

УДК 336.77 (470.62)

Инструменты диверсификации кредитных рисков как фактора модернизации экономики

Дробышевская Л.Н., Юмашева Е.В., Исаков К.М.

Isakov.km@gmail.com

Кубанский государственный университет

В настоящей работе рассматривается проблема гармонизации интересов субъектов модернизационного процесса. Особое внимание уделяется диссипации кредитных рисков, как основы формирования интеграционного взаимодействия банковского и реального секторов экономики. Предлагается двухуровневый механизм минимизации кредитных рисков посредством страхования и кондуитного рефинансирования.

Ключевые слова: финансовый механизм, страхование рисков, секьюритизация, кондуит, тантьема.

Tools diversification of credit risks as a factor in economic modernization

Drobyshevskaya L.N., Umasheva E. V., Isakov K. M.

Isakov.km@gmail.com

Kuban State University

In the present work the coordination of interests of subjects of modernization has been researched. The diversification of credit risks and integration of banking sector and production sector of economy has been analyzed. It is concluded that the two-level mechanism of minimization of credit risks by means of insurance and conduit refinancing will stimulate economy modernization.

Keywords: The financial mechanism, insurance of risks, securitization, conduit, profit sharing.

Одно из отправных положений решения задачи модернизации российской экономики – поддержание устойчиво высоких темпов экономического роста, стимулирование инноваций, переход от сырьевой модели к экономике, ориентированной на высокие технологии. Важная роль в решении этой задачи принадлежит банковскому сектору.

Обновление и техническое перевооружение предприятий реального сектора экономики, создание новых высококонкурентных производств в значительной мере сдерживается из-за дефицита доступных финансово-инвестиционных ресурсов в условиях нехватки собственных средств и низкой рентабельности отсутствия. В этом контексте особую значимость приобретает организация эффективного взаимодействия банковского и реального секторов экономики, в частности, обеспечения инвестиционной направленности кредитных отношений и диверсификации кредитных рисков.

В мировой практике существует довольно много способов обеспечения предприятием кредитного обязательства, наиболее распространёнными является залог и поручительство. Гарантийные фонды поддержки хозяйствующих субъектов созданы во многих регионах РФ. Вместе с тем активы названных фондов, являясь залоговой базой, не в состоянии покрыть реальные потребности в обеспечении кредитов. Более того, рынок страхования ответственности заёмщика по полученному кредиту находится лишь на стадии формирования.

В настоящее время распространены страхование залогового имущества, страхование жизни и здоровья заёмщика, однако страхование ответственности заёмщика при недостаточности залога редко применяется. Страхование ответственности в более широком смысле находится на низком уровне развития. Многие банки имеют партнёрские отношения со страховыми компаниями, образуя банковско-страховые группы (альянсы). И страховая компания, и банк получают ряд преимуществ от подобного сотрудничества. Страховая компания расширяет клиентский портфель, получает возможность диверсификации размещения средств страховых резервов. Банк, в свою очередь, привлекает дополнительные денежные средства на депозитные счета, минимизирует кредитный риск. Однако, как указывалось выше, это партнёрство заключается в страховании залогового имущества и страховании жизни и здоровья заёмщика. Многие крупные страховщики («РОСНО», «Ингосстрах», СК «МАКС») не практикуют страхование кредитных рисков, объясняя это сложностью анализа рисков невозврата (андеррайтинга) кредитов. Однако, если андеррайтинг достаточно сложная процедура, то и объёмы кредитования реального сектора были бы реально низкими, а просроченная задолженность – высокой. Проблема андеррайтинга рисков скорее преувеличена, чем недооценена.

На наш взгляд, в схему взаимодействия банка и страховой компании следует внести определенные изменения: страхователем риска невозврата ссуды должен быть банк, уплачивающий страховой взнос (расходы которого, в свою очередь, оплачивает кредитор). Таким образом, клиенту банка

предлагает комплексный продукт. Взаимоотношения банка и страховой компании наилучшим образом реализовывались бы в форме банковско-страхового альянса. Данная схема неизбежно приведёт к увеличению процентной ставки, однако при долгосрочном кредитовании оно может быть незначительным. Например, если страховая премия равна 4% от стоимости кредита, предоставляемого на 5 лет под 12% годовых в рублях, то это эквивалентно увеличению годовой ставки процента по кредиту всего на 0,8% годовых, до 12,8% годовых. Вместе с тем эта схема не применима при краткосрочных и в отдельных случаях при среднесрочных кредитах из-за существенного повышения стоимости кредита. В то же время при долгосрочном кредитовании данный способ страхования финансовых рисков заставит банки уменьшить собственную процентную ставку по кредиту (уменьшатся процентные доходы) на величину годовой страховой премии, для сохранения конкурентного преимущества. Здесь очень важны меры государственного стимулирования страхования долгосрочных инвестиционных кредитов.

