ОНТОЛОГИЯ БАНКОВСКОГО КРИЗИСА В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ И СПОСОБОВ БОРЬБЫ С НИМ

М. Ю. МАЛКИНА,
доктор экономических наук, профессор,
заведующая кафедрой теории экономики
Нижегородского государственного
университета им. Н. И. Лобачевского

Банковский сектор России в преддверии кризиса: формирование структуры

IV кв. 2008 г. ознаменовался для банковской системы России серьезным кризисом, который поставил многие российские банки перед угрозой выживания. Как показало наше предыдущее исследование[1], истоки кризиса нужно искать как в особенностях функционирования глобальных финансовых рынков, так и в структурных изменениях, произошедших с банковской системой России за 4 года, предшествовавших кризису. Опишем вкратце эти изменения, создавшие институциональный и структурный фон банковского кризиса в России.

Во-первых, в банковской системе России все больше *происходила интеграция с иностранным финансовым капиталом*. Именно интеграция, а не экспансия, потому что процесс часто носил взаимовыгодный характер. Такой интеграции способствовали и глобализация финансовых рынков России, и возможности решения проблем реструктуризации обязательств, которые она предоставляла. Иностранный капитал проникал в российскую банковскую систему в форме как портфельных, так и прямых инвестиций.

За 4 года и 9 месяцев, предшествовавших кризису, с 01.01.2004 г. по 01.10.2008 г., инвестиции нерезидентов в уставные капиталы российских кредитных организаций увеличились в 12 раз, а общий уставный капитал действующих в России кредитных организаций возрос в 2,2 раза (рис. 1). На 1 октября 2008 г. в России уже была зарегистрирована 221 кредитная организация с участием нерезидентов в капитале, в том числе 74 кредитные организации со стопроцентным иностранным участием в капитале, что составляет соответственно 17,8 % и 6 % от общего числа российских кредитных организаций.

Поскольку российский кризис запаздывал за европейским приблизительно на полгода, в первой половине 2008 г. некоторые зарубежные банковские группы продолжали рассматривать наш банковский рынок как наиболее привлекательный с точки зрения стратегических вложений. В марте 2008 г. банк Barclays (Великобритания) приобрел российский «Экспобанк» за 745 млн долл. США, в июне 2008 г. Bank of Cyprus (Кипр) купил 80 % акций «Юниаструм Банка». Только за три первых квартала 2008 г. банк КМБ — дочерняя структура Intesa Sanpaolo (Италия) — увеличил кредитный портфель на 67 %[2].

Заметим, что наиболее крупными европейскими банками, распространяющими свою деятельность на рынки ЦВЕ, являются: Raiffeisen (Австрия), UniCredit Group (Италия), Societe Generale (Франция), Erste Bank (Австрия), Intesa Sanpaolo (Италия). В России из этой пятерки нет только Erste Bank, который в 2006 г. после некоторых раздумий предпочел выход на украинский финансовый рынок. Также на российском рынке активно действует американский City Bank. В IV кв. 2008 г., в период разогрева кризиса, проникновение иностранного капитала в российскую банковскую систему заметно замедлилось, что можно объяснить воздержанием от принятия решений в условиях неопределенности. В январе 2009 г. деятельность по объединению отечественного и иностранного капитала продолжилась. Как свидетельствует ста-

[1] *Малкина М. Ю.* Истоки банковского кризиса в российской экономике. Финансы и кредит. 2008. № 47 (335). С. 16.

[2] Время перемен. «Эксперт Online» / 13 ноября 2008 г.

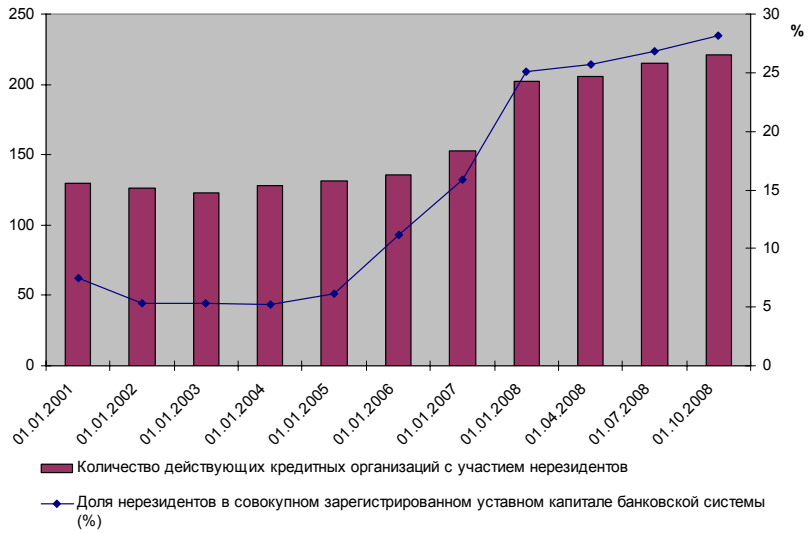


Рис. 1. Участие нерезидентов в российской банковской системе

тистика Банка России, в первом месяце 2009 г. было зарегистрировано 5 новых кредитных организаций с иностранным участием в уставном капитале.

Во-вторых, за 4 года и 3 квартала банковского благополучия *произошло существенное изменение структуры активов банковской системы*, что отражено в табл. 1.

Прежде всего, в эти годы в структуре активов поступательно возрастала доля кредитов и ссуд. Однако в кредитном портфеле банков происходило уменьшение доли кредитов нефинансовому сектору экономики и увеличение доли кредитов, выдаваемых физическим лицам — резидентам (табл. 2). Хотя в 2006—2007 гг. темпы прироста кредитов нефинансовым предприятиям-резидентам выросли относительно двух предыдущих лет, они все-таки были меньшими, чем темпы прироста кредитов физическим лицам, что и обусловило изменение структуры кредитных вложений в пользу последних.

Весьма любопытным представляется и рост доли кредитов нерезидентам на протяжении всего исследуемого периода, вплоть до финансового кризиса. Это также является признаком глобализации российской банковской системы в докризисный период.

