

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ЗАВИСИМОСТЬ КАК ФАКТОР ДЕСТАБИЛИЗАЦИИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

А. В. БУЗДАЛИН, кандидат экономических наук, главный эксперт ЗАО «Интерфакс-ЦЭА»

Ипотечный кризис и кризис ликвидности, разразившиеся в США и Европе, заставляют задуматься об устойчивости отечественного банковского сектора под действием внешних неблагоприятных факторов. Причем наибольшее беспокойство вызывает финансовое состояние крупных российских банков.

Грянет ли гром?

В последние годы развитие отечественной банковской системы все больше зависит от конъюнктуры мировых финансовых рынков, что связано с ростом привлечения ресурсов как посредством размещения долговых инструментов на иностранных биржах, так и через привлечение кредитов от отдельных инвесторов и прямых инвестиций в капиталы банков. А нынешнее стремление российских банков к IPO делает их уязвимыми, поскольку здесь мировые рынки напрямую влияют на капитализацию банков.

Изменения в механизмах влияния внешних факторов на состояние российского банковского сектора произошли кардинальные. Еще три года назад такое влияние было в основном косвенным. Тогда внешние заимствования отечественных банков были еще достаточно скромными, и страдали в первую очередь средние и малые кредитные организации, испытывающие дефицит ликвидности из-за общего коллапса рынка межбанковского кредитования. Сейчас ситуация принципиально иная. Многие российские банки, особенно самые крупные, в своих пассивах имеют существенную долю обязательств перед нерезидентами, что делает ведущие кредитные организации наиболее зависимыми от мировой финансовой конъюнктуры.

Таким образом, если три года назад тучи сгущались преимущественно над головами малых кредитных организаций, то теперь опасность подкралась с другой стороны и угрожает ключевым элементам российской банковской системы, что во много раз опаснее. Грянет ли гром? Или все-таки нет оснований для беспокойства?

Масштаб проблемы

Чтобы оценить реальный масштаб проблем, с которыми может столкнуться российская банковская система, необходимо, в первую очередь, определить объем средств нерезидентов, привлеченных банками, и их долю в общем объеме обязательств. К сожалению, финансовая отчетность банков не дает четкого представления о ситуации. Причина – неопределенность с объемами размещенных среди иностранных инвесторов собственных облигаций банков.

Наиболее сложно получить оценку объемов облигаций российских банков в инвестиционных портфелях нерезидентов, которые были размещены на российских биржах. Такой статистики не существует. Несколько лучше обстоит дело с выпущенными банками еврооблигациями (рис. 1): существуют сведения об общих объемах эмиссий и платежном календаре, но нет данных о том, в какой части баланса и в каком объеме присутствуют привлеченные таким образом ресурсы.

Во-первых, нет статистики об объемах досрочно выкупленных банком облигаций. Во-вторых, в балансе не подразумевается разделение счетов учета облигаций,

