

**ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ  
ПЕРЕХОДНОГО ПЕРИОДА**

*НАУЧНЫЕ ТРУДЫ*  
*№ 23Р*

**М. Матовников**

**Функционирование банковской  
системы России в условиях  
макроэкономической нестабильности**

**Москва  
2000**

**Институт экономики переходного периода**  
**Основан в 1992 г.**  
**Учредители: Академия народного хозяйства**  
**при Правительстве РФ**

**Директор: Е.Т.Гайдар**

Исследование посвящено изучению каналов взаимодействия макроэкономической политики и банковского сектора, выявлению вероятных сценариев развития банковской системы при различных вариантах денежно-кредитной политики и формированию предложений по совершенствованию регулирования банковского сектора со стороны Центрального Банка с учетом влияния денежно-кредитной политики на операции банковского сектора.

**Редактор: Н. Главацкая**  
**Верстка: А. Астахов**

*ISBN 5-93255-024-4*

Лицензия на издательскую деятельность № ЛР 021018 от 09 ноября 1995 г.  
103918, Москва, Газетный пер., 5  
Тел. (095) 229-6413, FAX (095) 203-8816  
**E-MAIL** – root @iet.ru, **WEB Site** – <http://www.iet.ru>

© **Институт экономики переходного периода, 2000.**

# Оглавление

<b>Введение</b> .....	5
<b>Глава 1.</b>	
<b>Посреднические функции банков и их реализация в России</b> .....	19
1.1 Обслуживание текущего оборота предприятий.....	21
1.2 Аккумуляция и перераспределение ресурсов ....	24
<b>Глава 2.</b>	
<b>Воздействие макроэкономической политики на структуру операций и состояние банковской системы</b> .....	41
2.1. Период нестабильности денежной системы (инфляция и девальвация) .....	42
2.2 Денежная стабилизация.....	56
2.3 «Стабилизационный шок» .....	74
2.4 Инфляционно-девальвационный цикл.....	81
2.5. Вероятные сценарии развития банков России в посткризисный период .....	87
<b>Заключение</b> .....	103
<b>Приложения</b> .....	113
<i>Приложение 1.</i> Период высокой инфляции и банковский бум в России .....	113
<i>Приложение 2.</i> Девальвация в России (1998 год).....	126
<i>Приложение 3.</i> Перераспределение ресурсов между секторами экономики через российские банки.....	134

<i>Приложение 4. Трансформация ресурсов по срокам через российские банки .....</i>	143
<i>Приложение 5. Адаптационное поведение банков и финансовые ограничения .....</i>	152
<i>Приложение 6. Финансирование государственного долга России .....</i>	171
<i>Приложение 7. Особенности концентрации операций банков в России .....</i>	190
<i>Приложение 8. Территориальная концентрация операций банков в России .....</i>	202

## Введение

В 1980—1990 годы многие страны мира начали экономические реформы, направленные на повышение эффективности экономики. Страны с переходной экономикой столкнулись с качественно новыми проблемами макроэкономического управления, связанными с возросшей ролью финансовой системы в экономической жизни страны.

Функционирование переходной экономики зачастую происходит в условиях перманентного кризиса, в условиях постоянного существования «узких мест». Правительство принимает меры, направленные на решение наиболее острой на текущем этапе проблемы, без учета вторичных последствий принимаемых решений. Банковский сектор оказывается наиболее привлекательным объектом регулирования и государственного вмешательства из-за кажущейся простоты финансовых процессов<sup>1</sup>. Чувствительность финансовых рынков к регулируемому воздействию очень высока, но и стоимость ошибки при таком воздействии существенно возрастает. Регулирование финансового сектора с ориентацией исключительно на потребности производства и игнорирование законов финансового рынка способно уменьшить, а не увеличить активность в реальном секторе экономики.

---

<sup>1</sup> В ряде случаев такое регулирование носит не административный характер, а проявляется в форме государственного предпринимательства в сфере финансовых услуг посредством управления банками, находящимися в государственной собственности. В условиях высокой рыночной доли таких банков государство способно оказывать эффективное воздействие и на политику коммерческих банков.

Специфика финансового сектора как объекта регулирования связана с большим количеством обратных связей. Регулирующее воздействие на одну группу показателей для достижения положительных результатов может быть нивелировано или даже негативно влиять на реализацию намеченных целей неучтенными последствиями политики. Эта специфика порождает проблему, во-первых, корректной формулировки задач регулирующего воздействия, а, во-вторых, учета вторичных последствий принимаемых решений. Замыкание на решении узких частных проблем нередко приводит к возникновению острого кризиса в сфере финансов.

Еще одна особенность банковского сектора состоит в том, что каждый банк формирует свою стратегию исходя из сугубо микроэкономических соображений, однако результатом коллективных усилий банковского сообщества является создание макроэкономических условий, в которых существуют как сами банки, так и другие экономические агенты. В результате банки весьма зависимы от макроэкономических условий, но в то же время сами оказываются важнейшими агентами, формирующими экономическую ситуацию в стране.

Именно двойственный характер деятельности банков как микроэкономических агентов и как важнейшей части денежной системы страны обуславливает то, что в экономической литературе банковская проблематика, как правило, рассматривается либо с позиций изучения операций и финансового состояния самих банков, либо с точки зрения макроэкономического анализа.

В условиях стабильной экономической ситуации такой односторонний анализ возможен, так как различные банки выбирают разную стратегию поведения на рынке, и в целом не оказывают определяющего влияния на ситуацию в экономике, но при резком изменении условий своей деятельности из-за смены экономической политики все банки оказываются вынуждены поменять характер операций единым образом. В результате реакция банковской системы не только отражает, но и сама

формирует конечный результат политики. Именно поэтому изучение характера процессов протекающих на этапе изменения макроэкономической политики крайне важно для выработки правильной тактики действий.

Политика государства по отношению к банковскому сектору ни в коей мере не должна ограничиваться соображениями поддержания финансовой устойчивости, на которой концентрируется внимание общественности в период банковского кризиса. Не меньшее, а возможно и большее, значение имеет обеспечение выполнения банковской системой ее макроэкономических функций. Роль финансовой системы в создании предпосылок и инфраструктуры для экономического роста очень велика. Опыт экономических реформ многих стран показал, что наличие, степень развития и особенности функционирования финансовой системы страны оказывают влияние на эффективность распределения ресурсов, их мобилизацию, а значит и на темпы роста ВВП и национального дохода.

С теоретической точки зрения связь реального и финансового секторов экономики неоднозначна, и ее активное изучение началось сравнительно недавно<sup>2</sup>. Усиление интереса к финансовым условиям экономического роста наблюдается с конца 1960-х годов. До этого многие влиятельные экономисты, в частности Дж. Робинсон<sup>3</sup>, исходили из того, что финансовое развитие просто следует за экономическим ростом в реальном секторе экономики<sup>4</sup>. Первые эмпирические исследования,

---

<sup>2</sup> Хотя важность взаимодействия реального и финансового секторов экономики подчеркивалась и ранее. Еще в 1911 году Йозеф Шумпетер указал на то, что услуги, предоставляемые финансовым сектором, – мобилизация сбережений, оценка проектов, управление рисками, мониторинг менеджеров, и ускорение расчетов - являются ключевыми предпосылками для технологических инноваций и экономического развития.

<sup>3</sup> Robinson J. The Generalization of the General Theory / The Rate of Interest and other Essays – London., 1952

<sup>4</sup> Это мнение, однако, разделяли далеко не все, например, Джон Хикс (A Theory of Economic History , Oxford, 1969) при анализе периода индустриа-

направленные на изучение взаимосвязи состояния финансового сектора и темпов экономического роста, указывают на наличие связи между финансовым и экономическим прогрессом<sup>5</sup>.

Вопрос о наличии *причинной зависимости* между уровнем финансового и экономического развития остается открытым, хотя и растет количество эмпирических исследований, говорящих о ее присутствии. В частности, R.G. King и R. Levine<sup>6</sup> на основании данных по 80 странам за период с 1960 по 1989 год исследовали взаимосвязь между финансовым и экономическим развитием. Они показали, что первоначальный уровень финансового развития является хорошим индикатором темпов роста на последующие 10-30 лет, а значит финансовое развитие не является всего лишь следствием развития экономического<sup>7</sup>.

Тем не менее, если по поводу существования причинной связи между развитием финансового сектора и темпами экономического роста согласие еще не достигнуто, то тот факт, что банки выполняют в экономике ряд уникальных макроэкономических функций, общепризнан. Банки оказывают платежные услуги и способствуют снижению транзакционных издержек в экономике, связанных с налично-денежным обращением. Доля ВВП, обслуживаемого банками, является одним из важнейших индикаторов, характеризующих эффективность выполнения банками этой функции. Кроме того банки, выполняя функцию посредничества в кредите, способ-

---

лизации Англии в XIX веке сделал вывод, что финансовая система оказала существенное влияние на масштабы и темпы индустриализации.

<sup>5</sup> Goldsmith R.M. *Financial Structure and Development* - New Haven, 1969; McKinnon, R. *Money and Capital in Economic Development*. - Brookings, 1973.

<sup>6</sup> King R.G. and Levine R. *Finance and Growth: Schumpeter might be right* // *The Quarterly Journal of Economics*. - 1993. - August.

<sup>7</sup> см. также Greenwood J., Jovanovic B. *Financial Development, Growth and the Distribution of Income* // *Journal of Political Economy*, 1990, vol. 98, No 5, part. 1; Bencivenga V.R., Smith B. D. *Financial Intermediation and Endogenous Growth* // *Review of Economic Studies*. - 1991. - No58.

ствуют трансформации ресурсов по срокам, в результате чего оказывается возможным реализация более долгосрочных проектов, чем в отсутствие финансовых посредников, а также содействуют переводу ресурсов от лиц, имеющих свободные ресурсы, к лицам, нуждающимся в кредите. Фондовый рынок не может полностью заменить банковскую систему с точки зрения аккумуляции и распределения ресурсов. Доступ к финансированию на фондовом рынке имеют только крупнейшие корпорации, с высоким кредитным рейтингом и большим объемом операций. Важнейшей причиной, по которой фондовый рынок не вытеснит даже в отдаленной перспективе банки с кредитного рынка, является проблема асимметрии информации между кредитором и заемщиком, поэтому часть заемщиков не может получить обезличенный кредит с фондового рынка и вынуждены соглашаться на мониторинг со стороны банка<sup>8</sup>. Банки также выполняют целый ряд функций, связанных с регулированием собственно реального сектора экономики, прежде всего это функции по сбору и анализу информации о заемщиках, реструктуризации предприятий и инициированию банкротств, мониторинг менеджеров, что очень важно при низкой информационной прозрачности предприятий и высокой асимметричности информации. В условиях структурной перестройки экономики и высокой неопределенности именно банки оказываются практически единственным механизмом, способным решать комплекс задач по либерализации и повышению эффективности экономики.

Другой стороной вопроса является влияние макроэкономической политики на операции и состояние банковской системы. Снижение предсказуемости процессов в денежной системе в результате краха Бреттон-Вудской валютной системы породило массу исследований, посвященной анализу процессов в экономике как в период высокой инфляции, так и в период стабилизации.

---

<sup>8</sup> Fama E. What is Different about Banks? //Journal of Monetary Economics. - 1985. - 15 January.

Наибольший консенсус существует относительно негативного воздействия инфляции, которая приводит к уменьшению спроса на деньги, снижению темпов роста ВВП и сжатию денежной массы и банковских активов в реальном выражении<sup>9</sup>. Начало инфляции для банковской системы может означать реализацию процентного риска, что способно привести к развитию кризисных явлений, как, например, в США в 1982-1992 годах<sup>10</sup>. Но исследования банковских систем в отдельных странах, показывают, что во время инфляции банковский сектор выигрывает за счет присвоения части инфляционного налога, влияние этого фактора было показано для России и Бразилии<sup>11</sup>.

В последние годы появилась обширная литература, посвященная воздействию политики денежной стабилизации на экономические процессы. В частности, широкую известность получил так называемый «синдром стабилизации, основанной на фиксации валютного курса» (ERBS syndrome). Основные черты этого феномена состоят в буме и последующем спаде в реальном секторе (против первоначального спада при стабилизации, основанной на ограничении роста денежной базы), потребительском (а иногда и инвестиционном) буме, резком росте реального обменного курса, ухудшении дефицита торгового и платежного баланса<sup>12</sup>. Влияние денежной стабили-

---

<sup>9</sup> Fisher S., Sahay R., Vegh C. Stabilization and Growth in Transition Economies: The Early Experience /Journal of Economic Perspectives. - 1996. - vol.10, pp. 45-66.; Goldfield S., Sichel D.E. The Demand for Money /in Handbook of Monetary Economics, vol.1, 1990; Choudhry T. High Inflation Rates and the Long-Run Money Demand Function: Evidence from Cointegration Tests. //Journal of Macroeconomics. - 1995. - vol.17, No. 1, pp. 77-91.

<sup>10</sup> Mishkin F.S. Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective /NBER Working Paper No5600, 1996.

<sup>11</sup> Дмитриев М.Э., Матовников М.Ю., Михайлов Л.В., Сычева Л.И., Тимофеев Е.В., Уорнер Э. Российские банки накануне финансовой стабилизации. - СПб, 1996, Lindgren C.-J., Garcia G., Saal M.I. Bank Soundness and Macroeconomic Policy, Washington: IMF, 1996.

<sup>12</sup> Kiguel M., Liviatan N. The Business Cycle Associated with Exchange Rate-Based Stabilizations. /The World Bank Economic Review, Vol. 6, No.2. 1992,

зации на показатели динамики денежных агрегатов и международное движение капиталов анализируется в работах Easterly и Stone<sup>13</sup>. В частности, на выборке стран, переживших денежную стабилизацию, выявлены процессы роста денежной массы в реальном выражении, притока иностранного капитала в страну, которые затрудняют задачу управления денежной массой, особенно в увязке с политикой в области валютного курса. Изменения в денежной системе не в последнюю очередь связаны с реакцией банковского сектора на новые условия функционирования. Khamis<sup>14</sup> исследовал динамику кредита банков в период стабилизации в странах с высокой инфляцией и установил, что стабилизация сопровождалась расширением кредита, и расширение кредита было тем более выраженным, чем быстрее была достигнута стабилизация.

Изменения в денежной политике с точки зрения банковской системы рассматриваются в книге Lindgren et. al.<sup>15</sup>, которая, благодаря большому объему собранной фактической информации по банковским кризисам, является одной из наиболее цитируемых. Авторы в первую очередь сосредоточены на вопросах поддержания денежной стабильности как необходимого условия успешного развития банковской системы, поэтому рекомендации в книге касаются скорее выбору наилучшей политики («best practices»), чем управлению банковской системой на переломных этапах экономической поли-

---

pp. 279-305.; Vegh C. Stopping High Inflation: An Analytical Overview. /IMF Staff Papers, Vol. 39, No. 3, September 1992; Reinhart C., Vegh C. Nominal Interest Rates, Consumption Booms, and Lack of Credibility: A Quantitative Examination. //Journal of Development Economics. - Washington: IMF 1994, Dornbusch R. Macroeconomic Stability and Deep Reform: Lessons from Latin America, MIT, December 1997.

<sup>13</sup> Easterly W. When is Stabilization Expansionary? Evidence from High Inflation. // Economic Policy. - 1996. - vol. 22; Stone, M. Financial Infusion and Exiting from a Money Rule. / IMF Working Paper. - 1998. - WP/98/31.

<sup>14</sup> Khamis M. Credit and Exchange Rate-Based Stabilization /IMF Working Paper. - 1996. - WP/96/51.

<sup>15</sup> см. выше.

тики. Наибольшее внимание уделяется этапам денежного сжатия (резкий рост темпов инфляции, девальвация), приводящим к банковским кризисам. При этом этап расширения оставлен за рамками специального изложения за исключением ситуации кредитного бума, опасность которого многократно подчеркивается, но сам бум рассматривается вне причин, лежащих часто в области денежной политики. Необходимо отметить исследование Kaminsky и Reinhart<sup>16</sup>, в которой показан механизм связи кризиса платежного баланса и банковского кризиса и представлена модель их взаимодействия.

Наибольшая часть исследований посвящена проблеме банковских кризисов. Само понятие банковского кризиса достаточно неопределенно, грань между кризисом системы и проблемами у отдельных банков трудно провести однозначно. Тем не менее, как правило, в качестве критерия кризиса банковской системы используют наличие как минимум одного из ниже перечисленных условий<sup>17</sup>:

1. Доля неработающих активов в активах превысила 10%.
2. Стоимость операции по спасению банков превысила 2% ВВП.
3. Проблемы банковского сектора привели к крупной национализации банков.
4. Произошла паника вкладчиков или были предприняты экстраординарные меры, такие как замораживание депозитов, длительные банковские каникулы, или введение правительством общих гарантий депозитов в ответ на кризис.

Значительная часть исследований по связи банковских кризисов и условий функционирования банков носит эконометрический характер (Demirgüç-Kunt A., Detragiache E.<sup>18</sup>,

---

<sup>16</sup> Kaminsky G., Reinhart C. The Twin Crises: the Causes of Banking and Balance-of-Payment Problems Board of Governors of the Federal Reserve System. International Finance Discussion Papers No 544, Washington, March 1996.

<sup>17</sup> Demirgüç-Kunt A., Detragiache E. The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries / IMF Working Paper. - 1997. - WP/97/106.

<sup>18</sup> Demirgüç-Kunt A., Detragiache E. Financial Liberalization and Financial Fragility - IMF Working Papers № 83, 1998; Demirgüç-Kunt A., Detragiache E.

Hardy D.C., Pazarbasioglu C.<sup>19</sup>) и анализирует вероятность совпадения факта банковского кризиса и изменений в макроэкономической ситуации. Общим недостатком таких работ является отсутствие модели влияния внешней среды на банки, исследуется исключительно частотность совпадений того или иного сочетания факторов с банковским кризисом. Как показывает опыт анализа аналогичных процессов на примере банковской системы России, одни и те же факторы (например, резкое увеличение темпов роста валютного курса или темпов инфляции) могут вести как к убыточности, так и к росту прибыльности в зависимости от характера операций банков. В результате, например в работе Demirguc–Kunt A. и Detragiache E., девальвация оказывается незначимым фактором в предсказании кризиса, хотя в исследованиях кризисов в отдельных странах она называется одной из ведущих причин. Методология, используемая в этих исследованиях, упускает из виду очень важный аспект проблемы, игнорируя микроэкономический анализ операций банковского сектора.

В российских исследованиях вопросы развития банковского сектора на этапе стабилизации впервые были изучены в работе Дмитриева и др.<sup>20</sup>. В ней показано влияние динамики процентных ставок на величину финансовой маржи банков как одной из причин кризисных явлений в банковской системе на этапе дезинфляции в России. Этот анализ был одним из первых в экономической литературе. Другие российские исследования<sup>21</sup>, как правило, используют исключительно микроэко-

---

The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries / IMF Working Paper. - 1997. - WP/97/106.

<sup>19</sup> Hardy D.C., Pazarbasioglu C. Leading Indicators of Banking Crises: Was Asia Different? / IMF Working Paper. - 1998. - WP/97/26.

<sup>20</sup> Дмитриев М.Э., Матовников М.Ю., Михайлов Л.В., Сычева Л.И., Тимофеев Е.В., Уорнер Э. Российские банки накануне финансовой стабилизации. - СПб, 1996.

<sup>21</sup> Обзор экономической политики в России за 1998 год / Авдашева С.Б., Астапович А.З., Беляев Д.А. и др.; Бюро экономического анализа. - М.,

номический подход. В этом контексте динамика различных видов активов и обязательств рассматривается как экзогенный фактор, определяющий изменение состояния банков.

Российский банковский сектор, несомненно, является одной из наиболее реформированных отраслей российской экономики. Формирование двухуровневой банковской системы и либерализация доступа на рынок новых кредитных учреждений привели к резкому росту числа банков. Становление банковского сектора страны еще не закончено. Несмотря на сравнительно длительные периоды бурного роста и высокой рентабельности, многие исследователи классифицируют состояние банковской системы России, начиная с 1991-1992 года<sup>22</sup>, как перманентный банковский кризис,.

С 1988 года на протяжении более чем 10 лет банковская система России неоднократно демонстрировала неоднозначность своего влияния на макроэкономическую политику и на социально-экономическое положение в стране. Экономическая история России за последние 10 лет дает плодотворный материал для исследователя. За этот период российская банковская система функционировала при самых разнообразных экономических условиях, которые в истории других стран часто оказываются растянуты на десятилетия, либо их проявление в других странах крайне маловероятно (например, переход от плановой к рыночной экономике). Мы выделяем четыре периода функционирования с различными макроэкономическими условиями: период скрытой инфляции; период крайне высоких темпов роста цен и одновременной либерализации экономики; период дезинфляции за счет поддержания валютного курса; и, наконец, период девальвации. В связи с институциональными особенностями российских банков, процессы, наблюдавшиеся в эти периоды, име-

---

1999; Матовников М.Ю., Михайлов Л.В., Сычева Л.И., Тимофеев Е.В. Российские банки: 10 лет спустя. – М., 1996;

<sup>22</sup> см. Lindgren C.-J., Garcia G., Saal M.I. Bank Soundness and Macroeconomic Policy, Washington: IMF, 1996; Bernstam M. S., Rabushka A. Fixing Russia's Banks: A Proposal for Growth. - Stanford, 1998.

ют как много общего с опытом других стран, так и значительную уникальную компоненту.

Цель настоящего исследования состоит в изучении каналов взаимодействия макроэкономической политики и банковского сектора, в выявлении вероятных сценариев развития банковской системы при различных вариантах денежно-кредитной политики и в формировании предложений по совершенствованию регулирования банковского сектора со стороны Центрального Банка с учетом влияния денежно-кредитной политики на операции банковского сектора.

Объектом исследования является механизм воздействия макроэкономической политики на широкий спектр операций коммерческих банков. Предметом исследования служит динамика показателей банков при различных сценариях макроэкономической политики: их рентабельность, кредитная активность, финансовая устойчивость, эффективность осуществления функций финансовых посредников, процессы концентрации в финансовом секторе.

Механизм воздействия внешних условий на основные операции банков раскрывается с помощью применения общей модели ограничений, в рамках которых функционирует банковская система (ограничений достаточности капитала и ликвидности). Основные выводы иллюстрируются на данных по российскому банковскому сектору за с 1992 по 1999 год с привлечением данных по другим странам, переживавшим аналогичные периоды в своем развитии. Описывается специфика развития отдельных финансовых рынков в России для выявления особенностей их формирования.

Настоящее исследование проведено на основании данных по балансам коммерческих банков России по счетам второго порядка (наиболее детализированное аналитическое представление отчетности). В связи с переходом банковской системы России с 1 января 1998 года на бухгалтерский учет по новому плану счетов полнота и детализация операций существенно выросла, поэтому многие серии данных доступны только за

сравнительно ограниченный отрезок времени. С течением времени растет полнота выборки. На конец 1992 и 1993 годы выборка достаточно ограничена, хотя в ней и присутствуют многие крупнейшие банки страны на тот период. На конец 1994 и 1995 годов резко растет репрезентативность московской части выборки, с 1996 года можно говорить практически о совпадении выборки и генеральной совокупности. Характеристики полноты выборки приведены в таблице 1.

ТАБЛИЦА 1

**Репрезентативность выборки банков**

Дата	Количество банков, в процентах к генеральной совокупности*				Активы выборки, млрд. руб.
	Всего	в том числе			
		(в % к числу банков в соответствующей группе):			
	московские	Региональные	со 100% иностранным капиталом		
31.12.92	17.11	13.13	18.41	0.00	6.176
31.12.93	16.90	13.93	18.16	0.00	34.152
31.12.94	42.43	71.58	23.79	70.00	195.322
31.12.95	49.22	84.79	25.00	75.00	375.382
31.12.96	97.19	97.68	95.63	100.00	557.516
31.12.97	96.93	97.46	94.84	94.12	695.878
31.12.98	96.47	96.44	94.03	100.00	945.779
31.07.99	99.22	98.92	99.73	95.24	1161.569

\* исключая Сбербанк

Агрегированные показатели по банковской системе России приводятся по данным Бюллетеня банковской статистики, макроэкономические индикаторы – по сборнику Социально-экономическое положение России. В связи с многочисленными пересмотрами опубликованных данных в расчет принимались, как правило, последние доступные данные по соответствующим показателям. Все абсолютные значения приведены с учетом деноминации в масштабе цен 1998 года.

Источником статистических данных для международных сравнений являются International Financial Statistics. Данные по

банковским системам стран ОЭСР приводятся по OECD: Bank Profitability, Financial Statements of Banks.

Исследование состоит из двух глав. В первой главе изучаются цели государственной политики в отношении банковского сектора. Микроэкономический подход с позиций рентабельности и финансовой устойчивости доминирует в период банковского кризиса, но с точки зрения всей экономики важна макроэкономическая эффективность, именно на ее повышение должна ориентироваться государственная политика. В первой главе разрабатываются подходы к анализу банковской системы с этой точки зрения и дается общая оценка эффективности финансового посредничества в России в пред- и послекризисный период.

Во второй главе на примере развития банковской системы России изучается механизм влияния макроэкономической политики на функционирование банковской системы, исследуются специфические процессы, возникающие при переходе от одного к другому типу политики, в частности, сценарии возникновения условий для развития банковских кризисов или необеспеченного бума на финансовых рынках. Понимание этих процессов крайне важно при выработке комплексной стратегии государства на финансовом рынке и в области денежной политики для использования или смягчения объективных тенденций развития. Кроме того, рассматриваются перспективы развития банковской системы России с учетом выявленных закономерностей и формулируются рекомендации в области регулирования банковской системы и денежной политики в послекризисный период.



## Посреднические функции банков и их реализация в России

# Глава 1

Результат деятельности банков чаще всего оценивается на основании показателей рентабельности<sup>23</sup>. Этот микроэкономический подход отражает интересы акционеров, но с позиций государственной политики большее значение имеет то, какую роль играет банковская система в экономике страны.

Взаимосвязи финансового и реального сектора включают большое количество обратных связей. Состояние реального сектора экономики и макроэкономическая политика государства накладывают ограничения на возможности банковской системы по предоставлению финансовых услуг. В результате эффективность посреднических операций оказывается результатом взаимодействия этих трех подсистем (см. рис. 1.1).

В данной главе делается попытка выработки подходов к *количественному* анализу выполнения банками некоторых наиболее важных функций как финансовых посредников. Внимание фокусируется на тех аспектах деятельности банковской системы, которые способствуют повышению эффективности операций нефинансового сектора. Степень участия банков в обслуживании операций нефинансового сектора часто оценивается по величине коэффициента монетизации. Этот показатель очень удобен при межстрановых сопоставлениях, но из-за институциональных особенностей, в частности, российской экономики, в которой значительная часть бизнеса

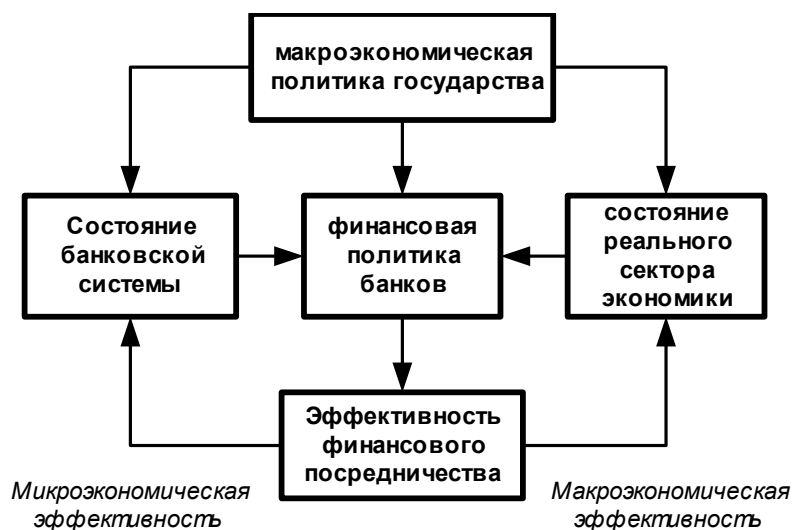
---

<sup>23</sup> Обзор соответствующей литературы см. Berger A.N., Hunter W.C., Timme S.G. The Efficiency of Financial Institutions: a Review and Preview of Research Past, Present and Future. //Journal of Banking and Finance, No 17, 1993, pp. 221-249.

предприятий осуществляется вне банковского сектора, прямое сравнение является некорректным. Для оценки фактического положения требуются расчеты, учитывающие долю банковского оборота предприятий. Общая оценка доли ВВП, создаваемого с участием банковской системы, приводится в первой части главы. Вторая часть посвящена анализу роли банков в обеспечении экономики ресурсами с точки зрения двух наиболее важных сторон этой проблемы. С одной стороны, банки перераспределяют ресурсы от лиц, совершающих сбережения, к лицам, нуждающимся в кредите, (перераспределительная функция) и обеспечивают предприятия дополнительными ресурсами. С другой стороны, банки производят трансформацию ресурсов по срокам (функция трансформации ресурсов по срокам), привлекая краткосрочные ресурсы и выдавая кредиты на длительный срок, что делает возможным реализацию более долгосрочных проектов в реальном секторе.

Рис. 1.1

#### Факторы эффективности финансового посредничества



Анализ и мониторинг банковской системы с точки зрения выполнения банками трех важнейших своих функций важен для понимания роли и характера влияния банковской системы на экономику страны и формирования регулирующего воздействия на банки с целью повышения качества оказываемых финансово-посреднических услуг.

### **1.1 Обслуживание текущего оборота предприятий**

*Расчетная функция* существенно отличает банки от других видов финансовых посредников. Монополия на расчетно-кассовое обслуживание<sup>24</sup> гарантирует банкам доступ к заемным ресурсам в объеме нескольких процентов ВВП даже при таких экономических условиях, при которых прочие финансовые посредники сталкиваются с резким сокращением операций.

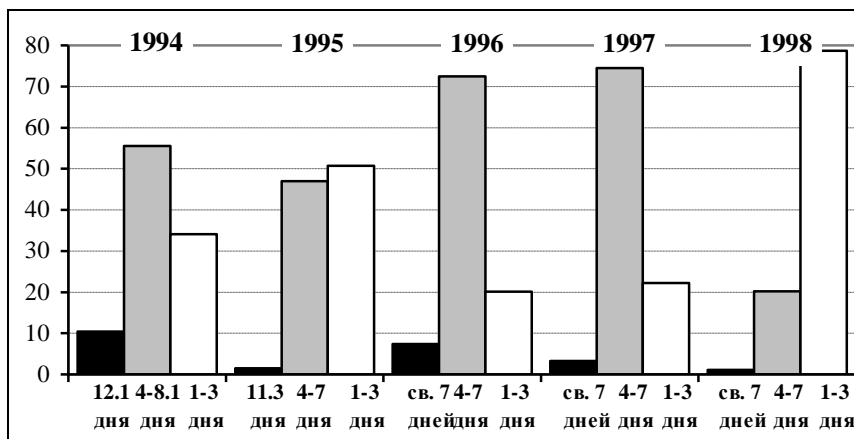
Оценка эффективности банков в осуществлении текущего оборота предприятий в России не сводится только к анализу сроков прохождения платежей, поскольку оборот предприятий в значительной степени происходит вне банковской системы. По данным Российского Экономического Барометра, доля бартера в реализации промышленной продукции росла с 1992 года и в 1998 превысила 50%. Значительную долю оборота предприятий составляют наличные расчеты, в том числе в долларах. Свидетельством значимости данного фактора является высокая доля М0 в М2, колебавшаяся в 1995-1998 гг. на уровне от 30 до 40%. С учетом долларového обращения эта доля оказывается существенно выше. С 1995 г. начался интенсивный рост вексельных расчетов, основанный, прежде всего, на ликвидных векселях банков, местных администраций и крупнейших предприятий-монополистов.

---

<sup>24</sup> За исключением некоторых видов предприятий и организаций, обслуживаемых органами федерального казначейства, РКЦ Банка России и иными специализированными небанковскими учреждениями.

Рис. 1.2

**Структура платежей по срокам прохождения  
(по сумме платежей), в %**



Источник: Годовые отчеты Банка России за 1995, 1996, 1997 и 1998 годы.

В таблице 1.1 сделана попытка оценить долю ВВП, созданного вне банковского обращения в 1999 году. Для расчета использовались данные по доле продаж "по безналу" по результатам обследования ИЭПП 1000 предприятий разных отраслей. Согласно расчетам, в 1999 году банки обслуживали чуть более 40% хозяйственного оборота, фактическая доля, по-видимому, еще ниже, так как расчет произведен по структуре официального ВВП. При 40-процентной доле ВВП, создаваемого в теневом секторе, которую закладывает в расчеты Госкомстат, доля банковского оборота снижается с 43 до 26%. Аналогичные расчеты за 1998 год дают значения на уровне 40 и 24% соответственно.

Столь низкая доля ВВП, обслуживаемого банками сигнализирует о неудовлетворительном выполнении банковской системой даже базовых функций финансовых посредников. Расширение участия банков в обслуживании оборота предприятий и организаций позволит существенно повысить эффективность экономики и снизить транзакционные издержки.

ТАБЛИЦА 1.1.

**Доля ВВП, обслуживаемого российскими банками  
в 1999 году**

	Структура ВВП, млрд. руб.	Доля в объеме продаж продукции, оплачиваемой через банковские счета, %	ВВП, обслуживаемый российскими банками, млрд. руб.	Примечание
Производство товаров	1858.7	38	699.9	
Объем промышленной продукции	1360.3	36	491.4	(1)
Электроэнергетика	137.4	24	33.0	(2)
Топливная	224.4	35	78.6	(2)
Черная металлургия	114.3	39	44.6	(2)
Цветная металлургия	133.3	25	33.3	(2)
Химическая и нефтехимическая	91.1	25	22.8	(2)
Машиностроение и металлообработка	258.5	34	87.9	(2)
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная	65.3	37	24.2	(2)
Промышленность строительных материалов	40.8	21	8.6	(3)
Легкая	24.5	40	9.8	(2)
Пищевая	198.6	59	117.2	(2)
Мукомольно-крупяная и комбикормовая	24.5	59	14.4	(4)
Другие	47.6	36	17.2	(1)
Продукция сельского хозяйства	273.3	59	161.2	(4)
Инвестиции в основной капитал	225.1	21	47.3	(3)
Услуги	2211.8	36	799.0	(1)
Чистые налоги	405.6	-	405.6	
<i>Всего по экономике</i>	<i>4476.1</i>	<i>42.6</i>	<i>1904.6</i>	

(1) средняя доля по промышленности.

(2) по данным опроса 1000 предприятий, проводимого ИЭПП.

(3) по данным опроса ИЭПП, в среднем по строительной промышленности.

(4) принята равной доле в пищевой промышленности.

Данные о структуре ВВП и объеме продаж отраслей промышленности рассчитаны по данным сборника Социально-экономическое положение России в 1999 году. По отраслям промышленности добавленная стоимость распределена пропорционально объему валовой продукции.

Незначительная роль банков при осуществлении расчетов предприятиями в значительной степени определяется не политикой банков, а поведением экономических агентов в нефинансовом секторе, для которых работа с банком связана с дополнительными издержками, поскольку небанковские формы

работы позволяют уходить от налогов и решают проблемы сбыта продукции для многих предприятий. Объективно интересы государства и банковской системы в части повышения доли расчетов, проходящих через банковскую систему, совпадают, но этот процесс вряд ли может быть быстрым. Проблема не может быть решена исключительно в рамках банковского регулирования и требует более широких мер, в частности, в области налоговой политики и создания благоприятных условий для ведения бизнеса.

Собственно банковская часть проблемы в первую очередь лежит в области ускорения расчетов, а в этой сфере, учитывая сложившуюся практику, роль Банка России сложно переоценить. Сроки прохождения платежей в 1994-1998 гг. имели тенденцию к сокращению (рис. 1.2), развитие конкуренции способствовало сокращению практики задержки банками клиентских платежей, процветавшей в первой половине 1990-х годов. Сегодня проблема повышения скорости прохождения платежей через систему РКЦ Банка России, которая остается достаточно низкой, в большей степени является технической, чем экономической, хотя за последние несколько лет прогресс в данной области очевиден.

## **1.2 Аккумуляция и перераспределение ресурсов**

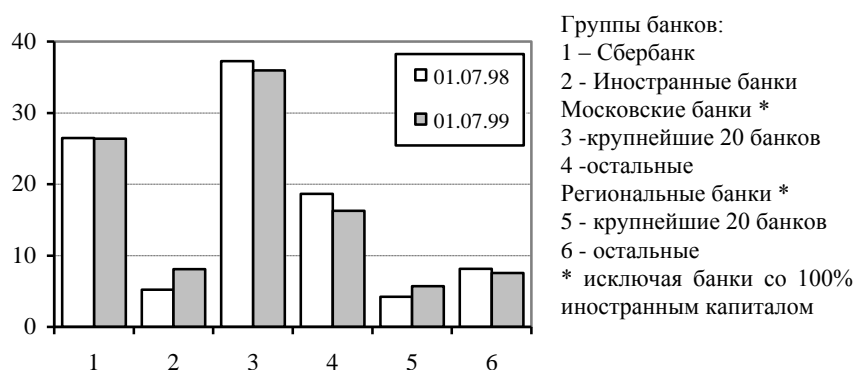
Значительно более противоречива ситуация в части трансформации ресурсов. Необходимо учитывать специфику операций различных банков, что позволит выделить рыночные стратегии и группы банков, обеспечившие наибольший вклад в преобразование ресурсов в экономике.

В целях анализа процессов *перераспределения ресурсов между контрагентами и трансформации их по срокам* были использованы данные по выборке 1588 банков на 1 июля 1998 года (99.4% действовавших на данную дату кредитных организаций) и 1393 банка на 1 июля 1999 года (99.2%). Выборка была разделена на несколько групп банков, операции которых

качественно отличаются из-за работы в разных рыночных нишах (см. рис. 1.3):

Рис. 1.3

### Распределение активов по выборкам банков



1. Первую группу сформировал Сбербанк РФ (главный розничный банк, занимающий доминирующее положение на рынке депозитов населения), заслуживающий отдельного рассмотрения как по причине специфики ресурсной базы и операций, так и ввиду очень высокой доли на рынке (26.5% активов банков выборки на 1 июля 1998 г. и 26.4% – на 1 июля 1999).
2. Во вторую группу были выделены банки со 100-процентным иностранным участием (далее - иностранные банки), опирающиеся в основном на иностранные ресурсы. В выборке на середину 1998 г. оказались все зарегистрированные иностранные банки (19 банков<sup>25</sup>), на 1 июля 1999 г. в выборку не попал один из 21 банка со 100% иностранным капиталом.
3. Оставшиеся банки, в основном ориентированные на работу с предприятиями, были разделены на две группы:

<sup>25</sup> Включая Банк Австрия Кредитанштальт (Россия), доля иностранного капитала в котором чуть менее 100%.

- банки Москвы и Московской области – на 1 июля 1998 г. в выборку вошло 700 банков (99.4% банков региона, зарегистрированных на дату, исключая банки, вошедшие в первые две группы), на 1 июля 1999 г. в выборке было 643 банка (99.5%);
- региональные банки - на 1 июля 1998 в выборке было 868 банков (99.5% региональных банков), на 1 июля 1999 - 729 банков (99.7%).

В свою очередь, в этих двух последних группах были выделены еще две подгруппы: 20 крупнейших по показателю активов банков и оставшиеся банки.