Возможны два варианта активизации страхования кредитных рисков:

без страхования многие виды бизнеса и договорных отношений в экономиках развитых стран просто невозможны. Государство, как правовой арбитр, может установить законодательное закрепление страхования долгосрочных инвестиционных кредитов, в части рисков невозврата. Вступление в ВТО в обозримой перспективе может подтолкнуть к такому шагу;

введение танъемы, как метода экономического стимулирования. В данном контексте под танъемой следует понимать часть страховой премии выплачиваемой страховщиком страхователю (банку-посреднику) в качестве вознаграждения за безубыточность портфеля, переданного на страхование. В качестве меры для стимулирования заключения договоров танъемы, возможно, следует ввести льготу по налогу на прибыль (в региональной части этого налога) для доходов страховщиков именно по такому договору (виду) страхования.

По нашему мнению, первый вариант активизации может быть наименее эффективным, так как при принудительном страховании вероятно ухудшение состояния страховых организаций. Это может быть рациональным при развитом рынке страхования банковских рисков, а он в свою очередь сократился на 10% в 2009 г. по сравнению с 2008 г., а общий объем рынка в России составил 81 млрд руб. [3]. Таким образом, необходимо ограничиться экономическим стимулированием. Страховщик танъемой не просто поощряет

партнера за доступ к клиентской базе, но и стимулирует банк к передаче на страхование наиболее качественного и потенциально безубыточного портфеля. Опосредованным образом тантьема становится стимулом к формированию более качественных портфелей заемщиков, к совершенствованию методов оценки клиентов. В итоге размер тантьемы для банка, то есть его доля в прибыльности портфеля, переданного на страхование, может составить 10–15%. Прибыль банка от продажи страховых услуг в этом случае складывается из агентской комиссии и участия в доле технической прибыли страховщика по продукту. Кроме того, согласовывается регламент планового размещения части страховых резервов по продукту в долгосрочные финансовые инструменты банка. Как отмечалось ранее, данный способ распределения риска может быть эффективным при долгосрочном кредитовании, следовательно, при краткосрочных ссудах необходимы качественно другие способы диверсификации рисков.

Неразвитость российского банковского страхования, как показал финансовый кризис, парадоксальным образом сыграла позитивную роль для отечественных страховщиков. В то время как на американском и европейском рынках рушились многие страховые компании, чрезмерно увлекавшиеся принятием на себя кредитных рисков, российские игроки подобных проблем не испытали. Но объемы бизнеса существенно снизились. Из этого следует, что страхование не должно являться решающим способом диверсификации рисков. Таким образом, необходимы распространение и развитие секьюритизации и кондуитного рефинансирования кредитов, как способов управления кредитными рисками, ввиду возрастающей задолженности.

В России на пути развития названной формы диссипации кредитных рисков имеются две существенные проблемы: отсутствие нормативно-правовой базы и ограниченный спрос внутреннего рынка на ценные бумаги от секьюритизации. Первые попытки принятия нормативной базы Государственной Думой по такого рода сделкам предпринимались в 2003 г. Однако до настоящего времени так и не появилось единого закона о секьюритизации банковских активов.

Для запуска механизма секьюритизации необходимо определить правовой статус субъектов (специальный финансовый посредник, провайдер ликвидности, банк-оригинатор, кондуитный фонд и другие) и объектов данного механизма – производных ценных бумаг и новых видов облигаций, обеспеченных кредитами, другими ценными бумагами, долговыми обязательствами (Collateralized Mortgage Obligation, Collateralized Loan Obligation, Collateralized Debt Obligation). Необходимо также законодательное упрощение регистрации эмиссии ценных бумаг и особенно краткосрочных

облигаций. В западных странах краткосрочные облигации, которые не нужно регистрировать, называются «коммерческими бумагами» (commercial paper). Их доля составляет 10-30% от инструментов с фиксированной доходностью. По мнению большинства экспертов, коммерческие бумаги будут востребованы российскими инвесторами, и впоследствии этот инструмент сможет вытеснить краткосрочные векселя [1].

Очевидно, что после принятия необходимых законов и поправок спрос на такие ценные бумаги увеличится. Спрос будет расти по мере роста страхового рынка, паевых инвестиционных фондов, пенсионных фондов.

В мировой практике также распространено кондуитное рефинансирование кредитного портфеля банков. Сравнительная характеристика двух форм диссипации кредитных рисков приведена в табл.1. Применение кондуитного рефинансирования в России также затруднено описанными выше проблемами, но у него есть ряд особенностей, позволяющих его реализовать на практике.