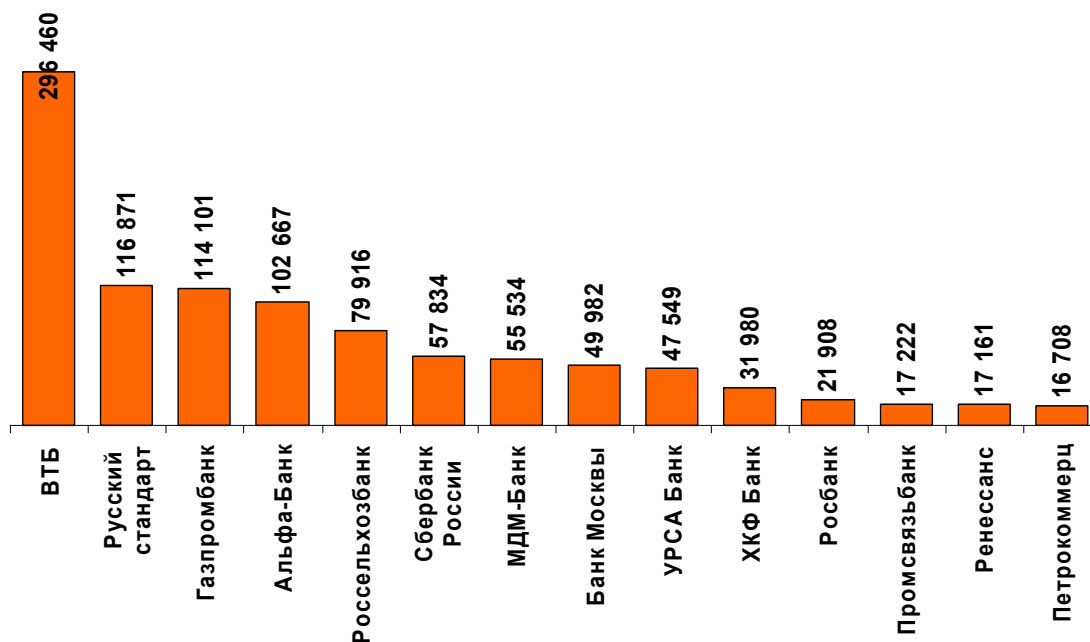
выпущенных для российского и для иностранных рынков. В-третьих, еврооблигации зачастую формально выпускаются дочерними структурами банка и фигурируют в балансе в виде соответствующих депозитов «дочек», теряющихся в общем объеме привлеченных депозитов. В-четвертых, нередко случаи, когда привлеченные дочерними структурами через еврооблигации средства напрямую фондируются в конкретные проекты – такие ресурсы не фигурируют в банковском балансе, но банк продолжает выступать в качестве гаранта погашения облигаций.

Рис. 1. Крупнейшие эмитенты еврооблигаций, млн руб.

Поэтому при анализе будем использовать только сумму объема выпущенных еврооблигаций и обязательств перед нерезидентами, вычтенную на основе балансовой отчетности. Данная величина будет являться оценкой нижнего уровня совокупной задолженности отечественных банков перед нерезидентами. Парадокс здесь в том, что ЦБ РФ обеспокоен высокой долей обязательств нерезидентов в совокупных обязательствах банков, доходящей до 20-30%, а у некоторых банков (например, у Русского стандарта) объем реальных обязательств с учетом выпущенных облигаций, отнесенный к совокупным балансовым обязательствам, превышает 100% (табл.).

Обязательства крупнейших банков перед нерезидентами, млн руб.

№	Банк	Активы	Обязательства перед нерезидентами (без учета облигаций)	Еврооблигации	Доля обязательств нерезидентов, %	Доля МБК в обязательствах перед нерезидентами, %
1	Сбербанк России	4 287 129,4	163 512,9	57 834,0	6,0	60,9



2	Газпромбанк	1 182 033,9	178 178,9	114 101,2	26,6	47,5
3	ВТБ	1 046 688,0	300 467,5	296 460,2	84,7	84,9
4	Банк Москвы	431 245,0	101 446,3	49 982,0	38,6	52,8
5	Альфа-банк	400 356,5	160 264,7	102 667,2	72,7	43,9
6	Россельхозбанк	356 267,1	218 693,6	79 915,7	88,9	62,9
7	Уралсиб	316 085,2	67 960,8	0,0	24,1	83,0
8	Райффайзенбанк	284 154,4	89 551,4	10 281,6	39,1	89,8