Таблица 1

Динамика структуры активов банковского сектора России в 2004—2008 гг.

% в активах	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.10.2008	01.12.2008
Денежные средства и драгоценные металлы	2,5	2,8	2,7	2,6	2,5	2,0	2,2
Счета в Банке России и других кредитных организациях	17,3	12,9	9,6	9,7	8,5	6,2	7,0
Ценные бумаги	17,9	15,2	15,8	12,5	11,2	8,9	8,7
Кредиты и ссуды	54,4	62,5	65,3	67,7	71,0	77,6	76,4
Основные средства, нематериальные активы и материальные запасы	3,2	3,1	2,9	2,4	2,2	2,1	2,0
Прочие	4,7	3,5	3,7	5,1	4,6	3,2	3,7

Источник данных для расчета: периодические «Обзоры банковского сектора Российской Федерации», http://www. cbr. ru.

Таблица 2

Динамика структуры кредитного портфеля банковского сектора России в 2004—2008 гг.

% в кредитном портфеле	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.10.2008	01.12.2008
Кредиты нефинансовым предприятиям — резидентам	74,4	70,6	64,5	61,9	61,7	59,3	58,4
Кредиты, предоставленные финансовому сектору — резидентам	6,3	6,5	6,3	5,5	5,5	5,3	6,0
Кредиты физическим лицам — резидентам	9,8	13,8	18,4	19,9	20,8	21,1	20,5
Кредиты, предоставленные государственным финансовым органам и внебюджетным фондам	1,6	1,2	1,0	1,0	0,8	0,6	0,6
Кредиты нерезидентам	7,9	7,2	8,2	10,3	9,7	12,2	12,9
Прочие	0,0	0,7	1,6	1,4	1,5	1,5	1,6
Итого	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Источник данных для расчета: периодические «Обзоры банковского сектора Российской Федерации», http://www. cbr. ru

Таблица 3

Динамика структуры пассивов банковского сектора России в 2004—2008 гг.

% в пассивах	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.10.2008	01.12.2008
Фонды и прибыль	14,9	14,1	13,5	12,8	14,0	12,7	11,8
Средства, привлеченные от Банка России, и бюджетные счета	1,4	2,5	0,9	0,4	0,4	1,1	8,4
Счета, кредиты и депозиты других кредитных организаций	13,0	11,9	12,4	13,4	14,9	15,6	15,9
• в том числе нерезидентов	6,7	7,2	8,0	9,8	10,6	11,8	10,4
Расчетные, текущие и депозитные счета юридических лиц, кроме кредитных организаций	23,1	25,7	26,8	32,6	33,6	34,1	30,5
• в том числе нерезидентов	2,2	2,8	4,3	6,1	6,2	6,0	6,0
Вклады физических лиц	27,1	27,7	28,3	27,3	25,6	24,0	21,3
Прочие	20,5	18,1	18,1	13,5	11,5	12,5	13,0

Источник данных для расчета: периодические «Обзоры банковского сектора Российской Федерации», http://www. cbr. ru.

Наконец, следует отметить долговременную тенденцию сокращения доли ценных бумаг в активах коммерческих банков, что в долгосрочном плане оказалось весьма позитивным. Можно только представить себе масштабы кризиса, если в предшествующий ему период банки предпочитали бы вложения в ценные бумаги, а не кредитование различных секторов экономики. В таком случае катастрофическое падение курсовых стоимостей ценных бумаг сокрушило бы большую часть банковской системы России в короткие сроки — банки оказались бы банкротами после первой переоценки активов.

В-третьих, в предкризисный период *произошло и существенное изменение структуры пассивов банковского сектора России*. Как демонстрирует табл. 3, вплоть до октября 2008 г. наблюдалось увеличение удельного веса счетов и депозитов юридических лиц-нерезидентов и кредитов иностранных банков при сокращении доли вкладов физических лиц. Это также отражает растущую зависимость российской банковской системы от иностранного капитала.

В-четвертых, *существенно выросла задолженность банков перед внешним миром*. По состоянию на 01.10.2008 г. на банковский сектор приходилось 36,7 % всего внешнего долга страны[3]. По данным Центрального банка РФ, в 2009 г. банкам предстоят общие платежи по существующему на 30.01.2009 г. внешнему долгу (выплата основного долга и процентов) в размере 59,8 млрд долл., в 2010 г. — 28,9 млрд долл., после 2010 г. — 86,5 млрд долл. Особую опасность представляла также открытая валютная позиция банковского сектора (табл. 4), преимущественно по доллару. На 1 октября 2008 г. чистые валютные обязательства банковского сектора России в долларах США составляли 46,6 млрд долл., или 32 % общего объема обязательств в этой валюте, при том что на доллар приходилось более 64 % всех иностранных заимствований российских коммерческих банков.

Таким образом, к финансовому кризису банковская система России подошла с огромным внешним долгом, колоссальными долларовыми обязательствами и в заметной степени глобализированной структурой активов и пассивов.

Банковский сектор России в период кризиса: реструктуризация активов и пассивов

Кризис осени 2008 г. преломил тенденции в банковском секторе России. Октябрь 2008 г. наглядно демонстрирует проблемы с ликвидностью у банковской системы, выразившиеся в уменьшении удельного веса счетов в Банке России и других кредитных организациях (табл. 1). В период кризиса можно наблюдать структурные сдвиги в балансовых счетах кредитных организаций.

Во-первых, *происходит спонтанная реструктуризация активов, изменение кредитного портфеля банков*. Только за октябрь и ноябрь доля кредитов в активах банковского сектора уменьшилась на 1,2 % (с 77,6 % до 76,4 %). Уменьшение доли кредитов нефинансовым предприятиям-резидентам стало сопровождаться сокращением доли кредитов физическим лицам. В то же время в кредитном портфеле увеличивалась доля кредитов финансовому сектору как резидентам, так и нерезидентам (на 0,7 % и 0,5 %, соответственно), а также юридическим лицам-нерезидентам реального сектора. Это свидетельствует о том, что кредитные организации начали поддерживать друг друга, хотя возможно за этой поддержкой стоят собственные институциональные причины.

