, в процентах от числа опрошенных	21,8	28,2	19,2

Во II квартале 1996 г. 46,0% от числа опрошенных банков ожидали роста спроса на ГЦБ и 41,0% - роста предложения, что свидетельствует об ожиданиях роста доходности этих инвестиционных инструментов. На такой "сценарий" рассчитана инвестиционная политика двух третей банков, среди них 34,6% отметили, что направили в I квартале 1996 г. более половины своих средств, инвестируемых в ценные бумаги, на операции с ГКО.

Ожидаемые территориальными учреждениями доходы от банковских операций не должны были претерпеть значительных изменений (см. таблицу 5).

Таблица 5.

Ожидаемые доходы от операций

	Доля ГТУ, ответивших, что доходы ожидаются высокие или средние, в процентах от числа опрошенных	
	I кв. 1996 г.	II кв. 1996 г.
Доходы	75,6	80,1
Проценты по ссудам:		
долгосрочным в реальный сектор	26,8	26,3
МБК	65,8	55,3
Операции с ценными бумагами	70,8	71,1
Валютные операции	...	71,1
Доверительное управление, доходы от дочерних предприятий	2,4	5,3
Оплата комиссии	29,3	28,9
Расчетно-кассовое обслуживание	36,5	31,6

Особенно важны ожидания территориальных учреждений ЦБ РФ относительно изменения объема фондовых операций (см. таблицу 6).

Таблица 6.

Ожидаемые спрос и предложение государственных ценных бумаг

	Доля ответивших, что ожидается рост, в процентах от числа опрошенных	
	I кв. 1996 г.	II кв. 1996 г.
Спрос	61,0	50,0
Предложение	61,0	71,1

Ожидали роста спроса на ГЦБ меньшее число территориальных учреждений ЦБ РФ, и напротив, по мнению большего числа участников опроса ожидался рост предложения. Следовательно, арбитражная ситуация в регионах предполагала снижение доходности ГЦБ.

В этой связи особое значение приобретает оценка территориальными учреждениями ЦБ РФ изменения объема валютных операций (см. таблицу 7).

Таблица 7.

Ожидаемый объем валютных операций

Операции	Доля ответивших, что объем валютных операций увеличится, в процентах от числа опрошенных	
	I кв. 1996 г.	II кв. 1996 г.
Продажа валюты	41,5	71,1
Покупка валюты	31,4	52,6
Перевод валюты: в страну	35,9	35,8
за рубеж	48,8	55,3
Конверсионные операции	35,9	52,6

По существу по всем позициям просматривается ожидание увеличения объема валютных операций. Особенно единодушны участники опроса в том, что касается увеличения объемов операций по продаже валюты. Логично предположить, что это связано с будущей необходимостью мобилизации рублевых средств.

Дальнейшее развитие событий во многом сопряжено с финансовым положением банков и тенденциями его изменения. Территориальные учреждения ЦБ РФ представляют это следующим образом (см. таблицу 8).

Таблица 8.

Финансовое положение банков в регионах

Показатели	Доля отметивших увеличение данных показателей, в процентах от числа опрошенных			
	II кв. 1995 г.	III кв. 1995 г.	IV кв. 1995 г.	I кв. 1996 г.
Объемы привлеченных средств	58,3	57,1	32,6	56,1
Объемы кредитования:				
реального сектора	47,2	54,8	32,6	43,9
МБК	33,3	45,2	27,9	34,1
Объемы просроченных ссуд	50	28,6	30,2	39
Валютные операции	19,4	31	30,2	34,1
Текущие доходы	52,8	52,4	39,5	68,3
Объемы инвестиций в ценные бумаги	63,9	59,5	58,1	75,6

Ответы свидетельствуют, что в регионах все меньше отмечали рост объемов привлеченных средств, правда, увеличился объем валютных операций, и на одном уровне держалась оценка роста текущих доходов (прибыли). Обращает на себя внимание снижение оценки роста вложений средств банков в ценные бумаги.

Таким образом, территориальные учреждения ЦБР не ожидали сколько-нибудь существенных сдвигов в поведении банков на финансовом рынке и изменения ситуации. В то же время нельзя сбрасывать со счетов указанные выше тенденции, которые в целом можно свести к ожиданиям в регионах дальнейшего сокращения операций банков с ГЦБ и расширения операций с валютой, а также некоторого оживления межбанковского кредитования.

Главным выводом является то, что территориальные учреждения ЦБ РФ заблаговременно фиксировали накопление рублевой ликвидности. В свете реше-

Продолжение таблицы

	Спра- вочно	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сен- тябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
Динамика курса доллара по фьючерсным контрактам, в процентах к предыдущему периоду													
1996					1,2	1,2	-0,1	6,9	-0,7	3,7	1,6	1,7	2,6
Доля банков, увеличивших фьючерсные (форвардные) сделки по доллару США, процентов													
1995	20,9												
1996				17,9			63,0			60,2			61,9

Резкое увеличение доли банков, расширяющих фьючерсные и форвардные сделки с иностранной валютой в течение 1996 г., свидетельствует об ожидаемой ими в 1997 г. стабилизации инфляционных процессов. Действительно, в течение 1997 г. индексы цен как в промышленности, так и на потребительском рынке постепенно снижались.

Таблица 10.

Динамика индекса цен в I полугодии 1997 г.