№	Банк	Активы	Обязательства перед нерезидентами (без учета облигаций)	Еврооблигации	Доля обязательств нерезидентов, %	Доля МБК в обязательствах перед нерезидентами, %
9	ММБ	269 061,8	72 372,2	0,0	29,5	86,7
10	МДМ-банк	249 634,6	109 557,2	55 534,2	74,0	50,4
11	Росбанк	234 277,2	62 758,1	21 908,3	40,5	32,3
12	ВТБ 24	227 823,4	45 637,0	0,0	21,6	64,3
13	Промсвязьбанк	214 853,6	92 545,7	17 221,7	55,2	49,2
14	Русский стандарт	195 867,7	124 744,3	116 870,8	139,5	44,2
15	ВТБ Северо-Запад	174 899,5	25 778,6	0,0	16,7	27,9
16	Сити-банк	156 553,1	41 715,7	0,0	28,9	53,1
17	УРСА Банк	142 414,5	66 077,4	47 548,7	92,6	29,0
18	Петрокоммерц	136 092,7	38 558,2	16 707,6	45,1	40,4
19	Номос-банк	134 347,5	28 578,7	13 764,5	34,5	54,6
20	АК БАРС	127 841,6	23 171,8	10 924,2	31,9	49,7
21	Зенит	115 053,3	23 254,0	5 140,8	28,3	54,0
22	Транскредитбанк	96 550,5	18 845,4	10 281,6	32,2	44,4
23	Возрождение	92 833,9	3 522,8	0,0	4,3	38,3
24	МПБ	91 584,7	18 856,0	13 406,7	50,2	46,2
25	КИТ-Финанс	85 032,0	1 672,6	0,0	2,3	20,8
26	Связь-банк	84 208,0	4 325,4	0,0	5,6	65,7
27	Банк Санкт-Петербург	83 010,7	9 266,1	7 068,6	21,5	38,9
28	Абсолют банк	81 140,1	36 409,5	11 826,4	64,8	66,6
29	Глобэкс	74 589,2	3 003,7	0,0	4,7	31,1
30	Ханты-Мансийский банк	72 949,8	2 269,2	0,0	3,5	94,5

Риски кризиса

В чем же выражаются риски для российских банков, связанные с высокой долей нерезидентов в совокупных обязательствах? Их можно отнести к двум типам. Во-первых, это риски неустойчивости ресурсной базы, что грозит банкам потерей ликвидности. Во-вторых, это рыночные риски колебаний стоимости ресурсов вследствие изменения валютных курсов и колебаний процентных ставок. Помимо данных рисков, имеющих прямое действие, существует гипотетическая возможность влияния процессов оттока иностранных инвестиций на снижение стоимости банковских активов и рост кредитных рисков.

Так, наиболее неустойчивой частью иностранных обязательств банков являются обязательства перед банками-нерезидентами, которые, даже несмотря на их срочность в балансовой отчетности, могут быть отозваны досрочно, что часто прописывается в договоре. По отчетности у многих банков на долю межбанковских кредитов приходится более 50% обязательств перед нерезидентами. При этом, как правило, портфель привлеченных межбанковских кредитов в отличие от выпущенных облигаций имеет крайне низкую диверсификацию в части количества кредиторов и крайне неустойчив.

В итоге даже потеря одного или двух привлеченных межбанковских кредитов может весьма негативно отразиться на уровне платежеспособности банка. Так, заместитель председателя Банка России Г. Меликьян считает, что 30% – максимально допустимая доля привлеченных средств нерезидентов, за пересечением этого порогового уровня неминуемо следуют высокие риски. С этим можно согласиться, т.к. доля средств нерезидентов, превышающая 30%, как правило, свидетельствует о том, что существенная их часть (более 50%) приходится на неустойчивые межбанковские кредиты, что уже опасно.

Ситуацию несколько смягчает то, что некоторые банки (например, Россельхозбанк) используют операции привлечения/размещения межбанковских

кредитов банков нерезидентов в целях хеджирования валютных рисков. Как правило, иностранные обязательства российских банков номинированы в иностранной валюте, тогда как большая часть их кредитных портфелей приходится на рублевые ссуды. И чтобы выполнить требования ЦБ РФ по размеру открытой валютной позиции, некоторые коммерческие банки параллельно с привлечением ресурсов от нерезидентов одновременно привлекают на эквивалентную сумму кредит в рублях от некоторого банка-нерезидента и размещают в нем же аналогичный валютный кредит. Такая схема практически не несет никакого смысла кроме коррекции валютной позиции, но существенно искажает и запутывает финансовую отчетность банка, «раздувая» валюту баланса. А валютные риски также опасны, особенно в ситуации, если случатся существенные колебания курсов основных мировых валют относительно рубля.