[3] Официальный сайт Банка России. http://www. cbr. ru/statistics/credit_statistics/print. asp?file=schedule_debt. htm. http://www. cbr. ru/statistics/credit_statistics/print. asp?file=schedule_int. htm

Таблица 4

Чистые иностранные активы банков: валютная структура, млрд долл. США

	01.01.2008	01.07.2008	01.10.2008
Сальдо иностранных активов и обязательств (иностранные активы за вычетом иностранных обязательств с участием в капитале)	–118,48	–127,32	–98,77
Чистые иностранные активы, или инвестиционная позиция (иностранные активы за вычетом иностранных обязательств без участия в капитале)	–68,24	–79,31	–62,75
• в % к иностранным обязательствам без участия в капитале	41,7	41,1	31,7
в том числе:			
доллары США	–46,61	–52,07	–40,73
евро	–0,21	–0,47	3,39
фунты стерлингов	0,18	–0,05	0,17
швейцарские франки	0,06	–0,25	–0,25
иены	0,05	0,13	–0,09
гривны	0,26	0,81	0,78
валюты стран СНГ, кроме российских рублей и гривен	0,34	0,66	0,73
российские рубли	–23,12	–28,69	–27,38
прочие валюты	0,82	0,62	0,62

Источник данных: Банк России, http://www. cbr. ru.

В период кризиса наблюдается резкое увеличение просроченных кредитов. Так, за 3 осенних месяца 2008 г. просроченная задолженность нефинансовых организаций и индивидуальных предпринимателей перед коммерческими банками увеличилась в 2 раза (со 121,8 млрд руб. до 245,7 млрд руб.), просроченная задолженность физических лиц — на 16 % (со 123,4 млрд руб. до 143,5 млрд руб.), кредитных организаций — в 16 раз (с 456 млн руб. до 7 млрд 353 млн руб.)[4].

Столь существенные различия в росте задолженности разных институциональных заемщиков объясняются разной скоростью реагирования на кризисное состояние экономики различных рынков: финансовый рынок обладает наибольшей скоростью реакции, далее следуют товарные рынки, рынок труда реагирует с наибольшим запаздыванием. По всей видимости, рост просроченной задолженности перед банковской системой именно физических лиц станет одной из причин грядущей второй волны банковского кризиса.

В активах происходит дальнейшее уменьшение доли ценных бумаг, что является следствием не только избавления от падающих фондовых активов, но и уменьшения их курсовых стоимостей и балансовой переоценки.

Во-вторых, в октябре-ноябре 2008 г. *произошел структурный перелом не только в активах, но и в пассивах банковского сектора*. Доля средств на счетах и депозитах юридических лиц-нерезидентов и кредитов банков-нерезидентов стала уменьшаться. Значительно усилилась прежняя тенденция сокращения доли вкладов физических лиц. Весь 2008 г. падала доля фондов и прибыли в активах банковской системы (табл. 3).

Уменьшение доли кредитов, полученных от банков-нерезидентов в первые месяцы кризиса, следует считать знаковым событием, свидетельствующим о начавшемся сужении каналов внешнего финансирования банковской системы России. Так, на 1 октября 2008 г. их удельный вес в активах банковского сектора составлял 11,8 %, за два месяца он уменьшился на 1,4 % и составил 10,4 % на 1 декабря 2008 г. Это можно объяснить разными причинами: отвлечением финансовых ресурсов иностранных кредитных организаций для решения внутренних проблем, ненадежностью российской банковской системы и высокими рисками ее кредитования, уменьшением кредитных рейтингов России и ее коммерческих банков, а также наметившимся изменением стратегии взаимодействия на международных финансовых рынках.

Так, в одной из статей на сайте Bankir. ru можно найти следующее высказывание: «Как отмечает The Financial Times, многие финансовые тузы и политики Европы обеспокоены тем, что грядет эра *финансового протекционизма* [*курсив мой* — **М. М.**]. Они отмечают усиливающееся стремление политиков заставить банки свернуть трансграничную деятельность в пользу кредитования клиентов внутри стран их базирования. Это, по их мнению, может привести к дальнейшему углублению глобального экономического спада. Особенно от этой тенденции пострадают рынки развивающихся

[4] Рассчитано на основе: http://www. cbr. ru/statistics/print. aspx?file=bank_system/4-1-3_011208. htm&pid=pdko&sid=opdkovo

стран, наиболее зависящие от движения мирового капитала...» [5].

Кроме того, в условиях кризиса некоторые иностранные банки под давлением инвесторов и акционеров выбрали стратегию увеличения собственного капитала в ущерб кредитованию. Как будет дальше вести себя внешнее финансовое окружение по отношению к российской банковской системе, зависит от многих факторов, в том числе от новой парадигмы государственного регулирования банковской деятельности в нашей стране. В настоящий момент предугадать развитие ситуации чрезвычайно сложно. В силу этого многие иностранные банковские группы, по всей видимости, пока еще занимают выжидательную позицию.

В-третьих, в период кризиса *наблюдается существенное увеличение в банковских активах удельного веса средств, привлеченных от Банка России* для поддержания банковского сектора. Только за два кризисных месяца 2008 г. (октябрь и ноябрь) доля кредитов, депозитов и прочих привлеченных средств, полученных кредитными организациями от Банка России, в пассивах банковского сектора выросла в 9 с лишним раз: с 0,9 % до 8,2 %. В то же время на 01.12.2008 г. доля активов коммерческих банков, представленных средствами на счетах Центрального банка РФ и уполномоченных органов других стран, составляла 3,9 %. Это означает, что фактическая норма резервирования в период кризиса стала отрицательной. Иными словами, Банк России больше выдавал средств коммерческим банкам, нежели резервировал банковской ликвидности на своих счетах. В 2008 г. общий рост обязательств кредитных организаций перед Банком России составил 76 раз, причем львиная доля этого роста пришлась на второе полугодие прошедшего года (около 73 раз)[6]. Заметим также, что за последние три месяца 2008 г. в буквальном смысле слова возник и прямой долг государственных нефинансовых корпораций перед ЦБ РФ в размере 114,3 млрд руб., что отчетливо отражает собственный обзор Банка России[7].