С точки зрения *перераспределительной функции* результат посредничества может быть определен по величине ресурсов, перераспределенных от лиц, совершающих сбережения, к лицам, нуждающимся в кредите. К сожалению, с 1998 года по данным банковского бухгалтерского учета невозможно получить сведения об отраслевой принадлежности клиентов банков и составить более подробное представление не только о межсекторном перераспределении ресурсов, но и о межотраслевых потоках. Тем не менее даже имеющаяся информация позволяет делать выводы о специфике финансово-посреднических операций основных групп банков. По данным бухгалтерского учета можно выделить несколько групп *контрагентов* банков: банковский сектор (Банк России и российские коммерческие банки), бюджеты различных уровней (федеральный и территориальные), предприятия, находящиеся в государственной собственности (федеральной или территориальных органов власти), и негосударственные предприятия, частные лица, иностранный сектор, включающий банки-нерезиденты и нерезидентов из нефинансового сектора. Часть активов и обязательств банков нельзя отнести на операции с конкретным контрагентом, в частности это средства в расчетах, из таких остаточных статей были сформированы прочие активы и обязательства. Особую группу активов представляют собой инвестиции в основной капитал банков. В пассивах соответствующим

щим элементом выступает собственный капитал банков, поскольку использование собственных ресурсов банков для кредитования возможно только после формирования материальной базы банка.

В качестве меры валового финансового перераспределения между контрагентами через банки был выбран *Индекс перераспределения ресурсов между контрагентами* через банки, рассчитываемый как сумма положительного сальдо требований и обязательств в операциях с разными секторами экономики, выраженный в процентах к активам. Теоретически минимальным значением показателя является 0. Это значение характеризует состояние, когда сумма обязательств и требований банка к каждому сектору совпадает. В результате ни один сектор не выступает финансовым донором по отношению к другим секторам. Теоретически максимальное значение - 100% - достигается в обратной ситуации, когда все ресурсы одной группы секторов используются для кредитования другой группы, при этом банк за счет собственного капитала не формирует основных средств, а направляет их на кредитование. Обе эти крайности в реальности недостижимы, но значения показателя между группами банков существенно отличаются.

В Приложении 3 представлены результаты расчета объема чистых требований банков выборки в разрезе основных контрагентов по банковским операциям на середину 1998 года (в докризисный период) и на середину 1999 года и подробный методологический комментарий к расчетам.

На середину 1998 г. в целом по России значение индекса перераспределения по контрагентам составляло 52% активов. Это достаточно высокое значение для банковской системы, опирающейся в основном на ресурсы предприятий. Нетрудно заметить, что достигнуто оно было, прежде всего, за счет Сбербанка и дочерних банков иностранных кредитных учреждений. В обеих вышеназванных группах значение индекса накануне кризиса было на уровне 80% активов. Основная

часть российских банков на середину 1998 года характеризовалась меньшим значением индекса перераспределения между контрагентами. Важно отметить, что значительная часть кредитных ресурсов как в московской, так и в региональной выборках формировалась за счет капитала банков, а не перераспределения ресурсов от кредиторов банка к заемщикам. Наиболее ярко эта тенденция видна у московских банков, у которых значение индекса при исключении из рассмотрения капитала банков падает с 38% до 21%, причем половина этих ресурсов получена за счет выпуска векселей и отражает в основном вексельные кредиты. Лишь немногим лучше ситуация в региональной части выборки: после корректировки на капитал банков значение индекса перераспределения снижается с 48 до 31% активов, причем 12% также формируют "прочие" ресурсы, в основном рыночные долговые обязательства банков. У московских банков оставшаяся часть дополнительных ресурсов была привлечена в равной степени от банков-нерезидентов и частных лиц, а в региональной выборке подавляющая часть приходилась именно на депозиты населения.

Российские банки к 1998 г. были достаточно глубоко вовлечены в кредитование нефинансового сектора, а доля вложений в государственные долговые обязательства в среднем по банковской системе оставалась высокой во многом за счет Сбербанка России, который, однако, постепенно снижал свое участие на рынке. Большая часть ресурсов нетто-кредиторов банков России была сосредоточена в Сбербанке и направлялась не на кредитование реального сектора, а на финансирование дефицита бюджета, что, несомненно, отражало государственную политику в отношении банка. Крупнейшие московские банки вынуждены были обратиться к кредитам иностранных банков как к наиболее дешевому и доступному в коммерчески значимых объемах виду ресурсов, что оказалось крайне невыгодным в условиях девальвации.

Анализ операций банков по перераспределению ресурсов между контрагентами выявляет значительную слабость ре-

сурсной базы российских банков. Подавляющее большинство из них фактически всего лишь перераспределяли ресурсы, привлеченные от одних предприятий в пользу других предприятий. Дополнительные ресурсы, направленные на кредитование предприятий, большей частью формировались за счет капитала банка и вексельных схем кредитования. Значимым исключением были Сбербанк и иностранные банки, их роль предопределялась спецификой рыночной специализации: Сбербанк опирался на монопольное положение на рынке депозитов населения, а иностранные банки - на кредиты материнских банков.

При достаточно высоком среднем значении индекса перераспределения между контрагентами озабоченность вызывает направление распределяемых средств: 46% ресурсов, перераспределенных между секторами экономики, шло на финансирование федерального бюджета, а с учетом территориальных органов власти доля бюджетов достигала половины. Еще 12% средств банки хранили на счетах в Банке России или в форме наличных денег в кассах банков. На долю предприятий приходилось чуть больше трети совокупного перераспределения ресурсов (37%), тем не менее требования банковского сектора к предприятиям вдвое превышали остатки на транзакционных и депозитных счетах предприятий в банках.

Кризис 1998 года еще более уменьшил эффективность посредничества с точки зрения перераспределения ресурсов между контрагентами. По всем рассматриваемым группам банков произошло снижение индекса перераспределения между контрагентами, наибольшие изменения произошли в группе иностранных банков, фактически сменивших за год рыночную нишу.

Падение уровня финансового посредничества после кризиса проявилось даже не столько в снижении индекса перераспределения между контрагентами, сколько в изменении направленности финансовых потоков. Чистые требования российских банков к предприятиям снизились с 24 до 16% активов, к бюджету - с 26 до 16%, одновременно выросли чистые

требования к Банку России с 6 до 9%, сократилось чистое привлечение ресурсов населения с 25 до 19% активов, а в отношениях с внешним сектором произошел значительный перелом - из нетто-должника (5.5% активов) банки превратились в нетто-кредитора (4.2% активов). Такая политика оправдана с точки зрения повышения доходов банков за счет обесценения национальной валюты, но обратной стороной является использование ограниченных внутренних ресурсов для кредитования иностранного сектора, а не российских предприятий.

Изменение характера операций российских банков в результате кризиса даже усиливает удар, нанесенный по ресурсной базе банков. В результате кризиса стала еще более выраженной тенденция специализации банковской системы на перераспределение ресурсов внутри предпринимательского сектора, а не на привлечение новых ресурсов в предпринимательский оборот. С другой стороны, снижение требований к бюджету не сопровождалось соответствующим ростом требований к предприятиям, напротив, чистый кредит предпринимательскому сектору снизился, зато выросли требования к Банку России и иностранным банкам. Однако здесь стоит отметить послекризисную переориентацию Сбербанка и "иностраных" банков на кредитование реального сектора экономики.

По мере снижения политической неопределенности и достижения успехов в макроэкономической стабилизации, ресурсы, накопленные на счетах в Банке России и иностранных банках, будут использованы на расширение кредитования. Естественным соблазном на этом этапе может стать использование имеющихся ресурсов для решения бюджетных проблем. Тем самым государство может вновь вступить в неравную конкуренцию с частным сектором за ограниченные средства банков, при этом в выигрыше окажутся как банкиры, так и бюджет, а пострадавшей стороной вновь окажется производственный сектор. Наиболее важной задачей на текущем этапе остается формирование условий, стимулирующих расширение кредитования и снижение уровня избыточных резервов в бан-

ковской системе. При решении данной задачи было бы оптимальным не использовать вновь государственные заимствования для решения одновременно бюджетных и банковских проблем. Это может быть крайне привлекательно в краткосрочном плане, но повлечет существенные издержки с точки зрения темпов экономического роста в более отдаленной перспективе.

Кроме направления финансовых потоков значительную роль играет их *преобразование ресурсов по срокам* через банки.

Расчет показателей преобразования по срокам активов и обязательств представляет определенные методологические сложности. Требуется применение целого комплекса индикаторов, которые характеризовали бы с разных сторон операции банков по преобразованию ресурсов по срокам. Во-первых, возникает проблема определения срока требований и обязательств некоторых видов. В частности, иммобилизованным активам, включая просроченные кредиты и инвестиции в материальные активы, логично назначить максимальный срок, однако, например, при расчете среднего взвешенного срока активов и обязательств, решение, какой именно срок будет назначен иммобилизованным активам, обнаруживает серьезное влияние на значение расчетных показателей. Во-вторых, такой вид ресурсов, как собственный капитал, оказывает существенное воздействие на способность банка к кредитованию. Использование собственного капитала для долгосрочного кредитования увеличит средний срок активов, но это будет отражать не столько эффективность финансового посредничества, сколько высокую капитализацию. В силу этого особенно для высоко капитализированных банков разность между средним сроком активов и обязательств может быть очень большой, что однако не будет говорить о реальном преобразовании ресурсов по срокам.

Для целей анализа активы и обязательства банков были сгруппированы по срокам<sup>26</sup>, на основании этой группировки

---

<sup>26</sup> Данная возможность появилась только с января 1998 года после введения в действие нового Плана счетов бухгалтерского учета в российских банках.

рассчитывались следующие показатели: *средний срок активов (Т<sub>а</sub>) и обязательств (Т<sub>о</sub>)*, который определялся как средняя взвешенная по объему ресурсов величина; *средний срок до погашения* ресурсов, принадлежащих данному диапазону срочности, рассчитывался как половина первоначального срока, в качестве которого была принята середина временного интервала, отведенного в Плате счетов для учета соответствующих активов и обязательств<sup>27</sup>; *активам и обязательствам сроком свыше трех лет* условно был назначен срок востребования 5 лет (соответственно, *средний срок до погашения* определен как 30 месяцев). Активы и обязательства с неопределенным сроком в расчет не принимались.

В качестве меры преобразования банками ресурсов по срокам была выбрана величина *Индекса перераспределения ресурсов по срокам* через банки, рассчитываемая как сумма положительных сальдо требований и обязательств в разных диапазонах срочности, выраженная в процентах к активам. Капитал банка при расчете перераспределения ресурсов по срокам сальдировался с активами с неопределенным сроком. Недостатком данного показателя является то, что он не учитывает направление перераспределения, поэтому банк, финансирующий долгосрочные кредиты за счет обязательств до востребования, и банк, инвестирующий долгосрочные ресурсы в ликвидные активы, могут иметь одинаковое значение показателя. Также показатель не фиксирует различия между ресурсами с различным сроком востребования.

Для устранения указанных недостатков был разработан *Индекс трансформации по срокам*. В основе построения индекса положена концепция риска ликвидности при преобразовании ресурсов по срокам. При превышении срока вложений в активы над сроком востребования обязательств возникает раз-

---

<sup>27</sup> По правилам бухгалтерского учета в российских банках, активы и обязательства учитываются по *первоначальному* сроку контракта, перенос средств на другие счета по мере приближения срока погашения (уплаты долга) не предусмотрен.

личие между объемом поступления ресурсов по мере приближения срока возврата активов и объемом востребования ресурсов клиентами. Этот разрыв банк покрывает за счет привлечения новых обязательств, взамен средств, выплачиваемых клиентам. Для построения индекса трансформации по срокам выбран сценарий востребования ресурсов в полном объеме всеми кредиторами, срок выплаты по обязательствам перед которыми наступает в течение месяца. Аналогичную политику банк проводит в отношении своих активов. Индекс трансформации определяется как разность между объемом востребуемых обязательств и активами и отражает объем ресурсов, которые банк должен привлечь в течение месяца при отсутствии паники среди кредиторов, потерь активов, превышающих среднюю долю просроченных кредитов, и равномерном распределении ресурсов по сроку погашения в пределах диапазонов срочности. Доля востребуемых в течение месяца ресурсов в диапазоне с данным первоначальным сроком определялась как величина обратная сроку востребования. Для ресурсов со сроком востребования до 1 месяца доля принималась равной 100%, а для активов с неопределенным сроком и для капитала банка – 0%.

Показатель индекса трансформации по срокам обладает рядом преимуществ перед более традиционными индикаторами:

1. Методика расчета показателя снимает техническую проблему назначения среднего срока для активов и пассивов с неопределенным сроком, в результате уменьшается влияние на величину показателя произвольно принятых допущений;
2. В отличие от индекса перераспределения по срокам, индекс трансформации чувствителен к срочности ресурсов и к направлению трансформации ресурсов по срокам;
3. В отличие от методики расчета среднего срока активов и обязательств, индекс трансформации не исключает из рассмотрения капитал банка, а в качестве меры трансформации обладает важным преимуществом перед разностью

средних сроков активов и обязательств, которое состоит в чувствительности показателя и к среднему сроку ресурсов<sup>28</sup>;

4. Дополнительным преимуществом является возможность экономической интерпретации показателя как меры потребности в рефинансировании. При значении индекса, близком к 0, принятые банком риски по трансформации ресурсов по срокам минимальны и связаны главным образом с исключительными событиями. Положительное значение показателя свидетельствует о превышении ожидаемого объема погашения обязательств над ожидаемым объемом погашения активов, чем выше значение показателя, тем большие риски принимает банк. Отрицательное значение индекса трансформации по срокам свидетельствует об использовании банком привлеченных ресурсов для финансирования более краткосрочных активов.

Перераспределение ресурсов по срокам на базе агрегированного баланса российских банков, методический комментарий и результаты расчета аналитических показателей представлены в Приложении 4.

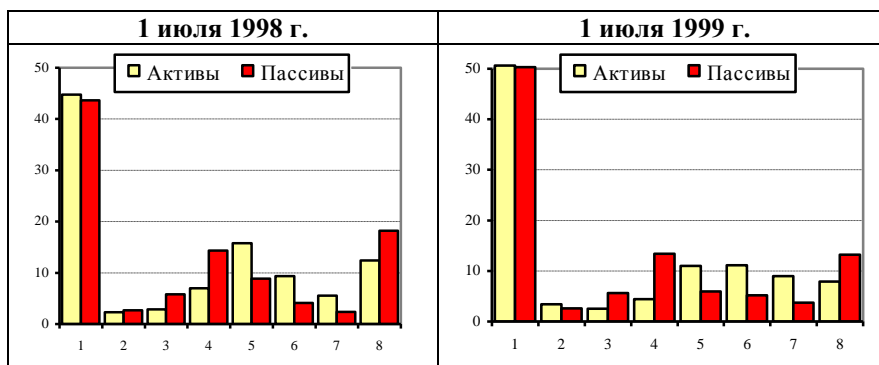
Привлекает внимание высокая доля активов и обязательств с первоначальным сроком до 7 дней, на них приходится почти половина ресурсов и активов российских банков (см. рис. 1.4). На среднесрочные ресурсы сроком свыше одного года на середину 1999 года приходилось только 28.0% активов и 10.7% обязательств (28.2% и 7.8% соответственно на середину 1998 года). На краткосрочность операций российских банков обращают внимание многие исследователи, но комплексный анализ срочности операций позволяет выявить и некоторые новые черты.

---

<sup>28</sup> При трансформации обязательств сроком один месяц в активы сроком два месяца и при переводе 10-месячных ресурсов в 11-месячные разность среднего срока активов и обязательств будет 1 месяц, но риски банка в первом случае значительно больше. Эту зависимость отражает индекс трансформации, значение которого в первом случае будет выше.

Рис. 1.4

Структура ресурсов банков РФ по срокам



Первоначальный срок ресурсов:

- |                                        |                              |
|----------------------------------------|------------------------------|
| 1. до востребования и сроком до 7 дней | 2. сроком от 8 до 30 дней    |
| 3. сроком от 31 до 90 дней             | 4. сроком от 91 до 180 дней  |
| 5. сроком от 181 до 1 года             | 6. сроком от 1 года до 3 лет |
| 7. сроком свыше 3 лет                  | 8. с неопределенным сроком*  |

\* пассивы - включая капитал банка

В отличие от перераспределительной функции, с точки зрения преобразования ресурсов по срокам Сбербанк и иностранные банки играют не слишком позитивную роль. Операции Сбербанка России характеризуются сравнительно высоким значением индекса перераспределения ресурсов по срокам (29% активов на середину 1998 и 36% активов на середину 1999), но значение индекса трансформации по срокам близко к 0. Последнее говорит о том, что Сбербанк не использует сравнительно долгосрочные (по российским меркам) пассивы для финансирования более долгосрочных вложений. Банк инвестировал ресурсы, привлеченные на 3-6-месячные депозиты, в ликвидные государственные ценные бумаги, фактически снижая средний срок размещенных ресурсов по сравнению с обязательствами. Дополнительным стимулом для Сбербанка к инвестированию активов в государственные ценные бумаги выступала низкая эффективность кредитных операций. Доля просроченных кредитов в кредитах Сбербанка на 1 июля 1998 превысила 11% и была максимальной среди всех анализируемых групп, на 1 января 1999 эта доля поднялась до 21.5%, но

уже к середине 1999 года за счет активного начисления резервов снизилась до 9.5%.

В результате финансового кризиса роль Сбербанка в части трансформации ресурсов практически не изменилась. Значение индекса перераспределения ресурсов по срокам выросло до 36.5% активов, но индекс трансформации еще более снизился, что было достигнуто за счет роста доли активов до востребования. Такая политика объективно обусловлена потребностями банка в дополнительной ликвидности в период снижения устойчивости депозитной базы. В принципе уникальное положение Сбербанка на рынке срочных ресурсов позволяет вести более активную политику по трансформации ресурсов в более стабильных условиях, но на протяжении 1996-1998 годов роль Сбербанка с точки зрения трансформации ресурсов по срокам следует оценить как негативную. Дефицитные среднесрочные ресурсы экономики инвестировались в ликвидные активы, причем данная стратегия оказалась не способна защитить банк в условиях кризиса, а скорее обострила его, и банк вынужден был прибегнуть к массовой поддержке Банка России.

Еще одна специфическая группа банков России - банки со 100% иностранным капиталом. Особенности их операций в России проявляются через роль в трансформации ресурсов по срокам даже в большей степени, чем по контрагентам. Как и Сбербанк, иностранные банки демонстрируют достаточно высокий уровень индекса перераспределения ресурсов по срокам (25% и 13% на середину 1998 и 1999 гг. соответственно). Несмотря на то, что именно иностранные банки имеют максимальную долю в пассивах среднесрочных ресурсов (сроком более полугода) - 20%, активные операции группы, ориентированные на работу на финансовых рынках, приводили к уменьшению срока размещенных ресурсов по сравнению с привлеченными. Индекс трансформации ресурсов по срокам в середине 1998 года имел очень низкое значение (-8%), но за год ситуация резко изменилась и значение индекса поднялось до 9%.

Выведение средств с финансовых рынков и, прежде всего с рынка ГКО-ОФЗ, заставило иностранные банки искать новые направления вложения средств. Во втором полугодии 1998 года именно иностранные банки предприняли наиболее активные действия в этом отношении. За год средний срок привлечения ресурсов у иностранных банков вырос с 3.2 до 4.6 месяца, а средний срок активов вырос с 2.9 до 4.5 месяца.

С точки зрения перераспределения ресурсов по срокам различия между московскими и региональными банками не слишком велики. Обе группы в большей степени, чем Сбербанк и иностранные банки, участвуют в трансформации ресурсов по срокам. На середину 1998 года у московских банков средний срок размещения ресурсов превышал средний срок их привлечения на 2.4 месяца, а у региональных – на 2.2 месяца (0.6 месяца – у Сбербанка и отрицательное значение показателя на уровне -0.3 месяца – у иностранных банков). При этом обе группы банков отставали от Сбербанка и иностранных банков по значению индекса перераспределения ресурсов по срокам, но значительно опережали по значению индекса трансформации, который учитывает не только масштабы перераспределения, но и его направленность. К середине 1999 года московские банки еще более увеличили разрыв между средним сроком размещенных и привлеченных ресурсов - до 3.3 месяца, а региональные, напротив, снизили средний срок активов, но значение индекса трансформации осталось достаточно высоким.

Анализ выполнения российскими банками функции трансформации ресурсов по срокам показывает значительную слабость банковской системы. Ограниченность ресурсной базы заставляет банки принимать весьма существенные риски расхождения активов и обязательств по срокам с целью обеспечить приемлемые сроки кредитования. Наибольшие риски принимали на себя банки, активно работающие с предприятиями, в то же время Сбербанк и иностранные банки, ориентировавшиеся на рынок государственных ценных бумаг, напротив, зачастую использовали сравнительно долгосрочные пассивы

для инвестиций в ликвидные активы. Поворот операций банков после кризиса в сторону реального сектора неизбежно влечет принятие новых рисков, связанных с трансформацией ресурсов по срокам, но уже на фоне резкого снижения стабильности обязательств. Макроэкономическая стабилизация должна привести к постепенному росту доли более долгосрочных ресурсов, что снизит напряженность, возникшую в посткризисный период, и уменьшит риски, принятые банками.

Кризис способствовал повышению интенсивности процессов трансформации ресурсов по срокам в банковской системе. Начавшая формироваться в посткризисный период структура операций по срокам в значительной степени является приближением к структуре операций банковского сектора, более ориентированного на работу с реальным сектором экономики. Политика банков в большей степени стала способствовать формированию долгосрочных кредитных ресурсов в экономике, но выход на новый уровень возможен лишь при условии развития депозитной базы.

\* \* \*

Демонетизация экономики и выведение основной части бизнеса предприятий из сферы операций банковской системы не позволяют сформироваться равновесной структуре операций как в отношении сроков, так и контрагентов. Банки, ориентированные на корпоративную клиентуру, вынужденно принимают высокие риски, связанные с расхождением активов и обязательств по срокам, но результаты все равно оказываются более чем скромными. Основными причинами этого является не только неразвитость ресурсной базы с точки зрения среднего срока привлечения средств, но и специфическое распределение клиентов между банками. Банки, ориентированные на кредитование реального сектора, в пассивах опираются в основном на средства тех же предприятий, либо прибегают к иностранным заимствованиям, принимая новые риски.

Решая вопрос повышения среднего срока обязательств, банки часто добиваются снижения риска ликвидности за счет роста иных рисков, в частности, валютного, прибегая к кредитам нерезидентов, или риска паники вкладчиков, привлекая депозиты частных лиц. Требуется разработка новых инструментов, которые были бы понятны, ориентировали бы клиентов на длительный срок вложения средств и решали проблемы непрозрачности операций банков. Такие новые инструменты могли бы, например, лежать в основе ипотечного кредитования. Политика рефинансирования ЦБР также должна различать банки, принявшие значительные риски в процессе преобразования ресурсов по срокам, и банки, проблемы которых являются следствием низкого качества менеджмента, что требует развития соответствующих инструментов анализа. Анализ деятельности отдельных банков, оказавшихся в сложном финансовом положении, при принятии решения о реабилитации либо ликвидации также должен включать показатели роли банка в преобразовании ресурсов в экономике.

Основным условием повышения роли банков в экономике все-таки остается формирование и поддержание стабильной макроэкономической среды. Повышение участия банков России в решении задач экономического роста вряд ли может быть достигнуто быстро, но сама политика ЦБ должна быть сосредоточена не только на решении антикризисных задач, но и ориентирована на повышение качественного уровня финансового посредничества.



## **Воздействие макроэкономической политики на структуру операций и состояние банковской системы**

# **Глава 2**

Банковская система в силу специфики своего функционирования очень чувствительна к изменениям в экономической среде. Резкие изменения основных макроэкономических переменных оказывают сильное влияние на стоимость финансовых контрактов, составляющих основу банковского портфеля, и на спрос на банковские услуги.

Активность банков сдерживается двумя важнейшими факторами: резервами банковской системы и ее капитализацией. Для банковской системы, длительное время работающей в стабильной обстановке, характерно достаточно полное использование всех имеющихся ресурсов, но для стран с резкими изменениями в условиях функционирования банков типично неравномерное использование ресурсов на разных этапах. В зависимости от конкретной ситуации ограничением оказывается либо достаточность капитала, либо ликвидность (подробнее см. Приложение 5).

Экономическая история России за последнее десятилетие дает обширный материал для изучения взаимодействия банковской системы страны и макроэкономической политики. В этот период в России происходили процессы, в большинстве стран, как правило, растянутые на десятилетия: период высокой инфляции и дезинфляции, бюджетный кризис и дефолт, периоды разных режимов валютного курса, девальвация и даже некоторая ревальвация рубля в середине 1995 года, резкий спад в реальном секторе, либерализация внешнеэкономиче-

ской деятельности и финансовой системы, освоение банками основных финансовых инструментов, характерных для большинства развитых стран. Такое ускоренное развитие событий предопределило высокие требования к способности банковской системы приспосабливаться к новым условиям.

Воздействие экономической политики на операции и состояние банковского сектора в данной главе анализируется для основных сценариев нестабильного развития экономики: периоды нестабильности денежной системы (инфляции и девальвации), периоды денежной стабилизации и «стабилизационного шока» (стадии адаптации экономики к деятельности в условиях низкой инфляции).

### **2.1. Период нестабильности денежной системы (инфляция и девальвация)**

Влияние нестабильности денежной системы на коммерческие банки, как правило, негативно, но в значительной степени зависит от институциональных особенностей банковского сектора страны и конкретного сценария развертывания. Финансовые системы, просуществовавшие длительное время в режиме высокой инфляции, как правило, вырабатывают тот или иной способ уменьшения ее негативных последствий. С точки зрения институциональных особенностей наибольшее значение имеет степень распространенности механизмов индексации финансовых активов. Механизмы индексации можно разделить на две группы: индексация финансовых активов по индексу цен и стихийная индексация в форме замещения национальной денежной единицы иностранными валютами (как правило, в форме долларизации).

В значительной степени долларизация финансового сектора и денежного оборота позволяет минимизировать негативные последствия инфляции, однако возможность долларизации операций определяется степенью открытости экономики. Долларизация не является непременным следствием инфляции. Существенную роль в процессе замещения национальной

валюты иностранной играет сравнительная динамика темпов инфляции и темпов обесценения национальной валюты. В частности, показано<sup>29</sup>, что степень долларизации операций банков положительно связана со среднеквадратическим отклонением (СКО) темпов инфляции и отрицательно — с СКО темпов обесценения национальной валюты. Другими словами, чем менее предсказуемы темпы инфляции и чем более предсказуема динамика валютного курса, тем больше стимулов имеют финансовые посредники для долларизации операций.

Наиболее драматическим для финансовой системы оказывается этап резкого и неожиданного увеличения темпов инфляции — именно на этот период приходятся самые существенные процессы инфляционного перераспределения. Однако систематические потери финансовых активов в результате инфляции при наличии эффективного финансового рынка случаются достаточно редко. Причина тому — лаг между приростом денежной базы и увеличением темпов инфляции, что делает такое развитие событий хорошо предсказуемым, а само течение процесса обесценения сравнительно медленным, поэтому экономические агенты успевают подготовиться к новой экономической ситуации. Тем не менее существуют специфические условия, способные привести к возникновению существенных потерь в результате инфляции. К числу таких факторов относится начало программы либерализации цен («шоковой терапии»). В этом случае рост цен часто опережает темпы роста валютного курса, что фактически лишает экономических агентов способов сохранения стоимости финансовых активов в реальном выражении. В такой ситуации наиболее рациональным поведением оказывается перевод финансовых активов в форму реальных активов, что негативно отражается на уровне финансового посредничества. Дополнительной проблемой является также то, что при «шоковой терапии» переход, как правило, происходит от закрытой экономи-

---

<sup>29</sup> См. A. Ize and E. Levy-Yeyati Dollarization of Financial Intermediation: Causes and Policy Implications / IMF Working Paper. – 1998. – WP/98/28.

ки к экономике открытого типа, поэтому на начальном этапе, для которого характерны максимальные темпы роста цен, практически отсутствуют инструменты сохранения ценности, номинированные в иностранной валюте. В результате выбор финансовых активов изначально сильно ограничен, при этом отсутствует практика индексации стоимости финансовых контрактов по индексу цен.

Феномен уменьшения коэффициента монетизации (отношение денежной массы к ВВП) широко известен на примере стран с высокой инфляцией. Естественным образом одновременно уменьшаются и активы банковской системы, т. е. имеет место дезинтермедиация экономики. Причиной этого процесса является совместное действие нескольких факторов:

- во-первых, по крайней мере на начальном этапе инфляции, происходит падение реальных процентных ставок по кредитам, более того часто они являются отрицательными, в результате финансовые активы банков растут медленнее, чем номинальный ВВП. Кроме того, резервы банков, как и активы нефинансового сектора, также подвержены обесценению;
- во-вторых, при высокой инфляции особенно на ее начальных этапах происходит обесценение сбережений. Держать деньги в банке становится невыгодным, поэтому банки постепенно теряют наиболее долгосрочную часть своих пассивов, что через депозитный мультипликатор приводит к еще большему уменьшению активов банков;
- в-третьих, в результате сокращения срочной части пассивов банки вынуждены держать большую часть своих активов в форме резервов (как обязательных<sup>30</sup>, так и добровольных) под обязательства, которые в значительной степени оказываются обязательствами до востребования, в результате падает денежный мультипликатор и увеличивается доля активов, не приносящих процентного дохода;

---

<sup>30</sup> Фактор роста обязательных резервов действует только при дифференциации норм резервирования по срочным и транзакционным депозитам.

- в-четвертых, при инфляции растет скорость обращения денег, поэтому предприятия не увеличивают пропорциональным образом остатки на транзакционных счетах, что также подрывает депозитную базу банков. Влияние этого фактора может быть уменьшено, если в банковской практике получают распространение схемы индексации. Способность предприятий к сокращению реальных кассовых остатков зависит от способности увеличить скорость обращения денег, которая ограничена техническими возможностями банковской системы, а часто и стремлением банков получить свою часть инфляционного дохода;
- наконец, в-пятых, высокая инфляция (особенно в условиях неэффективной платежной системы) приводит к росту налично-денежного оборота, в результате доля банков падает даже на формально монополизированном рынке расчетно-кассового обслуживания, постепенно вытесняясь наличными деньгами и неденежными формами расчетов<sup>31</sup>.

*Инфляция ослабляет влияние ограничения ликвидности*, хотя и вызывает к действию противоречивые факторы. С одной стороны, объективная потребность в обеспечении обязательств ликвидными активами растет из-за роста скорости обращения остатков на транзакционных счетах и сокращения среднего срока привлечения обязательств. Однако механизм инфляционного финансирования приводит к ослаблению этого ограничения. Причина ослабления ограничения ликвидности состоит в опережающем росте резервов банковской системы, основывающемся на наличии лага между увеличением денежной базы и увеличением темпов инфляции<sup>32</sup>.

---

<sup>31</sup> Пятый фактор действует в значительной степени в связке с четвертым из перечисленных факторов. При эффективной платежной системе происходит существенное сокращение спроса на остатки на транзакционных счетах, если же система неэффективна, то параллельно происходит переход к небанковским формам расчетов.

<sup>32</sup> Обратной стороной этого процесса является резкое ужесточение ограничения ликвидности с началом периода денежной стабилизации, когда

С точки зрения *ограничения достаточности капитала*, инфляция оказывается испытанием для банковской системы. В период инфляции быстро растут обязательства банков, одновременно увеличиваются резервы банковской системы, что позволяет расширять кредитование. В таких условиях наиболее важной является способность банков соответствующими темпами наращивать собственный капитал.

Инфляция несет с собой принципиальное изменение соотношения *доходности* активов банков и банковского оборота. При повышении темпов инфляции и соответственно темпов роста валютного курса, все большую долю доходов банки начинают получать от конверсионных операций, краткосрочных операций на финансовых рынках. Следствием этого является не только изменение структуры активов банков в сторону увеличения доли краткосрочных требований к банкам, еще более важным является изменение сравнительной рентабельности операций крупнейших и мелких банков.

При инфляции уменьшение минимального эффективного размера банка происходит не обязательно за счет роста спреда в реальном выражении. Важную роль играет рост *дополнительных* источников дохода, в частности дохода от конверсионных операций. Этот дополнительный доход является следствием роста трансакционных издержек в экономике при увеличении темпов роста инфляции. В таких условиях оказывается возможным появление мелких банков, оперирующих исключительно на валютном и финансовых рынках и не занимающихся традиционным банковским бизнесом.

С точки зрения предложения денег это означает сокращение объема кредитования по сравнению с равновесным значением для ситуации с низкой инфляцией, что находит свое отражение в высокой доле резервов в активах банков (см. табл. 2.1). Повышение доли резервов в активах вызывается несколькими причинами, среди которых одна из важнейших – повы-

---

происходит ограничение темпов роста денежной базы, а темпы инфляции продолжают оставаться высокими.

шение скорости обращения денег и уменьшение среднего срока обязательств, что заставляет банки поддерживать более высокую долю ликвидных активов.

Таблица 2.1.

**Доля резервов в активах банков, %**

Страна	Год	Темп роста цен за год*	Доля резервов в активах, %**	Коэффициент Кредиты/Резервы***	Доля депозитов до востребования в пассивах****
Япония	1992	1.72	1.02	86.51	13.69
США	1992	3.00	2.17	61.20	19.46
Германия	1992	4.07	2.70	30.65	10.31
Корея	1992	6.23	5.82	14.36	10.01
Польша	1991	76.70	12.42	5.64	13.38
<b>Россия</b>	<b>1993</b>	<b>874.62</b>	<b>13.12</b>	<b>4.63</b>	<b>20.75</b>
Израиль	1984	400.00	18.51	3.48	29.25
Аргентина	1985	669.23	19.58	3.83	6.27
Чили	1975	200.00	39.01	1.31	19.27

\* рассчитано по индексу потребительских цен

\*\* по балансу на конец года

\*\*\* включает все виды требований банков к экономике, включая требования к правительству по ценным бумагам

\*\*\*\* депозиты до востребования в национальной валюте, для Израиля – включая депозиты с ограниченным правом списания средств.

Источник: рассчитано по International Financial Statistics.

В краткосрочной перспективе инфляционные процессы для банковской системы означают уменьшение реальных активов, отток срочных депозитов за счет перегруппировки портфеля активов экономических агентов в пользу сбережений в форме наличной иностранной валюты и уменьшения горизонта планирования. Резкие колебания как процентных ставок, так и валютного курса делают крайне затруднительным формирование даже среднесрочной политики. В более долгосрочной перспективе происходит приспособление банковского сектора к работе в условиях высокой инфляции. В частности, происходит стабилизация или даже некоторый рост активов

банковской системы по отношению к ВВП, долгосрочное кредитование осуществляется в иностранной валюте, так же как и прирост депозитов. Однако в целом банковская система не достигает точки равновесия неинфляционной экономики. Ввиду неблагоприятного делового климата спрос на долгосрочные кредиты для инвестиций меньше оптимального для поддержания высоких темпов роста. Даже в условиях долларизации сохраняется риск существенных колебаний реальной доходности инструментов, выраженных в иностранной валюте. Этот риск банки могут переложить на заемщиков только в части операций по кредитованию экспортеров, валютное кредитование заемщиков, получающих основные доходы на внутреннем рынке, хотя и переносит валютный риск на заемщика, но таким образом банк всего лишь меняет валютный риск на кредитный. С другой стороны, срочность банковских депозитов значительно сокращается, уменьшаются ресурсы для долгосрочного кредитования экономики. В результате происходит сокращение объемов кредитования и привлечения срочных обязательств в реальном выражении, причем часто даже более резкое, чем сокращение обязательств банков в целом. Кредитный портфель смещается в сторону кредитов на пополнение оборотного капитала, постоянно обесцениваемого инфляцией. Итогом такого искажения структуры операций является снижение темпов роста экономики, сокращение сбережений в национальной валюте и в конечном итоге уменьшение внутренних ресурсов для финансирования экономического роста.

В различных странах правительствами предпринимались специфические меры регулирования банковских операций в условиях инфляции. Например, в Израиле в начале 1980-х годов была установлена индексация обязательств банков, а сами банки получали проценты по резервам в Центральном банке. Тем не менее именно эта политика в значительной степени ответственна за развитие банковского кризиса в 1982 году. Во многих латиноамериканских странах применялась противоположная политика ограничения кредитных ставок, восприни-

мавшихся как завышенные, в итоге отрицательная реальная доходность кредитов приводит к тому же результату: возникновению финансовых проблем и недокапитализации банков.

Российская банковская система в значительной степени повторила этот путь, но с учетом глубокого макроэкономического кризиса и отсутствия традиций работы коммерческих банков в стабильных условиях, изменения в операциях российских банков носили более масштабный характер. В период 1992—1994 годов российские банки фактически обслуживали исключительно платежный оборот предприятий. Кроме проведения расчетов между предприятиями, которые российская банковская система осуществляла достаточно неэффективно, особенно в начале 1990-х годов, банки кредитовали в основном оборотный капитал предприятий. Банки, кредитовавшие торговые, а особенно внешнеторговые операции, получили конкурентные преимущества по сравнению с банками, ориентировавшимися на производственные предприятия (кроме узкого круга отраслей, ориентированных на экспорт).

### ***Рекапитализация банковской системы в условиях инфляции***

Специфической особенностью функционирования банковской системы в нестабильных условиях является то, что *крайне неэффективная с макроэкономической точки зрения банковская система может быть очень прибыльна*. Даже в условиях отрицательного реального дохода на активы (то есть даже при уменьшении активов банков в реальном выражении и дезинтермедиации экономики) банковская система может быть не просто рентабельной, но и получать сверхприбыль. Причина этого кроется в том, что для банковской системы принципиальна не величина процентной ставки, а спред между кредитными и депозитными ставками, что при соответствующем уровне мультипликатора капитала может сделать банковский капитал самым эффективным финансовым инструментом, имеющимся на рынке.

Повышение темпов роста капитала связано, как правило, с увеличением разрыва между кредитными и депозитными ставками (спрэда). Наиболее характерно увеличение кредитной ставки, так как в большинстве случаев кредиторы банков чутко реагируют на изменение реальной доходности финансовых инструментов, такие процессы наблюдались в Бразилии, Мексике и Турции<sup>33</sup>. В России, напротив, инфляция традиционно использовалась банковской системой для того, чтобы заставить кредиторов принять отрицательную реальную доходность по депозитам и, тем более, по транзакционным счетам.

Отдельным аспектом рекапитализации является улучшение качества активов, выражающееся в снижении доли просроченных кредитов. В динамической модели эту зависимость можно представить как процесс замены одним поколением ссуд другого:

$$\frac{d_T}{d_{T+1}} = \frac{d_0 \times C_0 + \sum_{n=1}^N d_n \times C_n}{C_0 + \sum_{n=1}^N C_n} \div \frac{\sum_{n=1}^N d_n \times C_n + d_{N+1} \times C_{N+1}}{\sum_{n=1}^N C_n + C_{N+1}}, \text{ где:}$$

$d_T$  — доля просроченной задолженности среди кредитов на дату  $T$  (период  $N$ );

$d_{T+1}$  — доля просроченной задолженности среди кредитов на дату  $T+1$  (период  $N+1$ );

$d_n$  — доля просроченной задолженности среди кредитов, выданных в период  $n$ ;

$C_n$  — сумма кредитов, выданных в период  $n$ .

Очевидно, что доля просроченных ссуд в портфеле будет уменьшаться только в том случае, если доля просроченных ссуд в последующих поколениях будет меньше, чем в предыдущих. Этого возможно достичь за счет снижения реальной кредитной ставки или за счет улучшения финансового состояния заемщиков. При эмиссионной подпитке бюджетные ограничения заемщиков могут несколько ослабляться, что дей-

<sup>33</sup> См. IMF: World Economic Outlook, October 1996.

