

Инвестиционные операции кредитных организаций в ценные бумаги в период современного финансово-экономического кризиса в России.

П.Ф. Колесов

pavelkol@hotmail.com

В статье рассматриваются инвестиционные операции кредитных организаций в ценные бумаги, как необходимая мера для диверсификации активов в период современного финансово-экономического кризиса с целью получения дохода при сохранении достаточной ликвидности. Подробно рассмотрены конкретные виды используемых ценных бумаг.

Ключевые слова: финансово-экономический кризис, кредитные организации, ценные бумаги, облигации, акции, доход, ликвидность, надежность.

Investment operations of credit organizations in securities in period of financial- economic crisis in Russia.

P. F. Kolesov

pavelkol@hotmail.com

The article is devoted to the analysis of investment operations of credit organizations in securities as necessary step to diversification of assets in period of modern financial- economic crisis with purpose to get income, simultaneity keeping enough liquidity. Narrowly reviewed concrete sorts of used securities.

Keywords: financial- economic crisis, credit organizations, securities, bonds, shares, income, liquidity, reliability.

Слово кризис в 2008-2010 годах звучало, наверное, чаще любого другого слова. Мировой финансовый кризис затронул практически все страны мира, за исключением самых бедных стран, которые и так находятся в перманентном финансово-экономическом кризисе.

Мировой финансово-экономический кризис начинался как локальный ипотечный кризис в США. Первые его признаки появились еще в 2005 году, когда аналитики заметили, что темпы роста цен на недвижимость в штатах начали падать. До этого, в течение продолжительного времени они росли благодаря таким факторам как естественное

удорожание из-за инфляции, инвестиционной привлекательности, которая порождалась верой в вечный рост цен и очень доступной ипотекой. Именно слишком доступная ипотека и явилась основным фактором начала современного финансового кризиса.

Благодаря доступности, ипотеку брали все, независимо от финансового благосостояния – вернуть кредит они планировали за счет удорожания недвижимости. А выдавались такие кредиты банками не из-за низкой компетентности сотрудников, а из-за бонусной системы оплаты их труда: больше кредитов – больше бонус. В условиях роста цен проблем с возвратом кредитов практически не возникало. А вот когда недвижимость перестала расти в цене, у многих заемщиков случился локальный финансовый кризис – стало нечем платить по кредитам. Волна неплатежей привела к тому, что банки стали активно сбывать залоговую недвижимость, что еще больше повлияло на падение цен – в США начался финансовый кризис.

Банки, слишком увлекавшиеся до финансового кризиса 2008 года ипотечным кредитованием, начали банкротиться один за другим. В результате – десятки и сотни тысяч людей остались без работы. Кроме того, из-за уменьшения ликвидности стали дорожать кредиты, как потребительские, так и для компаний. В результате многие компании, не имея возможности взять кредит для развития, закрылись, что привело к новой волне безработных. Раскручивание данной спирали и привело к тому, что финансовый кризис перерос в экономический кризис, а вернее – в финансово-экономический кризис, то есть кризис, затронувший все отрасли экономики.

Затем финансовый кризис в США стал мировым, по следующим причинам.

Во-первых, американские банковские группы, имеющие филиалы и дочерние банки по всему миру уменьшили выделение средств на их развитие.

Во-вторых, акции наиболее пострадавших в результате финансового кризиса банков (акции, которые котируются на международных биржах) стали падать в цене, что привело к паническим настроениям.

В-третьих – самое интересное. Как оказалось, благодаря глобализации экономики, многие европейские банковские группы активно вкладывали свои деньги в американскую ипотеку. Пострадав от финансового кризиса в США, они уменьшили прогнозы своей прибыли, что в свою очередь привело к падению цен на их акции. Началась паника и на европейских биржах – финансовый кризис пришел в Европу.

Крах Lehman Brothers в сентябре 2008 года разделил мир и Россию на две эпохи: «до» и «после». 16 сентября кризис докатился и до России. Надежды стать островком стабильности для испуганных мировых капиталов не оправдались. Кризис, прежде всего, затронул финансовую и банковскую системы. Государство пообещало банкам около

триллиона рублей. Казалось, большими деньгами можно герметизировать Россию и остановить кризис.