Таким образом, централизованные кредиты стали замещать как внутренние, так и внешние источники финансирования банковской системы России. Место прежней тенденции глобализации заняла тенденция «этатизации» банковского сектора России.

Кредиты Банка России как инструмент подавления кризиса

Кредитам Центрального банка Российской Федерации отечественному банковскому сектору была отведена одна из наиболее важных ролей в борьбе с финансовым и в целом с экономическим кризисом в стране. В связи с этим проанализируем динамику объема и структуру заимствований кредитных организаций у Банка России, а также последствия этих заимствований в краткосрочной перспективе.

За два с небольшим месяца кризиса, с 20.10.2008 г. по 29.12.2008 г., объем кредитов, предоставленных Банком России отечественным кредитным организациям, вырос в 6,85 раза. Причем, колоссальными темпами росли кредиты без обеспечения. С момента их введения (21.10.2008) до конца указанного периода их объем увеличился в 4,56 раза (рис. 2). К концу 2008 г. на беззалоговые кредиты приходилось уже 75 % всех заимствований банковского сектора у Банка России.

Беззалоговые кредиты, согласно указаниям Банка России, предоставлялись на срок от 5 недель до 6 месяцев, что дало возможность решения проблемы с текущей ликвидностью. По нашим расчетам, фактический средний срок их представления за период с октября 2008 г. по 02.02.2009 г. включительно составил около 95 дней, то есть несколько больше 3 месяцев. Также в течение всего периода их предоставления наблюдался рост процентной ставки по ним (рис. 3).

Сначала она была ниже официальной ставки рефинансирования, что стимулировало спекулятивный спрос на такие кредиты. Привлекаемые средства регулятора российские коммерческие банки направляли в основном на валютный рынок, где можно было получить валютную маржу от роста валютных курсов доллара и евро. Поскольку эта маржа в годовом исчислении превышала стоимость заимствований, такого рода переливание кредитов ЦБ РФ на валютный рынок обеспечивало банкам краткосрочную спекулятивную прибыль. Таким образом, Банк России посредством своих операций невольно становился участником самоподдерживающегося механизма обесценения рубля.

В январе 2009 г. абсолютный рост суммы предоставленных ЦБ РФ кредитов без обеспечения практически прекратился, несмотря на усиливающуюся активность коммерческих банков в данном направлении. Потребность банков в новых кредитах без обеспечения была обусловлена необходимостью погашения прошлых заимствований,

[5] Bankir. ru. http://bankir. ru/news/newsline/1597253

[6] Рассчитано на основе: Банк России, http://www. cbr. ru/statistics/print. aspx?file=credit_statistics/survey_ci_09.htm&pid=dkfs&sid=MN_53371

[7] Рассчитано на основе: Банк России. http://www. cbr. ru/statistics/print. aspx?file=credit_statistics/survey_cb_07.htm&pid=dkfs&sid=MN_62597.

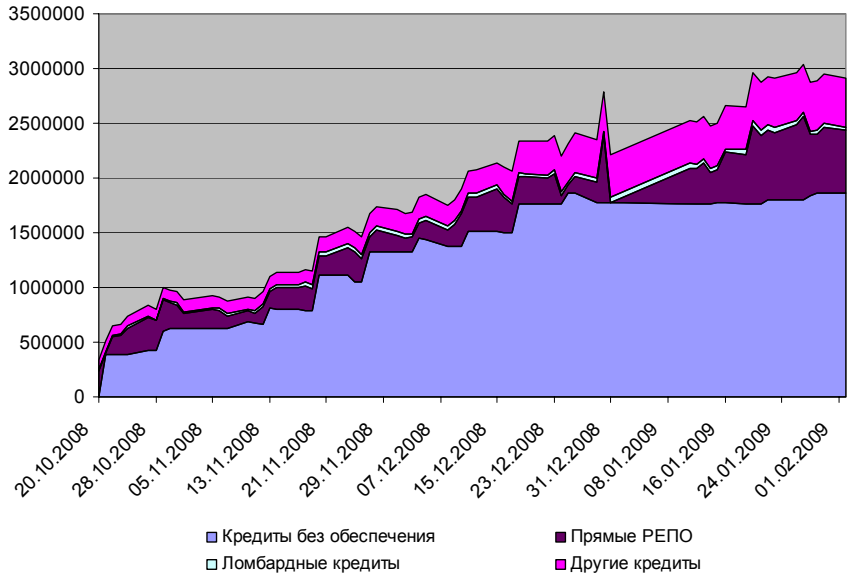


Рис. 2. Динамика задолженности кредитных организаций перед Банком России, млн руб.



Рис. 3. Стоимость кредитов без обеспечения Банка России и ставка рефинансирования, %

иными словами, началась реструктуризация задолженности. Кроме того, потребность в кредитах в конце января 2009 г. была вызвана налоговыми платежами банков. Неслучайно, только 26 января 2009 г. спрос на беззалоговые кредиты в 2,2 раза превысил их предложение со стороны Банка России[8]. В феврале 2009 г., в порядке реагирования на неудовлетворенную потребность произошло некоторое увеличение сумм, выданных Банком России беззалоговых кредитов. И на 12.02.2009 г. общая задолженность банков по кредитам без обеспечения составила уже 1,92 трлн руб.

Связь рынка беззалоговых кредитов с состоянием валютного рынка России становилась все более очевидной, что требовало от Банка России кардинальных мер по предотвращению непредвиденных последствий банковского кредитования. Для борьбы с «валютной спекуляцией со стороны банков», как интерпретирует подобную деятельность Банк России, последний предпринимает шаги, направленные на прямое ограничение кредитования и увеличение стоимости беззалоговых кредитов (рис. 3).

