Роль рынка ценных бумаг в жизни российских банков или несколько слов о банковской отчетности

В большинстве развитых стран рынок ценных бумаг выступает для банков не только в качестве одного из основных инструментов размещения средств, но и как важный источник финансовых ресурсов. Значительные объемы средств крупнейшие мировые банки привлекают за счет размещения на рынке различных по валюте, сроку, виду процентной ставки займов. Данные операции активно используются банками для управления финансовыми рисками, включая кредитный (за счет выпуска различных asset-backed securities), долгосрочного планирования ликвидности. Кроме того, существенная часть средств, привлекаемых от частного и корпоративного сектора, оформляется в виде депозитных сертификатов, которые (что выгодно их владельцам) одновременно могут использоваться как инвестиционный и расчетный инструмент. Объем выпущенных банками облигаций и прочих долговых инструментов может даже превосходит их вложения в ценные бумаги.

В России, если смотреть банковскую отчетность, ситуация противоположная. Согласно статистике, российские коммерческие банки достаточно активно инвестируют средства в ценные бумаги, при том, что относительно небольшая часть средств привлекается ими за счет размещения долговых и долевых инструментов на рынке. Попробуем разобраться, насколько достоверны публикуемые данные, как на самом деле наши банки используют возможности рынка ценных бумаг для формирования своей ресурсной базы и получения доходов, и есть ли потенциал для дальнейшего роста операций банков на рынке.

Заимствования на рынке ценных бумаг

Если посмотреть на отчетность Банка России, доля выпущенных ценных бумаг (куда согласно нашей финансовой отчетности включаются депозитные и сберегательные сертификаты, векселя и облигации) в структуре пассивов банковской системы составляла по состоянию на начало 2004 г. примерно 11% (рис. 1). Причем, если в 2002 г. российские банки стремительно наращивали объемы привлечений с финансовых рынков, то в 2003 г. доля этого показателя в составе банковских активов согласно данным Банка России практически замерла на месте.