Но банки, прежде всего крупные (а они-то в основном и получали деньги), вместо кредитования экономики стали закупать валюту. В октябре 2008 г. был установлен исторический рекорд по бегству капитала: из России утекло 50 млрд. долларов. Несмотря на применяемые меры, правительством деньги в реальный сектор так и не пошли. В реальный сектор пошел кризис.

В начале октября 2008 года правительство приняло решение о запуске механизма беззалоговых аукционов — проводников ликвидности для российских банков. В первые месяцы спрос на денежные ресурсы был колоссальный — ЦБ приходилось размещать по 300–400 млрд. рублей. Со временем активность банкиров поутихла — в июле-августе кредитные организации довольствовались суммами в 15–20 млрд. рублей.

Проблемы в банках нарастали, ситуация требовала немедленного реагирования. 27 октября 2008 года был принят закон о санации (оздоровлении) российских банков. На санацию могли рассчитывать лишь социально значимые банки со значительным объемом частных вкладов.

Как видно из выше описанной ситуации, кредитные организации испытывают недостаток ликвидности в период кризиса. Это ставит их на грань банкротства, а главный источник доходов — кредитные операции, занимающие 70% в активах кредитных организаций, в период кризиса замораживаются, так как обладают повышенным риском и невозврат кредитов возрастает до критического уровня.

Сложившаяся ситуация с банковским кредитованием может быть охарактеризована наличием следующих проблемных вопросов:

1. У большинства российских банков отсутствуют свободные денежные ресурсы (пассивы) для выдачи новых кредитов. Проблема в принципе не нова. До августа 2008 года банки преимущественно решали ее за счет займов за рубежом. Однако в период кризиса занять, как прежде не удастся: за рубежом, не дают, а внутри страны денег, доступных большинству банков, попросту нет. Положение усугубляется необходимостью возвращать ранее полученные займы.

2. Рост просрочки по частным и корпоративным кредитам приводит к еще большему сжатию объема доступных для кредитования денежных средств. Из-за невозвратов банки вынуждены наращивать резервы и, одновременно, возвращать депозиты клиентам. Согласно общей по банковской системе статистике ЦБ РФ в 2007-2008 годах, доля просроченных кредитов предприятиям, как правило, не превышала 1% от объема кредитных портфелей. В

2009 году просрочка выросла до 4,3% по всем банкам. В наихудшей ситуации оказались крупнейшие частные банки, по которым доля просроченных кредитов превысила 5% .

3. Возрастает убыточность кредитования предприятий малого и среднего бизнеса. К потерям по кредитному портфелю добавляется общая операционная неэффективность деятельности банков, выраженная в том, что затраты на выполнение операций превышают размер дохода с этих операций. В период общего роста рынка вопрос о себестоимости банковских операций и, в частности, кредитования, практически не стоял. Об издержках не думали, а высокая себестоимость операций компенсировалась приростом дохода от выдачи новых кредитов. В условиях сокращения кредитных портфелей, сопровождаемого резким падением доходов, любой банк вынужден задумываться о себестоимости сопровождения старых кредитов и выдачи новых. Однако единственное, что предпринимают банки - это сокращение не востребовавшего в условиях снижения числа операций персонала. При этом вопросы сопровождения ранее выданных кредитов как бы остаются за кадром: считается, что с этой задачей справятся оставшиеся работники. Очевидно, что при таком подходе на операции по выдаче новых кредитов у банков не хватает ресурсов оставшегося персонала.

4. Появились сомнения в достаточности применяемых банками методик и технологий для оценки уровня кредитоспособности заемщиков. Раньше считалось, что наличие у заемщика надежного залога практически снимает риски с банка. Однако в сегодняшних условиях, когда залог уже не может быть реализован по желаемой стоимости, вопросы качества бизнеса заемщика и его актуальное финансовое состояние выходят на первый план.

В такой ситуации банки оказываются перед необходимостью отвечать на ключевой вопрос: «На чем банкам зарабатывать, не теряя необходимой ликвидности?».