Привлечение пассивов посредством выпуска еврооблигаций опасны для банков потерей возможности рефинансировать погашаемые займы за счет выпуска новых. Такая практика еще не очень развита в России, и банки планируют свой платежный календарь, чтобы иметь возможность погашать облигации за счет возврата активов. Но некоторые крупнейшие банки уже втянулись в построение такой пирамиды, о чем свидетельствует регулярность эмиссий их облигаций.

Проблемы с рефинансированием облигаций, по всей видимости, не грозят крупнейшим банкам с государственным участием в капитале, поскольку достаточно высокий инвестиционный суверенный рейтинг России обеспечивает определенную стабильность инвесторов, ориентированных на долгосрочные вложения и не склонных к закрытию лимитов. Но особенностью российской экономики является существенный разрыв в суверенных и корпоративных рейтингах, что не позволяет с тем же оптимизмом оценивать устойчивость фондирования даже крупных российских частных банков. Реальные различия в уровнях кредитных рейтингов эмитентов проявляются именно в кризисные периоды. Следовательно, если в банковском секторе начнутся кризисные процессы, иностранные инвесторы будут четко ориентироваться на значения кредитных рейтингов и станут автоматически закрывать лимиты на российских эмитентов.

Слабое звено

Наиболее зависимы от привлечения средств нерезидентов нетто-заемщики – банки, чьи обязательства перед нерезидентами превосходят обязательства нерезидентов. Если судить по отчетности, больше всего нетто-заемщиков среди 30 крупнейших российских банков. Именно данная группа банков наиболее подвержена влиянию негативных изменений в мировой финансовой конъюнктуре, так как именно эти банки наиболее активно вовлечены в программы выпуска еврооблигаций, а их кредитные рейтинги (кроме госбанков) оторваны от суверенного.

Из этой группы банков наибольшее беспокойство вызывают 10 крупнейших по величине чистых активов: на их финансовое состояние помимо вышеперечисленных факторов существенное влияние оказывает и низкий уровень достаточности капитала. Дальнейший рост этих банков невозможен без адекватного роста капитала, и уже сейчас эти банки теряют рыночные позиции в силу дефицита ресурсов, что чревато крайне негативными последствиями для общего развития банковской системы.

Решение проблемы банки ищут за счет привлечения иностранных инвесторов как в долговые инструменты, так и в собственный капитал. Ухудшение мировой конъюнктуры может очень осложнить жизнь этих банков, в частности, может отложить планируемые и так необходимые IPO. Параллельно могут быть

приостановлены или отменены сделки по привлечению прямых инвесторов в капитал банков, поскольку нынешняя ситуация неблагоприятна не только из-за неоправданно высокой стоимости привлечения инвесторов, но и из-за исчезнувшей ликвидности банковских акций, что не позволяет на основе рыночных индикаторов оценить справедливую стоимость сделок купли/продажи банковских активов.

Разные банки по-разному реагируют на сложившуюся ситуацию. Так, некоторые банки пытаются пополнить портфели ипотечных кредитов выпуском специальных ипотечных облигаций, рассчитанных на зарубежных инвесторов, или ориентируются на помощь иностранных материнских структур. Но в нынешней ситуации наращивать операции на данном сегменте розничного рынка стало затруднительно – например, Москоммерцбанк, московская дочка казахстанского Казкоммерцбанка, уже приостановил выдачу новых ипотечных займов.

Многие российские банки предпочитают ориентироваться на российские источники фондирования ипотечных кредитов, в том числе участвуя в программах АИЖК и Московского ипотечного агентства, эти банки получают фору в развитии по сравнению с иностранными «дочками». Справедливости ради стоит заметить, что проблемы с фондированием у «дочек» нерезидентов во многом зависят от ситуации в материнском банке. Если материнский банк пострадал от случившегося ипотечного кризиса, от невозврата кредитов или от участия в операциях репо с ипотечными ценными бумагами, ставшими вдруг неликвидными, то он может в целях спасения общего бизнеса очень жестко ограничить деятельность российских «дочек», вплоть до их продажи. И тогда более успешные банки могут использовать проблемы конкурентов, чтобы «подхватить» ставшую бесхозной клиентуру.