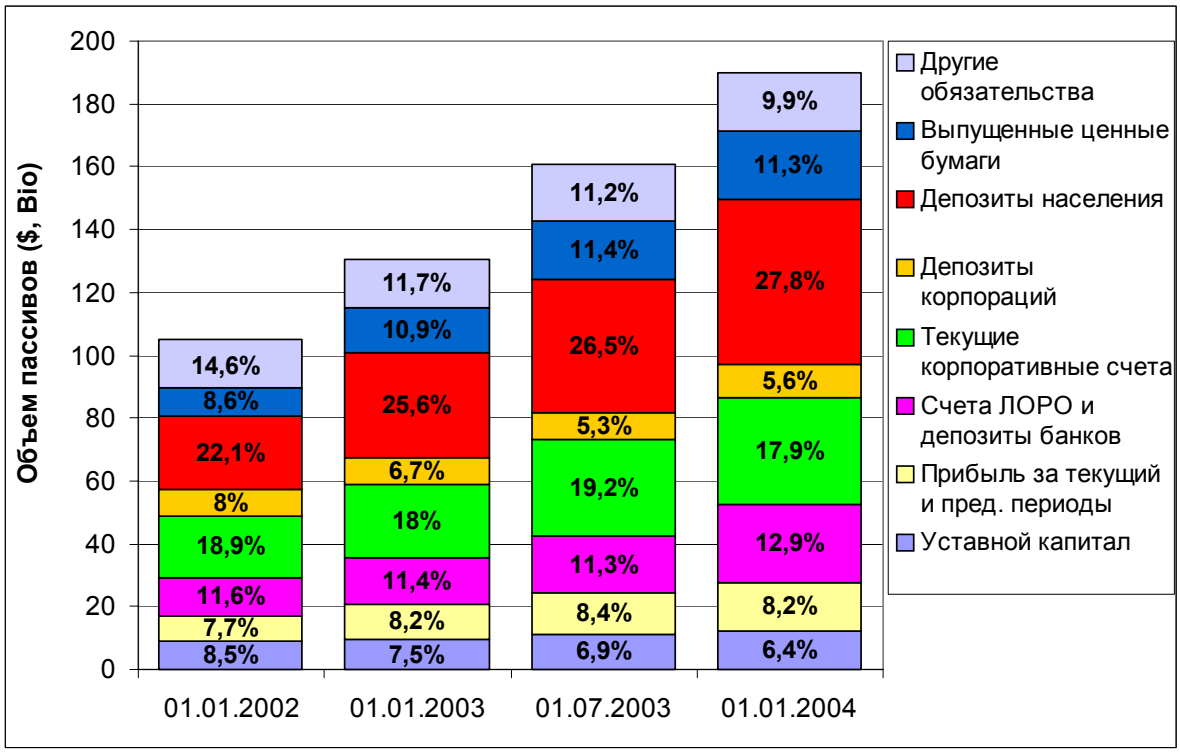

Рис. 1. Структура банковских пассивов в 2002-2004 гг.
Источник: Банк России

Изменения, причем относительно небольшие, происходили только в структуре выпуска ценных бумаг: банки постепенно заменяли векселя более цивилизованными, принятыми в международной практике формами бумаг – депозитными сертификатами и облигациями. Если задолженность банков по векселям выросла за 2003 г. на 25%, то по депозитным сертификатам и облигациям – соответственно в 2,2 раза и на 87% (до 148 и 14 млрд руб.).

Углубившись в отчетность самих банков, можно обнаружить, что число кредитных организаций, использующих рынок облигаций для привлечения средств, не превышает трех десятков. Причем, из крупнейших российских банков в этот список входят только ВТБ, Петрокоммерц и Промсвязьбанк. Как же так получилось? Куда делись деньги, полученные Сбербанком, Газпромбанком от более чем миллиардных (в долларовом выражении) выпусков евробондов в 2003 г?

Дело в том, что облигации формально выпускаются дочерними финансовыми структурами российских банков, и средства, вырученные от продажи еврооблигаций, проходят по отчетности по разделу «кредиты, депозиты и иные средства банков-нерезидентов». Таким образом, на самом деле российские банки привлекли на рынке ценных бумаг на 3,5 млрд долл. больше, чем это фактически указывает отчетность, публикуемая Банком России, и реально удельный вес выпущенных ценных бумаг в пассивах российских банков увеличился с 11,1% до 13,3%.

На первый взгляд, 3,8 млрд долл. общей задолженности российских банков по еврооблигациям по состоянию на начало 2004 г. не выглядит большой суммой: активы российских банков составляют порядка 190 млрд долл., то есть на долю еврооблигаций приходится порядка 2% банковских пассивов. Правда, если сопоставить объем средне- и долгосрочных средств с объемом задолженности по еврооблигациям соответствующей срочности, то картина получится уже совсем иной. Удельный вес еврооблигаций со сроком погашения свыше 1 года в средне- и долгосрочных ресурсах российских банков равен 8%, а вместе с другими ценными бумагами он составляет 23% (а если еще учесть, что большая часть вкладов населения, записываемая банками в разряд «депозиты от 1 до 3 лет», представляет собой вложения на год, то цифра возрастет до 30-35%).

Таким образом, можно говорить о том, что эмиссия ценных бумаг уже сейчас является для российских банков важным способом привлечения долгосрочных средств, необходимых для поддержания ликвидности в условиях роста долгосрочного кредитования промышленности и населения. Причем, она обладает значительными преимуществами перед другими видами привлечения долгосрочных ресурсов. Во-первых, только корпоративные депозиты и синдицированные кредиты от западных банков могут наряду с ценными бумагами давать российским кредитным организациям ресурсы со сроком погашения свыше 2 лет. Во-вторых, поскольку ценные бумаги выпускаются значительными по объему траншами, финансирование долгосрочных проектов оказывается не чувствительным к колебаниям спроса клиентов на банковские процентные обязательства. Банки имеют возможность использовать удачную конъюнктуру рынка для выпуска бумаг, тем самым, снижая стоимость привлечения долгосрочных ресурсов. В-третьих, если это специально не оговорено в проспекте эмиссии бумаги, банк не обязан досрочно погашать свои обязательства, что ему в соответствии с Гражданским кодексом приходится делать по депозитам физических лиц. В-четвертых, средства распределяется среди большого числа инвесторов. Это дает возможность банкам проводить свою политику без оглядки на позицию кредиторов, что зачастую невозможно в случае, когда «длинная» ресурсная база формируется за счет депозитов крупных корпоративных клиентов.