Инвестиционные операции с ценными бумагами на Российской фондовом рынке являются одним из решений этой задачи в период финансово-экономического кризиса. Объем инвестиций в ценные бумаги в докризисное время занимали 10% от активов коммерческого банка – это второй по величине источник дохода для банка.

Банки, покупая те или иные виды ценных бумаг стремятся достичь определенных целей, к основным из которых относятся:

- доходность вложений;
- ликвидность вложений;
- надежность вложений;
- расширение и диверсификация доходной базы банка;
- повышение финансовой устойчивости и понижение общего риска за счет расширения видов деятельности. [1]

Важнейшее свойство ценных бумаг – способность приносить инвестору доход и безопасность вложений в эти активы или степень гарантированного получения дохода, т.е. основные численные инвестиционные характеристики ценных бумаг – доходность и риск.

Доходность ценных бумаг является одним из основных объектов инвестиционного анализа. Понятие доходности в инвестиционном анализе аналогично в целом понятиям рентабельности, эффективности, используемых в других областях экономических исследований.

Классические теории и концепции, связанные с анализом рынка ценных бумаг и разработанные преимущественно американскими исследователями, не рассматривают ликвидность как один из факторов, определяющих инвестиционную привлекательность ценных бумаг, оперируя лишь понятиями доходности и риска.

В условия Российского рынка и финансово-экономического кризиса, ликвидность того или иного актива во многом предопределяет конечный финансовый результат инвестирования, поскольку самые высокие виртуальные прибыли, полученные вследствие колебаний рыночных цен, могут быть нивелированы в случае, если инвестор вынужден закрывать позицию с некоторым временным лагом в течение которого цена может измениться негативно, либо немедленно закрыть ее по цене существенно отличающейся от рыночной.

[2]

Инвестиционная деятельность, в том числе и на фондовом рынке, неизбежно связана с риском. Необходимость рисковать – обязательная плата за возможность получения дохода. При этом общеизвестным фактором является прямая взаимосвязь между уровнем риска и уровнем доходности.

Проанализируем инвестиции кредитных организаций на рынке ценных бумаг за 2009 год на предмет изменения инвестиционных качеств ценных бумаг.

Активность кредитных организаций на рынке ценных бумаг в 2009 г. повысилась по сравнению с 2008 г. благодаря улучшению конъюнктуры российского фондового рынка. Интенсивное наращивание вложений в ценные бумаги позволило банкам диверсифицировать структуру активов и получить дополнительные доходы. Объем портфеля ценных бумаг и его доля в активах банковского сектора увеличивались на протяжении всего 2009 г.

К началу 2010 г. на инвестиции в ценные бумаги приходилось почти 15% активов банковского сектора (максимальный уровень данного показателя с июля 2006 г.). В целом за 2009 г. объем совокупного портфеля ценных бумаг российских кредитных организаций увеличился на 82,2% и составил 4309,4 млрд. рублей. Столь быстрого темпа роста портфеля не наблюдалось с 2003 г. (в 2003-2007 гг. ежегодный прирост портфеля ценных бумаг не превышал 35%). Более 70% годового прироста совокупного портфеля ценных бумаг

банковского сектора пришлось на вторую половину 2009 года. Рекордный рост объема портфеля объясняется быстрым повышением котировок ценных бумаг на фондовом рынке в условиях увеличения объемов банковской ликвидности и относительной стабилизации курса рубля.

По итогам 2009 г. в структуре портфеля ценных бумаг российского банковского сектора увеличились доли долговых обязательств и долевых ценных бумаг (на 4,0 и 1,4 процентного пункта, до 78,4 и 9,6% соответственно). В то же время удельный вес инвестиций в учтенные векселя и ценные бумаги дочерних и прочих зависимых акционерных обществ в совокупном портфеле сократился.

Валютная структура портфеля ценных бумаг изменялась в течение 2009 г., при этом доля рублевых инструментов осталась преобладающей (81,4% на 1.01.10), несмотря на их снижение в первой половине года (до 68,4% на 1.05.09).