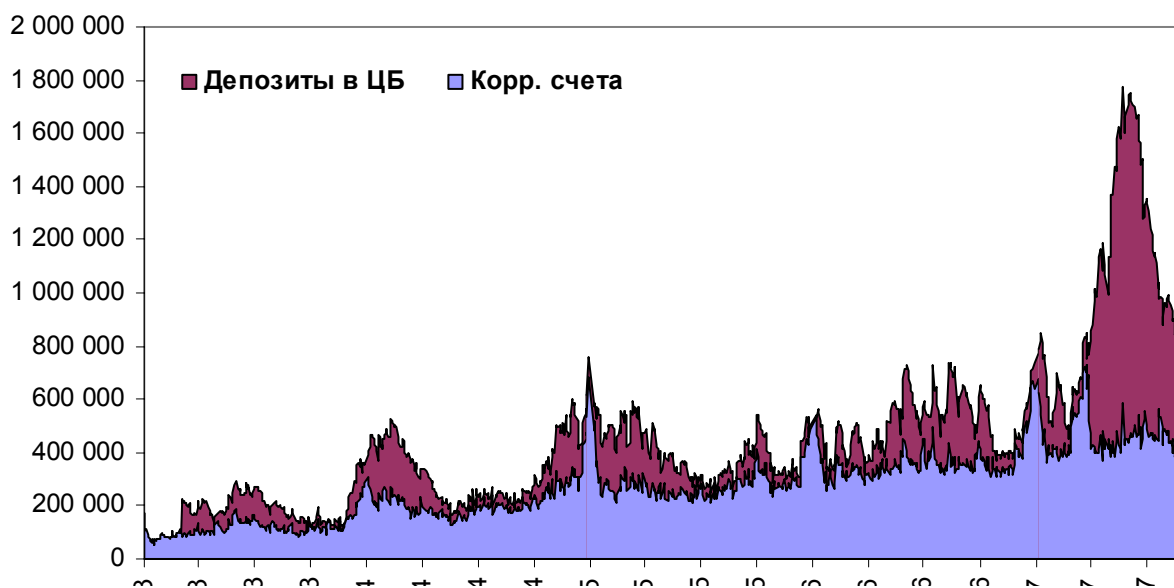
Нынешние мировые кризисные процессы в отличие от 2004 г. оказывают воздействие на банковскую систему не столько в краткосрочном плане, сколько в плане среднесрочных трансформаций рынка банковских услуг. Причем такие трансформации далеко не для всех банков благоприятны и, значит, способны генерировать риски на достаточно длительном временном промежутке.

Риски ликвидности

Ухудшение мировой конъюнктуры вызвало отток иностранного капитала из России, что подразумевает продажу рублевых активов и покупку за счет вырученных средств иностранной валюты для вывода за рубеж. Тем самым возникает избыточный спрос на валюту, что способствует ослаблению рубля. Так, только за август курс рубля к доллару вырос на 50 копеек. Основным покупателем валюты на российском рынке является Центральный банк, но из-за возросшего спроса на валюту он вынужден ее продавать в результате чего за август золотовалютные резервы сократились на 3,5 млрд долл.

Рис. 2. Ликвидность банковской системы, млн руб.

Если говорить о ликвидности банковской системы, индикатором которой является уровень остатков средств на корреспондентских и депозитных счетах в ЦБ РФ, нынешний мировой кризис уже сейчас нашел свое отражение и при дальнейшем развитии может привести к существенной дестабилизации банковского сектора. Проблема в том, что приток ликвидности в банковскую систему определяется преимущественно темпами покупки Банком России долларовой выручки экспортеров нефти. При этом постоянными «поглотителями» ликвидности являются Стабилизационный фонд, правила наполнения которого определены госбюджетом, и трансформация безналичной денежной базы в М0, что задается растущим спросом населения на продукты и услуги. В данной ситуации снижение



золотовалютных резервов перекрывает кислород ликвидности для банковской системы. И меры ЦБ РФ по расширению перечня бумаг, допустимых для сделок репо, не способны в среднесрочном плане решить проблему дефицита ликвидности.