При этом нельзя сказать, что возможности рынка используются российскими банками на все сто. Потенциал для роста есть и с точки зрения объемов (лишь у небольшого числа российских банков доля ценных бумаг в пассивах достигает стандартных для международной практики 20-25%), и в плане разнообразия типов выпускаемых ценных бумаг. Только в 2003 г. российские банки стали размещать на международном рынке облигации с плавающим купоном (FRN) и привязанные к кредитному портфелю (LPN, CLN) - до выпуска гибридных ценных бумаг дело пока не дошло. Разнообразие видов бумаг, обращающихся на российском рынке, и того меньше. То ли боязнь консерватизма инвесторов, то ли собственная неготовность мешают

российским банкам использовать все имеющиеся возможности рынка ценных бумаг, включая возможности по управлению финансовыми рисками.

Банковские инвестиции в ценные бумаги

Рынок ценных бумаг играет важную роль и в инвестиционной политике банков, хотя характер его влияния вряд ли можно однозначно считать положительным. В настоящее время почти каждый пятый рубль вложен российскими банками в государственные или иные ценные бумаги (рис. 2), что несколько превышает стандарты развитых стран (обычно 10-15% банковских вложений). Причем, если в структуре вложений банков в ценные бумаги наметился сдвиг от правительственных обязательств к долевым и долговым инструментам компаний и региональных и местных властей, то их совокупная доля в банковских активах остается в течение 2 последних лет практически неизменной.

Правда, опять публикуемая Банком России статистика, базирующаяся не на консолидированной отчетности, существенно искажает действительность, упуская из вида инвестиции в ценные бумаги, которые банки осуществляют через свои дочерние финансовые структуры. Объем кредитов, предоставленным банками российским финансовым компаниям, вырос за 2003 г. на 70%, составив 1,6 млрд долл. Если суммировать эти деньги с прямыми вложениями банков в ценные бумаги (хотя это делать не совсем корректно, поскольку мы не знаем, на что израсходованы полученные финансовыми компаниями банковские кредиты), то удельный вес вложений банков в ценные бумаги по состоянию на начало 2004 г. возрастет с 17,9% до 18,8%.