ствительно способствует уменьшению доли просроченных кредитов, хотя и закладывает проблемы в среднесрочной перспективе. Скорость сокращения доли просроченных ссуд будет зависеть от соотношения объемов ссуд разных поколений, так как  $C_n$  состоит из двух составляющих: реинвестируемых возвращаемых ссуд предыдущих поколений и ссуд, выдаваемых за счет новых ресурсов. Поскольку темпы роста обязательств банков положительно коррелированы с темпами роста цен (через рост денежной базы, а значит, и резервов банковской системы), то и темпы улучшения качества кредитного портфеля повышаются с ростом темпов инфляции.

Таким образом, инфляция при некоторых условиях действительно может способствовать рекапитализации банковского сектора, но такой исход ни в коей мере не является автоматическим следствием инфляции. К числу условий инфляционной рекапитализации финансовой системы относятся:

- способность банков обеспечить расширение спреда в реальном выражении, что может быть достигнуто либо за счет роста реальной процентной ставки по кредитам, либо за счет снижения реальной доходности депозитов, вплоть до отрицательных значений;
- улучшение качества кредитного портфеля возможно за счет расширения эмиссионного финансирования экономики и ослабления бюджетного ограничения заемщиков. Только уменьшение доли нестандартных ссуд среди вновь выдаваемых ссуд может снизить долю просроченных кредитов, что достижимо либо при улучшении финансового состояния заемщиков, либо при снижении реальной процентной ставки.

Процесс денежной стабилизации вскрывает противоречия, накопленные на этом этапе, поэтому в значительной мере инфляция даже при наиболее благоприятном для банковского сектора стечении обстоятельств не столько решает проблемы, сколько откладывает их.

В России в ходе инфляции начала 1990-х годов реализовался специфический сценарий развития банковской системы, выразившийся в банковском буме. Однако в основе бума лежали не инфляционные процессы как таковые, а более глубокие факторы, связанные с процессом перехода от плановой к рыночной экономике. Подробнее специфика деятельности банков России в период высокой инфляции начала 1990-х годов представлена в Приложении 1.

*Девальвация* часто выступает стартовым пунктом для развертывания инфляционного сценария. Однако период нарастания давления на валютный курс и собственно резкое изменение реального валютного курса в ходе девальвации сами по себе также оказывают разрушительное влияние на банковскую систему, даже если та была изначально готова к такому развитию событий, и ее валютная позиция скорее способствовала росту, чем уменьшению капитала в результате девальвации. Однако более типичными являются существенные потери банковского сектора в результате девальвации.

Результатом девальвации является уменьшение спроса на деньги, увеличение темпов инфляции, хотя и отстающее от темпов роста валютного курса и смещение спроса на кассовые остатки в пользу средств в иностранной валюте. Несколько парадоксальным последствием девальвации в условиях долларизации операций банков является то, что она способствует росту активов банков по отношению к ВВП за счет переоценки валютных статей активов банков. Тем не менее этот рост фиктивный, так как отражает не рост объема средств, *предоставленных* нефинансовому сектору, сколько рост *требований* банков к нефинансовому сектору. Для банковской системы девальвация обостряет важность обоих ограничений: как ликвидности, так и достаточности капитала.

С точки зрения *ликвидности* наиболее сильный урон наносит паника среди вкладчиков банков, типичная в период девальвации. Первоначально эта паника может быть связана не с сомнениями в устойчивости банков, а только с перегруппи-

ровкой активов нефинансового сектора в пользу инструментов, номинированных в иностранной валюте. Однако, как минимум, некоторые банки (особенно при отсутствии эффективных действий кредитора последней инстанции — Центрального банка, в свою очередь, ограниченного интересами валютной и денежной политики) окажутся не способны вовремя осуществить непредвиденные выплаты, что добавит стимулов для паники уже по поводу сомнений в устойчивости банковской системы в целом. Некоторое смягчение может принести готовность банковской системы способствовать изменению валютной структуры обязательств, чтобы уменьшить объем средств, изымаемых из банковской системы.

По причине изъятия обязательств резко уменьшается объем резервов банковской системы. Дополнительным фактором уменьшения не только внутренних, но и внешних резервов выступает усиление бегства капиталов за границу. Ликвидность банков существенно падает, даже если большая часть резервов банков хранилась в форме иностранной валюты. В первую очередь изъятию подвергаются срочные ресурсы, в результате растет потребность в дополнительной ликвидности за счет ухудшения структуры обязательств, выражающейся в росте доли счетов до востребования. С ростом инфляции растет также скорость обращения средств на счетах до востребования.

С точки зрения *достаточности капитала* влияние девальвации также весьма ощутимо. В основе этого влияния лежат два механизма: изменение качества и структуры активов и последевальвационного финансового перераспределения.

В результате девальвации наблюдается рост в номинальном выражении стоимости активов, номинированных в иностранной валюте, в единицах национальной валюты. Если одновременно не происходит пропорционального роста капитала, то результатом будет падение коэффициента достаточности, и возникнет потребность в рекапитализации банков.

Девальвация влечет ухудшение качества кредитного портфеля. В основе этого процесса лежит переплетение валютного

и кредитного риска, именно от их связи и соотношения зависит дальнейшее развитие событий в финансовом секторе. В наиболее сложном положении оказываются предприятия, работающие на внутреннем рынке и получившие кредиты в иностранной валюте, именно среди таких кредитов более всего вырастет доля нестандартных ссуд. Качество кредитов в национальной валюте улучшится, так как рост внутренних цен упростит их возврат. Качество кредитов экспортерам в валюте также может улучшиться за счет роста разрыва между внутренними издержками и валютной выручкой. Соответственно, степень ухудшения качества активов банков зависит прежде всего от объема кредитования в иностранной валюте проектов, ориентированных на получение дохода в местной валюте. Наличие до кризиса у банков системы управления валютными и кредитными рисками снижает вероятность катастрофического ухудшения качества кредитного портфеля банков. Но даже при сохранении качества кредитов, измеренного с помощью показателя доли нестандартных ссуд, в результате девальвации произойдет рост объема нестандартных ссуд, что выступает фактором, подрывающим капитальную базу банков.

Однако наибольшее влияние на капитал все-таки оказывает *перераспределение ресурсов*, происходящее в результате девальвации. С точки зрения перераспределения ресурсов наибольшее значение имеют два показателя, характеризующие операции банковского сектора в валюте: это чистые иностранные активы и чистые валютные активы банковской системы. Величина валютной позиции определяет влияние изменения валютного курса на капитал. Если накануне кризиса банки имели длинную открытую валютную позицию, то девальвация приведет к убыткам по открытой валютной позиции, что вызовет уменьшение капитала:

$$\Delta K = (FCA - FCL) \times J_E, \text{ где:}$$

FCA — активы в иностранной валюте;

FCL — обязательства в иностранной валюте;

$J_E$  — индекс курса иностранной валюты.

Однако фактические убытки и доходы по валютной позиции, как правило, отличаются от теоретического значения, предсказываемого глубиной девальвации. Причиной тому являются программы реструктуризации, инициируемые банками и их заемщиками. Эти программы затрагивают прежде всего кредиты в валюте предприятиям-резидентам и обязательства банков в валюте. В этом отношении особое значение приобретает показатель чистых иностранных активов, то есть разность между иностранными активами и иностранными обязательствами. Иностранные активы представляют собой часть активов, для которых кредитный и валютный риски разделены, а иностранные обязательства, как правило, значительно труднее реструктурируются. Одновременно отрицательные чистые иностранные обязательства, представляют собой задолженность, которая не может быть покрыта за счет эмиссионной активности Центрального банка, что является объективным ограничением на поддержку банковской системы со стороны денежных властей.

Чистые иностранные активы определяют влияние девальвации на совокупный объем резервов банковской системы. Вывод средств иностранными кредиторами резко уменьшает объем иностранных резервов коммерческих банков. При недостаточном объеме резервов Центрального банка и самих банков финансовая система оказывается неликвидной не только в части операций в национальной валюте, но и с учетом иностранной составляющей резервов.

После девальвации экономика оказывается в ситуации роста инфляционных ожиданий и неопределенности. Дальнейшее развитие событий зависит от того, какой сценарий экономического развития реализуется в результате политики денежных властей и правительства: инфляционный или сценарий денежной стабилизации. Однако девальвация всегда приводит к дезинтермедиации экономики через механизм накопления чистых иностранных активов коммерческими банками. Ресурсы, привлеченные внутри страны, направляются не на кредитование нефинансового сектора, а превращаются в тре-

бования к нерезидентам и работают на экономику других стран.

В 1998 году в России девальвация произошла одновременно с кризисом государственного долга, что оказало существенное влияние на протекание кризиса и его влияние на различные группы банков. Подробнее о специфике девальвации в России в 1998 году см. в Приложении 2.

## 2.2 Денежная стабилизация

Денежная стабилизация<sup>34</sup> приводит к изменению среды деятельности коммерческих банков. Особенно сильным влияние стабилизации оказывается, если она происходит не постепенно, а в результате решительной попытки правительства остановить рост цен. Период дезинфляции обнажает проблемы, накопившиеся за период высоких темпов роста цен или отложенные инфляцией, и создает предпосылки для развития банковского кризиса. Можно выделить несколько факторов, способствующих развитию кризиса в период денежной стабилизации. Сравнительная важность этих факторов зависит от инструментов, примененных для достижения денежной стабилизации, но сценарий стабилизации определяет, скорее, порядок действия этих факторов.

*Снижение ликвидности банковской системы.* В основе снижения ликвидности банковской системы лежит лаг между началом антиинфляционной программы и снижением темпов роста цен. Тот же фактор, который уменьшил проблемы банковской системы при вхождении в период инфляции, теперь работает в обратном направлении и уменьшает ликвидность банков при переходе к стабильности цен. Несмотря на сниже-

---

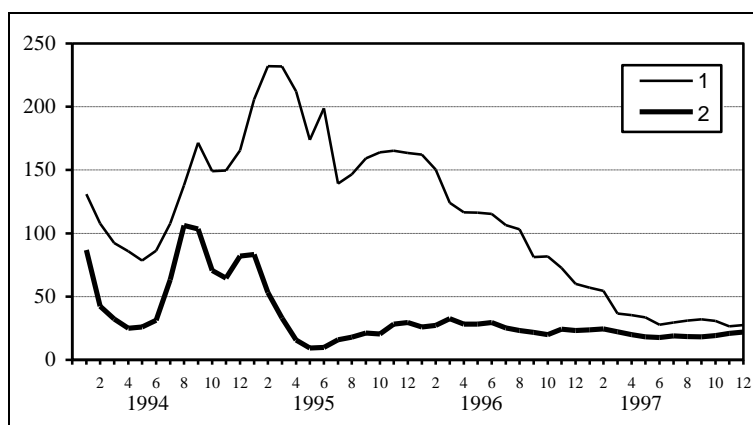
<sup>34</sup> Здесь и далее используется определение финансовой стабилизации, принятое в работе W. Easterly "When is Stabilization Expansionary? Evidence from High Inflation" //Economic Policy, vol. 22, 1996: под стабилизацией понимаются все эпизоды перехода от периода двух и более лет с инфляцией более 40% годовых к периоду двух и более лет с инфляцией менее 40% годовых.

ние темпов роста денежной базы, обязательства банков продолжают расти по мере роста цен.

Если стабилизация проводится при использовании в качестве якоря валютного курса, то при валютизации операций банков этот эффект превышения темпов роста обязательств над темпами роста резервов оказывается сглаженным. Резервы и обязательства, выраженные в иностранной валюте, переоцениваются по одинаковому курсу, но в части обязательств в национальной валюте эта зависимость продолжает действовать.

Рис. 2.1

**Спрэд между кредитными и депозитными ставкам  
в России в 1994-1997 годах**



1 – разность между ставками по кредитам и депозитам в рублях.

2 – разность между ставками по кредитам и депозитам в валюте.

Доходность по кредитам и депозитам определена с учетом реинвестирования, доходность по инструментам в валюте определена с учетом изменения курса доллара США за период договора.

*Снижение процентной маржи.* Снижение темпов инфляции влечет падение процентных ставок по основным финансовым инструментам. Для банковского бизнеса это означает падение как кредитных, так и депозитных ставок, но даже при упреждающем падении ставок по депозитам итогом процесса является снижение спреда (см. рис. 2.1), что влечет *снижение процентной*

*маржи.* Дополнительные проблемы банков при дезинфляции связаны с уменьшением возможностей привлечения обязательств под отрицательные в реальном выражении ставки.

В России первыми с проблемой снижения спреда столкнулись более валютизированные банки, прежде всего московские. Снижение спреда по инструментам в рублях было более плавным, но с учетом больших кредитных рисков (как по причине высокой реальной доходности, так и отличного от кредитов в валюте круга заемщиков), столь же ощутимым.

Однако снижение инфляции и процентных ставок несет с собой и некоторые новые возможности. При денежной стабилизации, использующей в качестве номинального якоря обменный курс, одновременно происходит резкое расхождение доходностей инструментов в иностранной и национальной валюте. В условиях инфляции, процентные ставки устанавливались исходя из одинаковой ожидаемой доходности по инструментам в иностранной и национальной валюте:

$$(1 + i_n) = (1 + i_f) \times \bar{E}, \text{ где:}$$

$i_n$  — номинальная процентная ставка по инструментам в национальной валюте;

$i_f$  — номинальная процентная ставка по инструментам в иностранной валюте;

$\bar{E}$  — ожидаемые темпы изменения валютного курса.

Если фактические темпы обесценения национальной валюты  $E_f$ , оказываются ниже ожидаемых, доходность инструментов в иностранной валюте резко снизится по сравнению с инструментами в национальной валюте. В результате банки получают возможность расширить спред за счет кросс-валютного кредитования: привлекая средства в валюте, эффективные процентные ставки по которым резко снижаются, и размещая их в активы в рублях, темпы снижения ставок по которым оказываются значительно ниже.

*Рост операционных расходов.* Слабое место российских банков – это высокие непроцентные расходы. Сама по себе величина этих расходов не является случайной, а также отражает

инфляционные процессы. Основными направлениями непроцентных расходов являются накладные расходы и, прежде всего, расходы на персонал, содержание помещений и оборудование. Эти расходы, как легко заметить, растут по мере инфляции, сам по себе рост этой категории расходов не был бы столь тревожным, если бы активы банков росли теми же темпами. Однако в условиях инфляции практически всегда происходит падение активов банковского сектора в реальном выражении. Соответственно, все большие расходы требуется покрывать за счет все меньшей базы доходов<sup>35</sup>, при этом накладные расходы с трудом поддаются сокращению (в отличие от процентных расходов). Эта зависимость прибыльности банка от темпов инфляции и уровня цен в общем виде может быть выражена формулой:

$$\Pi = (i_{C,r} \times C - i_{L,r} \times L) \times (J_P) - O_{E,r} \times P, \text{ где:}$$

$\Pi$  – прибыль банка;

$i_{C,r}$  и  $i_{L,r}$  – реальная процентная ставка по кредитам и депозитам соответственно;

$C$  и  $L$  — объем выданных кредитов и привлеченных обязательств;

$O_{E,r}$  – операционные расходы в постоянных ценах;

$J_P$  – индекс роста цен;

$P$  – уровень цен.

Как следует из приведенной выше формулы, объем прибыли банка в реальном выражении определяется из двух составляющих: суммарной маржи по кредитно-депозитным операциям, доход по которой при фиксированной реальной доходности инструментов пропорционален темпам роста цен, и расходов на деятельность банка, которые растут вместе с *уровнем цен*.

Если спрэд между кредитными и депозитными ставками ( $i_{C,r} - i_{L,r}$ ) в реальном выражении остается неизменным, то валовая маржа зависит от объема выданных кредитов и привле-

---

<sup>35</sup> В целом этот процесс повторяет рост расходов нефинансовых корпораций, существенное отличие состоит в том, что доходы нефинансовых корпораций также растут вместе с ростом цен, а доходы банков скорее зависят от темпов инфляции, чем от уровня цен.

ченных обязательств в реальном выражении, являющихся базой получения дохода, и темпов роста цен. При дезинфляции темпы роста цен стремятся к значениям, характерным для доинфляционного периода. Однако рентабельность банковской системы не может вернуться на исходный уровень, причиной тому является падение активов банков в реальном выражении на этапе инфляции. Таким образом инфляция уменьшает базу получения дохода банков, но расходы банков остаются в реальном выражении прежними, если не растут. Во время инфляции это компенсируется высокими темпами роста цен, что ведет к росту спреда в номинальном выражении, но при падении темпов роста цен становятся очевидны накопившиеся проблемы банковской системы.

*Рост важности кредитных рисков.* Аналогично ликвидности, ухудшается качество кредитного портфеля, также «улучшенное» в результате инфляции. Уменьшение или даже полное прекращение кредитования экономики со стороны центрального банка усиливает бюджетное ограничение, в рамках которого действуют заемщики. Те предприятия, которые при наличии эмиссионных источников доходов были хорошими заемщиками, оказываются в трудном положении, доля неработающих кредитов растет. Денежная стабилизация осложнила положение в нефинансовом секторе экономики, внесли свой вклад новая волна неплатежей и усиление налогового пресса в 1996 году.

Одним из самых слабых мест российских банков было и остается низкое качество кредитного портфеля: в среднем в течение 1995 года доля просроченных кредитов колебалась на уровне 30% (включая просроченные проценты). Необходимо иметь в виду, что в отличие от практики учета в банках стран ОЭСР, российские банки относили к просроченным уже фактически безнадежные кредиты, предпочитая пролонгацию кредита работе с заемщиками. Столь высокая доля просроченных кредитов в течение длительного времени не оказывала решающего влияния на ухудшение положения банков ввиду крайне высоких

процентных ставок по кредитам, что позволяло покрывать потери по кредитам за счет получаемых процентов.

Снижение процентных ставок обостряет проблемы, связанные с покрытием потерь по кредитному портфелю. Математически зависимость между предельно допустимым уровнем не возвращаемых кредитов (уровнем, при котором банк не имеет убытков по кредитному портфелю) и величиной процентных ставок выражается следующей формулой:

$$d_{\max} = (i_c + OE)/(100 + i_c) \times 100, \text{ где:}$$

$d_{\max}$  — максимально допустимый уровень невозврата по кредитам, при котором доходность кредитного портфеля будет нулевой (в %);

$i_c$  — доходность кредитов в годовом выражении (в %);

OE — операционных расходы (в % к основной сумме кредита).

Как показывают расчеты, в период денежной стабилизации в России операционные расходы банков (исключая процентные расходы по обязательствам) составляли около 25-30% доходов банков или около 20% работающих активов. При доходности кредитов 200% годовых, максимально допустимый уровень невозврата, исходя из предположения о 20% уровне операционных расходов к сумме кредита, составляет 60% от выданных ссуд — условие достаточно легко выполнимое даже при полной некомпетентности персонала. При снижении доходности кредитов до 40% годовых данный показатель снижается до 14%, при доле безнадежных кредитов на уровне 14% у банка уже не будет средств для выплаты процентов кредиторам. Как следует из данных Бюллетеня банковской статистики, средний в 1996 году уровень невозврата по кредитам нефинансовому сектору российских банков (исключая Сбербанк и Внешэкономбанк РФ) составил около 8%, с поправкой на данные по Агропромбанку, сделать которую не представлялось возможным, этот показатель может снизиться до 4-6% от ссудного портфеля. Однако эти цифры отражают *балансовые* данные, *фактические* значения могут оказаться существенно выше.

Снижение темпов инфляции влечет увеличение реальных процентных ставок, в случае с кредитами это приводит к *классической дилемме* банковского дела между рискованностью заемщика и процентными ставками. *Повышение рисков требует роста процентных ставок, но увеличение ставок само по себе повышает вероятность невозврата кредита ввиду неспособности заемщика получить доход, достаточный для покрытия процентов по кредиту.*

В России, несмотря на падение темпов инфляции, ставки по кредитам и депозитам остались на очень высоком уровне, снизившись весьма незначительно. Это привело к росту реальных процентных ставок в 1996 году. Снижение реальных ставок в III квартале 1996 года было недостаточным, и использование кредита осталось чересчур дорогим. Этот факт внушает дополнительные опасения по поводу качества заемщиков банков. Когда условия кредитов, предлагаемые банками, невыгодны для большинства заемщиков, доступ к кредитным ресурсам получают или заемщики, которые изначально не намерены возвращать кредит (а поэтому его условия их не интересуют) или крайне прибыльные предприятия, часто связанные с криминальными структурами. В зарубежной литературе подобная проблема получила название *adverse selection* (неблагоприятный отбор).

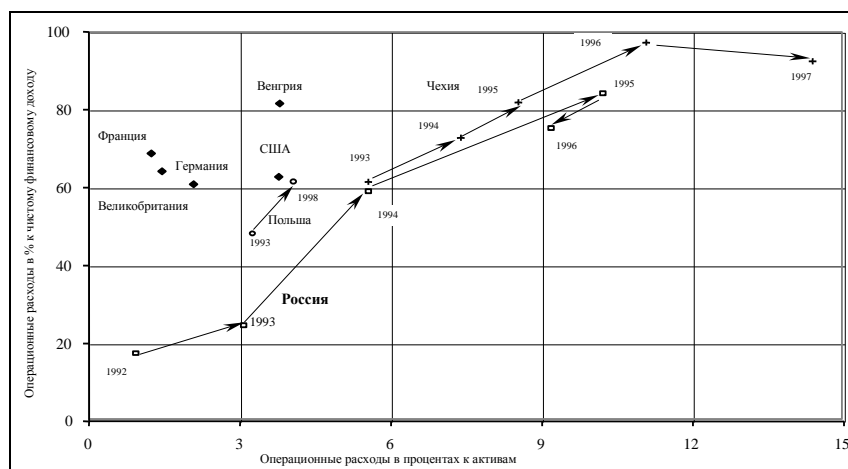
*Уменьшение источников спекулятивных доходов.* В условиях инфляции банки получали дополнительные доходы, уменьшающиеся по мере снижения темпов инфляции. Прежде всего, это доходы от валютного дилинга, и доходы, связанные с задержкой платежей клиентов. Снижение темпов инфляции уменьшает прибыль от этих операций, что отрицательно сказывается на рентабельности банков.

Таким образом, в условиях инфляции банки сначала сталкиваются с ростом доходов, а потом (особенно по мере снижения темпов инфляции) с ростом расходов на фоне снижающихся доходов. Именно эта зависимость является фундаментальной причиной большинства банковских кризисов, происходивших по окончании периода высокой инфля-

ции. Эта причина действует всегда, вне зависимости от дополнительных факторов, хотя, конечно, присутствуют и особенные черты.

Рис. 2.2

### Эффективность операций банков некоторых стран



Источник: рассчитано по OECD: Bank Profitability. Financial Statements of Banks. – 1999. Данные по России рассчитаны по выборке банков на конец 1992 – 244 банка, 1993 – 306 банков; 1994 – 465 банков, 1995 – 430 банков, 1996 – 325 банков.

Примечание: Показатель операционных расходов включает все виды непроцентных расходов банков, кроме комиссионных расходов и переоценки валютных статей. Чистый финансовый доход представляет собой сумму чистого процентного дохода, чистого комиссионного дохода и результат переоценки валютных статей баланса.

Сходные обстоятельства привели к банковскому кризису в Чехии и Польше в 1992-1993 годах, в Эстонии в 1994 году, Латвии в 1994-1995 и Литве в 1995-1996 годах. Влияние фактора дезинфляции было весомой, хотя и не определяющей причиной банковского кризиса в Чили (1980-1983). Динамика показателей эффективности операций банков России и Чехии представлена на рис. 2.2. Рисунок демонстрирует предкризисную динамику доли операционных расходов банков Чехии: направление изменений показателей эффективности на протяжении ряда лет было крайне тревожным, особенно по сравнению с показателями банком других стран Вышеградской груп-

пы – Польши и Венгрии. Неспособность российских банков контролировать расходы оказалась одним из факторов кризиса 1995 года и ускорила повторный кризис 1998 года.

*Кризис финансовых рынков.* Период дезинфляции в России послужил причиной кризиса на финансовых рынках. Кризисные явления наблюдались на двух основных финансовых рынках, активно функционировавших в 1994 — начале 1995 года: на валютном и межбанковском рынке. Кризисные явления на валютном рынке явились результатом выбранной модели дезинфляции: российский сценарий опирался прежде всего на фиксацию валютного курса в качестве номинального якоря. Реализация программы началась весной 1995 года, но «валютный коридор» был введен только с лета 1995 года. Резкое изменение динамики курса доллара привело к краху на срочном валютном рынке в июле 1995 года.

Ситуация на рынке МБК была менее однозначной, а количество задействованных факторов — гораздо больше. С институциональной точки зрения важнейшим изменением был «уход» с рынка Сбербанка РФ. Именно Сбербанк в 1994-начале 1995 года размещал на межбанковском рынке большую часть своих активов, выступая нетто-кредитором и проводником поступления значительной части новых средств на рынок. Однако постепенный вывод Сбербанком РФ средств с рынка МБК и перевод их на приобретающий главенствующее значение рынок ГКО в корне изменил ситуацию. Постепенный рост объема средств, обращающихся на рынке, в 1994 — I квартале 1995 года (см. рис. 2.3) сменился его падением, но оборот резко вырос за счет сокращения срока операций на фоне роста процентных ставок. Фактически в 1995 году рынок развивался по схеме Понци. Крах рынка в августе 1995 года привел к кризису межбанковских расчетов, ЦБР вынужден был выдать кредиты нескольким крупнейшим банкам для расшивки неплатежей.

Несмотря на во многом спекулятивный характер кризиса на рынке МБК, было бы неправильно ассоциировать кризисные явления только со спекулятивными операциями россий-

ских банков. Кризис рынка МБК в августе 1995 года вскрыл проблемы, накопившие внутри банковского сектора. Банковские лицензии отзывались и до 1995 года, но в результате кризиса рынка МБК были закрыты несколько крупных банков, в том числе банк Национальный кредит, входивший на 1 января 1995 года в число 20 крупнейших по размеру активов.

В 1996 году по сравнению с 1995 годом опасность системных последствий кризиса существенно уменьшилась<sup>36</sup>. В западной литературе риск, связанный с банкротством крупного банка, играющего важную роль в межбанковских связях, получил название «риск Херштадта» – по имени западногерманского банка, потерпевшего крах в 1974 года. В значительной степени кризис рынка МБК в августе 1995 года был именно системным кризисом. Неплатежеспособность нескольких крупных заемщиков привела к распространению неплатежей по цепочке обязательств. В этом контексте действия ЦБР, направленные на ликвидацию кризиса, и кредитование крупнейших и финансово стабильных учреждений были совершенно правильными и помогли скорейшим образом «расшить» цепочку неплатежей.

Именно необходимость уменьшения системных рисков в российской банковской системе стала главным уроком кризиса рынка МБК. Этот урок был воспринят как банками, так и ЦБР. В результате стихийно-демократический рынок МБК образца 1992-1994 годов прекратил к концу 1995 года свое существование. Резкое падение доверия к банкам-контрагентам привело к сокращению излишних корсчетов внутри банковского сектора, а структура рынка МБК изменилась. Во-первых, от рынка в качестве заемщиков оказались отрезаны мелкие банки, во-вторых,

---

<sup>36</sup> В литературе встречается разное понимание системности кризиса. В частности, под системным кризисом понимают кризис, имеющий системные причины, находящиеся за пределами собственно банковского сектора. С другой стороны, часто системный кризис определяется как кризис, возникающий в результате "эффекта заражения", когда финансовые трудности отдельного банка влекут цепочку неплатежей и банкротств в банковской системе.

кредитование стало крайне избирательным и стратифицированным. По сути создались несколько рынков МБК со своим набором участников, а объемы кредитования сократились.

В результате доля требований к банкам в активах выборки как московских, так и региональных банков стремительно снижалась. В московской выборке это сокращение было наиболее заметным: доля активов, предоставленных другим банкам, уменьшилась с 21.9% на конец 1994 года до 16.8 процентов к концу 1995 года и до 14.7 процента к концу 1997 года. В таких условиях ухудшение положения одного, даже очень крупного, участника рынка с достаточно малой вероятностью приведет к эффекту заражения внутри банковской системы, в первую очередь из-за уменьшения лимитов кредитования.

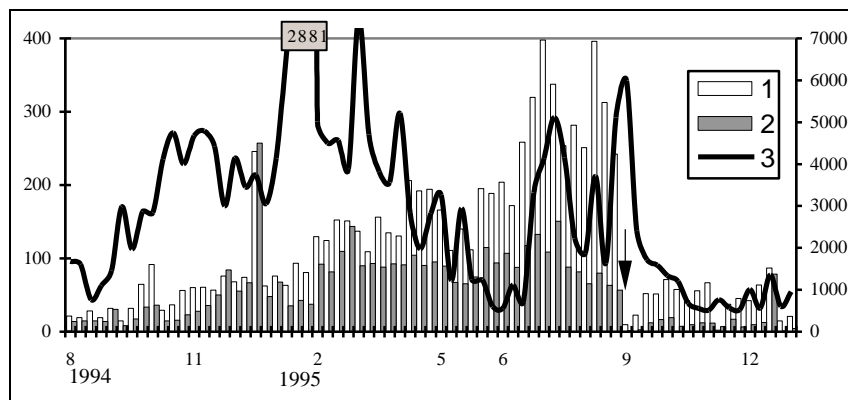
Процесс уменьшения межбанковских связей был вызван несколькими причинами. Во-первых, в феврале 1995 года ЦБР ввел обязательное резервирование по корреспондентским счетам<sup>37</sup>, что сделало практику поддержания высоких остатков на корсчетах нецелесообразной. Однако это не сильно сказалось на системных рисках в банковском секторе: подобные операции стали оформляться как межбанковские кредиты, по которым не предусматривалось резервирования. Именно этим объясняется прирост объема ресурсов, обращающихся на рынке МБК, в марте 1995 года (см. рис. 2.3). Во-вторых, снижение темпов инфляции и прироста валютного курса превратило остатки на валютных корсчетах банков из высокоприбыльного инструмента в актив, характеризовавшийся на протяжении нескольких месяцев даже отрицательной доходностью. Тем не менее этих факторов оказалось недостаточно для сокращения объема межбанковских связей в течение первой половины 1995 года, и только кризис МБК в августе 1995 года смог изменить отношение банков к таким операциям.

---

<sup>37</sup> Отменено в мае 1996 года.

Рис. 2.3

**Динамика рынка МБК с августа 1994 года по декабрь 1995 года**



1 – оборот торгов по МБК за неделю, млн. руб. (правая ось)

2 – объем средств на рынке МБК, млн. руб. (правая ось)

3 – эффективная доходность по МБК (левая ось)

Примечание: стрелкой указан момент кризиса рынка МБК в августе 1995 года.

*Изменения в структуре балансов в результате снижения темпов инфляции.* Снижение темпов инфляции и адаптация банков к работе в режиме низкой инфляции находят свое отражение в изменениях в структуре балансов банков. Эти изменения, как правило, будут тем более выраженными, чем большие искажения привнес период высокой инфляции. В России, особенно среди московских банков, эти изменения были поистине драматическими.

Снижение системного риска проходило на фоне роста основных банковских рисков. Ответом банков на падение доходностей и сокращение спреда стала перегруппировка структуры баланса. В результате резко возросла рискованность операций (см. табл. 2.2). За три года (с начала 1995 по конец 1997 года) в выборке московских банков доля кредитов предприятиям в нетто-активах выросла на 15 процентных пунктов. В основном прирост произошел за счет кредитов в рублях, одновременно на 63% сократились требования к банкам, иностранные активы, представленные прежде всего корсчетами и депозитами в ино-

странных банках, сократились на 47%. Улучшению ликвидности способствовал рост вложений в государственные ценные бумаги на 109% и увеличение резервов на 43%.

ТАБЛИЦА 2.2

**Основные изменения в структуре балансов московских банков и их влияние на финансовое положение банков**

№	Изменения в структуре баланса банков	Причины изменений	Влияние на положение банков: ухудшение (-), улучшение (+)
1	Уменьшение остатков на корсчетах в российских банках	Распространение в 1995 году резервных требований ЦБР на корсчета. Снижение доходов от роста валютного курса по корсчетам в валюте. Падение доверия банков к контрагентам.	Уменьшение ликвидных активов российских банков (-). Снижение системных рисков, связанных с банкротством банков - расчетных центров (+).
2	Рост доли фиксированных активов	Строительство новых офисов многими банками.	Увеличение доли иммобилизованных активов (-).
3	Рост доли просроченных кредитов	Подробнее см. текст. Рост проблем в нефинансовом секторе и кредитных рисков. Рост банкротств среди банков-контрагентов.	Рост числа банкротств и убыточных банков (-). Рост доли иммобилизованных активов (-).
4	Рост доли кредитов нефинансовому сектору	Необходимость увеличения доли работающих активов ввиду падения доходности операций.	Увеличение базы извлечения дохода и прибыльности активов (+). Увеличение возможных убытков при невозврате кредитов (-). Увеличение срочности активов и снижение ликвидности (-).
5	Рост доли МБК в активах и пассивах	Переток части ресурсов, ранее находившихся на взаимных корсчетах на рынок МБК.	Увеличение емкости рынка, возможность привлечения дополнительных ресурсов в случае необходимости (+). Рост системных рисков на межбанковском рынке (-).
6	Рост доли вложений в федеральные ценные бумаги	Высокая доходность на рынке ГКО-ОФЗ в 1995-1996 годах. Необходимость получения доходов по ликвидным активам банков.	Увеличение доли работающих активов при поддержании высокой ликвидности вложений (+). Рост зависимости от конъюнктуры рынка ГКО (-).
7	Рост доли срочных депозитов, особенно депозитов населения	Активная политика многих банков по привлечению срочных ресурсов. Постепенное снижение резервных требований по сроч-	Увеличение согласованности по срокам активов и обязательств (+). Рост процентных расходов (-). Рост риска паники среди

№	Изменения в структуре баланса банков	Причины изменений	Влияние на положение банков: ухудшение (-), улучшение (+)
		ным обязательствам.	вкладчиков как причины банкротства (-).
8	Рост доли рыночных долговых обязательств	Отсутствие резервирования по векселям, явившимся основной причиной роста данной статьи. Расширение практики вексельного обращения.	Расширение объема привлеченных ресурсов и их срочности (+). Рост рисков, связанных с вексельным посредничеством (-).
9	Снижение доли текущих счетов в валюте	Перегруппировка клиентами портфеля активов в пользу счетов в рублях. Ухудшение положения предприятий нефинансового сектора, кризис неплатежей.	Уменьшение доли обязательств до востребования, улучшение текущей ликвидности (+). Снижение доли низкопроцентных обязательств (-).
10	Увеличение доли балансового капитала	Размещение новых выпусков акций. Стремление довести капитал до минимального уровня, определенного ЦБР. Уменьшение дивидендных выплат.	Рост достаточности капитала (+).
11	Уменьшение валютизации баланса и величины валютной позиции	Уменьшение доходов по валютной позиции. Падение доходности валютных операций. Введение в действие новых правил регулирования открытой валютной позиции.	Уменьшение валютных рисков (+).

Существенные изменения в структуре активов произошли и у региональных банков. У них рост средств, предоставленных предприятиям, был сравнительно небольшим, в первую очередь, по причине изначально высокого значения этого показателя. Произошла перегруппировка структуры активов в пользу вложений в государственные ценные бумаги. Фактически у банков региональной выборки произошло замещение ликвидных активов в форме требований к банкам на государственные ценные бумаги. Аналогичные изменения произошли в структуре баланса Сбербанка, только масштабы такого преобразования оказались гораздо более значительными: при постоянной низкой доле кредитов (не более четверти активов), более 50% активов были переведены из корсчетов и кредитов банкам в инвестиции в государственные ценные бумаги.

Уменьшение доли межбанковских ресурсов в пассивах отдельные группы банков компенсировали разными способами. Московские банки резко увеличили заимствования за границей и привлечение депозитов населения. Сходные тенденции наблюдались и в балансах региональных банков, только переток ресурсов носил менее масштабный характер. Общей тенденцией для всех банков была перегруппировка валютных составляющих расчетных счетов предприятий: наблюдался рост доли счетов в рублях, а также рост доли капитала банков в пассивах. Баланс Сбербанка РФ демонстрировал те же тенденции изменения, отличие состояло в увеличении доли Сбербанка на рынке расчетного обслуживания предприятий, что нашло отражение в ускоренном росте доли транзакционных счетов в пассивах.

Столь радикальные изменения в характере операций не могли не сказаться на финансовом положении банков. С одной стороны, произошло падение показателей ликвидности активов во всех группах (кроме Сбербанка), но за счет роста доли капитала и срочных обязательств (представленных как депозитами, так и привлеченными ресурсами иностранных банков) риск ликвидности несколько снизился. Рост кредитного портфеля усилил зависимость банков от положения в нефинансовом секторе экономики, а значит и вероятность влияния плохих кредитов на ухудшение положения банков.

*Сравнительный анализ значимости факторов ухудшения положения банков.* Оценка влияния каждого из рассмотренных выше факторов на положение банка достаточно сложная задача. Следует отметить, что для отдельных банков соотношение значимости факторов является индивидуальным. Приводимые ниже расчеты основываются на данных по выборке московских банков, распространение выводов на региональные банки, структура баланса которых сильно отличается, требует большой осторожности

Модель факторного анализа позволяет определить сравнительное влияние на прибыльность банков изменения трех основных характеристик банка и макроэкономической среды:

- снижение темпов роста валютного курса;
- снижение процентных ставок;
- изменение структуры баланса банков.

Подобная модель была просчитана по данным структуры баланса 586 банков московской выборки, результаты расчетов приведены в таблице 2.3. Как следует из результатов расчетов, снижение маржи банков практически полностью (на 92%) произошло по причине снижения процентных ставок. Малое влияние снижения темпов прироста валютного курса (2.7% маржи) объясняется сравнительно небольшой величиной открытой валютной позиции банков выборки (4.4% активов на 1.01.95 и 1.0% активов на 1.01.97), однако влияние валютной составляющей на доходы и расходы банков выборки было более существенным. Снижение темпов прироста валютного курса в 1996 году предопределило падение доходности активов на 6.9% и расходов - на 14.1%.

На изменение макроэкономической ситуации банки ответили соответствующим изменением структуры баланса. В результате выросла доля работающих активов, но одновременно банки вынуждены были перейти на относительно более дорогие источники ресурсов, поэтому в итоге изменение структуры баланса привело к еще большему падению маржи, но роль данного фактора также была небольшой (3.2% от общего изменения маржи).

По результатам расчетов, приведенных в таблице 2.3, можно сделать вывод, что из трех факторов, использованных в модели, подавляющее влияние на величину маржи оказало изменение величины процентных ставок в 1996 году, влияние прочих факторов оказалось в пределах 10% от величины изменения маржи.

*ТАБЛИЦА 2.3*

**Анализ влияния изменения структуры баланса банков выборки и доходностей основных финансовых инструментов на финансовую маржу банков**

Факторы, влияющие на величину маржи	Финансовая маржа		финансовые доходы		финансовые расходы	
	в % к активам	В % к уровню 1995 г	в % к активам	в % к уровню 1995 г	в % к активам	в % к уровню 1995 г
<i>Справочно: за 1995</i>	45.12	100.00	71.86	100.00	26.74	100.00
1. изменение темпов роста валютного курса	-1.20	-2.66	-4.98	-6.93	-3.77	-14.10
2. изменение процентных ставок	-24.12	-53.46	-30.86	-42.95	-6.74	-25.21
3. изменение структуры баланса	-0.84	-1.86	+1.56	+2.17	+2.40	+8.98
<i>Справочно: за 1996</i>	18.96	42.02	37.59	52.31	18.63	69.67

Примечание: Оценка влияния факторов производилась по структуре баланса 586 московских банков на 1.01.96 и 1.01.97, финансовые доходы, финансовые расходы и финансовая маржа рассчитывались исходя из темпов роста валютного курса и заявленных ставок за соответствующий год. Методический комментарий к расчету маржи см. Дмитриев М.Э., Матовников М.Ю., Михайлов Л.В., Сычева Л.И., Тимофеев Е.В., Уорнер Э. Российские банки накануне финансовой стабилизации. - СПб: Норма, 1996.