Таблица 1

Сравнительная характеристика секьюритизации и кондуитного рефинансирования

Критерии	Секьюритизация	Кондуитное рефинансирование
1	2	3
Определение	Выпуск ценных бумаг, обеспеченных денежными потоками от определенных активов	Выпуск коммерческих бумаг, обеспеченных активами, купленными у нескольких продавцов
Тип ценных бумаг	Долгосрочные ценные бумаги	Краткосрочные ценные бумаги

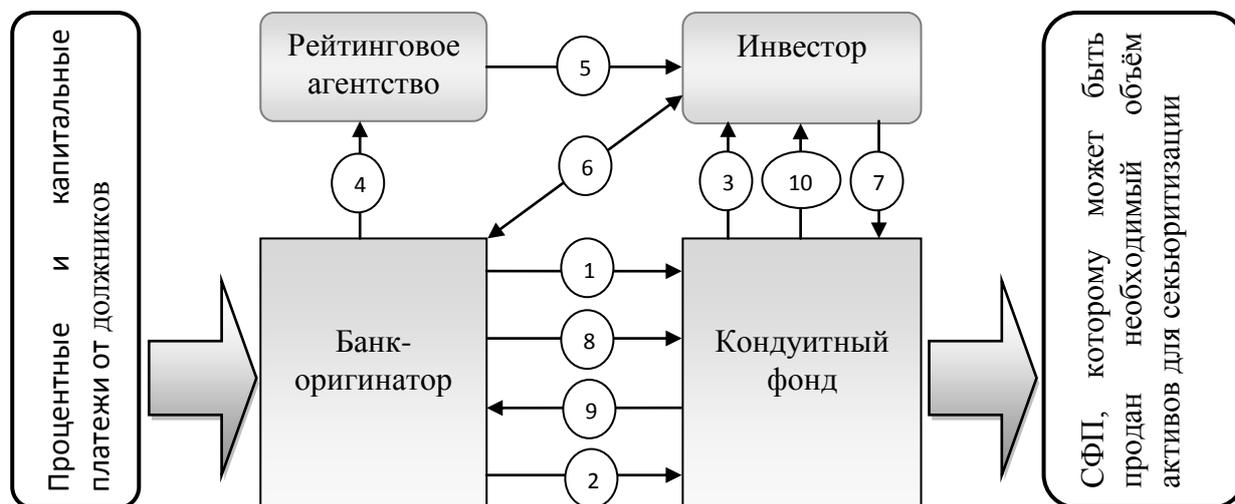
Продолжение табл. 1.

1	2	3
Особенности	Чем больше пул секьюритизируемых активов, тем выгоднее секьюритизация. Существует некоторый пороговый минимальный размер пула, ниже которого секьюритизация убыточна	Необходимо обеспечить непрерывность краткосрочных заимствований и устранить риски, связанные с несовпадением выплат по приобретенным активам и обязательствами на денежном рынке

Преимущества	Служат инструментом управления банковским капиталом Диверсификация источников финансирования, а также дополнительный источник финансирования Диссипация кредитных рисков	
	Альтернативный источник долгосрочных и качественных инструментов инвестирования	Предоставляют возможность банку зарабатывать гонорарный доход от организации кондуитной программы для конкретного клиента
	Для пенсионных фондов и страховых компаний, возможность инвестирования своих свободных средств и получение дохода от низкорисковых российских активов	Кондуитные программы выгодны в первую очередь банкам, имеющим небольшие портфели кредитов, поскольку кондуитные программы позволяют накапливать пул активов до тех размеров, которые пригодны для обычной секьюритизации
Недостатки	Накопление на балансах финансовых организаций сложных и трудно оцениваемых активов Риск переполнения экономики дутыми высококлассными бумагами Определение стоимости деривативов может происходить на нерыночных принципах: в основном исходя из оценок рейтинговых агентств	Формирование эффективно действующего кондуитного фонда, вхождение на фондовый рынок, может занять не менее года в российских условиях (на развитых рынках период становления занимает около полугода)

На рис. 1 представлена схема функционирования кондуитного фонда, которая может быть реализована в нашей стране. Кондуит может получить доход в виде разницы между размером денежного потока от аккумулированного пула активов и более низкими процентными ставками по

собственным коммерческим бумагам. Кроме того, такой кондуит может получить доход от более дорогой продажи накопленных активов в пользу специального финансового посредника (СФП), выступающего в качестве эмитента облигаций в процессе обычной секьюритизации.