Более 80% прироста совокупного портфеля ценных бумаг в 2009 г. обеспечили долговые инструменты, объем вложений, в которые увеличился на 90,2%, до 3379,1 млрд. руб. Прирост портфеля долговых ценных бумаг в основном был обеспечен долговыми обязательствами Российской Федерации (34,5% суммарного прироста), нефинансовых организаций – резидентов (26,8%) и нерезидентов (21,3%). За 2009 г. доля вложений в долговые ценные бумаги в активах увеличилась на 5,2 процентного пункта, составив 11,5% на 1.01.10.

За 2009 г. инвестиции банков в государственные ценные бумаги возросли в 2,5 раза, а их доля в портфеле долговых ценных бумаг – с 21,1% на 1.01.09 до 29,6% на 1.01.10. Это свидетельствует о том, что кредитные организации, учитывая уроки кризиса, пытались минимизировать риски и вкладывали средства в государственные ценные бумаги с целью создания «подушки ликвидности».

С этой же целью банки инвестировали средства в облигации Банка России (ОБР), доля которых в долговом портфеле увеличилась за 2009 г. с 0,7 до 8,4%. Наибольший прирост инвестиций банков в ОБР отмечался в IV квартале 2009 года. По итогам 2009 г. 78,0% объема вложений банков в ОБР приходилось на Сбербанк России ОАО, 5,1% – на прочие банки из группы 30 крупнейших, 16,9% – на все остальные банки.

Одной из особенностей рассматриваемого периода стал существенный прирост банковских вложений в долговые ценные бумаги нефинансовых организаций. За 2009 г. суммарный портфель этих ценных бумаг увеличился более чем в 2 раза.

Наибольший прирост инвестиций в ценные бумаги нефинансовых организаций – нерезидентов в иностранной валюте пришелся на I квартал 2009 г., когда сохранялись сильные девальвационные ожидания в отношении рубля. Во II квартале темп прироста

инвестиций в эти ценные бумаги снизился, а с III квартала стал отрицательным. Стабилизация курса рубля способствовала постепенному восстановлению интереса инвесторов к рублевым облигациям и соответствующему снижению – к еврооблигациям. Однако на фоне сохраняющихся сопутствующих рисков (дефолта, девальвации рубля) темп прироста в первой половине 2009 г. был невысоким.

Наиболее быстрый рост портфеля рублевых облигаций наблюдался в III и IV кварталах (на 35,4 и 19,2%), чему способствовали повышение привлекательности облигаций и интенсивное размещение их новых выпусков. Инвестирование банков в облигации нефинансовых организаций частично компенсировало имеющийся у них недостаток кредитных ресурсов. В то же время подобным способом привлечения средств могли воспользоваться лишь крупные компании, относящиеся к «первому» и «второму эшелонам».

Покупка государственных, субфедеральных и муниципальных облигаций при их первичном размещении давала инвесторам возможность формировать портфель облигаций из бумаг достаточно надежных эмитентов. На рынке субфедеральных облигаций в отличие от рынка корпоративных займов в 2009 г. дефолтов не было. Единичные случаи задержек по выплатам отмечались у муниципальных образований, в частности у Клинского района Московской области, который после технического дефолта смог полностью рассчитаться по купону. На инвестиционную привлекательность региональных облигаций в 2009 г. негативное влияние оказали дефолты по облигационным выпускам корпоративных эмитентов, аффилированных с Правительством Московской области.

В начале года доходность наиболее ликвидных корпоративных облигаций продолжала быстро повышаться, 20 января она составила 24,8% годовых (максимум с начала расчета данного показателя в июле 2003 г.). Средний за январь спред между доходностью корпоративных и государственных облигаций составил 13,3 процентного пункта, корпоративных и региональных – 3,9 процентного пункта. С февраля по декабрь доходность наиболее ликвидных корпоративных облигаций снижалась, составив на конец декабря 2009 г. 11,4% годовых, что соответствует уровню начала сентября 2008 года. Средние спреды между доходностью корпоративных облигаций, государственных и региональных облигаций в феврале-декабре составили 4,8 и 0,3 процентного пункта соответственно.