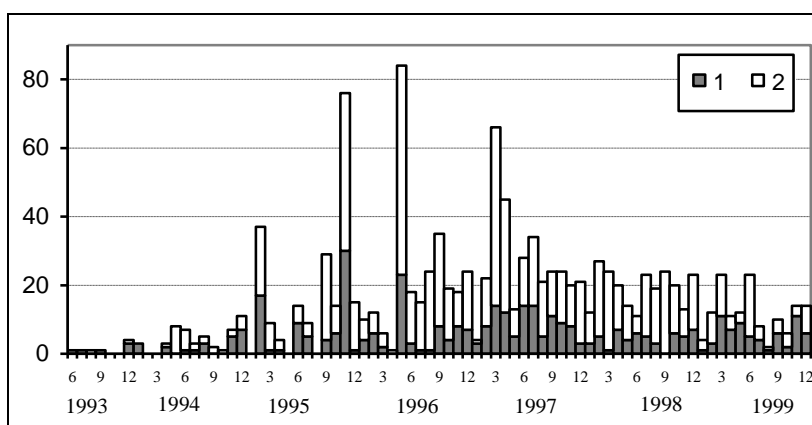
Гораздо большие трудности представляет оценка влияния прочих факторов на прибыль банков, особенно оценка влияния положения заемщиков и потерь по кредитам<sup>38</sup>. В некоторой степени преодолеть эти трудности позволяет техника регрессионного анализа. С данной целью были рассчитаны уравнения регрессии для оценки зависимости прибыльности активов от показателей, потенциально влияющих на нее, по результатам 1995 и 1996 годов. Резкое усиление влияния фактора невозврата по кредитам подтверждается отрицательным коэффициентом при показателе доли ссуд в рублях в активах в 1996 г., хотя логично было бы ожидать положительного знака коэффициента. Если в 1995 году нельзя говорить о наличии связи между прибыльностью и долей ссуд в активах, то в 1996 году коэффициент при доле ссуд нефинансовому сектору (НФС)

<sup>38</sup> Методологическая проблема в данном случае во многом сводится к специфике имеющихся данных. По балансу банка в принципе возможно вычислить долю просроченных кредитов в кредитах, но банки крайне неохотно отражают просроченные ссуды на своих балансах, поэтому данный показатель в основном состоит из практически безнадежных ссуд и сильно отличается от банка к банку в зависимости от открытости учетной политики.

в рублях впервые стал отрицательным и значимым<sup>39</sup>, что косвенным образом отражает тенденцию ухудшения качества кредитного портфеля банков выборки. Среди потенциальных факторов проблемности банков, рассмотренных в настоящей главе, судя по данным расчетов, наибольшее значение имеют снижение доходности по государственным ценным бумагам, снижение финансовой маржи, предопределенное общим снижением рыночных процентных ставок, и ухудшение качества кредитного портфеля.

Рис. 2.4

**Количество лицензий, отозванных за месяц  
в 1993-1999 годах**



1 - московские банки  
2 - региональные банки

Специфика данных факторов состоит в их лаговом влиянии на положение банка. То есть, например, ухудшение качества кредитного портфеля в текущем периоде ведет к убыткам на следующем этапе. Начало действия большинства из этих факторов относится к середине 1995 года, но наиболее резкие

<sup>39</sup> Этот факт на первый взгляд выглядит парадоксальным, но по сути такое значения коэффициента отражает разное качество кредитного портфеля у разных банков и одновременно учитывает долю фактически просроченных кредитов, “утаиваемых” банками в балансовой отчетности.

изменения произошли во второй половине 1996 года<sup>40</sup>. В условиях краткосрочности операций российских банков воздействие изменений на положение банка (по сути - величина лага) происходило не позднее полугода, именно этот фактор определил период выявления последствий. Ситуацию 1995-1996 годов можно охарактеризовать как период банковского кризиса, на основании, как минимум, одного признака: начала резкого уменьшения числа действующих банков.

### 2.3 «Стабилизационный шок»

Процесс достижения денежной стабилизации оказывается очень болезненным для банковской системы, часто сопровождается кризисными явлениями в банковской системе, однако успешная стабилизация приводит к процессам, способствующим восстановлению банковского сектора, но несущим в себе опасность нового кризиса в среднесрочной перспективе. Аналогичные процессы протекают в период восстановления денежной системы после девальвации.

Можно говорить о "шоке", испытываемом экономикой в результате денежной стабилизации, но от успешной адаптации экономики к новым условиям зависит долгосрочный успех реформ. Последствия успешной денежной стабилизации можно разделить на две группы: первая группа связана с изменением внутреннего спроса на деньги, а вторая - с динамикой финансовых рынков в постинфляционный период.

Успешные стабилизации, как правило, приводят к *росту денежной массы в реальном выражении*. В период до стабилизации отношение денежной массы к ВВП уменьшается, а после стабилизации - растет. Эта зависимость существует для всех стран, но ее специфические черты меняются в зависимости от конкретных обстоятельств (см. табл. 2.4). В странах Латинской Америки и Турции послестабилизационный прирост

---

<sup>40</sup> Некоторые проблемы начались гораздо раньше, можно говорить даже о региональных банковских кризисах, например, в Самарской области, где в трудном положении оказалось несколько крупных банков.

коэффициента монетизации очень велик (75%) и существенно превышает его сокращение в период инфляции (30%). В африканских странах рост коэффициента монетизации начинается только на второй год после пика инфляции. Режим валютного курса также играет важную роль в динамике показателя, при фиксированном режиме валютного курса, как правило, прирост доли денежной массы в ВВП выше, чем при плавающим<sup>41</sup>.

ТАБЛИЦА 2.4

**Темпы роста коэффициента монетизации, %**

Страна	год стабилизации	Период относительно года стабилизации (0)										
		-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
Аргентина *	1992	-6.4	-16.2	-45.1	33.8	42.5	33.1	18.3	-3.0	12.7	16.7	8.5
Боливия **	1987	-24.3	-55.5	-40.7	103	83.1	7.6	1.2	38	23.1	20.3	0.1
Мексика *	1989	-8.8	-5.7	-7.6	-12.8	-31	50.6	36.6	14.1	9.7	6.4	1.8
Никарагуа *	1990	2.3	5.8	-51.2	73.9	44.1	-0.9	24.7	28.6	30.5	34.5	
Перу **	1995	26.1	44.4	27	8.9	7.7	22.3	12.6	10.8			
Гурция *	1982	-10.4	-9.8	-1.8	16.7	28.6	19.6	2	0.1	-8.0	-7.5	-2.2
Польша *	1989				-12.3	-51.2	24.1	2.6	6.7	-6.5	7.1	23.3

Режим валютного курса: (\*) - фиксированный, (\*\*) - плавающий.

Источник: Stone, M. Financial Infusion and Exiting from a Money Rule, IMF Working Paper. – 1998. – WP/98/31, дополнено автором.

Фактор роста спроса на деньги имеет большое значение как для денежных властей, так и для банковской системы. В результате изменения предпочтений нефинансового сектора оказывается возможным рост денежной массы в реальном выражении (см. табл. 2.5) и по отношению к ВВП. Для денежных властей это означает возможность наращивать денежную базу без инфляционных последствий. В свою очередь, банковская система одновременно испытывает рост резервов как за счет расширения предложения денег денежными властями, так и за счет роста спроса на банковские продукты.

<sup>41</sup> Подробнее см. Stone, M. Financial Infusion and Exiting from a Money Rule, IMF Working Paper. – 1998. - WP/98/31.

ТАБЛИЦА 2.5

## Темпы роста реальной денежной массы (агрегат Деньги)

Страна	год стабилизации*	Период относительно года стабилизации (0)										
		-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
Аргентина	1992	1.9	34.2	-53.5	-8.5	19.3	20.3	11.0	-1.6	14.5	30.6	13.5
Боливия	1987	-18.3	37.4	-50.3	-50.5	19.2	16.6	-11.1	19.1	19.5	18.6	19.8
Мексика	1989	-5.2	-10.2	-5.9	-21.7	14.4	28.7	82.5	-0.3	7.2	-5.5	-23.3
Никарагуа	1992	-76.0	31.1	-81.1	-96.3	-22.9	13.1	12.4	30.1	42.1		
Перу	1995	-97.0	-65.3	-12.0	-13.3	8.5	7.8	55.7	17.7			
Турция	1982	-5.4	-0.4	-21.0	-1.1	5.5	12.6	-19.8	-3.9	16.3	20.1	-24.8
Польша	1989	-65.1	-81.4	-28.7	4.1	158.4	275.9	1.0	15.5	31.3	39.7	36.4
Израиль	1987	-2.0	-4.5	-14.6	43.7	24.8	-4.3	20.1	11.4	-4.5	19.5	15.3
Хорватия	1995				2.2	19.8	33.9	16.1	-7.4			
Россия	1996			-29.6	-25.8	-11.6	35.3	-10.1				

Источник: рассчитано по данным International Financial Statistics, дефлирование производилось по ИПЦ.

\* в качестве года стабилизации взят первый год, когда темпы роста ИПЦ оказались менее 40%.

В результате изменения характера спроса на банковские услуги складываются условия для рекапитализации банковской системы после денежной стабилизации. На рекапитализацию в условиях денежной стабилизации работают две группы факторов. Во-первых, рост спроса на банковские услуги расширяет базу получения дохода даже при сужающейся номинальной марже, рост активов позволяет добиться роста массы прибыли за счет экстенсивных факторов. Во-вторых, уменьшение ограничений ликвидности в результате денежной стабилизации позволяет изменить структуру баланса в сторону повышения доли работающих активов, что ведет к расширению процентной маржи за счет более интенсивного использования имеющихся ресурсов. С макроэкономической точки зрения эти факторы находят отражение в повышении качества финансового посредничества (см. подробнее главу 1 и Приложения 4 и 5).

ТАБЛИЦА 2.6

**Сальдо финансового счета платежного баланса,  
млрд. долл.**

Страна	год стабилизации*	Период относительно года стабилизации (0)								
		-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4
Аргентина	1992	369	-8083	-5884	182	7373	9827	9280	574	7033
Мексика	1989	-612	1634	-3067	-4495	1110	8441	25139	27039	33760
Перу	1995	-902	451	-259	3320	2437	3108	4075	-	-
Турция	1982	1065	2124	-958	780	4037	-2397	3648	8963	-4194
Израиль	1987	1809	1448	447	153	1739	-813	-890	455	537
Хорватия	1995	-	-	-163	37.5	1132	3072	3099	1632	-

Источник: рассчитано по данным International Financial Statistics.

\* в качестве года стабилизации взят первый год, когда темпы роста ИПЦ оказались менее 40%.

Вслед за денежной стабилизацией часто наблюдается феномен *притока в страну иностранного капитала* (см. табл. 2.6). Эта зависимость ярче проявляется на примере крупных стран. Как правило, приток капитала после дезинфляции в основном направляется на портфельные инвестиции, особенно на рынки государственных ценных бумаг с целью воспользоваться отставанием темпов снижения процентных ставок от темпов инфляции, особенно если стабилизация основана на удержании валютного курса. В результате притока капитала банковская система оказывается в состоянии обеспечить значительное расширение кредита за счет ослабления ограничения ликвидности. Упомянувшееся выше расширение денежной массы также частично финансируется за счет притока средств из-за рубежа.

Кроме расширения кредита, приток иностранного капитала может способствовать и фондовому буму, как это было, например, в Мексике и России. Фондовый бум 1997 года, когда Россия в течение трех кварталов была мировым лидером по темпам роста цен акций, объясняется в значительной мере именно притоком капитала извне. Коммерческие банки зачастую расширяют операции на фондовом рынке, чтобы получить дополнительные доходы от роста цен на финансовые активы, чем компенсируют утрату доходов от валютных операций.

В результате смягчения ограничений, в которых функционируют банки, оказывается возможным улучшение состояния

банков. Расширение базы доходов за счет увеличения кредитования, получение доходов на растущих финансовых рынках, расширение доступа к иностранным кредитам, процентные ставки по которым значительно ниже внутренних, что позволяет увеличить маржу - все эти факторы оказывают благоприятное воздействие на рентабельность банков. Во многих странах такие периоды можно охарактеризовать даже как периоды банковского бума. Исследователи отмечают, что банковские кризисы, возникшие под влиянием внутренних проблем, оказывают меньшее отрицательное влияние на экономику и менее продолжительны, чем банковские кризисы, связанные с внешними проблемами, например, с кризисом платежного баланса<sup>42</sup>. Эффект достаточно быстрого смягчения кризисов, возникающих после успешных попыток стабилизации, заложен в сам механизм развития кризиса в период дезинфляции, через некоторое время происходит восстановление спроса на услуги банков после резкого сжатия в период инфляции, часто подкрепляемое притоком внешнего финансирования.

Но благоприятное течение событий таит в себе опасности с точки зрения долгосрочного развития. Для программ подавления инфляции, опирающихся на фиксацию валютного курса, весьма вероятным последствием является девальвация (об этом подробнее см. ниже). Однако даже для более сбалансированных программ возможно негативное развитие событий. Приток капитала через 2-3 года сменяется оттоком, что оказывает негативное влияние не только на платежный баланс и валютный курс, но и на ликвидность банковской системы, а расширение кредита на предыдущей стадии при отсутствии должного опыта и пруденциального регулирования может оказаться необоснованным.

---

<sup>42</sup> См., например, Hardy D.C., Pazarbasioglu C. Leading Indicators of Banking Crises: Was Asia Different? /IMF Working Paper. – 1998. – WP/97/26.

Быстрое расширение операций банка является общепризнанным фактором риска<sup>43</sup>. Но ситуация кредитного бума является качественно иной. Каковы бы не были причины кредитного бума, в его процессе банки не могут оценить должным образом платежеспособность заемщика, в значительной мере потому, что доступ к новым кредитам позволяет решать проблемы обслуживания долга за счет новых заимствований. В результате не только расширяется объем кредитов, но и растут показатели качества кредитного портфеля за счет использования новых заимствований для расплаты с кредиторами. Такая взаимоусиливающаяся связь между объемом кредитования и ростом качества портфеля создает обманчивую иллюзию равновесного развития.

Фактически же имеет место противоречие между микро- и макроэкономическим характером операции. С точки зрения отдельного банкира рационально выдать дополнительный кредит и увеличить доходы банка, когда данные отчетности свидетельствуют об уменьшении потерь по кредитам и улучшении положения банка. К тому же отказ в кредите может означать потерю клиента, который перейдет к конкурентам. Однако с макроэкономической точки зрения все выглядит несколько иначе. На волне всеобщего расширения кредитования снижение доли просроченных ссуд вводит в заблуждение, так как фактическое качество выданных ссуд проявится лишь с течением времени.

Примером такой ситуации является развитие экономики России в 1997 году. Снижение темпов инфляции в 1995 году поставило перед банками задачу поиска новых источников доходов, чтобы скомпенсировать уменьшение инфляционных источников. Многие банки обратились к традиционным банковским операциям, в результате кредитование стало приобретать все большее значение для банков, и в 1997 году сложились условия, которые можно характеризовать как кредитный

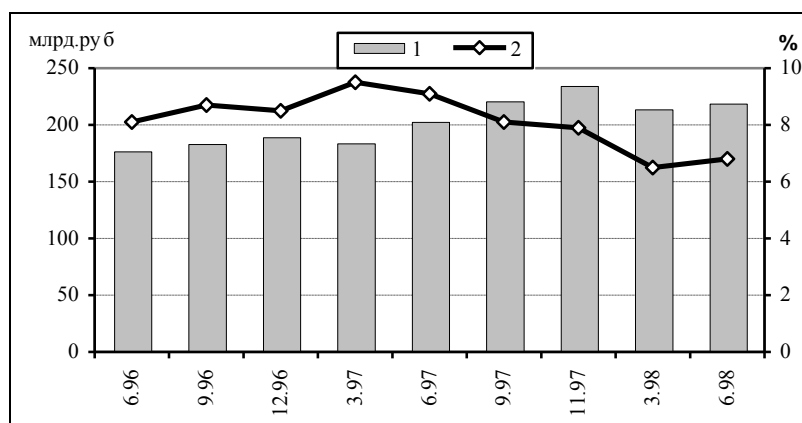
---

<sup>43</sup> Cole R.A., Cornyn B.G., Gunter J.W. FIMS: A New Monitoring System for Banking Institutions. //Federal Reserve Bulletin. - 1995. - January.

бум. За год объем кредитов вырос на 24% в текущих и 12% в постоянных ценах, при этом одновременно наблюдалось улучшение качества кредитного портфеля: доля просроченных ссуд за тот же период снизилась с 8.5% до 7.9% и продолжила снижение в первой половине 1998 года.

Рис. 2.5

**Динамика объема и качества кредитного портфеля банков России, на конец месяца**



- 1. объем кредитов, выданных российскими банками
- 2. доля просроченных ссуд в ссудах

При изменении макроэкономической ситуации выясняется фактическое положение дел. Происходит рост доли просроченных кредитов, а вместе с ним - ухудшение состояния банков. Если изменению экономических условий предшествовал период кредитного бума, последствия для банковской системы оказываются значительно более тяжелыми, не только из-за роста объема принятых рисков, но часто и из-за более высокой доли проблемных кредитов среди ссуд, выданных в период бума. Кроме того, резкий рост кредитования сам по себе может оказаться фактором системного риска даже при отсутствии отрицательных внешних воздействий.

Фактически и банки, и заемщики на стадии расширения денежной массы после снижения темпов инфляции функцио-

нируют по законам, напоминающим схему Понци, расплачиваясь по обязательствам за счет привлечения новых средств. В отличие от классической финансовой пирамиды (естественно, нельзя исключать возможность и таких ситуаций) банки вкладывают привлеченные ресурсы в разные виды активов. Испытанием на прочность становится период, когда банкам приходится расплачиваться по обязательствам за счет собственных доходов, а не новых заимствований. Именно в этот момент выявляется истинное качество сделанных вложений, и если оно оказывается недостаточно высоким, банки вновь могут столкнуться с перспективой неплатежеспособности.

#### **2.4 Инфляционно-девальвационный цикл**

Успешные попытки стабилизации, основанной на использовании валютного курса как номинального якоря, часто заканчиваются девальвацией. Полный цикл от успешной стабилизации до девальвации прошли многие страны, в частности, Мексика (1986-1994), Бразилия (1994-1999), Россия (1995-1998). Развитие событий во всех этих странах достаточно типично и укладывается в рамки схемы, излагаемой в данном разделе<sup>44</sup>. Несомненно, в разных странах имелась своя специфика, связанная как с институциональными особенностями, так и опытом экономической истории этих стран, степенью компетентности правительства.

В общих чертах развитие событий в рамках инфляционно-девальвационного цикла может быть представлено следующим образом. В стране с высокими темпами инфляции и, как правило, с высоким бюджетным дефицитом, к власти приходит правительство, основной целью которого является снижение темпов инфляции. При этом правительство имеет два основных способа достижения этой цели (изложение сознательно стилизовано, в реальной практике, как правило, используется сочетание мер). В качестве первого сценария вы-

---

<sup>44</sup> См. также R. Dornbusch, *Macroeconomic Stability and Deep Reform: Lessons from Latin America*, MIT, December 1997.

ступает сокращение бюджетного дефицита и эмиссии, и поддержание жесткой денежной политики в течение достаточно длительного времени, пока не будет остановлена инерция роста цен. Однако в таком случае происходит сжатие реальной денежной массы, спад производства и экономической активности, поэтому такие программы имеют существенные политические и социальные издержки, и в большинстве случаев власти оказываются вынуждены идти на компромиссы и вынужденное ослабление изначально жестких рамок, что в конечном итоге подрывает достижение поставленной цели. Примером такой политики может быть программа стабилизации Правительства Е. Гайдара в 1992 году.

Более удачным и осуществимым является сценарий стабилизации, основанный на фиксации валютного курса на начальном этапе программы, это позволяет сбить рост внутренних цен за счет ограничения роста цен на импортируемые товары. За счет роста конкуренции с импортом удастся заставить национальных производителей остановить рост цен. Однако в результате инфляционной инерции рост цен продолжается в течение некоторого времени даже при фиксированном курсе национальной валюты. В итоге происходит ее удорожание, растет заработная плата в долларовом выражении и национальный доход, бюджету оказывается проще обслуживать внешние заимствования. Рост долларовой заработной платы способствует потребительскому буму, правда, прежде всего за счет импорта. Национальные производители вынуждены отдать часть рынка импортным товарам, но общее экономическое оживление компенсирует потери за счет расширения внутреннего спроса. В результате в первое время, в отличие от предыдущего сценария, наблюдается не спад, а экономический подъем. В итоге программы дезинфляции, основанные на удержании валютного курса, пользуются широкой поддержкой населения и бизнеса, что дает им гораздо большие шансы на успех.

Первоначальный успех подкрепляется определенными процессами в области финансов. Денежная стабилизация спо-

способствует притоку иностранного капитала, что помогает ЦБ поддерживать валютный курс, а процессы в финансовом секторе ведут к росту кредитования и фондового рынка. Непосредственно в ходе стабилизации банки сталкиваются с проблемами адаптации к новым условиям, снижается качество кредитов, уменьшаются инфляционные источники доходов, все это вместе может привести к банковскому кризису. Но такой кризис чаще всего будет сравнительно мягким, так как успех стабилизации приводит в действие силы, способствующие восстановлению банковского сектора. Рост спроса на деньги позволяет расширять кредитование, центральный банк оказывается способен проводить эмиссию без выраженных инфляционных последствий, а приток капитала из-за границы упрощает задачу расширения кредитования и восполнения утраченных источников доходов.

Однако стабилизации, основанные на фиксации валютного курса, имеют и негативную сторону. Рост реального курса национальной валюты и вытеснение отечественных производителей с внутреннего рынка сказываются отрицательно на состоянии реального сектора, рост внутреннего спроса оказывается краткосрочным, поэтому в реальном секторе через некоторое время начинается спад. Правительство на более ранних этапах получив возможность не сокращать немедленно дефицит бюджета, теперь имеет соблазн перейти к накоплению внутреннего и внешнего долга, поскольку рост ВВП в долларовом выражении создает иллюзию обеспеченности заимствований, в итоге растет вероятность долгового кризиса. Еще один проблемный вопрос для стабилизации - это медленное снижение процентных ставок, в результате происходит рост реальной процентной ставки за счет более быстрого снижения темпов роста цен. В этих условиях создаются стимулы для заимствований в иностранной валюте, в итоге через некоторое время большая часть экономики приобретает существенную задолженность в иностранной валюте.

Несбалансированность проявляется в росте дефицита платежного баланса (или снижении положительного сальдо), падении обеспеченности денежной массы золото-валютными резервами, резкое снижение которых происходит на первом этапе реализации программы. Впоследствии приток капитала, как правило, снимает остроту проблемы, скрывая рост валютных рисков, но страна оказывается крайне уязвима перед возможной девальвацией. Экономические агенты, в частности банки, имеют мощный стимул закупать иностранную валюту, так как значительная часть их долгов номинирована в ней. В итоге в случае опасности атаку на валюту организуют даже не столько нерезиденты, выводящие средства с финансовых рынков, сколько сами граждане страны.

В результате девальвации страна сталкивается с новой вспышкой инфляции, которая, однако, оказывается меньше, чем до антиинфляционной программы. Если власти не обращаются к практике эмиссионного решения проблем, то возврат на первую стадию цикла в полном смысле не происходит, но проблема борьбы с инфляцией снова оказывается на повестке дня в качестве одного из важнейших направлений действий.

По такой схеме развивались события во многих странах от России до Бразилии и Мексики. Процессы в этих странах в последнее десятилетие являются наиболее яркими примерами законченных инфляционно-девальвационных циклов. Основные этапы цикла и их характеристика приведены в таблице 2.7.

ТАБЛИЦА 2.7

**Характеристика развития банковского сектора на разных этапах  
денежно-кредитной политики.**

№	Этапы	Результаты политики		
		Состояние денежно-кредитной сферы	Состояние реального сектора	Состояние банковской системы
1	Период высокой инфляции	Высокие темпы роста денежной базы, сокращение денежной массы в реальном выражении, снижение спроса на деньги, рост скорости обращения денег, высокие номинальные, но часто отрицательные реальные процентные ставки.	Снижение темпов роста ВВП или его падение, обесценение финансовых активов предприятий и населения.	Уменьшение активов в реальном выражении и по отношению к ВВП, но их высокие номинальные темпы роста, динамика рентабельности зависит от того, насколько банки могут заставить кредиторов принять отрицательные реальные ставки и/или увеличить спрэд. Дезинтермедиация экономики, типично наличие значительных избыточных резервов и жесткое ограничение достаточности капитала
2	Антиинфляционная политика	Удержание низких темпов роста денежной базы и (или) валютного курса. Снижение темпов инфляции, рост разрыва между эффективными ставками по инструментам в национальной и иностранной валюте.	Уменьшение оборотного капитала предприятий за счет сокращения эмиссии при продолжении роста цен, если темпы роста цен упали в основном из-за ограничения темпов роста денежной базы, вероятен спад производства. Часто рост внутреннего и (или) внешнего долга.	Сокращение источников дохода банков из-за уменьшения спрэда, снижения спекулятивных доходов. Рост доли просроченных кредитов из-за ухудшения положения заемщиков и роста реальных кредитных ставок. Продолжение роста операционных расходов при снижении доходов. Возможен банковский кризис.

ТАБЛИЦА 2.7 (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

№	Этапы	Результаты политики		
		Состояние денежно-кредитной сферы	Состояние реального сектора	Состояние банковской системы
3	Стабилизационный шок	Темпы роста цен на протяжении длительного времени остаются низкими. Рост спроса на деньги, ЦБ может увеличить предложение денег без инфляционного давления, снижение скорости обращения денег. Возможен бум на фондовом рынке. Снижение процентных ставок.	Возможен приток иностранного капитала, особенно при высоких процентных ставках и фиксации валютного курса. При фиксированном валютном курсе - рост реального курса национальной валюты. Вероятен потребительский бум за счет удешевления импорта и расширения кредита.	Рост банковских активов в реальном выражении и по отношению к ВВП. Резкое расширение кредитования, улучшение качества кредитного портфеля, дедолларизация, рост доли срочных обязательств, расширение доступа к иностранным кредитам, рост рентабельности банков. Краткосрочный банковский бум.
4	Рост опасности девальвации	Формируется завышенный курс национальной валюты, темпы инфляции и роста валютного курса низкие. Снижение процентных ставок.	Ухудшение платежного баланса, сокращение притока капитала, уменьшение экспорта и опасный рост импорта за счет завышенного курса национальной валюты. Снижение активности в реальном секторе.	Ухудшение качества кредитов, возможен чрезмерный рост иностранных заимствований, т.к. процентные ставки по ним значительно ниже внутренних. На первом месте - ограничение ликвидности. Ухудшение положения банков.
5	Девальвация	Резкое снижение курса национальной валюты, всплеск инфляции, рост процентных ставок.	Отток капитала за границу, спад в реальном секторе. Сокращение импорта, рост экспорта.	Если банки не успели скорректировать валютную позицию - убытки по ней, снижение качества активов, отток обязательств, возможны паника среди вкладчиков и банковский кризис.
6	Период восстановления	Дальнейшее развитие зависит от политики денежных властей, возможен возврат либо на стадию высокой инфляции, либо к антиинфляционной политике. Во втором случае темпы инфляции будут умеренными, а изначальное снижение курса валюты позволит избежать его завышения при стабилизации.	Возобновление экономического роста, Улучшение платежного баланса. Рост экспорта, медленное восстановление импорта. Возможен приток прямых иностранных инвестиций.	Зависит от выбранной денежной политики. После первого шока постепенное восстановление обязательств, накопление банками иностранных активов.

## **2.5. Вероятные сценарии развития банков России в посткризисный период**

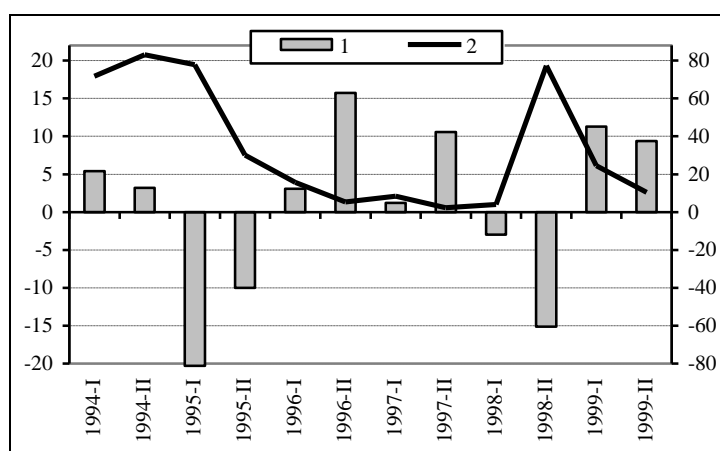
В настоящий момент банковская система переживает один из наиболее трудных этапов цикла сжатия и расширения, наблюдаемого в условиях перехода от ситуации с резкими изменениями в операционной среде к денежной стабилизации. Россия уже проходила подобный период в 1995—1996 годах, но в новых условиях повторение прошлого опыта не может быть полным. В основе банковского цикла лежит широко известный феномен изменения спроса на деньги при различных сценариях денежной политики. Резкий рост темпов инфляции, а тем более, девальвация, как правило, сопровождается снижением спроса на банковские продукты, а стабилизация — ростом. Эти изменения находят отражение в динамике активов в реальном выражении (см. рис. 2.6): при повышении доверия к валюте и банковской системе рост активов может быть очень быстрым. Так, во втором полугодии 1996 года совокупные активы банков России выросли в постоянных ценах на 16%, в первом полугодии 1999 года рост также был весьма значительным — 11%, но он не полностью компенсировал 18-процентное падение активов за 1998 год под влиянием девальвации и оттока капитала.

Аналогия с ситуацией 1995-1996 года проявляется не только в резком снижении темпов инфляции, но и в динамике основных ограничений на операции банков. Активность банков сдерживается двумя важнейшими факторами: резервами банковской системы и ее капитализацией. За 1995-1998 годы банковская система России прошла своего рода полный банковский цикл, связанный с денежной политикой властей (см. рис. 2.7). С конца 1994 года и до середины 1997 наблюдался ускоренный рост объема требований к нефинансовому сектору по сравнению с темпами роста обязательств, на этом фоне динамика ограничений ликвидности и достаточности капитала была разнонаправленной: первое на протяжении периода снижения инфляции усиливалось, а второе — напротив, становилось

мягче. После финансового кризиса 1998 года оба показателя вернулись к значениям, типичным для начала периода денежной стабилизации – к концу 1994 года.

Рис. 2.6

**Темпы изменения активов в реальном выражении за полгода**



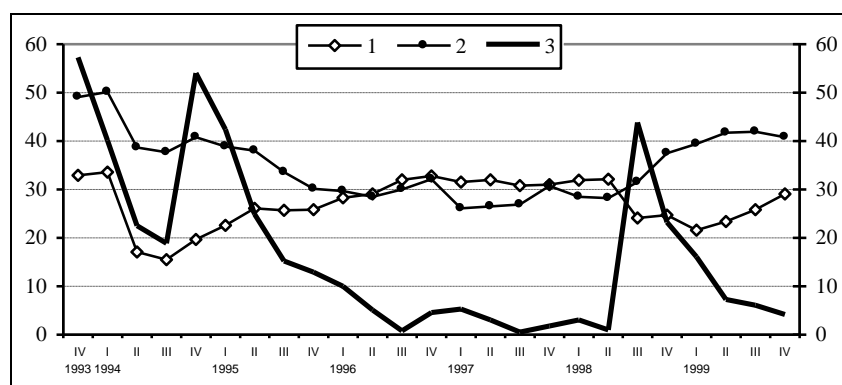
1 – темпы изменения активов банков в реальном выражении  
 2 – темпы роста потребительских цен  
 Источник: рассчитано по данным Бюллетеня банковской статистики.

Кроме собственно доли резервов в активах банков, восстановилась и их валютная структура (см. рис. 2.8). Если на протяжении всего периода дезинфляции доля иностранных резервов снижалась, то через год после девальвации можно говорить о возвращении к ситуации начала 1995 года.

Многие банки, пережившие кризис, уже почувствовали действие факторов, способствующих восстановлению банковского сектора, что породило, судя по публикуемым интервью с руководителями банков, даже некоторое ощущение эйфории у многих из них. Рост обязательств, возвращение вкладчиков в выжившие банки, увеличение спроса на кредиты, некоторое восстановление позиций промышленных предприятий — все это вместе порождает надежды на ослабление кризиса, которым может быть не суждено сбыться.

Рис. 2.7

**Изменение финансовых ограничений банковской системы**



Ограничения (левая ось):

1 — достаточности капитала (Капитал / Требования к нефинансовому сектору)

2 — ликвидности (Резервы\* / Обязательства)

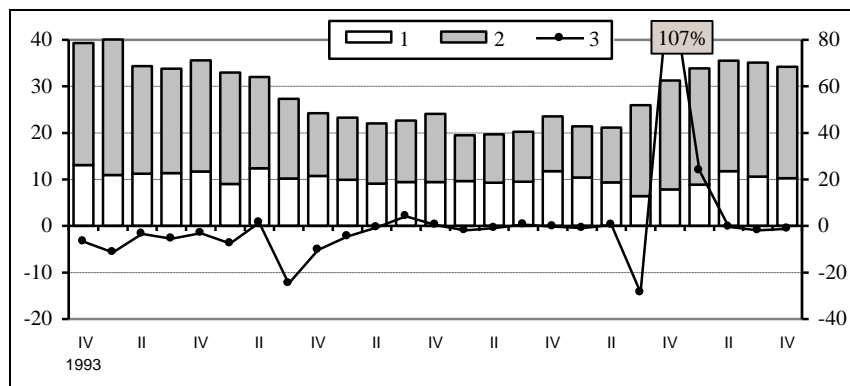
3 — темпы роста индекса потребительских цен за квартал (правая ось)

\* — включая валютную составляющую.

Источник: рассчитано по данным Бюллетеня банковской статистики.

Рис. 2.8

**Доля резервов в активах российских банков и темпы изменения реального курса доллара**



Доля резервов в активах банков РФ, в %, на конец квартала (левая ось)

1 — в рублях

2 — в валюте

3 — темпы изменения реального курса доллара за квартал, % (правая ось)

Источник: рассчитано по Бюллетень Банковской статистики.

Рост в период «стабилизационного шока» не является устойчивым. Фактически в этот период банки существуют благодаря подпитке извне по схеме, аналогичной законам финансовой пирамиды. Обслуживание обязательств облегчается за счет притока новых средств, и если ресурсы, привлеченные таким образом, не были инвестированы в рентабельные проекты, то окончание периода расширения способно положить конец процессу восстановления банковской системы. В принципе возможно и развитие нового кризиса, когда выявится истинное качество сделанных кредитных вложений, а постоянное рефинансирование обязательств за счет притока новых ресурсов сменится необходимостью расплачиваться по ним из доходов банков.

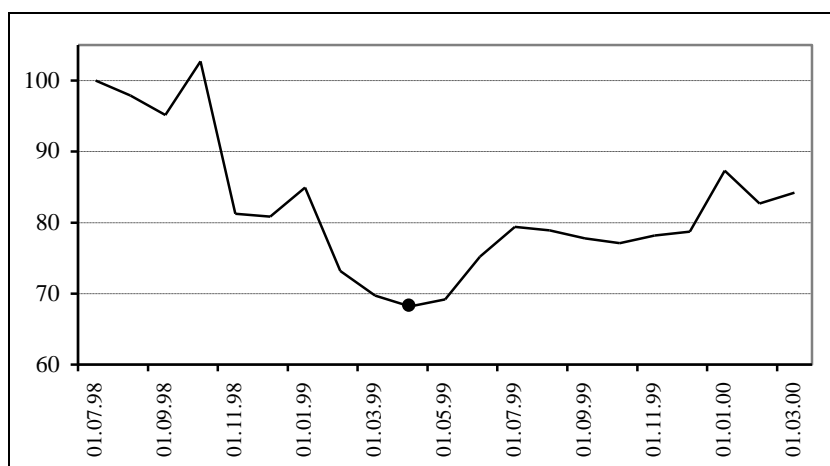
Повторный банковский кризис в России, учитывая качество менеджмента и неудержимое стремление к расширению банков, особенно из числа крупнейших, был неизбежен даже в отсутствие девальвации. Уже с конца 1997 года, когда источники экстенсивного роста были исчерпаны, банки, ориентировавшиеся на продолжение притока средств, столкнулись с проблемами обслуживания обязательств. Этот факт лежал в основе процентной войны, начатой крупнейшими банками с целью привлечения новых вкладов населения в первой половине 1998 года.

Стадия экстенсивного расширения может продлиться до конца 2000 года, если ЦБР удастся выдержать заявленные параметры денежной политики, хотя на этот раз, в отличие от 1995-1996 годов, это будет значительно труднее. Стабилизация обменного курса и резкое снижение темпов инфляции после первоначального скачка дали ЦБР возможность расширить предложение денег без немедленных негативных последствий для уровня цен и валютного курса. Для банков это означало, во-первых, резкое ослабление ограничения ликвидности, а во-вторых, начало восстановления обязательств и приток новых средств. То, что уровень спроса на деньги к началу 1999 года определялся послекризисными ожиданиями и был гораздо ни-

же нормальных значений, типичных не только для первой половины 1998 года, но даже и периода высокой инфляции начала 1990-х, предопределяет более быстрые темпы восстановления обязательств банков и роста активов в реальном выражении, чем в 1995-1996 годах. Минимальную точку на стадии сжатия денежная система уже прошла, со второго квартала 1999 года начался рост денежной базы не только в текущих, но и в постоянных ценах (см. рис. 2.9).

Рис. 2.9

**Денежная база (включая корсчета коммерческих банков в ЦБР) в ценах на конец июня 1998 года (100%)**



Источник: рассчитано по данным ЦБР

Накопление банковской системой избыточных резервов в 1999 году является совершенно закономерным процессом, характерным для банковской системы, испытавшей утрату значительной части своего капитала. Этот феномен, особенно при сочетании банковского и макроэкономического кризиса, встречается достаточно часто, наиболее полно он исследован на примере американских банков в период Великой Депрессии. В частности, нью-йоркские банки увеличили избыточные резервы от менее 1% чистых депозитов (все депозиты за вычетом обязательных резервов) в 1929 году до более чем 30% в

1939<sup>45</sup>. Одним из возможных объяснений этого является стремление банков уверить клиентов в собственной надежности. Такая политика менее эффективна, чем рекапитализация, но в условиях банковского кризиса привлечение нового капитала слишком дорого, поэтому собственники и менеджеры банка выбирают политику повышенной ликвидности. Несомненно, свой вклад вносит и отсутствие привлекательных вложений во время кризиса.