Со 2 февраля 2009 г. для беззалоговых аукционов были введены в действие лимиты в размере 50 млрд долл. Благодаря этому, а также вследствие очередных налоговых платежей и увеличения спроса на рубли во второй декаде февраля впервые произошел перелом на валютном рынке: обнаружилась тенденция укрепления рубля. Если гипотеза о спекулятивном происхождении спроса на беззалоговые кредиты верна, и они действительно оказываются на валютном рынке, то наблюдаемое в последнее время повышение валютного курса рубля к доллару и евро, в свою очередь, должно положительно сказаться на уменьшении заимствований у Банка России. И тогда есть шанс, что самоподдерживающийся механизм заработает в обратном направлении.

В силу неудовлетворенного спроса на кредиты без обеспечения, а также удорожания их стоимости в последнее время увеличивается объем обеспеченных кредитов Банка России: кредитов под залог векселей, прав требований по кредитным договорам организаций и поручительств кредитных организаций (рис. 2). Фиксированная ставка по таким кредитам равна ставке рефинансирования (в настоящий момент 13 %) — по заимствованиям

[8] http://www. vremya. ru/2009/12/8/221736.html

на срок 181—365 дней, по менее срочным кредитам она несколько ниже. В настоящее время при сопоставимости сроков такие кредиты существенно дешевле беззалоговых кредитов, ставка по которым на середину февраля 2009 г. превосходила 18 %. Именно это обстоятельство и обеспечивает некоторое переключение спроса с кредитов без обеспечения на кредиты с обеспечением.

Что касается ломбардных кредитов, в силу высоких требований по ним (залог ценных бумаг из ломбардного списка ЦБ РФ), а также желания сохранять физический контроль за фондовыми активами в условиях нестабильности фондового рынка спрос на такие кредиты оставался невысоким, нередко оказываясь меньше предложения. Ломбардные кредиты с фиксированной процентной ставкой (в настоящее время она 12 %) выдаются на срок до месяца. Процентные ставки по ломбардным аукционам несколько выше, хотя вполне сопоставимы с фиксированными ставками. Большинство аукционов по размещению ломбардных кредитов сроком на 14 дней в ходе первой волны банковского кризиса оказались несостоявшимися, все это время наиболее популярными были кредиты сроком на 3 месяца.

Однако в последнее время наметилась положительная тенденция удлинения сроков ломбардных кредитов: на торгах 13 января и 3 февраля 2009 г. Банком России впервые были размещены такие кредиты на 6 и 12 месяцев, средневзвешенная процентная ставка по первым составила 11,73 % и 12,25 %, по вторым — 12,02 % и 13,1 %. Относительная дешевизна и длинные сроки могут выступать компенсатором высоких требований по ломбардным кредитам, а при условии расширения ломбардного списка ЦБ РФ со временем переключить спрос именно на них.

Все более очевидным становится стремление Банка России вернуться к цивилизованным механизмам рефинансирования банковского сектора и в то же время озабоченность формированием ресурсной базы российских банков. Так, достаточно было рублю несколько укрепиться в середине февраля 2009 г., как ЦБ РФ заявил о намерении расширить ломбардный список кредитования, включив туда акции всех предприятий из стратегического списка Правительства РФ. Разумеется, условием такого рефинансирования становится приобретение этих акций коммерческими банками.

Само по себе желание Банка России (или Правительства РФ?) подключить механизм денежной эмиссии к непосредственному кредитованию реального сектора экономики заслуживает одобрения. Между тем запуск такого механизма требует точного просчета и предотвращения возможных негативных последствий: усиления инфляции, снижения эффективности реального сектора экономики, которое вполне может обернуться новой волной банкротств как предприятий, так и банков.

Интересным результатом кризиса является изменение в спросе не только на текущую, но и на мгновенную ликвидность, своего рода «удлинение потребности» в ней. Прежде всего, наблюдается существенный рост объемов операций прямого РЕПО при прежней нестабильности спроса на внутридневные кредиты и кредиты overnight. Операции прямого РЕПО в основном осуществляются на срок 1 и 7 дней, для РЕПО на аукционной основе сроки варьируют и доходят до 12 дней. Проценты по прямому РЕПО с фиксированной процентной ставкой на середину февраля 2009 г. составляли 12 %, по РЕПО на аукционной основе — 11,95 %.

Из университетских учебников известно, что предоставление центральным банком кредитов коммерческим банкам увеличивает денежную базу, денежную массу, создает угрозу инфляции... Что произошло в случае с российской экономикой? Парадоксально, но факт: все второе полугодие 2008 г. денежная база плавно уменьшалась, особенно в месяцы кризиса. За 11 месяцев 2008 г. денежная база сократилась на 6 %, правда, в начале 2009 г. ее прошлогоднее значение все-таки восстановилось и даже было превышено на 1 %, что весьма показательно на фоне более чем 37%-ного роста денежной базы в 2007 г. Уменьшение денежной базы произошло за счет следующих факторов: 1) уменьшения обязательных резервов и депозитов коммерческих банков в Банке России (сокращение на 25 %); 2) уменьшения в портфелях кредитных организаций облигаций Банка России (сокращение на 77 %). Оно несколько компенсировалось слабым увеличением наличных денег в обращении[9].

Широкая денежная масса в 2008 г. увеличилась также лишь на 1,7 %, денежный мультипликатор и доля наличных денег в обращении практически не изменились. Очевидно, за счет кредитных вливаний Банк России увеличивал денежную массу в стране, однако посредством валютных интервенций он изымал рублевую ликвидность, то есть абсорбировал национальные деньги. Одной рукой выбрасывал деньги, другой — изымал. Произош-

[9] Рассчитано на основе: Банк России. http://www. cbr.ru/statistics/print. aspx?file=credit_statistics/survey_cb_08.htm&pid=dkfs&sid=MN_62597

ла эквивалентная замена используемого ранее валютного канала эмиссии кредитным каналом эмиссии[10], а сам валютный канал стал работать как мощный отсос денежной массы, что и отразилось на общем состоянии денежной сферы.

Поскольку денежная масса как в широком, так и в узком определении фактически не изменилась, говорить о непосредственном влиянии имевшей место кредитной эмиссии на создание инфляционного давления в краткосрочной перспективе или увеличение угрозы инфляции в будущем было бы нелогично. Между тем рост темпов инфляции — реалия российской экономики последних месяцев 2008 г. — начала 2009 г. По всей видимости, механизмы инфляции являются гораздо более сложными, нежели они представлены в монетаристской концепции. Гораздо более убедительной представляется не непосредственная, а опосредованная связь инфляции с кредитной эмиссией через валютный курс, который в данном механизме отразил влияние масштабов денежной эмиссии.