Объем портфеля долевых ценных бумаг банковского сектора за 2009 г. возрос более чем в 2 раза и достиг 411,8 млрд. руб., а доля этих бумаг в активах увеличилась с 0,7 до 1,4%. Динамика инвестиций была неравномерной, наибольший прирост портфеля пришелся на III квартал 2009 года. В связи с быстрым ростом котировок акций российских корпораций существенно увеличился объем вложений банков в долевые ценные бумаги нефинансовых

организаций – резидентов (на 81,8% за 2009 г.) после его сокращения на 22,2% в 2008 году. При этом сохранилось их доминирование в совокупном портфеле долевых ценных бумаг.

По итогам 2009 г. индекс ММВБ повысился на 121,1% и на закрытие торгов 31 декабря был равен 1370,01 пункта, диапазон его колебаний в течение 2009 г. составлял 553,62-1388,59 пункта. Индекс РТС увеличился на 128,6% и на закрытие торгов 31 декабря составил 1444,61 пункта, изменяясь в течение анализируемого периода в диапазоне 498,20-1486,62 пункта. Столь значительный прирост котировок за короткий период времени мог свидетельствовать о начале формирования нового ценового «пузыря» на активы, несмотря на то, что в конце 2009 г. индексы ММВБ и РТС оставались заметно ниже, чем в середине мая 2008 г. (то есть непосредственно перед обвалом российского рынка акций).

Таким образом, в 2009 г. в отличие от 2008 г. кредитные организации интенсивно наращивали инвестиции в ценные бумаги. Об активной позиции банков на рынке ценных бумаг и их инвестиционных стратегиях свидетельствует также более чем двукратный рост объема торгового портфеля (ценных бумаг, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль или убыток).

Операции с ценными бумагами в 2009 г. позволили банкам получить существенную прибыль. По итогам 2009 г. чистые доходы от операций с ценными бумагами, без учета процентов, дивидендов и переоценки, в целом по банковскому сектору были положительными (107,0 млрд. руб.) и перекрыли убытки от этих операций предыдущего года (-38,4 млрд. руб.). [3]

И так подведем итоги изученной нами информации представленной на сайте Центрального Банка Российской Федерации.

Современный финансово-экономический кризис показал необходимость диверсификации активов кредитными организациями. Необходимо увеличение доли инвестиций в ценные бумаги до 15 % в активах, в период, когда кредитные операции замораживаются. Это необходимо делать с целью получения дохода, не теряя при этом необходимой ликвидности. Это достигается главным образом вложением в долговые обязательства: государственные, региональные, корпоративные. Надежность вложений уменьшается, а доходность увеличивается в порядке перечисления.

Дополнительным преимуществом является покупка ценных бумаг включенных в ломбардный список, что при необходимости дает возможность получения кредита у Банка России под залог этих ценных бумаг для поддержания ликвидности.

Инвестиции в акции остаются наиболее рискованными операциями в связи со значительным приростом котировок за короткий период времени, что является предположением формирования ценового пузыря и возможностью коррекции в будущем.

В настоящее время, (декабрь 2010 г.) судя по рекламе в источниках информации, кредитные организации снова наращивают долю кредитных операций в своих активах, хотя о том, что кризис закончился говорить рано. Прошло всего два года с начала кризиса банковской ликвидности и все может повториться снова.

Выводы, сделанные на основе анализа инвестиционных операций в ценные бумаги коммерческими банками в 2009г. могут быть использованы для диверсификации активов, как в настоящее время, так и при начале новых кризисов в будущем. А так как развитие экономики циклично, то кризисы неизбежны.

Список литературы

1. Рудько-Силиванов В.В. и др. Коммерческие банки на рынке ценных бумаг: учебное пособие/ Тихоокеан. гос. экон. ун-т. - Владивосток: Изд-во ТГЭУ, 2005. -316 с.

2.Кох И.А. Инвестиционные характеристики ценных бумаг и портфелей/ Казанский университет, 2006 -129 с.

3.Годовой обзор за 2009 год №1 (68)