В новых условиях дальнейшее наращивание резервов, в отличие от 1995-1997 годов, будет ограничено внешнеэкономическими факторами, которые будут играть прямо противоположную роль, чем в течение предыдущего цикла. На фазе расширения в 1996 году действия ЦБР по расширению предложения денег подкреплялись притоком капитала из-за границы, прежде всего на рынок ГКО-ОФЗ; после кризиса 1998 года, несмотря на улучшение торгового баланса страны, значительная часть средств пойдет на выплаты по внешнему долгу как государства, так и частного сектора. В 1999 году России требовалось выплатить 17.5 млрд. долл. по внешнему долгу, который на начало года оценивался на уровне 150-160 млрд. долларов, еще 30-40 млрд. приходится на долг российских компаний. На практике это означало бы, что все положительное сальдо торгового баланса ушло бы на финансирование исключительно внешнего долга страны. При таком наихудшем сценарии ни о каких внешних источниках роста денежного предложения говорить не приходится, более того, учитывая бегство капитала, отношения с иностранным сектором становятся краеугольным камнем в процессе функционирования денежной системы. В ближайшей перспективе денежное предложение в России будет находиться под сильным влиянием внешних факторов и зависеть от успеха переговоров по реструктуризации долга как государственного, так и частного.

---

<sup>45</sup> Morrison, G. R. Liquidity Preferences of Commercial Banks, NY, 1966.

За год, прошедший с момента кризиса, золотовалютные резервы ЦБР даже сократились, а чистые иностранные активы кредитных организаций выросли с –2.6 до 3.3 млрд. долл., т.е. на 5.9 млрд. долларов. При этом рост показателя чистых иностранных активов был обеспечен прежде всего за счет снижения иностранных обязательств. В результате банки достигли превышения иностранных активов над иностранными обязательствами и вновь стали нетто-кредиторами остального мира, но объем иностранных активов банков вырос не так сильно — на 1.5 млрд. долл. (на 13% по сравнению с 1 сентября 1998 года). Соответственно, снижение внешних валютных рисков было достигнуто за счет направления валютных поступлений на расплату с иностранными кредиторами, а не на кредитование российских предприятий.

Тем не менее, судя по всему, банковская система России не столкнется в ближайшее время с ограничениями, связанными с поддержанием ликвидности, скорее наоборот, более важной проблемой будет использование избыточных резервов. Исходя из уровня накопленных резервов, банковская система страны только за счет возвращения к показателям интенсивности их использования, достигнутым к началу 1998 года, могла бы увеличить объем кредитов, предоставленных экономике, вдвое. Однако после кризиса 1998 года, когда банковская система потеряла 55% капитала<sup>46</sup>, даже имеющиеся кредитные вложения для значительной части банков не обеспечены капиталом. Именно капитализация будет одним из решающих конкурентных преимуществ: банки, обеспечившие максимальный рост капитала, сумеют воспользоваться избытком резервов для кредитования, в то время, как весьма ликвидные, но недокапитализированные банки будут вынуждены размещать ресурсы в сравнительно низкодоходные активы.

---

<sup>46</sup> По данным ЦБР, совокупный капитал банковской системы (без учета Сбербанка РФ) снизился со 102 млрд. рублей на 01.08.98 до 51,5 млрд. рублей на 1.01.99 и до 46,4 млрд. рублей на 1.05.99.

С точки зрения поиска источников средств для рекапитализации банковского сектора в форме увеличения уставного капитала банков, следует иметь в виду наличие двух принципиально отличных способов достижения данной цели. Во-первых, речь может идти об увеличении капитала при внесении новых средств акционерами, во-вторых, уставный капитал может быть увеличен за счет переоформления обязательств банка. Эти два способа не в равной степени эффективны с точки зрения восстановления платежеспособности банка. Внесение новых средств позволяет не только улучшить ликвидность банка, но и изменить структуру вложений за счет направления полученных средств на рентабельные проекты. Такой способ наиболее важен при высокой доле иммобилизованных активов и низкой ликвидности баланса. Переоформление обязательств в доли участия в банке обладает тем преимуществом, что не требует поиска новых средств, но не решает проблемы изменения структуры активов и требует согласия кредиторов.

В послекризисный период крайне трудно найти свободные средства; как показывает мировой опыт, увеличение капитала банков, находящихся в тяжелом положении, редко обходится без активной роли государства. Возможности предприятий частного сектора по рекапитализации банков, акционерами которых они являются, достаточно малы. В новых условиях акционеры сами нуждаются в заемных средствах, хотя можно ожидать подобных шагов со стороны крупнейших экспортеров, но в любом случае, такие усилия, вероятно, будут только точечными и затронут лишь немногие банки. Тем не менее у этого правила есть и исключения, число которых будет расти по мере макроэкономической стабилизации и улучшения состояния банковского сектора<sup>47</sup>.

Тяжелая ситуация с бюджетом делает невозможным использование средств федерального бюджета на рекапитализа-

---

<sup>47</sup> Конечно, нельзя недооценивать и способность отечественных банкиров увеличить капитал, кредитую акционеров. Но такая практика не решает, а только скрывает проблему недостаточности собственных средств.

цию даже государственных банков. Средства бюджетов субфедеральных уровней, которые могут быть направлены на поддержку банков, связанных с местной администрацией, также вряд ли могут быть велики. Особая роль в рекапитализации банков, прежде всего Сбербанка и Внешторгбанка, принадлежит ЦБР. Банк России уже заявлял о намерении увеличить капитал Сбербанка, в частности, В. Геращенко на пресс-конференции по результатам собрания акционеров Сбербанка, сообщил, что «со временем, при развитии активных операций банка, станет вопрос о капитализации и увеличении капитала банка». Впрочем, учитывая прибыль, полученную Сбербанком по результатам 1998 года не без участия ЦБР, вопрос о его рекапитализации фактически был решен «в рабочем порядке». В отношении Внешторгбанка намерения ЦБР уже обрели конкретные очертания, в первом полугодии 1999 года капитал Внешторгбанка был увеличен на 7.5 млрд. руб. Но возможности ЦБР сильно ограничены, хоть и не недостатком средств, а соображениями денежной политики, и вряд ли реальные действия выйдут за пределы двух государственных банков и нескольких банков, реструктурируемых АРКО. Влияние последнего, правда, не стоит переоценивать ввиду явной недостаточности выделенных ресурсов.

Не менее специфична и ситуация со структурами иностранных банков на территории России. Такие банки идеально подходят для рекапитализации путем конвертации обязательств в акционерный капитал. Их ресурсы в значительной степени были сформированы за счет кредитов материнских банков, таким образом, кредитору и единственному акционеру в одном лице проще принять такое решение, чем банку с более сложной структурой пассивов. Дополнительно способствуют принятию именно такого решения сложности с выводом из России средств, получаемых в результате реструктуризации ГКО-ОФЗ, которые представляли собой существенную долю активов этих банков, но эти средства могут быть направлены

на новые вложения с целью изменения структуры активов в желаемом направлении.

Процесс рекапитализации, по данным ЦБР, начался уже в середине 1999 года. За период с 1.03.99 по 1.09.99 совокупный капитал банков вырос на 42,3 млрд. рублей (или более чем в два раза) и составил 83,5 млрд. рублей (82% от предкризисного уровня). Причинами роста капитала являлись рекапитализация действующих банков и отзыв лицензий у неплатежеспособных банков, имевших отрицательный капитал, обеспечившие соответственно 76 и 24% прироста капитала банковской системы. Но для России более типично решение банковских проблем за счет клиентов. Как и ранее, определяющую роль будет играть косвенная рекапитализация в форме увеличения доходов.

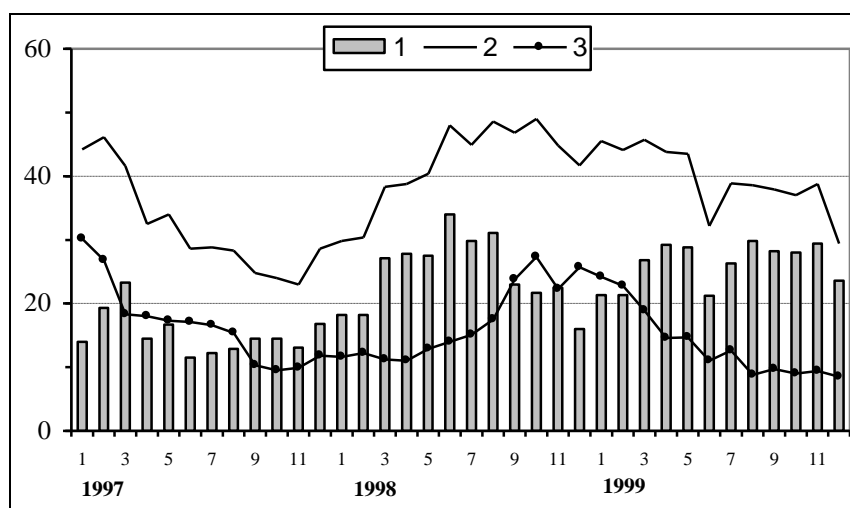
В отличие от 1996 года, когда задача рекапитализации банков в аналогичной ситуации была решена за счет бюджета через рынок ГКО-ОФЗ (расчеты показывают, что только за 1996 год в пользу банковского сектора таким образом было перераспределено около 4% ВВП), 1999 и последующие годы почти не оставляют надежды на такое развитие событий. Трудности бюджета и ориентация на снижение объема заимствований не обещают больших перспектив в данном отношении.

После кризиса банки столкнулись с невозможностью значительного увеличения спреда, так как кредитные ставки уже оказались на уровне около 40% годовых при ожидаемой инфляции около 35%, нефинансовый сектор, принявший в 1996 году трехзначные процентные ставки при годовой инфляции на уровне 21.8%, более не сможет выплачивать такие проценты (см. рис. 2.10). Депозитные ставки к лету 1999 года уже снизились почти до предкризисного уровня. В период непосредственно после кризиса предотвращение оттока депозитов требовало высоких ставок по обязательствам, в итоге Сбербанк в течение нескольких месяцев вынужден был поддерживать крайне высокие депозитные ставки, уменьшая кон-

курентам поле для маневра. При неизменном спреде уменьшение активов в реальном выражении означает, что банки могут позволить себе значительно меньше непроцентных расходов. При том, что значительная часть расходов была привязана к доллару США и росла быстрее темпов инфляции, восстановление рентабельности будет достаточно трудным.

Рис. 2.10

**Спрэд по кредитам и депозитам в рублях в 1997-1999 годах, процентные пункты**



1 — спрэд  
 2 — ставки по кредитам предприятиям в рублях  
 3 — ставки по депозитам физических лиц в рублях  
 Источник: рассчитано по данным ЦБР

Данные консолидированного отчета о прибылях и убытках выборки банков, действовавших на 1.07.99<sup>48</sup>, отчетливо демонстрируют эти проблемы (см. табл. 2.8). Из 1341 банка выборки 156 (15%) показали за полгода балансовый убыток, а

<sup>48</sup> Из выборки исключены Мосбизнесбанк и Промстройбанк РФ, лицензия у которых была отозвана 2.07.99, Сбербанк ввиду специфики операций последнего, и СБС-Агро, так как убытки этого банка сильно искажают данные по группе.

1145 (85%) — прибыль. Однако убыточные банки были в среднем крупнее прибыльных, на них пришлось 26% активов банков выборки. Финансовый результат убыточных банков составил -4.6% активов, а прибыльных — 1.5%, при этом вся выборка в целом получила прибыль в размере 0.3% активов.

ТАБЛИЦА 2.8

**Консолидированный отчет о прибылях и убытках  
за первое полугодие 1999 г.**

Показатели, в процентах к активам	все банки	в т.ч. получившие	
		убыток	прибыль
Средние активы, млн. руб.	594.6	808.0	558.0
Количество банков в группе	1341	196	1145
Финансовые доходы	22.9	21.2	23.3
Процентный доход	4.3	2.8	4.6
Комиссионные полученные	2.6	1.6	2.9
Переоценка средств в валюте	14.9	16.1	14.6
Доходы по ценным бумагам	1.1	0.7	1.2
Финансовые расходы	19.4	21.6	18.9
Процентные расходы	3.6	2.5	3.9
Комиссионные уплаченные	1.3	1.0	1.3
Переоценка средств в валюте	14.1	17.2	13.3
Расходы по ценным бумагам	0.4	0.9	0.3
Чистый финансовый доход	3.4	-0.4	4.4
в т.ч. процентный доход	0.6	0.3	0.7
Комиссионный доход	1.4	0.6	1.6
Переоценка средств в валюте	0.8	-1.2	1.3
Доходы по ценным бумагам	0.7	-0.2	0.9
Чистый результат по прочим операциям	-3.3	-4.2	-3.1
в т.ч. административные расходы	0.6	0.6	0.6
отчисления в резервы	5.5	6.5	5.3
Прибыль от нерегулярных доходов и расходов	0.1	-4.6	1.3
Чистый результат от нерегулярных операций	0.1	0.0	0.2
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>0.3</b>	<b>-4.6</b>	<b>1.5</b>
<i>Справочно:</i>			
Прибыль до начисления резервов	5.8	1.9	6.7
Прибыль без дохода от обесценения рубля и начисления резервов	5.0	3.1	5.5
Доля в активах выборки, %	100.0	19.9	80.1

Обращают на себя внимание несколько особенностей структуры доходов и расходов банков в первом полугодии 1999 года. Во-первых, значительная часть доходов (65%) и расходов (73%) банков выборки была получена за счет переоценки валюты, при этом в убыточной части выборки чистый результат переоценки валюты был отрицательным и составил 1.2% активов, а в прибыльной был почти таким же по величине, но противоположным по знаку (+1.3% активов). Вторая особенность состоит в крайне низком значении чистого процентного дохода (0.3% активов у убыточных банков и 0.7% — у прибыльных), этого дохода даже в группе прибыльных банков едва хватило бы для покрытия расходов на управление: по 0.6% в обеих частях выборки. Наконец, стоит отметить, значительную роль чистого комиссионного дохода, который в обеих частях выборки перекрыл чистый процентный доход: 0.5 и 1.2% соответственно.

В целом чистый финансовый доход у банков выборки, понесших убытки, был отрицательным (0.4% активов), главной причиной явились потери от переоценки валюты. У прибыльных банков, напротив, чистый финансовый доход был положительным и составил 4.4% активов. В итоге главную роль в получении прибыли или убытка сыграли отчисления в резервы на возможные потери по активам, в первую очередь по ссудам, которые составили 6.5% активов у убыточных банков и 5.3% — у прибыльных.

С точки зрения перспектив восстановления прибыльности важно разделить ту часть убытков, которая предопределена предыдущими событиями, в том числе кризисом 1998 года, и текущие доходы и расходы банков. С этой целью, исходя из предположения, что резервы, начисленные в текущем году, создавались в первую очередь под активы, качество которых ухудшилось в результате кризиса 1998 года<sup>49</sup>, фактическая

---

<sup>49</sup> Это предположение очень реалистично, так как после кризиса банки на некоторое время практически перестали выдавать новые кредиты, а полгода - достаточно малый срок для выявления сомнительного качества вновь

прибыль за полгода была восстановлена на сумму отчислений в резервы под возможные потери. В итоге обе части выборки получили положительный финансовый результат на уровне 1% и 6.8% активов для убыточных и прибыльных банков соответственно. Это означает, что текущий чистый доход банков обеих частей выборки был положительным, а убытки в первую очередь связаны с отголосками кризиса. После полного начисления резервов под активы, качество которых снизилось после кризиса, и нормализации уровня отчислений в резервы под возможные потери, (при сохранении платежеспособности и банковской лицензии) банки могут выйти на рентабельность около 5% активов за полгода в прибыльной части выборки и иметь минимальную прибыль или убыток в убыточной.

Для прогноза полезной является оценка чувствительности доходов банков к продолжению обесценения рубля. С этой целью финансовый результат, полученный после корректировки на начисление резервов, дополнительно был восстановлен на потери (доходы) от переоценки валюты. В результате прибыль, которую могли бы получить банки, возросла до 3.3% активов у банков, фактически получивших убыток, и снизилась до 5.5% активов у прибыльных банков. Эта корректировка не полностью исключила из прибыли доходы, связанные с обесценением национальной валюты, так как часть доходов была получена в форме комиссионных за осуществление сделок с валютой и в виде торгового дохода, которые имеют тенденцию снижаться в период стабилизации валютного курса. Тем не менее анализ счета прибылей и убытков свидетельствует, что перспектива восстановления прибыльности банковского сектора существует, рост прибыли будет достигнут по окончании адаптационного периода. С учетом анализа размера недоначисленных резервов по данным балансов, эта перспектива, может быть отнесена уже ко второй половине 1999 года, когда процесс создания резервов (в среднем еще от 0.5 до 3% акти-

---

сделанных вложений, учитывая, что большая часть кредитов выдается на срок от полугода и более.

вов в зависимости от группы банков) будет завершен, хотя многие банки и не смогут выдержать этого испытания. Тем не менее можно ожидать, что после переходного периода для значительной части банков рентабельность может быть восстановлена на уровне примерно 5% среднегодовых активов, при этом региональные банки сохранят традиционное преимущество более высокой рентабельности.

Способность наращивать капитал определит лидеров следующего этапа, в то время как в 1996—1997 годах на первом месте стояла возможность привлечения новых обязательств. Усилится тенденция к концентрации капитала в банковской системе. Только увеличение активов при консолидации расходов позволит выжить значительной части банков. В результате рост капитала за счет внутренних источников будет распределен в банковской системе крайне неравномерно и достанется прежде всего крупнейшим московским банкам (в первую очередь Сбербанку и банкам со 100% иностранным капиталом), и банкам, сохранившим в течение кризиса большую часть своего капитала или сумевшим восстановить его за счет внешних источников.

Возвращаясь к макроэкономическим аспектам, надо упомянуть что, рекапитализация банков обойдется экономике достаточно дорого. Кроме прямых затрат на увеличение уставного фонда, косвенные издержки также будут весьма велики. Наращивание капитала потребует от банков поддержания высокого спреда, в основном за счет завышения на несколько процентных пунктов процентной ставки по кредитам. При сложившейся доле кредитов в ВВП завышение спреда может стоить экономике до 2% ВВП, которые будут перераспределены от предприятий в пользу банковского сектора, что, стоит заметить, совсем не так много по мировым меркам. Это тот редкий случай, когда дезинтермедиация пришлась весьма кстати.



## Заключение

Стабильное развитие банковской системы в долгосрочной перспективе требует благоприятных макроэкономических условий. Существует множество исследований, содержащих рекомендации по наилучшей политике (best practices) в области финансов, придерживаясь которой правительства стран с развивающейся и переходной экономикой могут достичь успеха в развитии как реального, так и финансового сектора страны. Эти рекомендации достаточно стандартны: надо поддерживать низкую инфляцию, избегать переоценки национальной валюты, минимизировать государственное участие в экономике вообще и в банковской сфере в частности, не регулировать цены, в том числе на финансовых рынках, развивать конкуренцию, не накапливать государственный долг, не иметь дефицита бюджета, избегать дефолта государства по своим обязательствам и т.п.<sup>50</sup>

Все эти выводы в своей основе бесспорны, но в значительной степени бесполезны: для страны с высоким государственным долгом, опытом высокой инфляции и дефицита бюджета, недокапитализированным банковским сектором и трудным положением в реальном секторе все эти цели не просто понятны, но и желанны. Единственная проблема состоит в том, *как* перевести экономику страны из одного состояния в другое. Достаточно мало примеров, когда прямое следование прописанным рецептам приводило к полному успеху реформ, более

---

<sup>50</sup> См. например, Financial Stability in Emerging Market Economies, IMF, April 1997; Lindgren C.-J., Garcia G., Saal M.I. Bank Soundness and Macroeconomic Policy, Washington: IMF, 1996.

типично достижение частичных результатов. Часто именно финансово-банковский сектор несет ответственность за неудачи политики, причем, чем крупнее страна, тем более сложным оказывается достижение удовлетворительных результатов. Антиинфляционная программа в Бразилии 1994 года (т.н. «real plan») чуть более чем через четыре года привела к девальвации и новому банковскому кризису. В Мексике попытка стабилизировать государственные финансы закончилась не только знаменитой девальвацией, но и создала такие проблемы для банковского сектора, что и по прошествии пяти лет не произошло полного восстановления. Аргентина, перешедшая на режим валютного управления (currency board), сталкивается с теми же проблемами, что и соседи, так и не достигнув желаемой стабильности и формирования внутренних ресурсов для развития. В Восточной Европе также достаточно примеров неполного успеха реформ: Чехия, служившая в течение ряда лет излюбленным примером благотворного влияния политики, навеянной рекомендациями иностранных советников, в 1997 году пережила острый банковский кризис и девальвацию. Банковские кризисы наблюдались также в Латвии, Литве и Эстонии. Отдельный вопрос связан с поддержанием экономической безопасности страны: в Польше официальная политика властей была направлена не просто на приватизацию банковского сектора, но и на передачу значительной части его под контроль иностранного капитала.

Представляется, что при ясности задач более важен ответ на вопрос, как этих целей достигнуть с минимальными потерями и максимальными шансами на успех. Как показывает опыт многих стран, именно банковский сектор оказывается наиболее слабым и уязвимым звеном на этапе реформ. Концентрация усилий в области бюджетной и денежной политики дает ожидаемые результаты, но оборачивается потерями за счет возникновения непредвиденных потерь в банковской системе. Именно в этом контексте решающее значение приобретает анализ системы обратных связей, возникающих в процес-

се смены макроэкономической политики, которые приводят к формированию повторяющихся как во времени, так и от страны к стране кризисам.

Как показывает настоящее исследование, большинство этих процессов не только предсказуемо, но и управляемо. Государственная политика должна отслеживать тенденции развития финансового сектора страны и увязывать денежную, фискальную, инфраструктурную и инвестиционную политику с политикой в отношении банковского сектора. С другой стороны, концентрация на финансовой устойчивости и рентабельности банков совершенно недостаточна в качестве цели политики, банковский сектор способен воспроизводить такие режимы прибыльного функционирования, при которых успешное развитие реального сектора оказывается затруднено.

Макроэкономическая, в частности денежная, политика должна увязываться с политикой в отношении финансового, в том числе банковского сектора страны. Важно учитывать вторичные последствия предпринимаемых мер и заблаговременно готовиться к ним, либо модифицировать планируемые действия таким образом, чтобы снизить нежелательные ее последствия.

Вывод о важности макроэкономической стабильности для развития банковского сектора в долгосрочной перспективе неоспорим, но выбор сценария достижения стабильности оказывает значительное воздействие на результаты, полученные банковским сектором. В то же время надо учитывать и наличие положительной связи между достижением денежной стабилизации и развитием банковского сектора, наличие зависимостей такого рода способствует снижению издержек, связанных с восстановлением банковского сектора. Основные выявленные зависимости позволяют сформировать ряд рекомендаций по увязке действий в области денежной политики и регулирования банковской системы.

В условиях кризиса денежной системы (при высокой инфляции или в период после девальвации), как правило, наблюдаются значительные потери финансовых активов, связанные

либо с их обесценением, либо с резким снижением их качества. После девальвации обычно оптимален немедленный переход к политике стабилизации, так как банки и экономические агенты в нефинансовом секторе не успели полностью перестроить свои портфели для операций в условиях инфляции и развитие инфляционного сценария будет означать продолжение потерь, но уже в новой форме. При этом сами банкиры в ряде случаев могут быть заинтересованы именно в инфляционном сценарии, так как он позволяет обслуживать обязательства за счет присвоения части эмиссионного дохода, но с точки зрения всей экономики этот сценарий крайне неблагоприятен. При развитии по инфляционному пути одним из решений проблемы обесценения и предварительным шагом на пути к началу антиинфляционной политики может быть введение условной учетной единицы, переоцениваемой по общепризнанному индексу цен, в которой могли быть номинированы кредиты и обязательства банков. Подобный опыт успешно зарекомендовал себя в ряде стран Латинской Америки, в частности, в Мексике. Однако антиинфляционная политика и в этом случае остается приоритетом, но ее воплощение должно учитывать не только процессы в реальном секторе, но и состояние банковской системы.

При переходе к денежной стабилизации вне зависимости от того, какие инструменты для этого привлекаются, можно ожидать ухудшения состояния банковского сектора, при этом проблемы, вероятно, возникнут как со стороны ликвидности, так и со стороны достаточности капитала банков. Минимизации потерь на данном этапе должен способствовать комплекс упреждающих мер со стороны Центрального банка. Одним из важнейших направлений должно быть ужесточение регулирования валютной позиции. На этапе инфляции и обесценения национальной валюты возможно введение сравнительно мягких ограничений на валютную позицию, но при переходе к политике дезинфляции, особенно при выборе в качестве номинального якоря валютного курса, регулирование валютной

позиции должно быть ужесточено. Период между объявлением новых норм и их введением должен быть достаточным, чтобы банки могли перестроить структуру портфелей с учетом среднего срока активов и обязательств. Одной из причин того, что кризис 1995 года в России принял столь острые формы, была задержка ЦБР с введением соответствующих норм регулирования: курс доллара был фактически зафиксирован с весны 1995 года, а новая версия инструкции, регулирующей ведение банками валютной позиции, вышла лишь в мае 1996 года.

В то же время денежная стабилизация приводит в краткосрочной перспективе к росту рисков при кредитовании реального сектора и проблемам с размещением активов. Подобное развитие событий в отсутствие сравнительно ликвидных и доходных инструментов создает условия для атаки на валюту. Именно в силу этих причин провалилась первая попытка стабилизации в России в 1994 году, которая привела к атаке на рубль в октябре 1994 года (так называемый «черный вторник») и новому всплеску инфляции. Минимизировать ущерб на этом этапе возможно за счет временного расширения государственных заимствований на рынке, что одновременно оказывается выгодно и государству, ввиду временного снижения налоговых поступлений при начале программы антиинфляционных мер. Однако, во-первых, это расширение заимствований не должно быть чрезмерным и соответствовать реальным потребностям рынка, а не неограниченным бюджетным запросам. Чтобы разорвать связь между бюджетным дефицитом, снижение которого необходимо вне зависимости от того, насколько доступны на рынке заемные средства, и объективными потребностями в ликвидных инструментах со стороны банковского сектора, эмитентом этих ценных бумаг может выступать Центральный банк. Во-вторых, заимствования должны производиться по достаточно низкой процентной ставке, которая должна отражать низкие риски и не вытеснять с кредитного рынка корпоративных заемщиков. Этот прирост государственной задолженности надо использовать исключительно для ре-

шения краткосрочных проблем банков с размещением активов, но не как инструмент рекапитализации банковской системы, в противном случае велика вероятность того, что процентные ставки в течение длительного времени останутся на крайне высоком уровне, а кредит частному сектору будет ограничен. Рекапитализацию, если такая потребуется, имеет смысл проводить с использованием прямых инструментов, что сделает ее более адресной и позволит избежать необоснованного трансферта от государства в пользу частного сектора.

К началу программы денежной стабилизации Центральный банк должен располагать действенными инструментами управления банковской ликвидностью, если в течение периода инфляции целесообразно ограничение кредитования банковского сектора, то в период стабилизации, когда первые успехи уже достигнуты, важно наличие сформировавшейся системы кредитования для целей поддержания системы межбанковских платежей. Кредиты, ориентированные на расширение операций, должны быть по-прежнему ограничены, пока успех стабилизации не будет устойчивым.

По мере достижения стабилизации и при переходе экономики на стадию адаптации к новым условиям работы в условиях низких темпов инфляции государство сталкивается со значительно более противоречивыми задачами управления в отношении банковского сектора. На этом этапе банки имеют значительные стимулы для долларизации пассивных операций. В этих условиях важно сохранить жесткие нормы, ограничивающие валютную позицию. В то же время необходима политика, направленная на привлечение обязательств в банковский сектор. На период пока сохраняются инфляционные ожидания было бы целесообразно структурировать политику резервирования таким образом, чтобы способствовать более быстрому снижению процентных ставок по инструментам в валюте для кредиторов и уменьшению различий в стоимости привлечения обязательств в разных валютах для банков. Это может быть достигнуто за счет установления более высокой ставки резер-

вирования по счетам в иностранной валюте, чем по счетам в национальной валюте. Стоит отметить, что в 1995—1997 годах ЦБР придерживался прямо противоположной тактики, фактически стимулируя долларизацию обязательств банков. По мере закрепления успеха стабилизации целесообразно постепенно снижать норму резервирования для поддержания кредитной активности банков.

Расширение кредита в период после достижения стабилизации несомненно является благоприятным фактором, способствующим как увеличению рентабельности банков, так и возобновлению экономического роста, но в то же время, банки, наиболее быстро расширяющие операции, являются первыми кандидатами в жертвы следующего кризиса. Быстрорастущие банки требуют не менее тщательного инспектирования, чем проблемные. При этом анализ не должен быть поверхностным, в период расширения кредита падение доли проблемных кредитов является ожидаемым явлением, но ни в коей мере не отражает фактического улучшения качества кредитного портфеля. Требуется специальный анализ портфеля ссуд разных поколений для формирования прогноза ожидаемой динамики потерь по кредитам в среднесрочной перспективе.

Отдельную группу проблем представляет расширение иностранных заимствований со стороны как банковского, так и частного сектора. Особенно это касается краткосрочных заимствований, которые могут оказаться причиной кризиса при одновременном изъятии средств кредиторами. Применительно к таким ресурсам целесообразно было бы применить опыт управления притоком капитала некоторых стран Латинской Америки, в частности, Чили. Стоит рассмотреть возможность резервирования на срок до 1 года части средств, поступающих в страну в качестве кредитов с последующим возвратом зарезервированной суммы. Такая мера эквивалентна налогообложению краткосрочного капитала, причем ставка налога убывает по мере роста срока вложений. Единообразие применяемой меры будет способствовать уменьшению возможности обхода

данного ограничения путем оформления кредитов на более длительные сроки с последующим расторжением договора и других возможных ухищрений.

Фактически вся политика на стадии постстабилизационного шока как в области денежно-кредитной политики (где основные результаты были достигнуты ранее), так и особенно в области финансового сектора должна быть направлена на обеспечение «плавной посадки» экономики, а не на максимальное использование открывающихся возможностей. Именно увлечение расширением в ущерб созданию стабильно работающих институтов в 1996-1997 годах в России было ошибкой как реформаторов, так и банкиров. Не будет преувеличением сказать, что долгосрочный успех стабилизации определяется именно политикой в отношении банковского и финансового сектора, и надежды, что возобновление роста будет способствовать восстановлению и банков, достаточно наивны, поскольку банковские проблемы и неравновесие на финансовых рынках вполне способны перечеркнуть все предыдущие достижения.

Макроэкономические тенденции надо не только учитывать, но и использовать при выборе политики в отношении банковского сектора в период его кризиса. Если банковский кризис произошел в результате резкого сжатия денежной системы, например, после девальвации или в результате применения антиинфляционных мер, уже в среднесрочной перспективе при успешной реализации программы стабилизации можно ожидать начала действия факторов, способствующих реанимации банковской системы. В этих условиях наилучшей стратегией является скорейшая расчистка банковской системы и удаление с рынка проблемных банков. Быстрые действия властей по ограничению жизнеспособных и безнадежных банков в таких условиях будут способствовать снижению неопределенности со стороны кредиторов банков, которые переведут свои операции в новые банки. В результате передела рынка в ходе восстановления доверия вероятно возникновение ситуации, когда ниша банков, оказавшихся в категории проблемных будет быстро занята

с минимальными потерями для экономики. В отношении проблемных банков должны быть предприняты меры либо по скорейшей реабилитации в случае уникальности положения банка на рынке, либо ликвидации в интересах кредиторов.

Совсем другая ситуация возникает при развитии кризиса на излете фазы расширения банковской системы. В таких условиях трудно ожидать, что рыночная ниша банка, особенно крупного, может быть безболезненно занята конкурентами, поскольку на данной фазе большинство банков, как правило, испытывают трудности с достаточностью капитала. В таком случае кризис будет иметь более длительное течение и потребует больших финансовых вливаний, в том числе и со стороны государства. Реабилитация крупных банков, которые не могут быть ликвидированы без значительного ущерба для экономики в этих условиях, вероятно потребует формальных программ рекапитализации банковского сектора.

Достижение денежной стабилизации создает благоприятные условия для повышения уровня финансового посредничества, при этом государственная политика должна обеспечивать условия для наиболее полного развития банковских операций. Требуется мониторинг как всей банковской системы, так и отдельных групп банков с точки зрения не только финансовой устойчивости, но и роли в финансовом посредничестве. Информация подобного рода должна использоваться для определения наиболее трудных аспектов деятельности и оказания своевременной помощи банкам в выполнении ими своих базовых функций.

Только сочетание микро- и макроэкономического анализа способно обеспечить комплексный взгляд на проблему регулирования банковского сектора и позволит учесть вероятные последствия изменений в области денежной политики. Знание условий формирования циклов подъема и спада в банковском секторе под влиянием внешних условий крайне важно при выработке экономической программы и упреждающего регулирования банковского сектора. В противном случае регулиро-

ющие органы будут все время на шаг отставать от развития событий и вносить дополнительные искажения в структуру стимулов финансовых посредников.

Без активного участия государства не обошлось формирование стабильной экономики практически ни в одной стране мира. Российские условия также требуют перехода от пассивной к активной политике по отношению к банкам, но ее выработка не может быть оторвана от более общего контекста реформ. Понимание места России (как текущего, так и желаемого) в мировой экономике необходимо при формировании соответствующей промышленной политики и мобилизации достаточно ограниченных внутренних ресурсов на решение задач развития, реализация которых не может обойтись без устойчивой и эффективной банковской системы.

## Приложения

### Приложение 1

#### Период высокой инфляции и банковский бум в России

Формирование двухуровневой банковской системы в России и либерализация доступа на рынок новых кредитных учреждений привели к резкому росту числа банков. В течение 8 лет – с 1988 по 1995 год — число банков выросло с 4 до 2.5 тысяч. Простота процедуры регистрации банка, отсутствие квалификационных требований к руководителям банков и низкий минимальный размер уставного капитала открыли доступ на рынок большому количеству мелких банков.

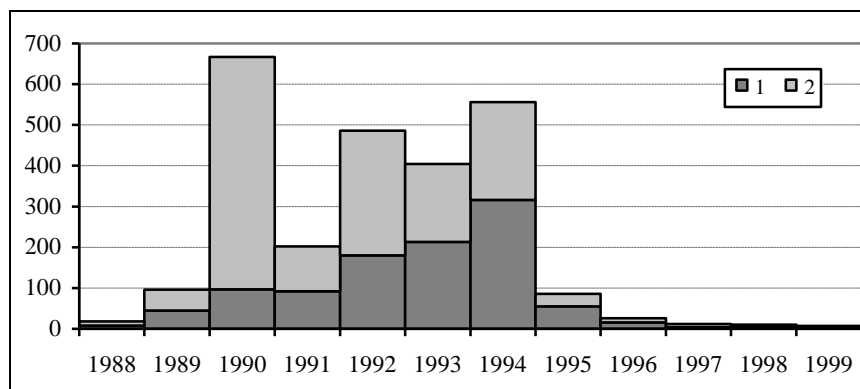
Либерализация доступа на финансовый рынок в значительной степени явилась результатом конкуренции Центрального Банка России и Госбанка СССР за юрисдикцию над коммерческими банками. В итоге процедура открытия банка в России в 1991 году практически ничем не отличалась от процедуры открытия кооператива, включая государственную пошлину за регистрацию<sup>51</sup>. Динамика количества вновь образованных банков в 1988—1997 годах представлена на рис. 1. Выделяются две волны образования новых банков: первая пришлась на период до 1992 года, ее кульминацией стал 1990 год, когда образовалось рекордное количество банков; вторая волна проходила в качественно иной макроэкономической ситуации в 1992-1994 годах.

---

<sup>51</sup> Единственное отличие для банков заключалось в дополнительной пошлине в 5000 рублей за открытие нового филиала.

Рис. 1

Темпы образования банков в 1988-1999 годах\*



1 – московские банки\*\*

2 – региональные банки

Примечание:

\* включая образованные на базе специализированных банков

\*\* включая банки Московской области, имеющие юридический адрес в Москве.

Источник: По данным ЦБР.

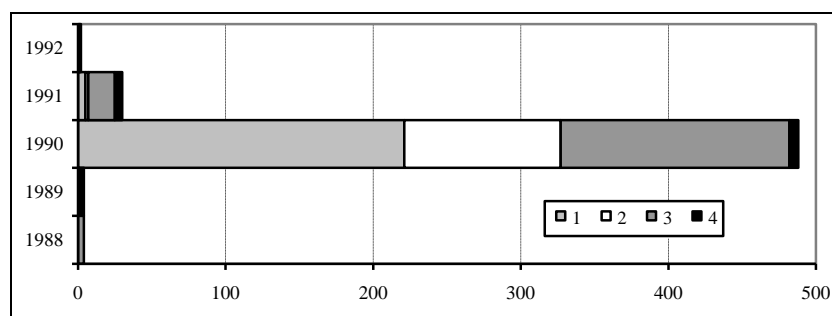
Банковский бум в России в эти два периода имел качественно различную природу и причины. Первая волна образования новых банков имела свои корни в преобразовании специализированных банков советского периода в коммерческие банки (см. рис. 2). Из всех банков, образованных в 1990 году, 87% было образовано на базе бывших контор специализированных банков. Очевидно, что смена юридической формы не сказалась принципиально на характере работы этих учреждений, фактически этот «бум» носил скорее юридический, чем экономический характер. Количество образовавшихся в этот период новых банков сравнительно невелико, большинство из них являлись крайне небольшими учреждениями, основанными на взносы нескольких учредителей. За этим процессом стояли две макроэкономические причины:

- во-первых, более высокая рентабельность и количественный рост частного сектора экономики, предъявлявшего растущий спрос на кредиты. Создаваемая альтернативная банковская система практически не сталкивалась с конку-

- ренцией со стороны крупных специализированных банков за обслуживание нарождавшегося частного сектора;
- во-вторых, новые банки учреждались крупнейшими предприятиями страны. Крупные остатки на счетах предприятий давали возможность организации «карманных» банков для ведения собственных счетов и получения дополнительной выгоды в форме получения кредитов за счет средств других предприятий.

Рис. 2

**Образование банков на базе контор и филиалов специализированных банков**



1 – Агропромбанка  
 2 – Жилсоцбанка  
 3 – Промстройбанка  
 4 – прочих специализированных банков (Внешторгбанка, Госбанка, Сбербанка)  
 Источник: По данным ЦБР.

Обращает внимание региональное распределение вновь создаваемых банков: большинство созданных в период «первой волны» банков являлись региональными, что в значительной степени повторяет структуру реального сектора России.

ТАБЛИЦА 1

**Показатели списка крупнейших банков России, данные на конец года**

Дата	источник	Средние активы 100 крупнейших банков, млрд.	Показатели концентрации активов

		руб.	Доля региональных банков	Коэффициент Герфиндаля	Коэффициент вариации активов
1992	1	98.4	34.03	523.12	0.93
1993	1	710.8	25.77	522.14	0.97
1994	1	2588.7	18.41	493.00	0.94
1995	1	4503.9	16.97	856.49	1.05
1996	2	4327.5	5.97	1353.48	1.15
1997	2	5873.1	6.97	1006.38	1.07
1998	2	8111.8	8.21	1037.36	1.17

Источник:

1 – список крупнейших банков России «Финансовых известий»

2 – список крупнейших банков России «АиФ Интерфакс»

Примечание: список «Финансовых известий» ранжирует банки по величине валюты баланса, поэтому величина активов будет завышенной по сравнению с данными «АиФ Интерфакс» на 30-40%, ввиду большего различия активов и валюты баланса у региональных банков, оценка доли региональных банков также может быть завышенной при использовании данного источника.

Коэффициент Герфиндаля (Герфиндаля-Хиршмана) – показатель концентрации, применяющийся при антимонопольном регулировании, рассчитывается по формуле

$HI = \sum D_i^2 \times 10000$ , где  $D_i$  – доля рынка i-ого предприятия (в данном случае – доля банка в совокупных активах 100 крупнейших банков). Повышение индекса Герфиндаля свидетельствует о росте концентрации на рынке.