Следует обратить внимание еще на одно последствие централизованных кредитов. В ходе уже прошедшего периода кризиса господдержку в форме беззалоговых кредитов Банка России и субординированных кредитов ВЭБа в общей сложности получили около 140 крупнейших банков, то есть 14 % их общего числа. Это, очевидно, не только не решает проблем всей банковской системы России, но и создает селективную институциональную среду, обеспечивающую выживание избранных. Таким образом, государство активно участвует в процессе формирования новой банковской системы России: как ее институциональной структуры, так и качества ее портфелей.

Влияние девальвации рубля на состояние банковской системы России

«Впрыснутая» в банковскую систему ликвидность оказалась на валютном рынке не случайно. В сложившейся ситуации ей суждено было оказаться именно там, и этот результат можно было предвидеть заранее.

Вернемся к табл. 4. Из нее следует, что банковская система России еще в докризисный период приняла на себя валютный риск открытой инвестиционной позиции, жертвой которого она в конечном счете и оказалась. В условиях девальвации рублевый эквивалент чистого внешнего долга увеличивается пропорционально росту курсовой стоимости соответствующей валюты долга. Банки стали активно покупать иностранную валюту, пытаясь закрыть валютную позицию и избавить себя от увеличивающейся долговой нагрузки. Это и «разогревало» валютный рынок, провоцировало дальнейшее снижение валютного курса рубля и увеличение относительной задолженности банковского сектора перед внешними финансовыми институтами.

В первые месяцы кризиса благодаря деятельности банков на валютных рынках происходило сокращение чистой валютной задолженности кредитных организаций перед внешним миром (табл. 4), и, как свидетельствуют данные Банка России, оно началось еще в августе 2008 г. Положительно то, что в самом начале кризиса уменьшение открытой валютной позиции происходило не только в иностранной валюте, но и в рублевом эквиваленте. Так, чистые иностранные обязательства банковского сектора с августа по декабрь 2008 г. в рублевом измерении сократились с 2377 млрд руб. до 907 млрд руб., то есть в 2,6 раза[11]. Это произошло прежде всего вследствие увеличения иностранных активов: 1) роста депозитов банковского сектора в иностранных финансовых институтах (только за сентябрь — октябрь они выросли на 67 %: как за счет физического прироста, так и по причине переоценки валют); 2) предоставления нерезидентам кредитов и займов (рост в одном октябре 2008 г. составил более 22 %). Таким образом, отток капиталов за рубеж не был таким уж злонамеренным, каким его иногда представляют: он логично вписывался в стратегию банковского выживания.

Уменьшению открытой валютной позиции банковского сектора способствовало и некоторое сокращение иностранных обязательств банковского сектора: за октябрь — ноябрь они снизились в рублевом эквиваленте на 3 %. Ожидание дальнейшего роста курсов доллара и евро уменьшило интерес российских банков к иностранным заимствованиям. В условиях падающего рубля убыточной стала сама конвертация иностранной валюты в национальную валюту. К тому же внутренний спрос на валютные кредиты в российской экономике сильно упал. Таким образом, девальвация сыграла на руку российскому государству: оно превратилось

[10] О различных каналах эмиссии денег в докризисный период см. подробнее в работе: *Малкина М. Ю.* Анализ динамики уровня монетизации экономики и особенностей денежно-кредитной политики в современной России. Финансы и кредит. 2007. № 34 (274). С. 2—14.

[11] Рассчитано на основе: http://www. cbr. ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/survey_ci_08.htm&pid=dkfs&sid=MN_53371

Таблица 5

Динамика доли валютных активов у групп российских банков*

Группы банков	На 01.09.2008	На 01.12.2008
Сбербанк	12%	16%
Госбанки	42%	42%
Федеральные банки	34%	38%
Крупные банки	16%	21%
Нерезиденты	39%	44%
Московские	13%	20%
Региональные	8%	9%
Все банки	24%	29%

* *Источник:* Bankir. ru. Рэнкинг банков России на 1 декабря 2008 г. Недоверие к рублю. http://bankir. ru/ranking/banks/2008/1568736.

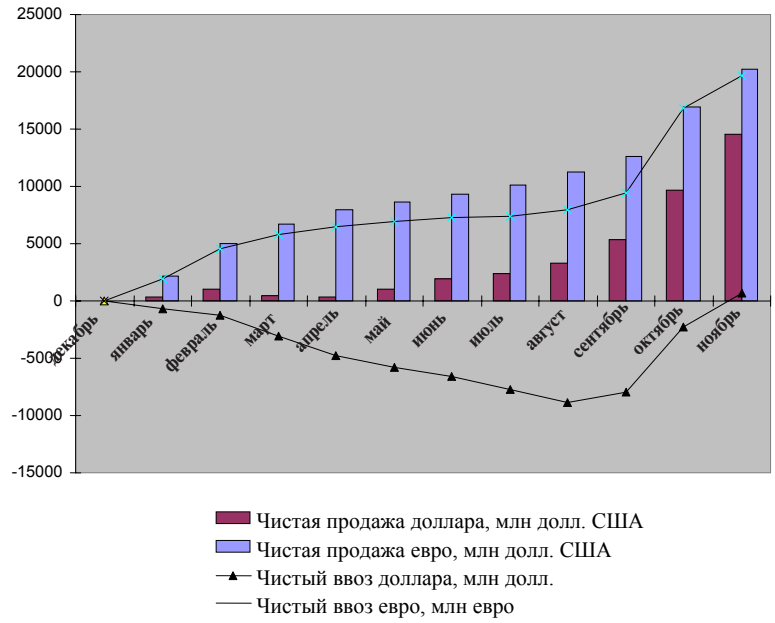


Рис. 4. Чистый возврат и чистая продажа российскими банками иностранной валюты физическим лицам в 2008 г.