Сейчас уровень суммарных остатков средств на корреспондентских и депозитных счетах банков в ЦБ РФ, если его сравнить с темпами роста совокупных активов банковской системы, представляется вполне достаточным для обеспечения нормального функционирования расчетных систем. Это стало возможным только благодаря накопленному в начале лета 2007 г. запасу ликвидности банковского сектора в виде остатков средств на депозитных счетах в Банке России (рис. 2). Но отток иностранных инвесторов уже «съел» этот запас ликвидности, и дальнейшее развитие ситуации в неблагоприятном направлении может создать реальные проблемы.

Уровень процентных ставок на российском рынке межбанковского кредитования (индекс MIACR) свидетельствует о возросшем спросе на рублевую ликвидность. Данный показатель отражает, прежде всего, уровень процентных ставок банков первого эшелона, стоимость доступа к ликвидности малых и средних банков может быть существенно выше.

Особенностью российского рынка МБК является его сегментированность (кластерность). Банки из одного кластера активно обмениваются между собой ликвидностью, одновременно не предоставляя кредиты банкам других кластеров. Причем «вкачивание» ликвидности в кластеры происходит через крупнейшие российские банки, которые в нынешней ситуации в первую очередь находятся под ударом мирового финансового кризиса. Следовательно, проблемы даже одного крупного банка могут создать негативную ситуацию у целой группы банков. Точно

спрогнозировать такие связи сложно, но общая напряженность на российском рынке межбанковского кредитования растет, и существенного снижения ставок МБК в обозримом будущем ожидать не приходится.

Как отразится ипотечный кризис

Может ли мировой ипотечный кризис отразиться на судьбе российской ипотеки? Представляется, что прямого влияния не будет: российские банки предпочитают придерживаться достаточно консервативной стратегии в предоставлении кредитов, что гарантирует высокое качество портфелей ипотечных кредитов. Однако косвенное влияние возможно, что отразится как на уровне процентных ставок, так и на уровне рисков ипотечного кредитования в России.

Возникшие ограничения на возможности рефинансирования портфелей ипотечных ссуд заставляют банки сокращать предложение кредитов, что в ситуации растущего спроса будет выражаться в росте процентных ставок. Этому также будет способствовать рост стоимости иностранных заимствований, т.е. рост стоимости ресурсной базы, который будет происходить не только из-за повышения процентных ставок на мировых рынках, но и по причине смены тенденции валютного рынка – при ослаблении рубля падает рентабельность рублевой ипотеки.

Повышение кредитных ставок, как правило, сопряжено с ростом кредитных рисков, так как дорожающие кредиты берут более рискованные заемщики. Одновременно ослабление рубля может означать рост риска по валютным кредитам из-за возросшей финансовой нагрузки на заемщиков, располагающих рублевыми доходами.

Рост рисков будет стимулировать банки к участию в программах рефинансирования АИЖК и МИА. Банки будут стараться избавиться от активов с растущим риском в собственном балансе. В данной ситуации судьба российской ипотеки оказывается в руках преимущественно государственных ипотечных агентств.

Выводы

Международный финансовый кризис пока еще серьезно не затронул российскую банковскую систему, что стало возможным благодаря накопленному запасу прочности, который не безграничен. Дальнейшая негативная динамика мировой финансовой конъюнктуры может привести к неприятным для российских банков последствиям. Влияние кризиса может носить затяжной характер, коснуться, в первую очередь, крупнейших банков и отразиться на пропорциях и структуре всей банковской системы. Хочется верить, что этим опасениям не суждено сбыться, но эта вера должна быть подкреплена грамотными превентивными действиями государства и Банка России.