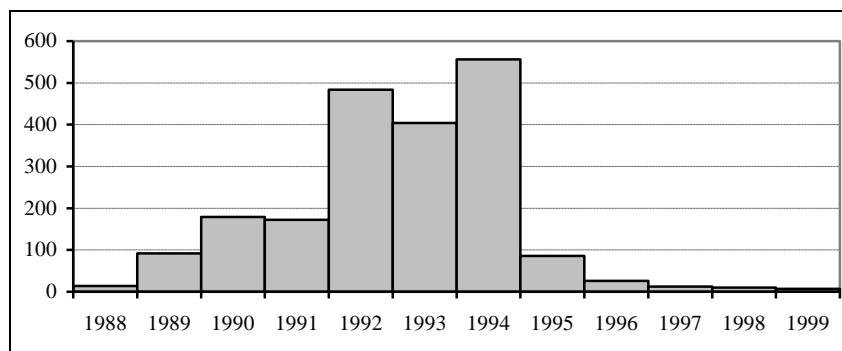
Коэффициент вариации активов рассчитан как отношение среднеквадратического отклонения (СКО) активов к средней величине активов банка.

Однако ключевым в развитии банковской системы оказался период высокой инфляции 1992 – 1994 годов. Именно в этот период оформились основные особенности банковского сектора России. «Вторая волна» банковского бума проходила при гораздо более весомом участии московских банков, наблюдалось падение доли региональных банков в активах банковской системы России (см. табл. 1). Этот период характеризуется стремительным ростом номинальных активов, но при постоянных и даже снижающихся показателях концентрации, что свидетельствует о равномерных темпах роста активов по банковской системе в целом<sup>52</sup>.

<sup>52</sup> Такая динамика агрегированных данных не исключает высокого коэффициента сменяемости списка лидеров и резких изменений показателя активов по отдельным банкам.

Рис. 3

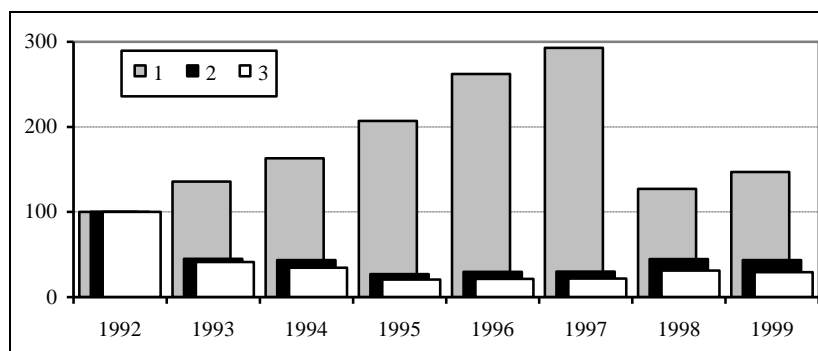
**Темпы образования новых банков в 1988 – 1999 годах**



Источник: По данным ЦБР.

Рис. 4

**Величина активов российских банков,  
данные на конец года  
(в процентах к значению показателя на конец 1992 года)**



1 – активы в долларовом выражении

2 – активы по отношению к ВВП.

3 – активы в реальном выражении (переведены в постоянные цены по дефлятору ВВП)

Вторая волна банковского бума протекала на фоне макроэкономического кризиса. Спад производства привел к перераспределению сил и в финансовом секторе. В 1992 – 1995 годах наблюдалась тенденция падения активов российских банков как в реальном выражении, так и по отношению к

ВВП<sup>53</sup> (см. рис. 4). Это означает, что в указанный период *банки не смогли обеспечить положительную доходность активов в реальном выражении*. На этом фоне резко отличается динамика активов в долларовом выражении, за три года с 1993 по 1995 активы банков в долларовом выражении выросли почти в три раза.

Условия функционирования банков в России в 1992—1995 года позволили реализоваться исключительному сценарию развития банковской системы. В его основе лежали, во-первых, специфическая институциональная структура банковской системы страны, а во-вторых, макроэкономическая политика государства. С институциональной точки зрения особого упоминания заслуживают несколько моментов:

1. К началу 1992 года экономические агенты и сама банковская система не были приспособлены к функционированию в инфляционной среде, отсутствовали механизмы индексации, а валютные инструменты не получили должного развития по причине сравнительной закрытости российской экономики к началу реформ;
2. От плановой экономики в полном объеме была унаследована система финансирования предприятий со стороны Центрального Банка. Это обеспечило быстрый рост денежной базы в результате эмиссионного кредитования ЦБР. Отдельную проблему представляла нерешенность вопроса о рублевой зоне;
3. Приватизация и организация новых экономически активных единиц привели к взрывному росту числа новых предприятий, что обеспечило банкам гарантированный рынок услуг и фактически сняло вопрос о конкуренции на первое время;
4. Бывшие специализированные банки несли груз кредитов предприятиям, выданных в условиях планового распре-

---

<sup>53</sup> Из-за падения ВВП в реальном выражении темпы снижения показателя доли банковских активов в ВВП были меньше, чем показателя реальных активов.

ления, поэтому они были «привязаны» к старой клиентуре, оказавшейся одной из главных «жертв» либерализации, не только личными связями, но и финансово, и не могли участвовать активно в операциях по кредитованию частного сектора. Крупнейший на тот момент банк страны (не считая ВЭБ) — Агропромбанк был перегружен безнадежными ссудами сельскому хозяйству, фактически являясь банкротом;

5. Основная часть депозитов населения приходилась на Сберегательный банк РФ, в результате разделения балансов Сбербанка и Госбанка первый получил на свой баланс обязательства по депозитам граждан и требования к федеральному бюджету взамен средств, изъятых для финансирования дефицита, и был лишен возможностей обеспечить необходимый уровень доходности, чтобы сохранить доверенные средства населения в реальном выражении.

Развитие процессов в финансовом секторе России в период либерализации было предопределено ходом предшествующего развития и выбранного сценария экономической реформы. К началу 1992 года значительная часть накоплений населения представляла собой вынужденные сбережения вследствие невозможности удовлетворить потребительский спрос в условиях дефицита товарного рынка. В результате существовал разрыв между ценами государственного сектора и нерегулируемыми ценами частного сектора. В таких условиях вопрос о реальной стоимости сбережений достаточно сложен: в ценах черного рынка она была в несколько раз ниже, чем в ценах государственного сектора, которые де-факто поддерживались всей системой государственного перераспределения. Отдельную проблему представлял способ использования сбережений граждан. Средства населения, привлекаемые сберегательными кассами, использовались для финансирования дефицита бюджета и проектов в системе централизованного планирования, многие из которых в условиях рыночных ценовых пропорций имели отрицательную стоимость.

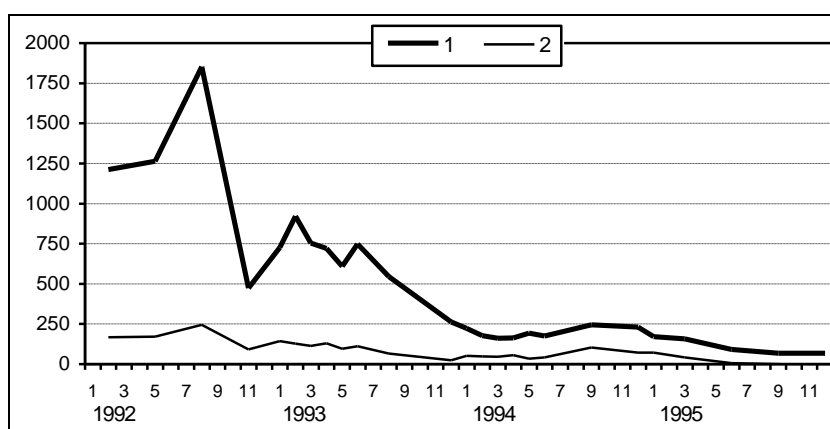
Либерализация цен начала 1992 года одновременно выявила как проблемы с субсидированным уровнем сбережений, так и в способе их использования. Однако сценарий 1992 года содержал в себе ряд моментов, способствовавших реализации наихудшей траектории развития. В отличие от развивающихся стран, для которых характерно наличие рыночных структур, функционирующих в рамках жестких споровых ограничений, ситуация в республиках бывшего СССР существенно отличалась. Для развивающихся стран типично наличие замкнутого круга бедности: расширение производства требует расширения спроса, но расширение спроса невозможно без экономического роста и роста сбережений, которые малы из-за низкого уровня жизни населения. В таких условиях единственным выходом из положения является поиск возможностей экспорта для расширения совокупного спроса на национальный продукт со стороны заграницы. Далее возможно развитие внутреннего спроса и выход на траекторию самостоятельного роста за счет внутренних ресурсов. Рецепты экономических советников России, проверенные на странах третьего мира, в условиях посткоммунистической экономики оказались малопригодны. *Поскольку проблемы страны были не на стороне спроса, который был как раз избыточным, а предложения, то либерализация цен не могла дать много результата, особенно в отсутствие финансовых инструментов сохранения ценности, чем уничтожение сбережений населения.* Раскрытие внутреннего рынка для импорта позволило решить часть проблем, в частности, проблему продовольственного рынка, но одновременно послужило каналом, по которому сбережения населения послужили расширению производства за рубежом, а не в России. Внешний сектор был использован для насыщения потребительского рынка, а не привлечения иностранных инвестиций для развития отечественного производства.

Тем не менее более градуалистский сценарий реформ, связанный с расширением производства и постепенного удовлетворения отложенного спроса, таил в себе проблемы как поли-

тические, так и финансовые. Долговой кризис, связанный с востребованием в Сбербанке средств населения, не обеспеченных рентабельными вложениями в реальный сектор экономики, не мог быть разрешен без масштабной эмиссии.

Рис. 5

**Превышение мировых цен над внутренними на некоторые товары, %**



1 — нефть

2 — алюминий

Источник: Центр экономической конъюнктуры

Существовали макроэкономические факторы, усилившие процессы в банковском секторе. Либерализация внешней торговли одновременно с либерализацией валютного курса и отсутствие структурных реформ в реальном секторе экономики привели к существенной разнице в положении различных отраслей. Отрасли, ориентированные на экспорт сырья, оказались получателями значительной ренты, образовавшейся за счет разрыва внутренних и внешних цен на их продукцию. Этот разрыв, возникший за счет заниженного курса, достигал почти 20-кратного значения в середине 1992 года для нефтяной отрасли и 2.5 раз — для алюминиевой промышленности (см. рис. 5). В 1992-1993 годах экспорт был крайне выгоден, высокая рента сопровождала экспорт практически любых сы-

рьевых товаров, включая товары, цены на которые быстро выросли до мирового уровня<sup>54</sup>.

В 1992 году чистый экспорт составил 14.1% ВВП, однако ресурсы, полученные от экспорта, лишь частично вернулись в реальный сектор. Вся эта рента де-факто попадала в частные руки, но не направлялась в инвестиции, а либо оседала на счетах за границей, либо оказывалась на финансовом рынке страны, являясь базой для второй волны банковского бума.

В России банковская система, пользуясь изначально низким уровнем конкуренции среди финансовых посредников, ответила на рост темпов инфляции увеличением времени прохождения денег через банковскую систему. В 1994 году, в период относительной нормализации платежного оборота, 55.5% платежей осуществлялось в течение 4-8 дней, а более 10% платежей осуществлялось в среднем в течение 12.1 дня<sup>55</sup>. В этих условиях оборот между предприятиями стал осуществляться помимо банков, в основном в налично-денежной форме и форме бартера<sup>56</sup>.

Особенностью развития экономики России в период реформ было упреждающее развитие финансового сектора. На фоне кризиса в реальном секторе и спада производства доходность финансовых операций была очень высокой. В основе такого развития событий лежала особенность изменения валютного курса: *на протяжении всего периода высокой инфляции происходил рост реального курса рубля в условиях эмиссии со стороны Центрального банка*. В таких условиях сложилась парадоксальная ситуация, когда вложения даже с отрицатель-

---

<sup>54</sup> Именно фактом многократного разрыва в уровне цен на товары, продаваемые на внутреннем и внешнем рынках, объясняется аномально высокое для страны с такой закрытой экономикой как Россия в 1992 году, значение доли экспорта в ВВП - 62.3%.

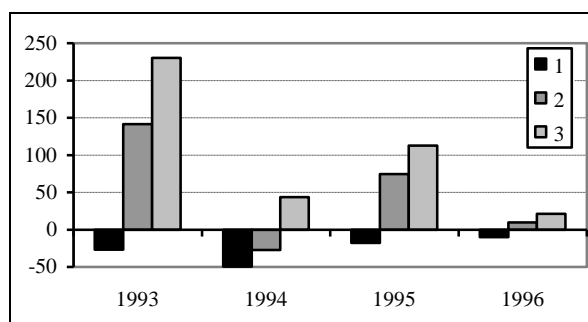
<sup>55</sup> Отчет Центрального Банка Российской Федерации за 1994 год.

<sup>56</sup> Неэффективность платежной системы часто была лишь дополнительным фактором, стимулировавшим отход от безналичного платежного оборота, но укоренение подобной практики препятствует его восстановлению даже в условиях сравнительной нормализации сроков прохождения платежей.

ной реальной доходностью были способны приносить положительный, причем весьма существенный, доход в долларовом выражении (см. рис. 6). В 1993 году просто индексация номинала обязательств в соответствии с темпами роста денежной базы давала почти 150% годовых в валюте! Результатом периода высокой инфляции 1992-1994 годов в России стало резкое обесценение активов и обязательств банков в реальном выражении: только за период 1993-1994 годов произошло уменьшение реальной стоимости активов на 53%, но в долларовом выражении рост активов составил 126%.

Рис. 6

**Потенциальная доходность за год финансовых вложений в России в 1993-1996 гг.**



1 — реальная доходность инструментов, доход по которым равен темпам роста денежной базы.

2 — доходность в долл. США инструментов, доход по которым равен темпам роста денежной базы.

3 — доходность в долл. США инструментов, реальный доход по которым равен 0.

Российская финансовая система в 1992-1998 годах фактически не имела базовой кредитной ставки, относительно которой возможно было бы осуществлять формирование процентной ставки по среднесрочным кредитам и депозитам с переменной процентной ставкой. Наиболее типичным было использование банками, особенно региональными, в качестве базовой доходности ставки рефинансирования ЦБР, однако такая практика стала возможна только с середины 1993 года, когда ставка рефинансирования ЦБР стала в большей степени отражать рыночный уровень доходности.

Сокращение срочности депозитной базы и ускорение скорости обращения денег требует поддержания высокой ликвидности — этот факт обеспечил ускоренное развитие денежных рынков в 1993-1994 годах. Ограниченные возможности краткосрочного инвестирования средств предопределили развитие межбанковских связей в форме как кредитования, так и установления корреспондентских отношений. Именно межбанковские связи были механизмом передачи эмиссионного роста денежной базы на финансовые рынки. Банки, наиболее близко стоявшие к источникам поступления эмиссионных средств в экономику, прежде всего Сбербанк, выступали нетто-кредиторами на этом рынке, нетто-заемщиками были в основном региональные банки, кредитовавшие предприятия нефинансового сектора. В условиях отрицательной реальной ставки по кредитам и расширения денежной базы, возврат средств не представлял особого труда для заемщиков.

Доля активов, размещенных внутри банковского сектора, зависит от структуры банковской системы. В странах ОЭСР (см. табл. 2) на конец 1996 года она колебалась от 3.4% активов в Мексике до 55.9% в Люксембурге, но для финансовой системы Люксембурга операции на международном рынке межбанковского кредитования можно считать элементом специализации. В период наивысшего расцвета рынка МБК в России в конце 1994 — начале 1995 года доля активов, размещенных внутри банковского сектора, составила 44.6% активов, что значительно выше уровня, характерного для большинства стран ОЭСР. Близкие значения наблюдаются только в таких странах, как Португалия и Франция, финансовая система которых отличается развитием межбанковских связей.

ТАБЛИЦА 2

**Доля активов, размещенных в банковском секторе, в процентах к активам в странах ОЭСР и России**

	Страна	Год	Активы, размещенные в банковском секторе
1	Люксембург	1996	55.9
2	<b>Россия</b>	<b>1994</b>	<b>44.6</b>
3	Португалия	1996	44.3
4	<b>Россия</b>	<b>1993</b>	<b>39.2</b>

5	Франция	1996	38.8
<b>6</b>	<b>Россия</b>	<b>1992</b>	<b>37.7</b>
7	Венгрия	1996	33.2
8	Бельгия	1996	33.0
<b>9</b>	<b>Россия</b>	<b>1995</b>	<b>32.4</b>
10	Австрия	1996	30.8
11	Греция	1996	28.4
12	Чехия	1996	27.1
<b>13</b>	<b>Россия</b>	<b>1998</b>	<b>26.3</b>
14	Дания	1996	25.3
<b>15</b>	<b>Россия</b>	<b>1996</b>	<b>23.9</b>
16	Германия	1996	23.6
<b>17</b>	<b>Россия</b>	<b>1997</b>	<b>21.9</b>
18	Польша	1996	20.3
19	Швеция	1996	20.2
20	Ирландия	1996	19.2
21	Испания	1996	18.8
22	Нидерланды	1996	17.2
23	Турция	1996	16.5
24	Корея	1996	12.7
25	Великобритания	1996	12.5
26	Исландия	1996	11.4
27	Италия	1996	9.7
28	Канада	1996	9.1
29	США	1996	7.4
30	Япония	1996	7.1
31	Австралия	1996	6.9
32	Норвегия	1996	6.4
33	Финляндия	1996	4.5
34	Мексика	1996	3.4

Источник: Bank Profitability: financial statements of banks, OECD, 1998, расчеты автора  
Примечания: активы, размещенные внутри банковского сектора, включают денежные средства в кассе банков, счета в ЦБ и межбанковские депозиты.

Банковский бум в России в 1992-1994 годах базировался на крайне специфических начальных условиях деятельности российских банков, повторение которых крайне маловероятно не только в России, но и в любой другой стране мира. В большинстве стран инфляция вела, скорее, к деградации банковского сектора, чем к его бурному росту. К концу 1990-х эти факторы полностью исчерпали себя, новый виток инфляции уже более не может привести к восстановлению банковского сектора. Более вероятно сокращение активов в реальном и долларом выражении, уменьшение кредитования, сокраще-

ние доли безналичных расчетов и другие негативные последствия, традиционно связываемые с инфляцией.

## **Приложение 2**

### **Девальвация в России (1998 год)**

Девальвация в России произошла одновременно с долговым кризисом, что еще более усугубило ее последствия для финансового сектора страны. Меры правительства по «расширению валютного коридора» и принудительной реструктуризации ГКО-ОФЗ, предпринятые 17 августа 1998 г., оказали существенное влияние на операционную среду российских банков. Это влияние было оказано по нескольким каналам:

1. Принудительная реструктуризация ГКО-ОФЗ существенно уменьшила ликвидность банковской системы. Доля ликвидных активов банков, сформированная за счет федеральных долговых обязательств (ФДО), в среднем составила 40% по региональным банкам и 42% по банкам московской выборки (исключая Сбербанк). Хотя и не все ФДО подлежат реструктуризации, в результате произошло снижение ликвидности всего рынка ГДО, а часть банковских активов оказалась иммобилизованной на несколько месяцев, по крайней мере до момента возникновения вторичного рынка реструктурированных ФДО в январе 1999 года. Наибольшие потери понесли крупнейшие участники рынка ГДО, в особенности Сбербанк, инвестировавший в ГДО 55% своих активов по состоянию на 1.07.98. Но даже после формирования такого рынка банки столкнулись с потерей стоимости ФДО по причине резко возросшей дюрации портфеля и сокращения доходности бумаг. При этом государство все равно оказалось обязанным поддерживать банки, пострадавшие из-за его действий. Подробнее вопросы потерь банков на рынке ГКО-ОФЗ рассмотрены в Приложении 6.
2. Стремительное падение величины чистых валютных активов в течение 1997 года и расширение иностранных заим-

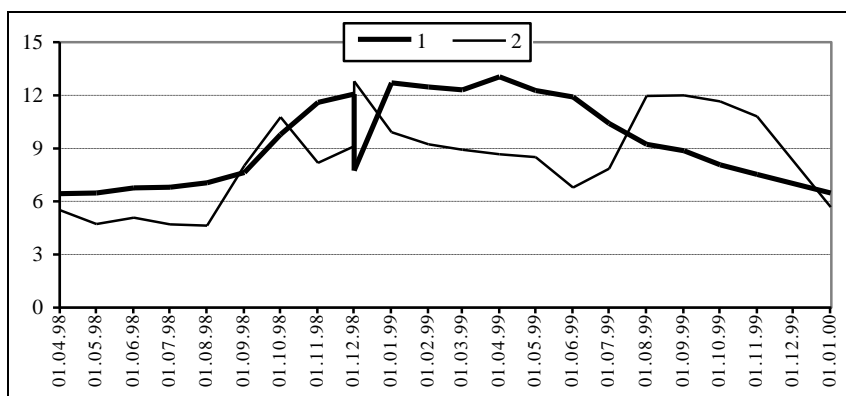
ствований по низким процентным ставкам обернулось потерями банков из-за убытков по валютной позиции, которая у многих банков стала «короткой». Реализация валютных рисков в связи с девальвацией затронула прежде всего крупнейшие банки страны. С мая 1998 года, когда давление на рубль усилилось, банки стали уменьшать величину валютной позиции, стремясь перевести ее в длинную. Это уменьшило убытки, правда, ценой истощения валютных резервов ЦБР.

3. Но еще более значимым фактором ухудшения положения банков, чем чистые валютные обязательства банковской системы по балансу, были забалансовые операции. Банки активно работали на срочном валютном рынке, где нерезиденты заключали контракты с крупнейшими российскими банками с целью хеджирования валютных рисков вложений в ГКО-ОФЗ, а крупнейшие банки, в свою очередь, заключали контракты со средними банками для распределения рисков. Оценки объема заключенных сделок значительно отличаются. По данным ПРАЙМ-ТАСС со ссылкой на Банк России, объем заключенных контрактов с нерезидентами к моменту прекращения моратория (17 ноября 1998 года) составлял 7—8 млрд. долл., а между резидентами — 10 млрд. долл. В результате девальвации многие банки, прежде всего крупнейшие, понесли убытки по срочным сделкам, причем для некоторых из них эти убытки стали причиной неплатежеспособности.
4. Рост процентных ставок в 1998 году также оказал неблагоприятное воздействие на операции банков. Проблемы с ликвидностью и необходимость предотвращения паники среди вкладчиков привели к росту процентных ставок по депозитам в IV квартале 1998 года до крайне высокого уровня. Банки столкнулись с резким ростом стоимости обязательств.
5. Одновременно резко ухудшилось качество кредитного портфеля банков (см. рис. 1), прежде всего за счет креди-

тов в валюте предприятиям, ориентированным на внутренний рынок. Банки, кредитующие в рублях, столкнулись с проблемой неспособности заемщиков расплачиваться по кредитам в условиях резкого роста процентных ставок, а банкам, воздерживавшимся от резкого повышения платы по кредитам, угрожает иная форма процентного риска: непропорциональный рост стоимости привлечения ресурсов.

Рис. 1

**Доля просроченных кредитов в портфеле банков России**



1 – в кредитах предприятиям и населению

2 – в кредитах банкам

Источник: рассчитано по данным Бюллетеня банковской статистики

Непосредственное влияние кризиса на положение отдельных групп банков было неравномерным. Наибольшие потери понесли банки со 100% иностранным капиталом, многие из которых специализировались на операциях с ГДО и имели наибольшую короткую валютную позицию, сформированную за счет кредитов материнских банков. Но потери банков с иностранным участием, частично окупилась за счет расширения клиентской базы. Период финансовых трудностей банковской системы сопровождается «бегством к качеству» клиентов банков.

Наибольший удар кризис, если принимать во внимание исключительно балансовые операции, нанес не столько по крупнейшим банкам, сколько по средним и крупным банкам. Как

позволяют судить данные, представленные в таблицах 1 и 2, как в московской, так и в региональной выборке наибольшие проблемы возникли у банков с активами от 1 до 10 млрд. руб. Именно банки этой группы имели наибольшую величину открытой валютной позиции по отношению к капиталу первого уровня и по отношению к активам, и наибольшую долю ГДО в активах. Соответственно, именно в этой группе реструктуризация ГКО-ОФЗ привела к наибольшему падению показателей ликвидности, а девальвация у банков как в московской, так и в региональной выборке могла привести к потере всего капитала. Ориентация на обслуживание предприятий, работающих на внутренний рынок (большинство предприятий-экспортеров работает с крупными банками), привела и к увеличению доли просроченных кредитов. Потенциальные потери, связанные с этой группой банков нельзя недооценивать. На них приходится более 30% активов банковской системы, а банки региональной выборки являются стержнем банковской системы в своих регионах.

Потери, связанные с девальвацией, в группе банков с активами от 100 млн. до 1 млрд. рублей существенно меньше, но дефолт по ГКО-ОФЗ ударил и по этой группе, включающей почти половину банков региональной выборки и более 50% активов последней.

Положение крупнейших банков существенно различается. В наиболее благоприятном положении оказались банки, связанные с Газпромом. Большинство из них имели короткую валютную позицию, хотя и весьма существенные вложения в ФДО. Ориентация на экспортеров позволит им избежать резкого ухудшения качества кредитного портфеля.

*ТАБЛИЦА 1*

**Показатели чувствительности банков к валютному риску и к реструктуризации ГКО на 1.08.99: московская выборка (%)**

Группа		1	2	3	4	5	6	7	8
Активы (млн. руб.)	от	0	1	10	100	1.000	10.000	более	среднее

	ДО	1	10	100	1.000	10.000	100.000	100.000	
Число банков в группе		12	104	351	190	49	8	1	715
Активы (в млн. руб.)		0.620	5.208	40.55	283.4	3746	21310	185893	851.1
Валютные активы		0.00	3.75	7.62	24.43	43.26	50.36	7.23	31.71
Валютные обязательства		0.00	1.33	8.72	24.79	48.12	50.23	10.28	34.13
Чистые валютные активы / активы		0.00	2.42	-1.10	-0.35	-4.86	0.13	-3.05	-2.42
Чистые валютные активы / капитал по БК		0.00	4.08	-2.78	-1.37	-41.93	1.15	*	-26.76
Чистые иностранные активы		0.00	0.43	-1.28	-0.03	-13.91	-0.55	-0.98	-4.68
Доля просроченных кредитов в кредитах		0.00	5.70	2.69	2.29	3.99	2.70	10.04	4.20
ИМА / активы		21.67	8.74	6.56	5.29	4.76	1.86	8.77	5.26
ГДО в рублях / активы		17.02	4.81	11.70	11.03	12.29	5.44	54.53	23.14
ЛА / активы		54.58	32.81	28.74	26.28	23.31	19.09	59.15	33.48
ГДО в рублях / ЛА		37.17	14.67	40.72	41.98	52.71	28.50	92.19	69.13
Прибыль на активы		2.31	0.38	0.23	0.68	-0.00	0.50	0.16	0.25
Коэффициент достаточности капитала по:	ЦБР	65.61	58.90	47.01	32.24	21.76	15.51	23.71	21.69
	Т1	69.59	64.53	45.69	30.41	15.30	12.23	-7.76	12.77
	капитальной базе	96.09	78.45	50.35	33.84	16.06	13.32	-7.98	13.89
Доля в активах, %		0.00	0.09	2.34	8.85	30.16	28.01	30.55	100.00

\* капитал по БК отрицателен

ТАБЛИЦА 2

**Показатели чувствительности банков к валютному риску  
и к реструктуризации ГКО на 1.08.98:  
региональная выборка (%)**

Группа		1	2	3	4	5	6
Активы (млн. руб.)	От	0	1	10	100	1.000	среднее
	До	1	10	100	1.000	10.000	
Число банков в группе		30	240	417	163	13	863
Активы (в млн. руб.)		0.498	4.707	37.10	290.4	2111	105.9
Валютные активы		0.01	0.67	4.38	10.60	24.85	13.70
Валютные обязательства		0.11	0.65	3.90	12.41	31.97	16.70
Чистые валютные активы / активы		-0.09	0.02	0.47	-1.81	-7.12	-3.00
Чистые валютные активы / Капитал по БК		-1.56	0.13	2.79	-15.38	-51.54	-22.50
Чистые иностранные активы		0.00	0.10	-0.40	-0.82	-17.16	-5.64
Доля просроченных кредитов в кредитах		51.65	26.02	10.74	6.91	3.01	6.56
ИМА / активы		14.12	21.52	16.10	13.70	10.41	13.21
ГДО в рублях / активы		4.87	2.64	6.08	6.87	10.55	7.79
ЛА / активы		33.71	20.55	20.73	19.11	19.35	19.48
ГДО в рублях / ЛА		14.43	12.86	29.34	35.98	54.50	40.00
Прибыль на активы		-15.18	-1.60	-0.27	0.53	0.44	0.34
Коэффициент достаточности капитала по:	ЦБР	-21.68	27.47	35.67	28.19	31.26	30.32
	T1	2.75	12.26	17.51	12.34	16.33	14.39
капитала по:	капитальной базе	4.05	17.66	19.63	13.94	16.91	15.84
Доля в активах, %		0.02	1.24	16.93	51.79	30.03	100.00

Примечания к таблицам 1 и 2:

ГДО — федеральные государственные долговые обязательства

ЛА — ликвидные активы (денежные средства и средства в ЦБР, кроме ФОР, корсчета и ГДО)

ИМА — имобилизованные активы (просроченные кредиты, нематериальные и фиксированные активы)

T1 — капитал первого уровня по методике Базельского Комитета

Капитал по БК (капитальная база) — капитал по методике Базельского Комитета

В результате кризиса произошло значительное перераспределение ресурсов внутри банковской системы. Сбербанк укрепил позиции не только на рынке депозитов частных лиц, но и на рынке расчетно-кассового обслуживания, причем балансовые данные даже несколько скрывают истинные масштабы перераспределения. Банки, у которых к моменту девальвации доля валютных счетов в остатках на расчетных счетах была максимальной, показали высокие темпы роста остатков,

даже если у них не наблюдалось притока средств. Для выделения фактора притока средств на счетах в банке прирост был пересчитан с учетом изменения валютного курса. Прирост при условии неизменности валютного курса рассчитывался следующим образом:

$$\Delta T = \left( T_R^1 + T_v^1 \times \frac{E_0}{E_1} \right) - (T_R^0 + T_v^0), \text{ где:}$$

$T_R^0$  и  $T_R^1$  — остатки на транзакционных счетах в рублях на начало и конец года соответственно;

$T_v^0$  и  $T_v^1$  — остатки на транзакционных счетах в иностранной валюте на начало и конец года;

$E_0$  и  $E_1$  — курс рубля в долларах США на начало и конец года.

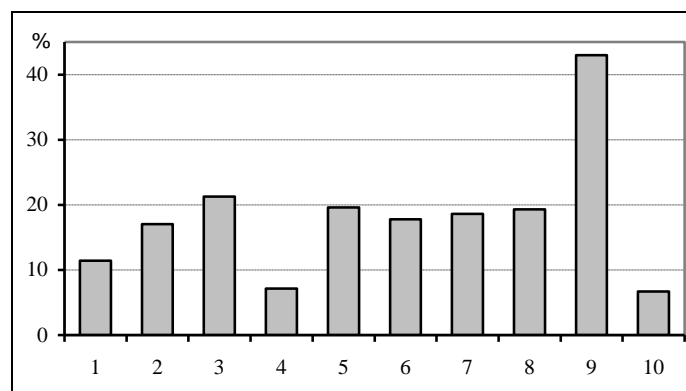
После такого пересчета оценка ситуации существенно меняется, если в текущих ценах Сбербанк хотя и опережает по приросту средств на счетах клиентов следующий за ним Внешторгбанк, но его отрыв не выглядит подавляющим (31 против 19% от общего прироста на счетах в текущих ценах), то при элиминировании динамики валютного курса Сбербанк оказывается доминирующим лидером. На него пришлось более 600% (!) от общего прироста средств на счетах<sup>57</sup> при пересчете по постоянному валютному курсу, на Внешторгбанк пришлось «только» 80%, при этом некоторые лидеры по номинальному приросту в действительности пережили отток средств в 1998 году. Хотя лидерство Сбербанка в обозримой перспективе вряд ли может быть оспорено, но более динамичные конкуренты будут задавать стандарты качества обслуживания, особенно по мере проникновения столичных банков в регионы и расширения операций иностранных банков в России.

---

<sup>57</sup> В целом по банковской системе при пересчете по постоянному курсу остатки на транзакционных счетах сократились примерно на 2%, поэтому доля считалась в абсолютном изменении.

Рис. 2

**Доля банков, лицензия которых была отозвана в течение года после кризиса, по состоянию на 1.08.98 в банковской системе России по показателям**



- |   |                    |    |                             |
|---|--------------------|----|-----------------------------|
| 1 | Число банков       | 6  | Обязательства               |
| 2 | Активы             | 7  | Счета клиентов              |
| 3 | Ссуды НФС          | 8  | Кредиты банков-нерезидентов |
| 4 | Инвестиции в ФДО   | 9  | Депозиты юридических лиц    |
| 5 | Инвестиции в акции | 10 | Депозиты частных лиц        |

Распределение средств на счетах клиентов, сложившееся в результате кризиса, не является окончательным, в среднесрочной перспективе большее значение будет иметь весь спектр отношений банков и клиентов, включая кредитование. Наиболее вероятно, что значительная часть клиентов, перешедшая на обслуживание в Сбербанк, Внешторгбанк и «иностранные» банки, столкнется с нежеланием этих банков кредитовать новых, особенно небольших, клиентов. На фоне восстановления операций банковской системы и прояснения положения отдельных банков фактор наличия гарантий будет иметь меньшее значение при выборе банка, начнется возвращение клиентов в банки второго эшелона. В ходе острой фазы банковского кризиса тенденция перетока клиентов в Сбербанк и банки, имеющие внешние гарантии, себя исчерпала, хотя можно ожидать продолжения роста доли рынка Сбербанка, прежде всего за счет регионов, где продолжится процесс отзыва лицензий у банков — региональных лидеров.

В течение года после кризиса лицензию потерял 191 банк, в том числе 180 – по причине неудовлетворительного финансового положения. Доля банков, потерявших лицензию в течение 12 месяцев после кризиса, по состоянию на 1 августа 1998 года показана на рис. 2. Почти по всем показателям доля таких банков превышает их удельный вес в численности банков России. Два исключения – инвестиции в федеральные долговые обязательства и привлеченные депозиты частных лиц, обусловлены подавляющей долей Сбербанка на этих рынках. Такое соотношение указывает на значительное число отозванных лицензий у крупных банков, а масштабы потерь однозначно свидетельствуют о развитии крупномасштабного банковского кризиса.

### Приложение 3 Перераспределение ресурсов между секторами экономики через российские банки

ТАБЛИЦА 1.1

**Баланс по контрагентам на 1.07.98, в процентах к активам**

	Всего по России	Сбербанк	Иностранные банки		
			всего	Москва	Санкт-Петербург
Активы, средние на банк, млн. руб.	441.97	185892.7	1933.79	1809.55	2989.82
Активы, суммарные, млрд. руб.	701.85	185.89	36.74	30.76	5.98
Количество банков по базам	1588	1	19	17	2
<b>Активы</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
Требования к ЦБР	7.23	7.90	2.59	2.40	3.58
Требования к банкам РФ	6.28	2.09	10.11	10.49	8.16
Требования к бюджетам	28.31	63.08	34.47	37.90	16.84
-федеральному бюджету	25.01	58.27	33.86	37.17	16.84
-территориальному бюджету	3.30	4.81	0.62	0.73	0.00
Требования к предприятиям	35.45	14.22	42.70	39.87	57.29
-государственным предприятиям	4.21	2.32	1.49	0.80	5.05
--федеральным	2.26	1.23	1.39	0.70	4.96
--территориальным	1.95	1.09	0.10	0.10	0.09
-негосударственным предприятиям	31.24	11.91	41.21	39.07	52.24
Требования к физическим лицам	2.54	2.65	0.48	0.54	0.17

	Всего по России	Сбербанк	Иностранные банки		
			всего	Москва	Санкт-Петербург
Требования к нерезидентам	9.36	0.19	5.66	5.61	5.86
-банки-нерезиденты	5.06	0.17	5.15	5.16	5.13
-НФС-нерезиденты	4.31	0.02	0.50	0.46	0.74
Прочие требования	4.50	0.98	1.88	1.84	2.13
Основной капитал	6.30	8.88	2.10	1.35	5.97
<b>Обязательства</b>	<b>81.94</b>	<b>92.35</b>	<b>87.85</b>	<b>87.85</b>	<b>87.87</b>
Обязательства ЦБР	1.28	2.39	0.00	0.00	0.00
Обязательства банкам РФ	5.57	1.63	1.36	1.47	0.81
Обязательства бюджетам	2.25	1.10	0.02	0.00	0.11
-федеральному бюджету	0.90	0.62	0.00	0.00	0.01
-территориальному бюджету	1.35	0.48	0.02	0.00	0.10
Обязательства предприятиям	16.45	5.17	8.07	7.36	11.72
-государственным предприятиям	4.13	1.40	0.16	0.00	0.95
--федеральным	2.20	0.77	0.15	0.00	0.89
--территориальным	1.93	0.63	0.01	0.00	0.05
-негосударственным предприятиям	12.31	3.77	7.92	7.36	10.77
Обязательства физическим лицам	27.57	73.33	0.93	1.03	0.41
Обязательства нерезидентам	14.85	1.30	73.67	73.77	73.14
-банки-нерезиденты	12.47	1.21	68.26	67.61	71.62
-НФС-нерезиденты	2.36	0.09	5.41	6.16	1.52
Прочие обязательства	13.97	7.43	3.80	4.22	1.67
<b>Балансовый капитал</b>	<b>18.06</b>	<b>7.65</b>	<b>12.15</b>	<b>12.15</b>	<b>12.13</b>

ТАБЛИЦА 1.2

**Баланс по контрагентам на 1.07.99, в процентах к активам**

	Всего по России	Сбербанк	Иностранные банки		
			всего	Москва	Санкт-Петербург
Активы, средние на банк, млн. руб.	833.9	306426.31	4697	4383	7523
Активы, суммарные, млрд. руб.	1161.57	306.43	93.94	78.89	15.05
Количество банков по базам	1393	1	20	18	2
<b>Активы</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
Требования к ЦБР	10.33	8.78	9.80	10.67	5.23
Требования к банкам РФ	6.61	1.14	10.28	11.49	3.91
Требования к бюджетам	18.46	51.57	9.59	10.58	4.40
-федеральному бюджету	16.74	48.51	8.67	9.49	4.40
-территориальному бюджету	1.72	3.06	0.91	1.09	0.00
Требования к предприятиям	30.86	22.01	41.50	40.99	44.22
-государственным предприятиям	2.84	3.83	0.00	0.00	0.03
--федеральным	1.12	0.69	0.00	0.00	0.00

	Всего по России	Сбербанк	Иностранные банки		
			всего	Москва	Санкт-Петербург
--территориальным	1.72	3.14	0.00	0.00	0.03
-негосударственным предприятиям	28.03	18.18	41.50	40.99	44.20
Требования к физическим лицам	1.76	1.09	0.67	0.74	0.32
Требования к нерезидентам	21.66	6.42	24.49	22.07	37.19
-банки-нерезиденты	16.04	6.19	23.70	21.28	36.38
-НФС-нерезиденты	5.62	0.22	0.79	0.79	0.81
Прочие требования	6.50	2.89	2.50	2.56	2.17
Основной капитал	3.82	6.10	1.17	0.91	2.57
<b>Обязательства</b>	<b>88.60</b>	<b>93.35</b>	<b>97.31</b>	<b>94.86</b>	<b>110.16</b>
Обязательства ЦБР	1.08	0.00	0.00	0.00	0.00
Обязательства банкам РФ	4.21	0.98	6.11	6.80	2.49
Обязательства бюджетам	2.74	2.22	0.04	0.00	0.26
-федеральному бюджету	1.03	1.21	0.00	0.00	0.00
-территориальному бюджету	1.70	1.02	0.04	0.00	0.26
Обязательства предприятиям	25.51	14.75	19.87	18.59	26.60
-государственным предприятиям	5.44	3.34	0.32	0.15	1.26
--федеральным	3.61	2.16	0.21	0.01	1.25
--территориальным	1.84	1.18	0.12	0.14	0.01
-негосударственным предприятиям	20.06	11.41	19.55	18.44	25.34
Обязательства физическим лицам	20.79	60.77	1.31	1.43	0.69
Обязательства нерезидентам	17.47	0.64	60.74	57.61	77.14
-банки-нерезиденты	14.64	0.41	46.27	40.98	74.00
-НФС-нерезиденты	2.84	0.23	14.47	16.63	3.14
Прочие обязательства	16.81	13.99	9.24	10.43	2.98
<b>Балансовый капитал</b>	<b>11.40</b>	<b>6.65</b>	<b>2.69</b>	<b>5.14</b>	<b>-10.16</b>

ТАБЛИЦА 1.3

## Баланс по контрагентам на 1.07.98, в процентах к активам

	Московские банки *			Региональные банки*		
	всего	крупней- шие 20 банков	осталь- ные	всего	крупней- шие 20 банков	осталь- ные
Активы, средние на банк, млн. руб.	560.70	13072.46	192.70	99.92	1482.62	67.31
Активы, суммарные, млрд. руб.	392.49	261.45	131.04	86.73	29.65	57.08
Количество банков по базам	700	20	680	868	20	848
<b>Активы</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
Требования к ЦБР	6.77	6.03	8.28	9.84	8.29	10.64
Требования к банкам РФ	7.75	6.32	10.62	7.01	7.96	6.52
Требования к бюджетам	14.80	14.73	14.93	12.26	14.62	11.04
-федеральному бюджету	12.22	12.09	12.48	7.78	8.75	7.28
-территориальному бюджету	2.58	2.64	2.45	4.48	5.87	3.76
Требования к предприятиям	42.20	43.13	40.33	47.39	47.62	47.28
-государственным предприятиям	5.00	6.08	2.86	5.86	7.76	4.87
--федеральным	2.71	3.42	1.31	2.80	3.14	2.63
--территориальным	2.29	2.66	1.55	3.06	4.62	2.24
-негосударственным предприятиям	37.19	37.05	37.48	41.54	39.86	42.41
Требования к физическим лицам	2.49	1.89	3.69	3.44	1.75	4.32
Требования к нерезидентам	15.72	18.87	9.46	1.86	2.40	1.59
-банки-нерезиденты	8.19	8.99	6.61	1.33	1.43	1.28
-НФС-нерезиденты	7.53	9.88	2.85	0.53	0.97	0.30
Прочие требования	6.41	6.28	6.68	4.52	4.59	4.49
Основной капитал	3.84	2.77	5.99	13.67	12.78	14.13
<b>Обязательства</b>	<b>79.24</b>	<b>83.34</b>	<b>71.05</b>	<b>69.37</b>	<b>68.43</b>	<b>69.85</b>
Обязательства ЦБР	0.92	1.15	0.46	1.09	0.67	1.31
Обязательства банкам РФ	8.07	7.27	9.70	4.48	4.82	4.30
Обязательства бюджетам	2.53	2.52	2.54	4.42	4.94	4.15
-федеральному бюджету	1.07	0.92	1.36	1.15	0.84	1.30
-территориальному бюджету	1.46	1.60	1.17	3.28	4.09	2.85
Обязательства предприятиям	22.10	21.82	22.67	18.59	17.48	19.17
-государственным предприятиям	5.65	5.90	5.18	4.78	5.09	4.62
--федеральным	3.12	3.26	2.84	1.97	2.06	1.92
--территориальным	2.53	2.63	2.34	2.81	3.04	2.69
-негосударственным предприятиям	16.45	15.92	17.49	13.81	12.39	14.55
Обязательства физическим лицам	9.83	11.05	7.38	21.05	19.03	22.10
Обязательства нерезидентам	18.26	21.89	11.03	3.49	5.43	2.48
-банки-нерезиденты	14.69	17.79	8.52	3.00	5.20	1.86
-НФС-нерезиденты	3.57	4.10	2.52	0.49	0.23	0.62
Прочие обязательства	17.51	17.64	17.27	16.24	16.05	16.33
<b>Балансовый капитал</b>	<b>20.76</b>	<b>16.66</b>	<b>28.95</b>	<b>30.63</b>	<b>31.57</b>	<b>30.15</b>

\* исключая банки со 100% иностранным капиталом.