в единственного надежного поставщика финансовых ресурсов для банковской системы, что значительно укрепило его экономическую власть.

Весьма позитивная, обнадеживающая тенденция снижения размера открытой валютной позиции банковского сектора была существенно подорвана катастрофической девальвацией рубля в декабре 2008 г. — январе 2009 г.

Таблица 5 демонстрирует реструктуризацию активов банковской системы в пользу валютной составляющей, но также отражает переоценку иностранной валюты вследствие роста ее курсовой стоимости.

Свое валютное поведение изменили не только банки, но и другие субъекты хозяйственной деятельности. Помимо банков в валютных торгах принимают активное участие управляющие компании ПИФов. Население увеличивает спрос на наличные доллары и евро. Усиливается ввоз наличной иностранной валюты, растут продажи ее физическим лицам (рис. 4).

В условиях девальвации становится привлекательным следующее поведение: приобретенная иностранная валюта помещается на валютные счета в надежные коммерческие банки. Аналогичным образом ведут себя практически все институциональные инвесторы. В результате доля вкладов и депозитов в отечественных кредитных организациях в иностранной валюте увеличивается, а в отечественной — падает. Вклады в рублях в ходе кризиса уменьшаются так же абсолютно (рис. 5 и рис. 6). Банки прекрасно понимают, что такое поведение вкладчиков сулит увеличение их валютных обязательств и снова ухудшает валютную позицию. Некоторые из них заявляют о закрытии (прекращении приема) валютных вкладов, другие существенно уменьшают проценты по ним.

Становится ясным, что последствия девальвации для конкретных банков сильно зависят от структуры их активов и пассивов. Девальвация увеличивает не только обязательства, но и иностранные активы. Например, она положительно сказывается на переоценке долевых и долговых ценных бумаг нерезидентов. Так, за один только ноябрь 2008 г. рублевая балансовая стоимость долговых ценных бумаг нерезидентов в распоряжении кредитных организаций России возросла на 19,3%, а долевых ценных бумаг нерезидентов — на 29%[12].

Между тем, переоценка балансовой стоимости ценных бумаг вследствие падения их курсовой стоимости отрицательно отразилась на этих вложениях. Кстати, в силу того же обстоятельства девальвация рубля положительно сказалась на рублевой стоимости Резервного фонда и Фонда национального благосостояния, средства которых вложены именно в иностранные активы, номинированные главным образом в долларах и евро.

Изменение валютного курса негативно сказывается на достаточности капитала банков с активными внешними заимствованиями. Кроме того,

[12] Рассчитано на основе: http://www. cbr. ru/statistics/print.aspx?file=bank_system/4-3-5_08.htm&pid=pdko&sid=svcb

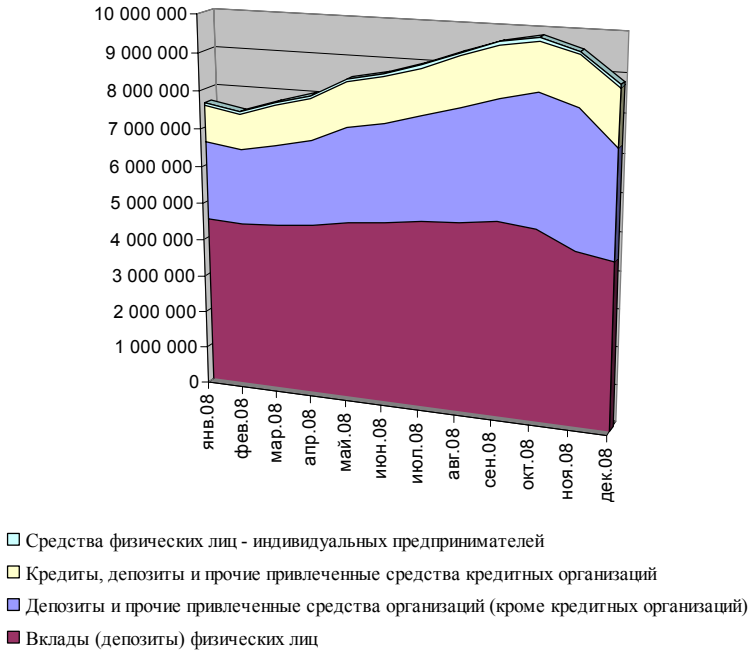


Рис. 5. Динамика средств, привлеченных кредитными организациями в отечественной валюте в 2008 г., млн руб.

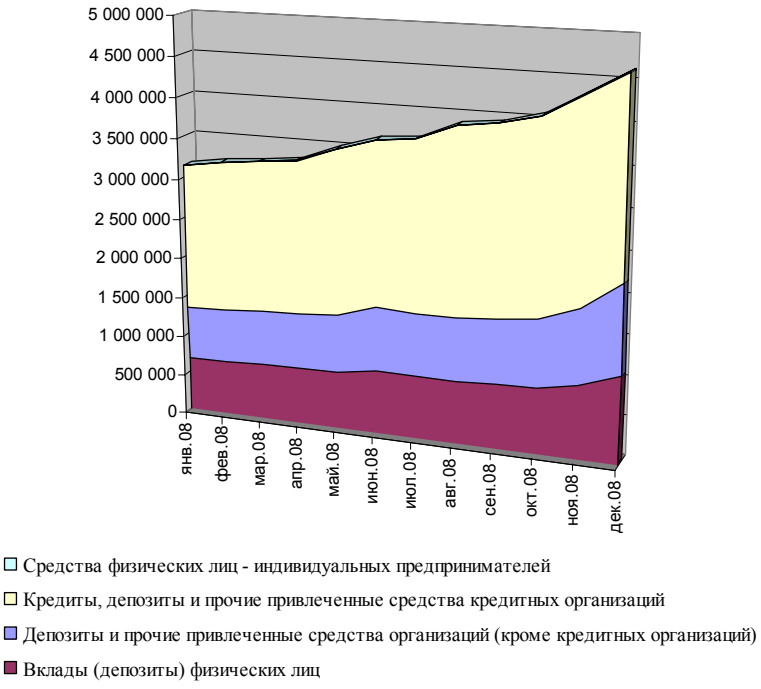


Рис. 6. Динамика средств, привлеченных кредитными организациями в иностранной валюте в 2008 г., млн руб.