Примечания:

1. Банк-оригинатор продаёт набор активов Кондуиту, продолжая их обслуживать и беря за это комиссию;
2. Банк-оригинатор открывает кредитную линию Кондуиту для поддержания необходимого уровня ликвидности;
3. Кондуит выпускает коммерческие бумаги;
4. Банк-оригинатор платит вознаграждение агентству за присвоение рейтинга;
5. Присвоение рейтинга ценным бумагам;
6. Заключение гарантийного договора между банком и инвестором;
7. Инвестор покупает ценные бумаги;
8. Банк-оригинатор перечисляет кондуиту процентные платежи от проданного набора активов;
9. Кондуит перечисляет банку вознаграждения и иные платежи;
10. Кондуит расплачивается с инвесторами.

Рис. 1 Схема функционирования кондуитного фонда

Для создания фонда банк-оригинатор должен разработать и утвердить правила кондуитного фонда, инвестиционную декларацию и проспект эмиссии ценных бумаг кондуитного фонда, организовать их размещение с помощью открытой продажи или непосредственного предложения заранее определенному кругу лиц. Кондуитный фонд с программой, предусматривающей накопление пула активов до необходимых размеров, соответствующих обычной секьюритизации, способен учредить не только крупный, но и любой средний банк, имеющий кредитный портфель. Следовательно, институт кондуитных фондов выгоден для небольших и средних региональных банков.

Таким образом, для банковской системы создание кондуитного фонда позволит при эффективной организации денежных потоков открыть новый сравнительно дешёвый источник ликвидности для банковских организаций. Препятствием на пути реализации представленной схемы может стать не только отсутствие необходимого законодательного обеспечения, но и существующий порядок оформления эмиссии ценных бумаг. По оценкам экспертов, работа по выпуску и размещению облигаций может длиться около 13 недель, подготовка к вторичному обращению – до 5 недель [4, с. 38]. Вместе с тем, если фиксированные издержки превысят планируемую прибыль, то выход из сложившейся ситуации вероятнее всего будет заключаться в открытии подобного фонда в оффшорных юрисдикциях (Люксембург, Ирландия, Нидерланды) или использовании услуг существующих финансовых институтов.

Рассмотренные выше способы оптимизации кредитных рисков приведут к удешевлению кредитных ресурсов, увеличению спроса на них и, в конечном счёте, экономическому росту. Таким образом, ключевым стимулом для модернизации производства в условиях недостаточных залогов, высокого уровня износа основных фондов, низкой производительности является инвестиционное кредитование с диверсификацией кредитных рисков. Минимизация кредитных рисков долгосрочного инвестиционного кредитования для модернизации и создания нового производства может эффективно достигаться страхованием, последнее следует стимулировать механизмом танъемы. Наиболее эффективным инструментом снижения кредитных рисков кратко- и среднесрочного кредитования развития предприятий является кондуитное рефинансирование с последующей секьюритизацией кредитных портфелей.

В настоящий момент взаимодействие банковского и реального секторов можно охарактеризовать как «ассиметричное партнёрство». Для преодоления кризисного спада, выхода на траекторию устойчивого экономического роста и

реструктуризации всей экономики на современной технологической основе необходимы согласованные и скоординированные действия промышленного, финансового, торгового, страхового, секторов, которые сегодня функционируют изолировано друг от друга. Несбалансированность и разрозненность усилий серьезно осложняют движение по траектории модернизации экономики. Приоритетным направлением усиления функциональных взаимосвязей реального и финансового секторов экономики является повышение эффективности государственного управления, и роли государства как фасилитатора процесса модернизации.

Список литературы

1. Ковалев А. Геометрия кондуитной секьюритизации // Информационно-деловой журнал о теории и практике финансового и управленческого учета, международных и национальных стандартах [электронный ресурс]. URL: <http://gaap.ru/articles/52904/>, свободный
2. Рентабельность организаций (без субъектов малого предпринимательства) Российской Федерации // Статистическая база Федеральной службы государственной статистики [электронный ресурс].: URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/finans/fin12_bd.htm, свободный
3. Страховые премии и выплаты по видам страхования // Статистические данные о деятельности страховщиков в 2010 году, Федеральная служба страхового надзора [электронный ресурс]. URL: [http://www.fssn.ru/www/site.nsf/1d88299ae3e668ffc3256be200497084/36091d1a5de679dc325783900539850/\\$FILE/СВОД%202010%20год%2002.02.2011.rar](http://www.fssn.ru/www/site.nsf/1d88299ae3e668ffc3256be200497084/36091d1a5de679dc325783900539850/$FILE/СВОД%202010%20год%2002.02.2011.rar), свободный
4. Толстухин М. Кондуиты - новый банковский бизнес// Рынок ценных бумаг. – 2007. – №11. – С. 35-39.