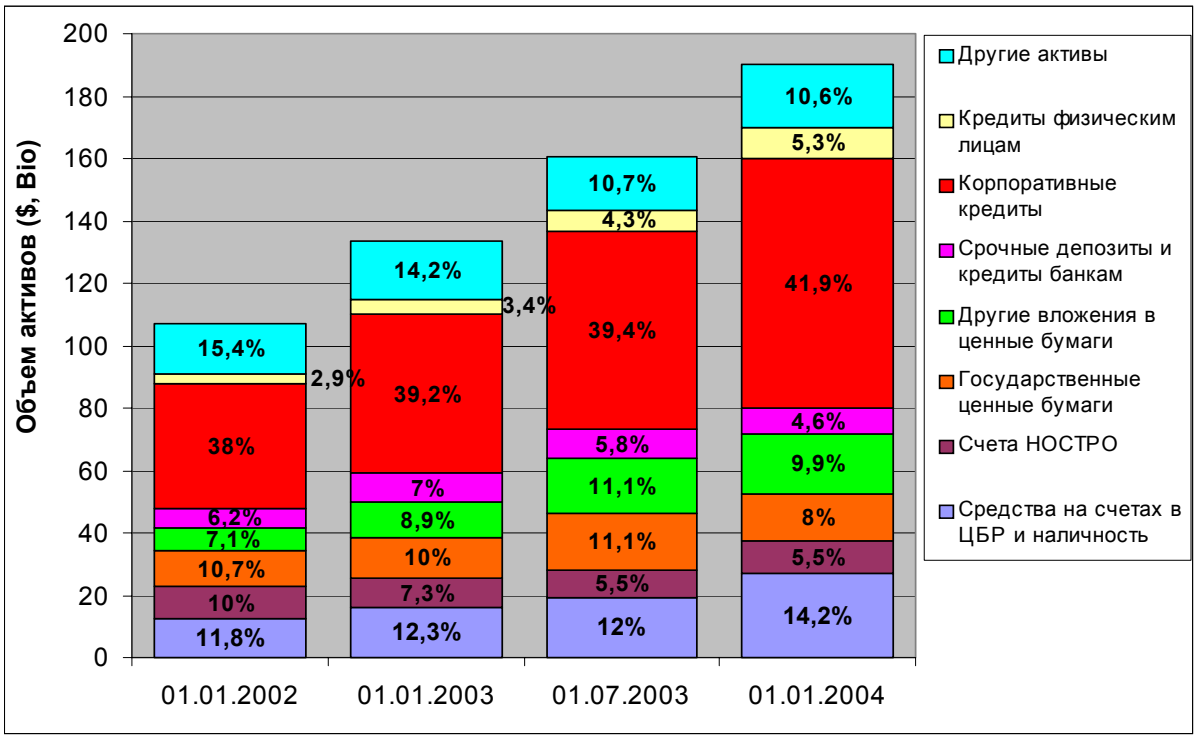

Рис. 2. Структура банковских активов в 2002-2004 гг.
Источник: Банк России

Существует две основных причины значительного интереса российских банков к активным операциям на рынке ценных бумаг. Во-первых, поскольку возможности банков по привлечению средств с финансового рынка на сроки, превышающие несколько дней, ограничены, то вложения в ценные бумаги (прежде всего, государственные) служат наряду с остатками на корсчетах важным инструментом управления ликвидностью (*asset-side liquidity management*). Во-вторых, рынок ценных бумаг по-прежнему является для банков важным источником доходов. Причем, в последние годы удельный вес доходов, получаемых банками от торговых и инвестиционных операций на рынке ценных бумаг, увеличивается. По данным ЦБ РФ, в 2003 г. за счет операций с ценными бумагами российские банки получили примерно

столько же доходов, сколько и от кредитования корпоративных клиентов и населения, что существенно отличается от показателей прошлых лет (соответственно 40% и 36% доходов против 49% и 27% в 2002 г. и 51% и 25% в 2001 г.).

Кстати, официальная статистика, скорее всего, приуменьшает реальные масштабы заработков банков от операций с ценными бумагами. Прибыль многих крупных российских банков по МСФО с консолидацией финансовых результатов их дочерних финансовых структур в России и за рубежом многократно превосходит прибыль, показываемую российской отчетностью.[1]

Наблюдается тенденция, которая получила в международной практике название *casino-bankin*g. Банки активно играют на росте стоимости ценных бумаг на рынке. Если бумаги дешевеют, то банки терпят убытки, как в силу невыгодного закрытия позиций, так и переоценки торгового портфеля ценных бумаг. Причем, в России ситуация усугубляется отсутствием на рынке срочных инструментов, позволяющих хеджировать процентные и прочие ценовые риски.

Скандал с ЮКОСом, может быть использован в качестве иллюстрации опасности подобной политики для банков. Как показывают наши расчеты, только за первую половину июля 2003 г. прямые и косвенные (от переоценки торгового портфеля) потери банковской системы страны по вложениям в акции и долговые ценные бумаги должны были составить порядка 20-25 млрд. рублей, или 750-800 млн. долларов.

Таким образом, можно говорить о том, что рынок ценных бумаг играет важную роль в жизни российских банков, обеспечивая значительную часть их долгосрочных обязательств и доходов. Причем, гораздо большую, чем это фиксируется российской банковской отчетностью, не консолидирующей статистку банков со статистикой по дочерним финансовым организациям.

Одновременно следует признать, что существует значительный потенциал для дальнейшего роста как пассивных, так и активных операций банков на рынке. Причем, последнее можно сделать без ощутимого увеличения рисков, если только будет создано нормальное правовое поле для функционирования рынка производных инструментов, потребность в котором чрезвычайно велика не только для кредитных организаций, но и для компаний реального сектора экономики.

Что касается проблемы недоучета масштабов операций банков на рынке ценных бумаг, то она с введением МСФО будет устранена. Другое дело, аналитики получат страшную головную боль, поскольку сопоставлять отчетность Центрального банка до введения и после введения МСФО и, соответственно, обсуждать тенденции развития банковской системы страны будет совершенно невозможно.

Автор – В.К. Шпрингель,
Кандидат экономических наук,
Ведущий эксперт Института открытой экономики

[1] Наиболее значительные расхождения в финансовых результатах по МСФО и РСФО фиксируются у Альфа-банка и МДМ-банка.