	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
Цепной индекс цен						
в том числе:						
в промышленности на приобретенные ресурсы	2,8	0,8	0,2	0,7	0,8	-0,4
потребительских цен	2,3	1,5	1,4	1,0	0,9	1,1

Склонность населения к сбережениям также может быть сопоставлена с оперативной банковской оценкой. Данный показатель является расчетным и представляет долю сбережений в доходах, выраженную в процентах.

Таблица 11.

Ожидания сберегательных намерений населения

	Спра- вочно	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
Прирост сбережений, в процентах к доходам													
1995	22,8												
1996		15,7	24,2	24,5	24,9	21,6	26,4	23,5	23,2	19,5	24,7	24,5	31,2
1997				20,0*)									
Доля банков, увеличивших привлечение средств частных лиц, в процентах от числа опрошенных													
1995	49,3												
1996				69,7			38,3			47,5			37,6

*) Данные за январь-март.

Увеличение склонности населения к сбережениям в июне по сравнению с апрелем соответствует предшествующему росту показателя доли банков, увеличивших привлечение средств на депозиты частных лиц. Напротив, снижение последнего во II квартале предшествует тенденции снижения склонности населения к сбережениям в июле-сентябре. В последующие периоды тенденция сохраняется.

Склонность населения к сбережениям связана с изменением объемов привлеченных от населения средств. В течение 1996 г. доля банков, увеличивших привлечение средств от частных лиц, снижалась. Это дало основание предпола-

гать, что в 1997 г. склонность населения к сбережениям также должна была бы снизиться.

Таблица 12.

**Склонность населения к сбережениям и динамика вкладов населения
в банках в I полугодии 1997 г.**

	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль
Удельный вес сбережений в структуре использования денежных доходов, процентов	3,1	3,1	2,0	2,6	2,6	3,6	
Цепной индекс вкладов населения, в процентах к предыдущему месяцу	2,5	8,8	2,4	0,9	1,3	1,4	2,1

И в самом деле, происходит некоторое снижение склонности населения к сбережениям, а также динамики объемов вкладов населения. Лишь к середине года оно достигает значений начала года.

Инвестиционная активность является одним из важнейших показателей экономического развития. Доля банковских кредитов в капиталовложениях составляет сравнительно небольшую часть. На 1 января 1997 г. общий объем кредиторской задолженности составлял около 942 трлн. рублей, а кредиты банков, предоставленные экономике, на 1 декабря 1996 г. составили 235 трлн. рублей. В течение года их доля оставалась на уровне 30% от общей суммы.

Таблица 13.

Инвестиционные ожидания

	Спра- вочно	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
Изменение объема прямых инвестиций, трлн. руб.													
1996		26	13	31	26	20	31	27	27	35	37	61	46
1997					92*)								
Индекс изменения объема средств для долгосрочного кредитования экономики, в процентах к предыдущему месяцу													
1995	100												
1996				83,8			58,9		99,0				114,6
Доля банков, увеличивших объемы рублевого кредитования юридических лиц, в процентах от числа опрошенных													
1995	28,8												
1996				35,9			45,0		45,3				50,9

*) Данные за январь-апрель.

Указанный ряд наглядно свидетельствует об опережении банковской оценкой статистических показателей. Рост доли банков, увеличивавших кредитование реального сектора в I квартале 1996 г., соответствует увеличению объема прямых инвестиций в июне по сравнению с мартом-апрелем. В дальнейшем тенденции указанных двух показателей полностью совпадают: продолжают расти объемы прямых инвестиций и продолжают расти банковские оценки кредитования реального сектора.

Продолжение таблицы

	Спра- вочно	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
Доля банков, отметивших увеличение экспортной выручки, в процентах от числа опрошенных													
1995	39,6												
1996				23,1			43,0			40,3			50,8

*) Данные за январь-март.

Также как и в предыдущих примерах, динамика оценки внешнеторгового оборота как бы следует за банковской оценкой. Не представляет исключения I квартал 1997 г., где наблюдается снижение темпов падения объема внешнеторгового оборота, а перед этим в IV квартале по сравнению с III кварталом банки указывали на постоянный рост экспортной выручки.

Оценка банками динамики внешнеторгового оборота свидетельствует об определенном оптимизме. К концу 1996 г. на 10% больше участников мониторинга, чем в течение всего года, отметило рост внешнеторговых операций.

Статистические данные говорят, что, хотя общая тенденция внешнеторговых операций оказалась повышательной, к середине года она значительно снизилась.

Таблица 17.

Экспорт и импорт в I полугодии 1997 г.

	Январь	Январь- февраль	Январь- март	Январь- апрель	Январь-май
Экспорт в страны дальнего зарубежья, в процентах к предыдущему году	8,0	12,0	5,0	2,0	0,1
Импорт из стран дальнего зарубежья, в процентах к предыдущему году	-7,0	1,0	1,0	0,5	-2,4

Однако довольно значительное повышение банковской оценки в самом конце 1996 г. соответствует довольно значительному росту внешнеторгового оборота в январе - феврале 1997 г.

Накопление динамических рядов банковских оценок за несколько лет позволяет с известной долей вероятности интерпретировать изменения финансовой и экономической конъюнктуры в последующем краткосрочном периоде.

Приведенные выше примеры отчетливо показывают наличие содержательной связи между качественными оценками, получаемыми в ходе опросов, и статистической (количественной) информацией. Следовательно, возможно говорить и об использовании банковской оценки для характеристики экономической активности. Это важно для учета последней в процессе формирования денежно-кредитной политики, выбора финансовых инструментов для эффективного регулирования денежно-кредитных и денежно-валютных отношений.