ТАБЛИЦА 1.4

## Баланс по контрагентам на 1.07.99, в процентах к активам

	Московские банки *			Региональные банки*		
	всего	крупней- шие 20 банков	осталь- ные	всего	крупней- шие 20 банков	осталь- ные
Активы, средние на банк, млн. руб.	943.8	20879.73	303.83	211.77	3327.48	123.88
Активы, суммарные, млрд. руб.	606.83	417.59	189.24	154.37	66.55	87.82
Количество банков по базам	643	20	623	729	20	709
<b>Активы</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
Требования к ЦБР	9.37	7.84	12.74	17.47	13.69	20.34
Требования к банкам РФ	8.68	7.91	10.36	7.09	4.10	9.36
Требования к бюджетам	5.98	5.43	7.20	7.19	8.25	6.39
-федеральному бюджету	4.96	4.31	6.40	4.89	5.27	4.61
-территориальному бюджету	1.02	1.12	0.80	2.30	2.98	1.78
Требования к предприятиям	32.35	32.42	32.19	36.14	38.33	34.49
-государственным предприятиям	2.66	3.18	1.51	3.33	4.68	2.30
--федеральным	1.43	1.84	0.52	1.44	1.87	1.12
--территориальным	1.22	1.33	0.99	1.88	2.82	1.17
-негосударственным предприятиям	29.69	29.24	30.68	32.82	33.64	32.19
Требования к физическим лицам	2.03	1.51	3.18	2.70	1.48	3.62
Требования к нерезидентам	30.88	36.23	19.06	13.97	21.55	8.23
-банки-нерезиденты	20.63	22.61	16.25	12.89	20.02	7.49
-НФС-нерезиденты	10.25	13.62	2.81	1.08	1.53	0.74
Прочие требования	8.63	7.30	11.58	7.70	6.76	8.41
Основной капитал	2.09	1.36	3.70	7.73	5.84	9.16
<b>Обязательства</b>	<b>86.85</b>	<b>89.77</b>	<b>80.42</b>	<b>80.73</b>	<b>86.51</b>	<b>76.36</b>
Обязательства ЦБР	2.01	2.82	0.21	0.24	0.00	0.43
Обязательства банкам РФ	5.61	5.69	5.44	3.91	5.43	2.76
Обязательства бюджетам	2.80	3.41	1.45	5.16	5.89	4.60
-федеральному бюджету	1.00	1.15	0.65	1.46	1.64	1.32
-территориальному бюджету	1.80	2.25	0.79	3.70	4.25	3.28
Обязательства предприятиям	29.58	28.66	31.61	34.27	38.38	31.16
-государственным предприятиям	6.87	5.94	8.92	7.12	8.08	6.39
--федеральным	4.79	4.25	5.99	3.91	4.87	3.18
--территориальным	2.08	1.70	2.93	3.21	3.22	3.21
-негосударственным предприятиям	22.71	22.72	22.68	27.15	30.30	24.77
Обязательства физическим лицам	5.66	5.59	5.82	12.79	8.90	15.73
Обязательства нерезидентам	22.11	25.73	14.13	6.31	10.30	3.29
-банки-нерезиденты	19.34	23.31	10.57	5.15	8.71	2.45
-НФС-нерезиденты	2.78	2.42	3.56	1.16	1.59	0.84
Прочие обязательства	19.08	17.86	21.77	18.06	17.61	18.39
<b>Балансовый капитал</b>	<b>13.15</b>	<b>10.23</b>	<b>19.58</b>	<b>19.27</b>	<b>13.49</b>	<b>23.64</b>

\* исключая банки со 100% иностранным капиталом.

ТАБЛИЦА 2.1

**Перераспределение ресурсов между контрагентами на  
1.07.98, в процентах к активам**

	Всего по России	Сбербанк	Иностранные банки		
			всего	Москва	Санкт-Петербург
Активы, средние на банк, млн. руб.	441.97	185892.7	1933.79	1809.55	2989.82
Активы, суммарные, млрд. руб.	701.85	185.89	36.74	30.76	5.98
Количество банков по базам	1588	1	19	17	2
Требования к ЦБР	5.95	5.51	2.59	2.40	3.58
Требования к банкам РФ	0.71	0.46	8.75	9.02	7.35
Требования к бюджетам	26.06	61.98	34.45	37.90	16.73
-федеральному бюджету	24.11	57.65	33.86	37.17	16.83
-территориальному бюджету	1.95	4.33	0.60	0.73	-0.10
Требования к предприятиям	19.01	9.05	34.63	32.51	45.57
-государственным предприятиям	0.08	0.92	1.33	0.80	4.10
--федеральным	0.06	0.46	1.24	0.70	4.07
--территориальным	0.02	0.46	0.09	0.10	0.04
-негосударственным предприятиям	18.93	8.14	33.29	31.71	41.47
Требования к физическим лицам	-25.03	-70.68	-0.45	-0.49	-0.24
Требования к нерезидентам	-5.48	-1.11	-68.01	-68.16	-67.28
-банки-нерезиденты	-7.41	-1.04	-63.11	-62.45	-66.49
-НФС-нерезиденты	1.95	-0.07	-4.91	-5.70	-0.78
Прочие требования	-9.46	-6.45	-1.92	-2.38	0.46
Капитал	-11.75	1.23	-10.05	-10.80	-6.16
Индекс перераспределения между контрагентами	51.73	78.23	80.42	81.83	73.69

ТАБЛИЦА 2.2

**Перераспределение ресурсов между контрагентами на  
1.07.99, в процентах к активам**

	Всего по России	Сбербанк	Иностранные банки		
			всего	Москва	Санкт-Петербург
Активы, средние на банк, млн. руб.	833.9	306426.31	4697	4383	7523
Активы, суммарные, млрд. руб.	1161.57	306.43	93.94	78.89	15.05
Количество банков по базам	1393	1	20	18	2
Требования к ЦБР	9.25	8.78	9.80	10.67	5.23
Требования к банкам РФ	2.40	0.16	4.17	4.69	1.42
Требования к бюджетам	15.72	49.35	9.55	10.58	4.14
-федеральному бюджету	15.71	47.30	8.67	9.49	4.40
-территориальному бюджету	0.02	2.04	0.87	1.09	-0.26
Требования к предприятиям	5.35	7.26	21.63	22.40	17.62
-государственным предприятиям	-2.60	0.49	-0.32	-0.15	-1.23
--федеральным	-2.49	-1.47	-0.21	-0.01	-1.25
--территориальным	-0.12	1.96	-0.12	-0.14	0.02
-негосударственным предприятиям	7.97	6.77	21.95	22.55	18.86
Требования к физическим лицам	-19.03	-59.68	-0.64	-0.69	-0.37
Требования к нерезидентам	4.19	5.78	-36.25	-35.54	-39.95
-банки-нерезиденты	1.40	5.78	-22.57	-19.70	-37.62
-НФС-нерезиденты	2.78	-0.01	-13.68	-15.84	-2.33
Прочие требования	-10.31	-11.10	-6.74	-7.87	-0.81
Капитал	-7.58	-0.55	-1.52	-4.23	12.73
Индекс перераспределения между контрагентами	36.91	71.33	45.15	48.34	41.14

ТАБЛИЦА 2.3

**Перераспределение ресурсов между контрагентами на  
1.07.98, в процентах к активам**

	Московские банки *			Региональные банки*		
	всего	крупней- шие 20 банков	осталь- ные	всего	крупней- шие 20 банков	осталь- ные
Активы, средние на банк, млн. руб.	560.7	13072.46	192.7	99.92	1482.62	67.31
Активы, суммарные, млрд. руб.	392.49	261.45	131.04	86.73	29.65	57.08
Количество банков по базам	700	20	680	868	20	848
Требования к ЦБР	5.85	4.87	7.82	8.75	7.62	9.33
Требования к банкам РФ	-0.32	-0.95	0.92	2.53	3.14	2.22
Требования к бюджетам	12.27	12.21	12.39	7.84	9.68	6.89
-федеральному бюджету	11.15	11.17	11.12	6.63	7.91	5.98
-территориальному бюджету	1.12	1.04	1.28	1.20	1.78	0.91
Требования к предприятиям	20.09	21.31	17.65	28.80	30.14	28.11
-государственным предприятиям	-0.65	0.18	-2.32	1.08	2.67	0.25
--федеральным	-0.41	0.16	-1.53	0.83	1.08	0.71
--территориальным	-0.24	0.03	-0.79	0.25	1.58	-0.45
-негосударственным предприятиям	20.74	21.13	19.98	27.73	27.47	27.86
Требования к физическим лицам	-7.33	-9.16	-3.69	-17.61	-17.28	-17.78
Требования к нерезидентам	-2.54	-3.02	-1.57	-1.63	-3.03	-0.89
-банки-нерезиденты	-6.49	-8.80	-1.91	-1.67	-3.77	-0.58
-НФС-нерезиденты	3.96	5.78	0.33	0.04	0.74	-0.32
Прочие требования	-11.10	-11.36	-10.59	-11.72	-11.46	-11.84
Капитал	-16.92	-13.89	-22.95	-16.96	-18.79	-16.02
Индекс перераспределения между контрагентами	38.21	38.39	38.79	47.92	50.58	46.55

\* исключая банки со 100% иностранным капиталом.

ТАБЛИЦА 2.4

**Перераспределение ресурсов между контрагентами на  
1.07.99, в процентах к активам**

	Московские банки *			Региональные банки*		
	всего	крупней- шие 20 банков	осталь- ные	всего	круп- нейшие 20 бан- ков	осталь- ные
Активы, средние на банк, млн. руб.	943.8	20879.73	303.83	211.77	3327.48	123.88
Активы, суммарные, млрд. руб.	606.83	417.59	189.24	154.37	66.55	87.82
Количество банков по базам	643	20	623	729	20	709
Требования к ЦБР	7.36	5.02	12.53	17.23	13.69	19.91
Требования к банкам РФ	3.07	2.22	4.92	3.18	-1.33	6.60
Требования к бюджетам	3.18	2.02	5.75	2.03	2.36	1.79
-федеральному бюджету	3.96	3.16	5.75	3.43	3.63	3.29
-территориальному бюджету	-0.78	-1.13	0.01	-1.40	-1.27	-1.50
Требования к предприятиям	2.77	3.76	0.58	1.87	-0.05	3.33
-государственным предприятиям	-4.21	-2.76	-7.41	-3.79	-3.40	-4.09
--федеральным	-3.36	-2.41	-5.47	-2.47	-3.00	-2.06
--территориальным	-0.86	-0.37	-1.94	-1.33	-0.40	-2.04
-негосударственным предприятиям	6.98	6.52	8.00	5.67	3.34	7.42
Требования к физическим лицам	-3.63	-4.08	-2.64	-10.09	-7.42	-12.11
Требования к нерезидентам	8.77	10.50	4.93	7.66	11.25	4.94
-банки-нерезиденты	1.29	-0.70	5.68	7.74	11.31	5.04
-НФС-нерезиденты	7.47	11.20	-0.75	-0.08	-0.06	-0.10
Прочие требования	-10.45	-10.56	-10.19	-10.36	-10.85	-9.98
Капитал	-11.06	-8.87	-15.88	-11.54	-7.65	-14.48
Индекс перераспределения между контрагентами	25.15	23.52	28.71	31.97	27.30	36.57

\* исключая банки со 100% иностранным капиталом.

### Методический комментарий

В качестве меры финансового перераспределения между контрагентами через банки был выбран *Индекс перераспределения ресурсов между контрагентами* через банки, выраженный в процентах к активам.

$$F_k = \sum_{i=1}^n S_{ai} = \sum_{i=1}^n S_{pi}, \text{ где:}$$

$F_k$  - индекс перераспределения ресурсов;

$S_{ai}$  - положительное сальдо операций по активу (нетто-приток ресурсов) в операциях с  $i$ -ым сектором экономики, в процентах к активам;

$S_{pi}$  - положительное сальдо операций по пассиву (нетто-отток ресурсов) в операциях с  $i$ -ым сектором экономики, в процентах к активам;

$n$  - количество контрагентов.

Теоретически минимальным значением показателя является 0. Это значение характеризует состояние, когда сумма обязательств и требований банка к каждому сектору совпадает. В результате ни один сектор не выступает финансовым донором по отношению к другим секторам. Теоретически максимальное значение 100% достигается в обратной ситуации, когда все ресурсы одной группы секторов используются для кредитования другой группы, при этом банк за счет собственного капитала не формирует основных средств, а направляет их на кредитование.

#### Приложение 4 Трансформация ресурсов по срокам через российские банки

ТАБЛИЦА 1.1

##### Преобразование ресурсов по срокам на 1.07.98, в процентах к активам

	Всего по России	Сбербанк	Иностранные банки		
			всего	Москва	Санкт-Петербург
Активы, средние на банк, млн. руб.	441.97	185892.7	1933.79	1809.55	2989.82
Активы, суммарные, млрд. руб.	701.85	185.89	36.74	30.76	5.98
Количество банков по базам	1588	1	19	17	2
<b>Активы</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
до востребования и сроком до 7 дней	44.78	62.44	47.44	50.19	33.30
сроком от 8 до 30 дней	2.28	0.98	6.04	5.79	7.33
сроком от 31 до 90 дней	2.85	0.76	5.92	4.34	14.05
сроком от 91 до 180 дней	7.00	3.86	14.03	13.80	15.22
сроком от 181 до 1 года	15.76	7.47	12.46	13.42	7.55
сроком от 1 года до 3 лет	9.37	5.63	7.19	6.74	9.48
сроком свыше 3 лет	5.52	2.54	3.43	3.00	5.61
с неопределенным сроком	12.43	16.31	3.49	2.72	7.47

	Всего по России	Сбербанк	Иностранные банки		
			всего	Москва	Санкт-Петербург
<b>Обязательства</b>	<b>81.95</b>	<b>92.35</b>	<b>87.85</b>	<b>87.85</b>	<b>87.87</b>
до востребования и сроком до 7 дней	43.65	48.71	28.90	29.72	24.67
сроком от 7 до 30 дней	2.69	1.49	5.61	6.46	1.26
сроком от 31 до 90 дней	5.80	5.07	17.10	12.43	41.14
сроком от 90 до 180 дней	14.34	27.69	12.72	13.83	7.02
сроком от 180 дней до 1 года	8.87	4.93	16.99	19.77	2.71
сроком от 1 года до 3 лет	4.09	3.59	2.10	2.36	0.73
сроком свыше 3 лет	2.37	0.87	4.43	3.28	10.37
с неопределенным сроком	0.13	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Балансовый капитал</b>	<b>18.05</b>	<b>7.65</b>	<b>12.15</b>	<b>12.15</b>	<b>12.13</b>
<i>Чистые активы по срокам:</i>					
до востребования и сроком до 7 дней	1.13	13.73	18.54	20.47	8.63
сроком от 7 до 30 дней	-0.41	-0.51	0.43	-0.67	6.07
сроком от 31 до 90 дней	-2.95	-4.31	-11.18	-8.09	-27.09
сроком от 90 до 180 дней	-7.34	-23.83	1.31	-0.03	8.20
сроком от 180 дней до 1 года	6.89	2.54	-4.53	-6.35	4.84
сроком от 1 года до 3 лет	5.28	2.04	5.09	4.38	8.75
сроком свыше 3 лет	3.15	1.67	-1.00	-0.28	-4.76
с неопределенным сроком	-5.75	8.66	-8.66	-9.43	-4.66
<i>Аналитические позиции:</i>					
Индекс трансформации по срокам	3.78	1.65	-7.80	-10.64	6.84
Индекс перераспределения по срокам	16.45	28.64	25.37	24.85	36.49
Средний срок активов, мес. (Та)	4.19	2.23	2.93	2.74	3.94
Средний срок обязательств, мес. (То)	2.41	1.68	3.19	2.95	4.42
Та - То	1.79	0.55	-0.26	-0.21	-0.48

ТАБЛИЦА 1.2.

**Преобразование ресурсов по срокам на 1.07.99,  
в процентах к активам**

	Всего по России	Сбербанк	Иностранные банки		
			всего	Москва	Санкт-Петербург
Активы, средние на банк, млн. руб.	833.9	306426.31	4697	4383	7523
Активы, суммарные, млрд. руб.	1161.57	306.43	93.94	78.89	15.05
Количество банков по базам	1393	1	20	18	2
<b>Активы</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
до востребования и сроком до 7 дней	50.61	59.56	47.40	46.65	51.32
сроком от 8 до 30 дней	3.44	3.17	6.62	6.18	8.95
сроком от 31 до 90 дней	2.53	2.32	4.90	4.79	5.45
сроком от 91 до 180 дней	4.43	4.45	9.92	9.95	9.75
сроком от 181 до 1 года	10.99	9.60	7.04	8.15	1.23

	Всего по России	Сбербанк	Иностранные банки		
			всего	Москва	Санкт-Петербург
сроком от 1 года до 3 лет	11.15	6.43	11.16	11.97	6.93
сроком свыше 3 лет	8.97	3.74	7.91	7.96	7.63
с неопределенным сроком	7.89	10.73	5.05	4.34	8.74
<b>Обязательства</b>	<b>88.60</b>	<b>93.35</b>	<b>97.31</b>	<b>94.86</b>	<b>110.16</b>
до востребования и сроком до 7 дней	50.34	44.45	47.92	51.57	28.76
сроком от 7 до 30 дней	2.62	1.04	8.75	7.71	14.19
сроком от 31 до 90 дней	5.61	7.08	11.79	9.07	26.09
сроком от 90 до 180 дней	13.37	36.16	7.47	8.81	0.44
сроком от 180 дней до 1 года	5.94	2.28	4.27	5.06	0.11
сроком от 1 года до 3 лет	5.20	1.77	3.63	4.23	0.45
сроком свыше 3 лет	3.72	0.58	11.45	5.98	40.11
с неопределенным сроком	1.79	0.00	2.03	2.42	0.00
<b>Балансовый капитал</b>	<b>11.40</b>	<b>6.65</b>	<b>2.69</b>	<b>5.14</b>	<b>-10.16</b>
<i>Чистые активы по срокам:</i>					
до востребования и сроком до 7 дней	0.27	15.11	-0.52	-4.92	22.56
сроком от 7 до 30 дней	0.82	2.13	-2.13	-1.53	-5.24
сроком от 31 до 90 дней	-3.08	-4.76	-6.89	-4.28	-20.64
сроком от 90 до 180 дней	-8.94	-31.71	2.45	1.14	9.31
сроком от 180 дней до 1 года	5.05	7.32	2.77	3.09	1.12
сроком от 1 года до 3 лет	5.95	4.66	7.53	7.74	6.48
сроком свыше 3 лет	5.25	3.16	-3.54	1.98	-32.48
с неопределенным сроком	-5.30	4.08	0.33	-3.22	18.90
<i>Аналитические позиции:</i>					
Индекс трансформации по срокам	6.24	0.50	9.28	11.21	-0.82
Индекс перераспределения по срокам	17.34	36.46	13.08	13.95	58.37
Средний срок активов, мес. (Т <sub>а</sub> )	5.05	2.75	4.54	4.67	3.79
Средний срок обязательств, мес. (Т <sub>о</sub> )	2.71	1.42	4.58	3.06	11.26
Т <sub>а</sub> - Т <sub>о</sub>	2.34	1.33	-0.04	1.61	-7.47

ТАБЛИЦА 1.3

**Преобразование ресурсов по срокам на 1.07.98,  
в процентах к активам**

	Московские банки *			Региональные банки*		
	всего	крупнейшие 20 банков	остальные	всего	крупнейшие 20 банков	остальные
Активы, средние на банк, млн. руб.	560.70	13072.46	192.70	99.92	1482.62	67.31
Активы, суммарные, млрд. руб.	392.49	261.45	131.04	86.73	29.65	57.08
Количество банков по базам	700	20	680	868	20	848
<b>Активы</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
до востребования и сроком до 7 дней	38.99	37.08	42.81	31.99	31.24	32.38
сроком от 8 до 30 дней	2.71	3.17	1.79	1.58	1.23	1.76
сроком от 31 до 90 дней	3.30	3.10	3.71	3.94	3.74	4.05
сроком от 91 до 180 дней	7.54	6.95	8.71	8.35	9.48	7.75
сроком от 181 до 1 года	19.31	20.49	16.96	18.86	19.40	18.58
сроком от 1 года до 3 лет	11.18	11.44	10.67	10.13	8.64	10.91
сроком свыше 3 лет	7.39	8.87	4.45	4.35	6.16	3.42
с неопределенным сроком	9.58	8.92	10.90	20.79	20.12	21.14
<b>Обязательства</b>	<b>79.25</b>	<b>83.35</b>	<b>71.06</b>	<b>69.37</b>	<b>68.43</b>	<b>69.85</b>
до востребования и сроком до 7 дней	43.53	41.90	46.76	39.64	38.63	40.17
сроком от 7 до 30 дней	3.10	3.44	2.43	2.12	2.52	1.91
сроком от 31 до 90 дней	4.88	5.34	3.97	6.77	6.75	6.78
сроком от 90 до 180 дней	9.01	9.83	7.37	10.50	11.09	10.19
сроком от 180 дней до 1 года	10.96	13.66	5.58	4.44	4.99	4.15
сроком от 1 года до 3 лет	4.90	5.94	2.85	2.36	1.63	2.74
сроком свыше 3 лет	2.80	3.23	1.95	2.80	2.82	2.79
с неопределенным сроком	0.07	0.02	0.16	0.75	0.00	1.14
<b>Балансовый капитал</b>	<b>20.75</b>	<b>16.65</b>	<b>28.94</b>	<b>30.63</b>	<b>31.57</b>	<b>30.15</b>
<i>Чистые активы по срокам:</i>						
до востребования и сроком до 7 дней	-4.54	-4.82	-3.95	-7.65	-7.39	-7.79
сроком от 7 до 30 дней	-0.39	-0.27	-0.64	-0.54	-1.29	-0.15
сроком от 31 до 90 дней	-1.58	-2.24	-0.26	-2.83	-3.01	-2.73
сроком от 90 до 180 дней	-1.47	-2.88	1.34	-2.15	-1.61	-2.44
сроком от 180 дней до 1 года	8.35	6.83	11.38	14.42	14.41	14.43
сроком от 1 года до 3 лет	6.28	5.50	7.82	7.77	7.01	8.17
сроком свыше 3 лет	4.59	5.64	2.50	1.55	3.34	0.63
с неопределенным сроком	-11.24	-7.75	-18.20	-10.59	-11.45	-10.15
<i>Аналитические позиции:</i>						
Индекс трансформации по срокам	4.75	6.56	1.11	8.89	8.56	9.06
Индекс перераспределения по срокам	19.22	17.97	23.04	23.74	24.76	23.23
Средний срок активов, мес. (Т <sub>а</sub> )	5.12	5.65	4.05	4.53	5.00	4.29
Средний срок обязательств, мес. (Т <sub>о</sub> )	2.74	3.08	1.95	2.36	2.30	2.39
Т <sub>а</sub> - Т <sub>о</sub>	2.38	2.56	2.10	2.17	2.70	1.90

\* исключая банки со 100% иностранным капиталом.

ТАБЛИЦА 1.4.

**Преобразование ресурсов по срокам на 1.07.99,  
в процентах к активам**

	Московские банки *			Региональные банки*		
	всего	крупнейшие 20 банков	остальные	всего	крупнейшие 20 банков	остальные
Активы, средние на банк, млн. руб.	943.8	20879.73	303.83	211.77	3327.48	123.88
Активы, суммарные, млрд. руб.	606.83	417.59	189.24	154.37	66.55	87.82
Количество банков по базам	643	20	623	729	20	709
<b>Активы</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
до востребования и сроком до 7 дней	46.71	41.15	58.98	50.11	47.79	51.87
сроком от 8 до 30 дней	3.33	3.88	2.11	2.49	3.43	1.78
сроком от 31 до 90 дней	1.95	1.30	3.38	3.82	3.78	3.85
сроком от 91 до 180 дней	3.42	2.98	4.37	5.01	4.50	5.40
сроком от 181 до 1 года	12.31	12.91	10.99	10.97	10.24	11.51
сроком от 1 года до 3 лет	13.81	15.69	9.66	10.04	11.82	8.68
сроком свыше 3 лет	12.61	16.80	3.36	5.68	8.04	3.89
с неопределенным сроком	5.87	5.29	7.15	11.88	10.40	13.01
<b>Обязательства</b>	<b>86.85</b>	<b>89.77</b>	<b>80.43</b>	<b>80.74</b>	<b>86.51</b>	<b>76.36</b>
до востребования и сроком до 7 дней	53.02	49.73	60.30	52.96	50.67	54.70
сроком от 7 до 30 дней	1.84	1.89	1.72	5.13	10.02	1.43
сроком от 31 до 90 дней	4.21	4.92	2.64	4.46	4.66	4.31
сроком от 90 до 180 дней	4.59	5.09	3.50	6.22	6.45	6.05
сроком от 180 дней до 1 года	8.58	10.52	4.30	3.84	4.03	3.70
сроком от 1 года до 3 лет	7.71	9.01	4.83	3.10	3.43	2.85
сроком свыше 3 лет	3.91	4.69	2.17	4.55	7.14	2.59
с неопределенным сроком	2.99	3.91	0.97	0.48	0.13	0.74
<b>Балансовый капитал</b>	<b>13.15</b>	<b>10.23</b>	<b>19.57</b>	<b>19.26</b>	<b>13.49</b>	<b>23.64</b>
<i>Чистые активы по срокам:</i>						
до востребования и сроком до 7 дней	-6.31	-8.58	-1.32	-2.85	-2.88	-2.83
сроком от 7 до 30 дней	1.49	1.99	0.39	-2.64	-6.59	0.35
сроком от 31 до 90 дней	-2.26	-3.62	0.74	-0.64	-0.88	-0.46
сроком от 90 до 180 дней	-1.17	-2.11	0.87	-1.21	-1.95	-0.65
сроком от 180 дней до 1 года	3.73	2.39	6.69	7.13	6.21	7.81
сроком от 1 года до 3 лет	6.10	6.68	4.83	6.94	8.39	5.83
сроком свыше 3 лет	8.70	12.11	1.19	1.13	0.90	1.30
с неопределенным сроком	-10.27	-8.85	-13.39	-7.86	-3.22	-11.37
<i>Аналитические позиции:</i>						
Индекс трансформации по срокам	9.00	13.63	-1.18	4.99	9.30	1.72
Индекс перераспределения по срокам	20.02	23.17	14.71	15.2	15.5	15.29
Средний срок активов, мес. (Та)	6.48	8.02	3.01	4.03	4.95	3.32
Средний срок обязательств, мес. (Тo)	3.13	3.64	1.92	2.62	3.41	1.93

Та - То	3.34	4.38	1.08	1.42	1.54	1.39
---------	------	------	------	------	------	------

\* исключая банки со 100% иностранным капиталом.

### Методический комментарий

Данные балансов российских банков по счетам второго порядка позволяют группировать активы и обязательства банков по срокам их востребования. Для целей анализа активы и обязательства банков были сгруппированы по срокам, принципы группировки представлены в таблице 2.

ТАБЛИЦА 2

#### Группировка активов и обязательств банков по срокам

Диапазон сроков	Активы	Обязательства
До востребования и сроком до 7 дней	Кредиты НФС и банкам Овердрафт по счетам НФС и банков Учтенные векселя Ликвидные активы (денежные средства, средства на счетах в ЦБР и коммерческих банках, инвестиции в государственные ценные бумаги и ценные бумаги предприятий) <i>Средства в расчетах</i>	Депозиты НФС и банков Кредиты банков и ЦБР Трансакционные счета НФС и банков Ценные бумаги, выпущенные банком <i>Средства в расчетах</i>
От 8 до 30 дней	Кредиты НФС и банкам Учтенные векселя	Депозиты НФС и банков Кредиты банков и ЦБР Ценные бумаги, выпущенные банком
От 31 до 90 дней		
От 91 до 180 дней		
От 181 дня до 1 года		
От 1 года до 3 лет		
Свыше 3 лет		
С неопределенным сроком	<i>Просроченные кредиты-нетто</i> Фиксированный капитал Нематериальные активы <i>Инвестиции в доли и паи в предприятиях и банках</i> <i>Фонд обязательных резервов (ФОР)</i>	<i>Просроченные обязательства банка</i>

Примечание: курсивом отмечены виды активов и обязательств, отнесение которых к данной категории в определенной степени условно.

При анализе интенсивности преобразования ресурсов по срокам использовались следующие показатели:

Средний срок активов и обязательств рассчитывался как средняя взвешенная по объему ресурсов величина:

$$T = \frac{\sum_{i=1}^n (V_i \times t_i)}{\sum_{i=1}^n V_i}, \text{ где:}$$

$T$  - средний срок активов ( $T_a$ ) и обязательств ( $T_o$ );

$V_i$  - сумма активов или обязательств, принадлежащая данному диапазону срочности;

$t_i$  - средний срок ресурсов в диапазоне (в месяцах);

$n$  - количество диапазонов.

В качестве среднего первоначального срока ресурсов в диапазоне была принята середина временного интервала, определенного в плане счетов для учета соответствующих активов и обязательств<sup>58</sup> (см. табл. 3). Средний срок до погашения определялся как половина первоначального срока. Активам и обязательствам сроком свыше трех лет условно был приписан срок востребования 5 лет (соответственно, средний срок до погашения определен как 30 месяцев). Активы и обязательства с неопределенным сроком в расчет не принимались.

ТАБЛИЦА 3

**Средний срок ресурсов в диапазоне (в месяцах)**

Диапазон по первоначальному сроку	Средний срок ресурсов в диапазоне ( $t_i$ ), мес.
До востребования и сроком до 7 дней	0
Сроком от 8 до 30 дней	0.31
Сроком от 31 до 90 дней	1
Сроком от 91 до 180 дней	2.1
Сроком от 181 дня до 1 года	4.5
Сроком от 1 года до 3 лет	12
Сроком свыше 3 лет	30
С неопределенным сроком	не учитываются

В качестве меры преобразования банками ресурсов по срокам была выбрана величина *Индекса перераспределения ресур-*

<sup>58</sup> По правилам бухгалтерского учета в российских банках, активы и обязательства учитываются по *первоначальному* сроку контракта, перенос средств на другие счета по мере приближения срока погашения (уплаты долга) не предусмотрен.

сов по срокам через банки, выраженная в процентах к активам.

$$F_k = \sum_{i=1}^n L_i = \sum_{i=1}^n S_i, \text{ где:}$$

$F_k$  - индекс перераспределения ресурсов по срокам;

$L_i$  - положительное сальдо операций в данном диапазоне срочности (использование ресурсов), в процентах к активам;

$S_i$  - отрицательное сальдо операций в данном диапазоне срочности (привлечение ресурсов), в процентах к активам;

$n$  - количество диапазонов по срокам.

Капитал банка при расчете финансовых потоков сальдировался с активами с неопределенным сроком. Теоретически минимальным значением показателя является 0. Оно характеризует состояние, когда сумма обязательств и требований банка по всем срокам совпадает. В результате банк не принимает рисков несовпадения активов и обязательств по срокам. Теоретически максимальное значение 100% достигается в обратной ситуации, когда все ресурсы одной срочности используются для финансирования активов другой срочности. Недостатком данного показателя является то, что он не учитывает направление перераспределения, поэтому банк, финансирующий долгосрочные кредиты за счет обязательств до востребования, и банк, инвестирующий долгосрочные ресурсы в ликвидные активы, могут иметь одинаковое значение показателя. Точно также показатель не фиксирует различия между более и менее долгосрочными активами и обязательствами.

Для устранения указанных недостатков был разработан показатель индекса трансформации по срокам. В основе построения индекса положена концепция риска ликвидности при преобразовании ресурсов по срокам. При превышении срока вложений в активы над сроком востребования обязательств возникает различие между объемом поступления ресурсов по мере приближения срока возврата активов и объемом востребования ресурсов клиентами. Этот разрыв банк покрывает за счет привлечения новых обязательств взамен средств, выпла-

чиваемых клиентам. Для построения индекса трансформации по срокам выбран сценарий востребования ресурсов в полном объеме всеми кредиторами, срок выплаты по обязательствам перед которыми наступает в течение месяца. Аналогичную политику проводит и банк в отношении своих активов. Индекс трансформации определяется как разность между объемом востребуемых активов и обязательств и отражает объем ресурсов, который банк должен привлечь в течение месяца при отсутствии паники среди кредиторов, потерь активов, превышающих среднюю долю просроченных кредитов, и равномерном распределении ресурсов по сроку погашения в пределах диапазонов срочности.

Доля востребуемых в течение месяца ресурсов в диапазоне с данным первоначальным сроком (коэффициент конверсии) определялась как величина обратная сроку востребования, при этом для ресурсов со сроком востребования в пределах 1 месяца доля принималась равной 100%, а для активов с неопределенным сроком и капитала банка - 0 (см. табл. 4).

ТАБЛИЦА 4

**Доля востребуемых в течение месяца ресурсов  
(коэффициент конверсии), %**

Диапазон по первоначальному сроку	коэффициент конверсии, %
До востребования и сроком до 7 дней	100
Сроком от 8 до 30 дней	100
Сроком от 31 до 90 дней	100
Сроком от 91 до 180 дней	47.6
Сроком от 181 дня до 1 года	22.2
Сроком от 1 года до 3 лет	8.3
Сроком свыше 3 лет	3.3
С неопределенным сроком*	0   100

\* условно: 0 для активов и 100% для обязательств

*Индекс трансформации по срокам* выражается в процентах к активам и рассчитывается по формуле:

$$F_w = \sum_{i=1}^n (P_i \times K_{pi}) - \sum_{i=1}^n (A_i \times K_{ai}), \text{ где:}$$

$F_w$  - индекс трансформации по срокам;  
 $A_i$  - доля активов  $i$ -ого диапазона срочности активов;  
 $P_i$  - доля пассивов  $i$ -ого диапазона срочности активов;  
 $K_{ai}$ ,  $K_{pi}$  - коэффициент конверсии для активов и пассивов  $i$ -ого диапазона срочности;  
 $n$  - количество диапазонов срочности.

## **Приложение 5**

### **Адаптационное поведение банков и финансовые ограничения**

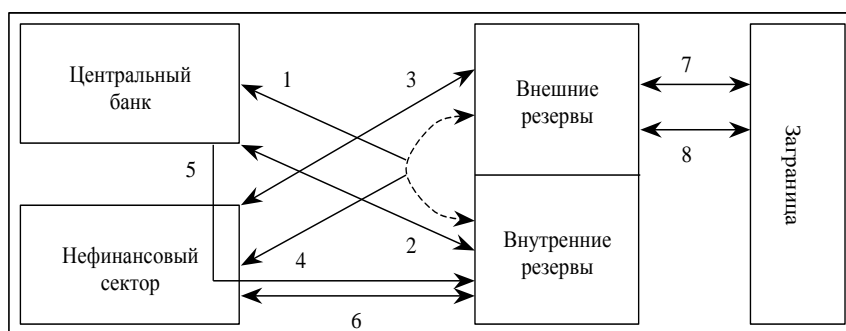
Адаптация банков к макроэкономической среде находит свое отражение в изменении структуры балансов банков. Эти изменения происходят под влиянием как внешних для банковской системы факторов, таких как темпы инфляции, темпы изменения валютного курса, состояние реального сектора экономики, так и зависящих от структуры и состояния самой банковской системы. Ограничения на операции, связанные с собственными ресурсами банков, распадаются на 2 группы: ограничения ликвидности (резервы банковской системы) и ограничения платежеспособности (капитал банков).