поскольку минимальный уставный капитал банка номинирован в евро (5 млн евро), при девальвации рубля капитализация российских банков автоматически сокращается. Некоторые мелкие банки оказались перед угрозой невыполнения требований регулятора относительно норматива уставного капитала. В связи с этим Банк России осуществляет перевод его в рублевый номинал, при этом повышает минимальный размер уставного фонда для банков, «расширяющих деятельность».

Благодаря валютным интервенциям ЦБ РФ происходит истощение международных резервов России. По официальным данным, с середины 2008 г. до конца января 2009 г. они иссякли на 35 %. Правда, согласно некоторым источникам, произошло еще более значительное их уменьшение, поскольку официальная статистика золотовалютных резервов с недавнего времени учитывает валютные счета коммерческих банков в Банке России. Поскольку валютные интервенции осуществляются в основном в долларах, после их проведения ожидается изменение структуры золотовалютных резервов России. Заметим, что на 30 марта 2008 г. валютная структура международных резервов Банка России представляла следующее распределение: 47 % — доллар США, 42 % — евро, 10 % — фунт стерлингов, 1 % — японская иена[13]. Ясно, что после интервенций доля доллара в международных резервах России должна существенно уменьшиться.

Первые результаты кризиса и попыток его преодоления

В результате девальвации рубля выиграли те банки, которые занимались валютной спекуляцией. Проиграли банки с незакрытой (короткой) валютной позицией. Как показывает анализ размещенных в открытом доступе на сайте ЦБ РФ данных формы 102 «Отчет о прибылях и убытках» кредитных организаций России, в последнем квартале 2008 г. у банков наблюдаются большие доходы и расходы по статьям, связанным с переоценкой средств в иностранной валюте, по операциям купли-продажи иностранной валюты, резервирования средств на возможные потери по ссудам.

Между тем по отдельным банкам картина

[13] Обзор деятельности Банка России по управлению резервными валютными активами. М.: Банк России, 2008. Выпуск 4(8). С. 8.

Таблица 6

Отношение чистых доходов по группам операций к совокупному финансовому результату (прибыли) некоторых кредитных организаций банковского сектора России в IV кв. 2008 г., %

	Сбербанк России	ВТБ	ВТБ 24	Альфа-Банк	Банк Москвы	Уралсиб	Райф-файзен	Ситибанк	Банк Сосьете Женераль Восток
Процентная маржа	231,1	135,3	392,2	418,2	405,6	395,7	306,3	91,5	316,0
Чистые доходы от купли-продажи иностранной валюты	0,6	14,6	56,1	–84,2	1,0	38,4	38,1	31,2	84,0
Чистые доходы от операций с ценными бумагами	–0,7	–8,8	–3,5	–2,9	-71,1	–45,8	–22,6	–2,2	0,0
Переоценка средств в иностранной валюте	12,0	190,7	16,1	263,1	43,8	–0,5	–34,1	23,6	20,4
Чистые отчисления в резервы на возможные потери по ссудам	–89,8	–70,4	–160,0	–357,4	–175,6	–89,5	–66,3	–29,9	–88,3

Рассчитано автором на основе данных формы 102 «Отчет о прибылях и убытках», размещенных на сайте Банка России

сильно варьирует (табл. 6). Так, для некоторых зарубежных банков переоценка средств в иностранной валюте оказалась убыточной — по всей видимости, в силу преобладающей отрицательной переоценки обязательств. У других банков в целом убыточной оказалась торговля иностранной валютой — в силу превышения ее покупок над продажами. Есть банки, чьи прибыли были «съедены» операциями с ценными бумагами — эти банки, по всей видимости, активно приобретали фондовые активы в ожидании грядущего «ралли» на фондовых рынках. Наконец, все банки традиционно зарабатывали на процентной марже и все оказались в убытке вследствие ухудшения качества ссуд и увеличения резервирования по плохим кредитам. В целом, даже небольшая выборка отражает большой спектр банковской активности в условиях кризиса, множество стратегий банковского выживания.

Пока банки озабочены решением текущих проблем. Но проблемой долгосрочного плана, в значительной степени усугубленной кризисом, остается привлечение банковской системой России длинных ресурсов. Ясно, что внешние финансовые рынки уже не могут рассматриваться в качестве их надежного поставщика. В самой российской экономике таких ресурсов также почти нет. Исключение составляют разве что ресурсы разных инвестиционных фондов и страховых компаний (которые вполне реально могут оказаться востребованными в новой экономике, но мы пока не знаем, как будут себя вести эти институты). Остаются длинные ресурсы Государственного Пенсионного фонда РФ, большая часть счетов которого находится под управлением Внешэкономбанка. Механизмы подключения пенсионных накоплений к решению проблем банковской системы пока еще слабо проработаны, хотя подобный законопроект уже был внесен в Думу РФ 22.12.2008 г.

Кризис постепенно меняет лицо банковского сектора России. Происходит сокращение количества действующих кредитных организаций. Если на 1 октября 2008 г. их было 1126, за октябрь их число уменьшилось на 3, за ноябрь — на 9, за декабрь — на 6. В январе 2009 г. количество банков не изменилось. В ходе кризиса санации с помощью Ассоциации по страхованию вкладов подвергся 21 банк[14], у некоторых сменились собственники, произошла реструктуризация активов и обязательств, в других, в силу отсутствия инвестора, действует временная администрация.

Кризис продолжается. Сегодня ясно, что он положительно скажется на капитализации банковской системы России, произойдет увеличение концентрации российского банковского капитала, изменится качество активов и пассивов, ухудшится конкурентная среда. Дальнейшие изменения зависят от многих обстоятельств: макроэкономической ситуации в стране, динамики цен на мировых рынках энергоносителей, новых парадигм государственного регулирования экономики и взаимодействия с внешним миром, а также тенденций развития мировой экономики в целом.

[14] http://bankir. ru/news/newsline/04.02.2009/1612179