*Резервы банковской системы.* Для регулирования *ликвидности* наибольшее значение имеет объем резервов банковской системы. В этом отношении принципиально отличие ликвидности банковской системы и ликвидности отдельного банка. С точки зрения отдельного банка требования к другим коммерческим банкам в форме корреспондентских счетов или краткосрочных кредитов выступают в качестве ликвидных активов. Но для всей банковской системы взаимные требования банков представляют собой всего лишь элементы повторного счета в консолидированном балансе банковской системы. В мультивалютной банковской системе требования к центральному банку страны и иностранные активы в форме ликвидных требований к иностранным банкам представляют *резервы банковской системы в широком определении*. Валютная структура резервов банковской системы определяется решением банков с учетом

ожидаемых темпов изменения валютного курса, соотношения внешнеэкономических и внутренних расчетов клиентов банков, и того, в какой степени хранение резервов в иностранной валюте сопряжено с дополнительными транзакционными издержками. При этом решение коммерческих банков о продаже части валюты или ее покупке у Центрального банка не меняет (при неизменном валютном курсе) объема резервов, меняется только их структура.

**Рис. 1**

**Движение внутренних и иностранных резервов  
коммерческих банков**



Условные обозначения:

- 1 - Покупка и продажа коммерческим банком иностранной валюты
- 2 - Кредиты ЦБ коммерческим банкам
- 3 - Внесение на счета в банках наличной иностранной валюты
- 4 - Обменные операции с наличной иностранной валютой
- 5 - Кредиты ЦБ нефинансовому сектору (в части, идущей через банковский сектор)
- 6 - Внесение на счета в банках и снятие с них наличной национальной валюты
- 7 - Перечисление и получение средств из-за границы клиентами банков
- 8 - Получение и погашение кредитов банками из-за границы

Примечание: пунктирная стрелка обозначает изменение валютной структуры резервов коммерческих банков по текущему курсу, не влияющее на размер совокупных резервов.

Совокупный объем резервов коммерческих банков тесно связан с состоянием платежного баланса страны и с величиной золотовалютных резервов Центрального банка. В отличие от моновалютной банковской системы, в открытой экономике предложение денег оказывается в значительно меньшей степе-

ни под контролем денежных властей. На рис. 1 показаны направления движения резервов коммерческих банков. Чистое сальдо притока или оттока иностранной валюты из страны лежит в основе прироста денежной базы с учетом иностранных резервов даже при политике Центрального банка, направленной на неизменность ее составляющей, номинированной в национальной валюте.

Расширение предложения денег со стороны денежных властей упирается в два ограничения, связанных с задачами макроэкономического регулирования экономики. Рост предложения денег с одной стороны способен вызвать рост цен, другим следствием может быть невозможность поддержания валютного курса в условиях роста денежной базы, так как экономические агенты будут стремиться обменять "лишние" денежные средства, номинированные в национальной валюте, на иностранную валюту. Различные варианты процедур по расширению денежного предложения могут в основном только отсрочить попадание денег на валютный или потребительский рынок, но долгосрочное воздействие все равно будет направлено в сторону роста цен и валютного курса, если расширение предложения денег не вызовет устойчивого прироста ВВП.

Изменение резервов банковской системы можно выразить следующим образом:

$$\Delta R_f = CA + \Delta FL + (\Delta NF + Er) - \Delta M_f - \Delta Z_n$$

$$\Delta R_n = \Delta L_{CB} + \Delta Z_n \times E - \Delta M_n$$

$$\Delta R = \Delta R_f \times E + \Delta R_n = (CA + \Delta FL + \Delta NF + Er) \times E + \Delta L_{CB} - \Delta M_f \times E - \Delta M_n, \text{ где:}$$

$\Delta R_f$  и  $\Delta R_n$  — изменение резервов банковской системы в иностранной и национальной валюте соответственно;

CA — сальдо счета текущих операций платежного баланса страны;

$\Delta FL$  — изменение иностранных обязательств коммерческих банков;

$\Delta NF$  — изменение иностранной задолженности и активов нефинансового сектора;

$\Delta Z_n$  — изменение иностранных резервов Центрального банка, за счет покупки (продажи) иностранной валюты на внутреннем рынке);

$\Delta M_f$  — изменение остатков наличной иностранной валюты на руках населения;

$\Delta M_n$  — изменение остатков наличной национальной валюты на руках населения;

$E_r$  — пропуски и ошибки по счетам платежного баланса;

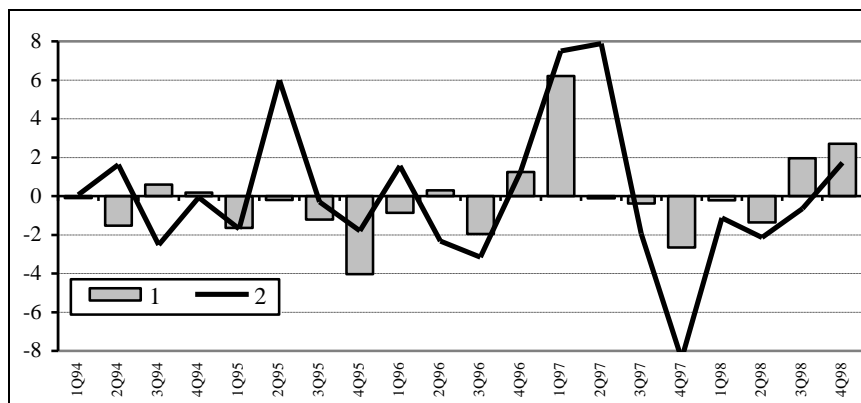
$\Delta L_{CB}$  — изменение кредитов Центрального банка, предоставленных экономике;

$E$  — обменный курс, единиц национальной валюты за единицу иностранной валюты.

Исходя из положительного сальдо торгового баланса на протяжении большей части 1990-х годов, можно было бы ожидать больших чистых международных резервов банковской системы и денежных властей. Однако в целом благоприятные тенденции в области платежного баланса в части счета текущих операций компенсировались разными формами оттока капитала за границу. В результате динамика иностранных резервов была неустойчивой (см. рис. 2). Резервы коммерческих банков характеризуются значительно меньшими темпами изменений, так как банки активно перестраивали структуру своих резервов в соответствии с динамикой валютного курса, в том числе за счет резервов ЦБР. Перестройка портфеля резервов банковской системы в пользу рублевой составляющей во II квартале 1995 года и в начале 1997 года была скомпенсирована ростом иностранных резервов ЦБР, в IV квартале 1997 года, напротив, уменьшение резервов банков было амортизировано за счет падения золотовалютных резервов денежных властей.

Рис. 2

**Изменение иностранных резервов за счет внешнеэкономических операций в 1994-1999 годах, млрд. долл.**



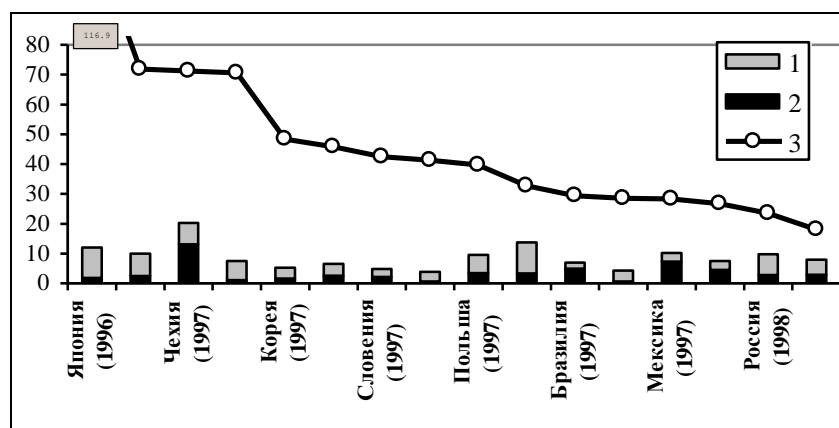
1 - резервы коммерческих банков

2 - резервы банков и ЦБР

Источник: рассчитано по данным платежного баланса.

Рис. 3

**Денежная масса и резервы банковской системы (в процентах к ВВП)**



1 - Наличные деньги вне банковского сектора

2 - Резервы

3 - M2 по определению МВФ

Источник: рассчитано по данным International Financial Statistics

Степень достаточности резервов определяется не столько их валовым объемом, сколько системой экономических связей, в рамках которых они используются. Резервы коммерческих банков России (см. рис. 3) нельзя назвать недостаточными в количественном отношении, многие страны как развитые, так и развивающиеся имеют значительно меньшее значение показателя отношения резервов банковской системы к ВВП, однако обеспечивают большую монетизацию экономики, измеренную как отношение денежной массы к ВВП. Низкое значение коэффициента монетизации в России не является следствием недостатка предложения денег со стороны денежных властей, причины в основном кроются в системе использования этих ресурсов.

*Капитал банковской системы.* Вторым важнейшим ограничением на объем операций банковской системы выступает ее капитализация. Низкое значение капитала ограничивает объем рисков, принимаемых банковской системой, что может приводить к неполному использованию имеющихся в распоряжении банков резервов. Для увеличения капитала у банков имеются два основных вида источников: внешние и внутренние.

*Внешние источники* связаны с привлечением дополнительного капитала в уставный фонд банков, этому могут способствовать как привлекательность банковского бизнеса, так и программы рекапитализации неплатежеспособных банков. *Внутренние источники* связаны с повышением прибыльности банков. Особую роль в этом отношении может играть такое направление деятельности, как увеличение стоимости активов за счет улучшения управления ими (восстановление качества сомнительных кредитов, уменьшение доли иммобилизованных активов). Ведущую роль в накоплении капитала играют внутренние источники: высокая прибыльность обеспечивает новый приток акционерного капитала, а без восстановления прибыльности невозможна успешная реализация программ рекапитализации банковской системы.

Рентабельность банковского сектора определяется сочетанием целой группы факторов, часть из которых является экзогенными или находится лишь под частичным контролем со стороны банковской системы, а часть определяется полностью решениями банков. К экзогенным факторам можно отнести состояние заемщиков из нефинансового сектора, объем и норму сбережений населения, уровень резервов банковской системы, курс национальной валюты, частично - уровень номинальных процентных ставок, эндогенным параметром выступает структура баланса коммерческих банков.

Удобным инструментом анализа динамики прибыльности банковского сектора является модель финансовой маржи. Прибыль банковской системы можно определить как разность процентных доходов и расходов банков, а также доходов и расходов, связанных с изменением валютного курса, уменьшенную на объем расходов на персонал, оборудование и т.п.<sup>59</sup>:

$$\begin{aligned} \Pi &= i_c \times C - i_L \times L - F \\ i_c &= \frac{\sum C_k \times ((1 + i_{c,k}) \times (1 - d_k) \times J_{e,k} - 1)}{\sum C_k} \\ i_L &= \frac{\sum L_m \times ((1 + i_{L,m}) \times J_{e,m} - 1)}{\sum L_m}, \text{ где:} \end{aligned}$$

$\Pi$  - прибыль банков;

$C_k$  - объем вложений в  $k$ -ый вид работающих активов;

$i_{c,k}$  - процентный доход по  $k$ -ому виду работающих активов;

$d_k$  - уровень риска по  $k$ -ому виду работающих активов;

$L_m$  - объем привлечения  $m$ -ого вида ресурсов;

$i_{L,m}$  - процентный доход по  $m$ -му виду ресурсов;

$J_{e,k}$  и  $J_{e,m}$  - индекс изменения курса валюты, в которой номинированы соответствующие активы и обязательства;

$F$  - сальдо непроцентных доходов и расходов банков.

---

<sup>59</sup> Аналогичная модель доходов и расходов использована в Дмитриев М. Э., Матовников М. Ю., Михайлов Л. В., Сычева Л. И., Тимофеев Е. В., Уорнер Э. "Российские банки накануне финансовой стабилизации" - СПб: Норма, 1996

Соответственно, объем банковской прибыли зависит как от экстенсивных факторов (таких, как величина активов банков и фиксированных издержек), так и от интенсивных (структура активов и обязательств), а также от рыночных и макроэкономических факторов (разрыв между ставками по активным и пассивным операциям банков - *спрэд*, динамика валютного курса, риск вложений в различные виды активов).

Максимум прибыли достигается при соблюдении следующего условия<sup>60</sup>:

$$i_C - \frac{i_L}{1 - \varepsilon} = -C \times \frac{\partial i_C}{\partial C} + L \times \frac{\partial i_L}{\partial L} \times \frac{1}{1 - \varepsilon}, \text{ где:}$$

$i_C$  - эффективная доходность по работающим активам;

$i_L$  - эффективная доходность по обязательствам;

$C$  - объем работающих активов;

$L$  - объем привлеченных обязательств;

$\partial i_C / \partial C$  - предельная доходность по кредитам;

$\partial i_L / \partial L$  - предельная доходность по обязательствам;

$\varepsilon$  - уровень резервов, которые банки держат под обязательства ( $\varepsilon = (L - C) / L$ ).

Доход на капитал растет по мере роста леввериджа. В этом отношении стратегия наращивания активов при сохранении управляемости банком весьма обоснована, так как будет способствовать росту массы прибыли банка, но еще большее значение имеет обеспечение высокого *спрэда* между кредитными и депозитными ставками. Именно способность обеспечить высокий *спрэд* лежала в основе высокой рентабельности банков, в частности, в Турции во второй половине 1990-х годов.

*Доход по банковским инструментам и спрэд.* Доход по кредитам банковской системы зависит от группы факторов как внутренних, так и внешних по отношению к банковскому сектору. Кроме стандартных факторов, таких, как конкурентная

<sup>60</sup> См. Shaffer, S. A Test of Competition in Canadian Banking. /Journal of Money, Credit and Banking, 1993.- Vol. 25, № 1, уравнение, используемое в этой работе, переписано с учетом принятых ранее обозначений.

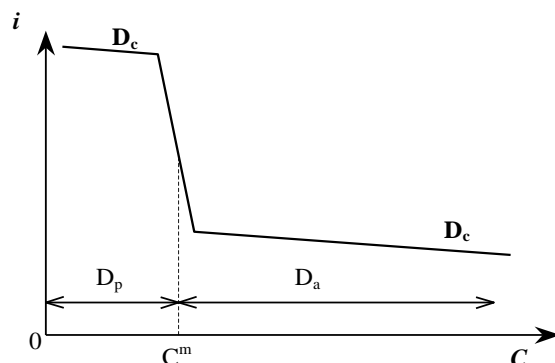
среда в банковском секторе, ценообразование на финансовых рынках имеет и некоторые специфические черты.

Один из таких факторов - это объем финансовой системы. Чем меньшую долю в ВВП составляют финансовые активы, тем более финансовые посредники, даже если они оперируют на высоко конкурентных рынках, могут завышать кредитные и занижать депозитные ставки, так как их возможность принимать и распределять ресурсы ограничена капиталом. При недостаточности резервов или капитала для расширения кредитования объем предоставленных кредитов оказывается не эластичен по процентной ставке, в итоге процентная ставка будет устанавливаться на более высоком уровне, чем при капитализированной банковской системе. Чем меньше финансовый сектор, и, соответственно, больше неудовлетворенный спрос, тем сильнее выражена эта зависимость. Направления влияния ограничений банковской системы на спред представлены в таблице 1.

Особым случаем выступает ситуация структурного кризиса в экономике при наличии отраслей с резко отличающейся рентабельностью. В такой ситуации небольшая часть отраслей предъявляет спрос на кредиты по высоким ставкам, отражающим их повышенную рентабельность или в результате протекционистской политики правительства, или из-за экспортной конкурентоспособности при низком валютном курсе. В таком случае операции банков будут сосредоточены на кредитовании нескольких отраслей, характеризующихся повышенной нормой прибыли. Увеличение объема предоставленных кредитов за счет привлечения новых клиентов из незащищенных отраслей потребует резкого снижения ставки, на что банки не пойдут, так как эта мера приведет к еще более резкому снижению прибыли (см. рис. 4).

Рис. 4

**Сегментация кредитного рынка при наличии привилегированных секторов**



$i$  - процентная ставка по кредитам

$C$  - объем выданных кредитов

$D_c$  - кривая спроса на кредиты

$D_p$  - участок кривой спроса на кредиты со стороны привилегированных секторов экономики

$D_a$  - участок кривой спроса на кредиты со стороны основной части экономики

$C^m$  - объем кредитов, обеспечивающий максимизацию прибыли банковского сектора.

Таким образом, более высокие реальные ставки по кредитам и спрэд<sup>61</sup> будут наблюдаться в экономиках:

- со сравнительно небольшим финансовым сектором (низкая доля кредитов в ВВП);
- с монополизированным банковским сектором;
- при отсутствии серьезной конкуренции на финансовых рынках;
- при недокапитализированной банковской системе.

---

<sup>61</sup> См. также Barajas A., Steiner R., Salazar N. Interest spreads in Banking: Costs, Financial Taxation, Market Power and Loan Quality in the Colombian Case 1974-1996 / IMF Working Paper. - 1998. - WP/98/110.

ТАБЛИЦА 1

**Факторы, влияющие на уровень процентных ставок**

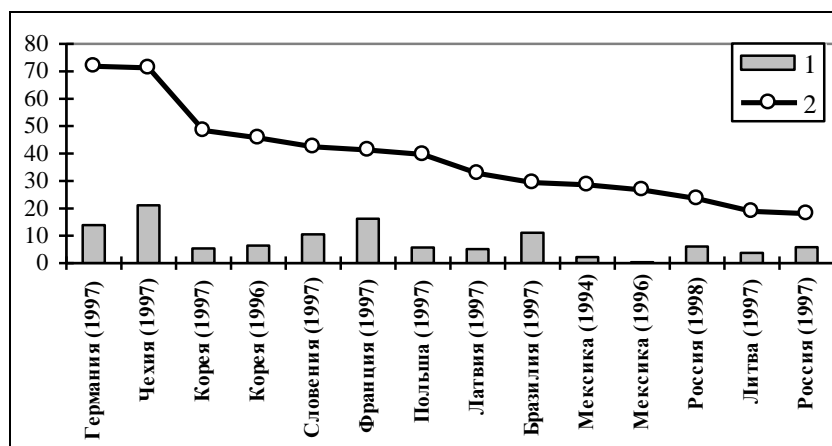
Факторы	Кредитные ставки	Депозитные ставки
Банковская система недокапитализирована	Предложение кредита неэластично по проценту, повышение процентной ставки	Предложение кредита ограничено капиталом, нет спроса на новые обязательства, занижение процентной ставки
Жесткое ограничение ликвидности банковской системы	Увеличение предложения кредита зависит от способности банков привлечь срочные обязательства и от эластичности спроса на кредиты по проценту. Рост процентной ставки.	Высокие стимулы к привлечению новых обязательств. Рост процентной ставки.
Наличие группы "защищенных" отраслей.	Более высокая рентабельность "защищенных" отраслей приводит к ломаной кривой спроса на кредиты по проценту, рост объема кредитования требует резкого снижения процентной ставки. В таких условиях максимизирующие прибыль банки сократят предложение кредита даже при формальном отсутствии ограничений	Т.к. предложение кредита ограничено, нет спроса на дополнительные обязательства, занижение процентной ставки
Небольшой размер финансового сектора	Кредитуются только проекты в отдельных секторах с нормой прибыли существенно выше средней по экономике. Завышение процентной ставки.	Ограниченный спрос на депозиты со стороны банков, занижение процентной ставки.
Монополизация банковского сектора.	Завышение процентной ставки и занижение объема кредитования.	Привлечение только требуемого с точки зрения максимизации прибыли объема обязательств, занижение процентной ставки.
Наличие альтернативных финансовых инструментов	Уменьшается спрос на банковские источники финансирования. Падение процентной ставки.	Уменьшается спрос на депозиты. Банки вынуждены повышать процентные ставки.

Капитализация банков России даже после кризиса 1998 года, хотя и существенно снизилась, не является беспрецедентно низкой. Для развитых стран действительно характерны более высокие значения обеспеченности капиталом (см. рис. 5), но это отставание хотя и достаточно велико, особенно в абсолютных числах, в целом вполне сопоставимо с показателями дру-

гих стран с переходной экономикой, которые при близкой обеспеченности капиталом предоставили значительно больший объем кредитов экономике. Как и в случае с резервами, вопрос даже не столько в недостатке капитала банков как такового, сколько в его использовании. Именно от эффективности этого процесса зависит конечный результат финансового посредничества.

Рис. 5

**Денежная масса и капитал банковской системы  
(в процентах к ВВП)**



1 - Капитал

2 - M2 по определению МВФ

Источник: рассчитано по данным International Financial Statistics

*Ограничения на операции коммерческих банков.* Основные ограничения, в рамках которых оперирует банковская система, определяют структуру баланса, направление и масштабы ее изменений при адаптации к новым экономическим условиям. Эти ограничения будут рассмотрены ниже на основании структуры агрегированного баланса банковской системы (см. табл. 2).

ТАБЛИЦА 2

**Агрегированная структура баланса банков**

Активы		Пассивы	
R <sub>n</sub>	Внутренние резервы (счета в ЦБ и касса банков)	<b>К</b>	Капитал
R <sub>f</sub>	Иностранные активы	CL	Кредиты Центрального банка
BA	Требования к банкам внутри страны	FL	Иностранные обязательства
C	Требования к нефинансовому сектору	BL	Требования банков внутри страны
OA	Прочие активы	T	Транзакционные счета
A	Активы (R <sub>n</sub> +R <sub>f</sub> +BA+C+OA)	D	Срочные обязательства
		OL	Прочие обязательства
		L	Обязательства (CL+FL+BL+T+D+OL)

Ограничение ликвидности:

$$R_n + R_f = \alpha_1 \times CL + \alpha_2 \times FL + \alpha_3 \times T + \alpha_4 \times D + \alpha_5 \times OL,$$

где  $\alpha_i$  - норматив кассовых остатков под различные виды обязательств банков. Норматив кассовых остатков состоит из двух составляющих: норматива обязательных резервов и норматива избыточных резервов, которые банк определяет для себя самостоятельно, исходя из ожидаемых потребностей в ликвидности. Норматив обязательных резервов представляет собой минимальное значение показателя  $\alpha$ .

Поскольку значения показателей  $\alpha$  колеблются от банка к банку и их невозможно выделить по банковской отчетности при практических вычислениях целесообразно использовать более простой показатель:

$$\alpha = \frac{R_n + R_f}{CL + FL + T + D + OL} = \frac{R}{L}$$

Фактическое значение показателя норматива кассовых остатков зависит от многих факторов, в частности от среднего срока привлечения ресурсов, скорости прохождения и регулярности платежей. Существенное влияние на значение показателя оказывает институциональная структура банковского сектора. В частности, снижению значения показателя способствует широкое развитие межбанковских корреспондентских связей, высокая доля расчетов, проходящих внутри самого банковского учреждения. Таким образом, данный показатель определяется решениями как клиентов, так и банков.

Ограничение достаточности капитала:

$$K = \omega_1 \times R + \omega_2 \times FA + \omega_3 \times BA + \omega_4 \times C + \omega_5 \times OA,$$

где  $\omega_i$  - коэффициент риска для актива  $i$ -ого типа. Норматив достаточности капитала имеет минимум в виде устанавливаемого Центральным банком норматива. На практике банки, как правило, ориентируются на более высокое, чем законодательно закрепленное, значение коэффициента достаточности.

Для целей макроанализа также достаточно более простой записи коэффициента:

$$\omega = \frac{K}{R_n + R_f + VA + C + OA} = \frac{K}{A}$$

Значение показателя  $\omega$  зависит, таким образом, от структуры баланса банков (доли статей, требующих более высокого значения капитала для покрытия рисков), установленного минимума норматива достаточности и масштаба операций банков, так как более крупные кредитные учреждения способны достичь большей диверсификации рисков, что позволяет снизить требования к обеспеченности капиталом каждой конкретной операции.

Третье ограничение связано с кредитной деятельностью банков. Банки способны создавать деньги за счет кредитных операций, выдача кредита эквивалентна возникновению новых платежных средств. Для банковского сектора принципиальное значение имеет то, какая доля новых платежных средств останется в результате на счетах в банковской системе, чтобы через эффект мультипликации привести к выдаче новых кредитов. Эту зависимость отражает предельный прирост внутренних обязательств при расширении кредитования

$\tau = \frac{\Delta L_d}{\Delta C}$ , где  $L_d$  - обязательства банковского сектора перед резидентами.

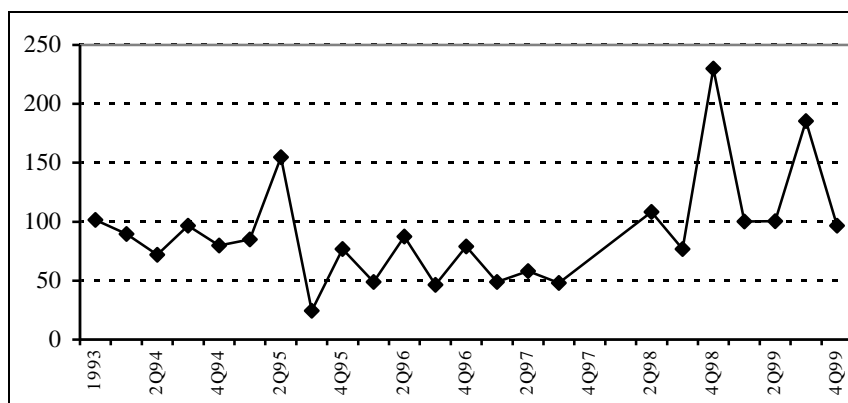
Со стороны нефинансового сектора данное соотношение можно выразить также как отношение средств, привлеченных на внутреннем рынке, к выданным кредитам или средний прирост обязательств при расширении кредитования (или, иными

словами, соотношение задолженности и финансовых активов небанковского сектора):  $\varphi = \frac{L_d}{C}$ .

Во второй половине 1995-первой половине 1998 годов в России значение показателя предельного прироста внутренних обязательств при кредитовании колебалось на уровне 50-70% (см. рис. 6). Низкое значение предельного прироста обязательств при кредитовании обуславливает зависимость банковской системы от внешних источников. Величина  $(1-\tau)$  характеризует уменьшение резервов банковской системы при кредитовании. Именно предельный прирост внутренних обязательств при расширении кредитования обуславливает характер зависимости между ростом объемов кредитования (снижением коэффициента достаточности) и снижением ликвидности банковской системы. При столь низком значении показателя  $\tau$ , которое имело место в России в 1995-1998 годах до половины суммы кредитов, выданных банками, покидало банковскую систему, а часто, и финансовую систему страны.

Рис. 6

**Предельный прирост обязательств при кредитовании в России в 1993-1999 годах**



Примечание: значение показателя в 1 квартале 1998 года оказывается несопоставимо в виду перехода на новый План счетов.

В результате кредитования происходило быстрое сокращение резервов банковской системы, восполнять которые приходилось за счет иностранных заимствований и ускоренного роста капитала банков, поэтому ключевым фактором в данных условиях был именно доступ к *новым* ресурсам, а не повышение эффективности использования уже имеющихся.

Это ограничение, связанное с расширением кредитования, в чистом виде определяется решениями клиентов банков, но эти решения, в свою очередь, имеют объективные пределы.

В частности, *объем средств на транзакционных счетах* (Т) зависит от оборота предприятий, обслуживаемого банками, и скорости обращения денег, и выражается традиционным кембриджским уравнением:  $T = k \times P \times Q$ .

Специфика данного вида обязательств в том, что этот рынок относительно гарантирован банкам при любом развитии событий. Но конкурирующие способы расчетов (платежи наличными, бартер, вексельные схемы и т. п.) способны существенно сократить и его. Кроме решения о сумме остатков на расчетных счетах клиенты банков принимают решения о валютной структуре средств на этих счетах. Как ресурс для кредитования средства на транзакционных счетах достаточно мало привлекательны ввиду высокой оборачиваемости и необходимости поддерживать высокий норматив кассовых остатков для проведения расчетов. Перспективы роста данного вида обязательств возможны только за счет доли расчетов, обслуживаемых банковским сектором, но достаточно ограничены.

Объем привлекаемых *срочных обязательств* зависит от нормы сбережений в экономике, доли сбережений, направляемых в банковские депозиты, и от изменений в структуре портфеля сбережений:

$$\Delta D_t = d \times NS_t + \delta \times S, \text{ где}$$

$\Delta D_t$  - изменение остатков срочных обязательств банков в году t;

$NS_t$  - чистые сбережения за год t;

d - доля чистых сбережений, направляемая на банковские депозиты;

S - валовые сбережения в экономике;

$\delta$  - доля валовых сбережений, переводимая в банковские обязательства из других видов сбережений (или наоборот, тогда значение  $\delta$  будет отрицательным).

Именно срочные обязательства являются наиболее важными ресурсами для расширения кредитных операций. Срочные ресурсы и, прежде всего, депозиты, являются накопленными сбережениями, поэтому существует асимметрия между процессами образования и сокращения сбережений. В случае банкротства банка или при уменьшении реальной стоимости сбережений в результате инфляции происходит уничтожение накопленного богатства в экономике, для восстановления прежнего уровня сбережений могут потребоваться годы.

Валовой результат финансового посредничества может быть определен как объем дополнительных платежных средств, созданных банковской системой, то есть объем кредитов, предоставленных нефинансовому сектору. Банковская система в развивающихся экономиках, как правило, не использует имеющиеся ресурсы на 100%. Это связано с тем, что на разных этапах ограничения, связанные с достаточностью капитала и с ликвидностью, оказываются не в равной мере жесткими.

Ограничения на банковскую деятельность можно записать как систему уравнений:

$$\begin{cases} R \geq \alpha_{\min} \times L & (I) & \text{- ограничение ликвидности} \\ K \geq \omega_{\min} \times (R + C) & (II) & \text{- ограничение достаточности капитала} \\ C = \varphi \times L & & \end{cases}$$

В результате банковская система оперирует либо при избыточной ликвидности при недостатке капитала, либо с избыточным капиталом при недостаточной ликвидности. При заданном объеме ресурсов (резервов и капитала) объем предоставленных кредитов определяется как минимальное из двух значений, удовлетворяющих балансовым ограничениям:

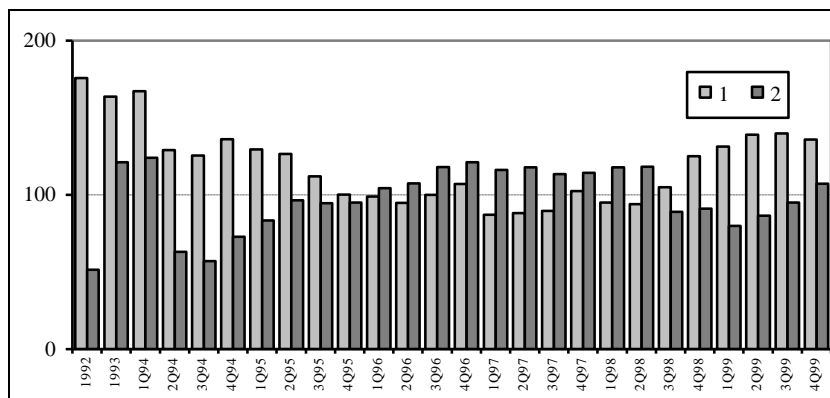
$$C = \min \begin{cases} (\varphi \times R) / \alpha_{\min} & (I) \quad - \text{ограничение ликвидности} \\ K / \omega_{\min} - R & (II) \quad - \text{ограничение достаточности} \\ & \text{капитала} \end{cases}$$

Все обозначения те же, что были приняты выше, но коэффициенты  $\alpha$  и  $\omega$ , в отличие от фактических значений, используемых выше, являются минимальными допустимыми для банка значениями соответствующих нормативов.

Практические расчеты сравнительной значимости ограничений, особенно для банковской системы в целом, затруднительны, так как предполагают знание не только финансовых показателей, но и предпочтений менеджеров банков относительно риска, который будут принимать на себя банки. Тем не менее возможно проанализировать тенденции изменения указанных ограничений. С целью проведения таких расчетов были сделаны предположения о характере минимальных требований к достаточности капитала и ликвидности, устанавливаемых банками. Эти значения были взяты на уровне средних фактических значений соответствующих показателей за весь период наблюдения. Аналогичным образом было оценено и соотношение финансовых активов и задолженности, поддерживаемое нефинансовым сектором. Результаты расчетов представлены на рисунке 7. Как следует из проведенных расчетов, до середины 1995 года более значимым было ограничение ликвидности. Тот факт, что средств, предоставленных нефинансовому сектору в данный период, было больше "нормального", отражает как игнорирование многими банками в указанный период ограничения ликвидности ввиду распространенности практики банковских неплатежей, так и некоторое изменение указанного ограничения в условиях высокой инфляции. Фактически весь период "бума" банковская система функционировала при избытке капитала.

Рис. 7

### Ограничения на операции российских банков в 1992-1998 годах



- 1 - "нормальный" объем кредитов исходя из ограничения ликвидности, в процентах к фактическому объему кредитов.  
2 - "нормальный" объем кредитов исходя из ограничения достаточности капитала, в процентах к фактическому объему кредитов.

В 1995 году ограничение достаточности капитала резко усилилось, что связано как с кризисными явлениями в банковском секторе, так и с расширением кредитования по мере снижения темпов инфляции. Для периода с конца 1995 до начала 1997 года характерна одинаковая значимость обоих ограничений, так со стороны ликвидности, так и достаточности капитала. Но уже в 1997 году кредитный бум привел к изменению на противоположное: теперь ведущим ограничением выступали именно резервы банковской системы. В этих условиях лидерство обеспечивалось наличием доступа к ресурсам, позволявшим расширять кредитование и компенсировать снижение резервов в результате кредитования. Девальвация и кризис 1998 года привели к значительной потере капитала банковской системой, в результате она вновь столкнулась с ситуацией невозможности полного использования имеющихся ресурсов и накоплением избыточных резервов.

## Приложение 6

### Финансирование государственного долга России

Одним из последствий экономических реформ в России стал рост государственного (как внешнего, так и внутреннего) долга в номинальном выражении. Влияние инфляционных процессов на объем государственного долга было противоречивым. Государство в целом оказалось бенефициаром инфляционных процессов, в том числе и с точки зрения изменения задолженности перед кредиторами. Как внутренний, так и внешний долг хотя и росли как в номинальном, так и в долларовом выражении, но на протяжении 1992-1995 годов стремительно сокращались по отношению к ВВП и в реальном выражении (см. рис. 1 и 2). Обесценение внутреннего долга в первую очередь определялось крайне низкими процентными ставками как по долгам бывшего СССР, принятым на себя Россией, так и по обязательствам собственно Российской Федерации<sup>62</sup>. Только с 1996 года, когда во внутреннем долге увеличилась доля обязательств, несущих высокие проценты, и с переходом в 1995 году от эмиссионного финансирования дефицита к его покрытию за счет заемных средств, внутренний долг стал расти в реальном выражении.

Несколько отличается ситуация с государственным внешним долгом. В основе резкого его сокращения по отношению к ВВП лежало реальное удорожание рубля. Именно за счет этого государственный внешний долг России за период с конца 1992 по конец 1996 года сократился по отношению к ВВП в 7.6 (!) раза при росте в долларовом выражении (с учетом долга бывшего СССР) на 16%, а общий долг сократился по отношению к ВВП в пять раз<sup>63</sup>. До 1996 года для бюджета проблема государ-

---

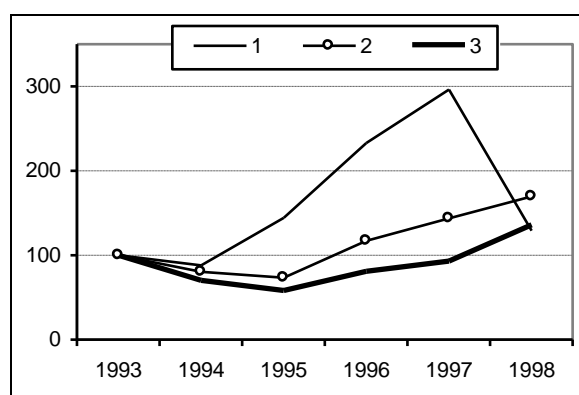
<sup>62</sup> Сюда входит и долг бюджета перед Сберегательным банком за кредитные ресурсы, изъятые в бюджет. Этот долг был выплачен в полном размере только в 1996 году после обесценения по сравнению с 1991 годом в 2000 раз.

<sup>63</sup> Доля государственного долга по отношению к ВВП для лет с высокой инфляцией искажается тем, что ВВП создается в течение всего года, при этом в номинальном выражении за счет роста цен первые месяцы года ока-

ственного долга сводилась к получению отсрочки по долгам бывшего СССР, при этом каждый год отсрочки и в самом деле облегчал выплату долга, правда, не вследствие прекращения бюджетного кризиса, а в результате сугубо монетарных причин.

Рис. 1

**Государственный внутренний долг России, на конец года, значение показателя на конец 1993 года = 100%**



1 – в долларовом выражении

2 – в постоянных ценах\*

3 – в процентах к ВВП

Примечание:

\* перевод в постоянные цены производился по индексу потребительских цен.

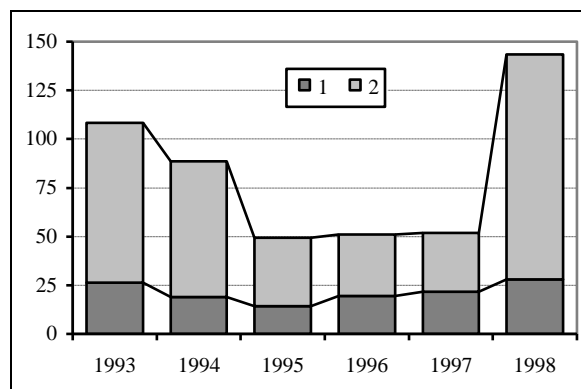
Источник: рассчитано по Экономические обзоры ОЭСР: Российская федерация, 1996-1997, Российская экономика в 1998 году. – М., 1999.

---

зывают при прочих равных условиях меньшее влияние на показатель ВВП, чем последние месяцы, а государственный долг измеряется на конкретную дату, а применительно к долгу, номинированному в иностранной валюте, - по курсу на эту дату, который может сильно отличаться от среднегодового значения.

Рис. 2

**Государственный долг России, в процентах к ВВП**



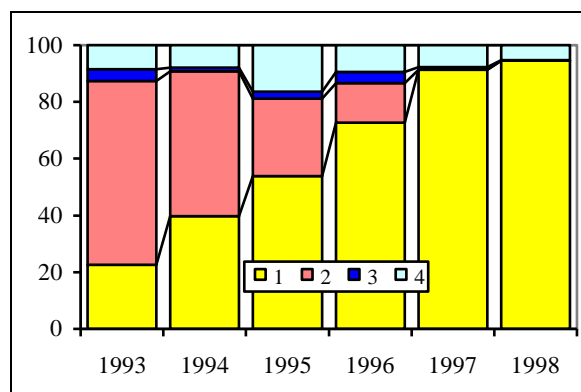
1 – внутренний долг

2 – внешний долг

Источник: рассчитано по Экономические обзоры ОЭСР: Российская федерация, 1996-1997, Российская экономика в 1998 году, ИЭПП.

Рис. 3

**Структура государственного внутреннего долга, на конец года в процентах к итогу**



1 – задолженность по ценным бумагам

2 – задолженность перед ЦБР

3 – задолженность по кредитам коммерческих банков

4 - прочее

Переход к неинфляционному финансированию дефицита привел к существенному изменению структуры внутреннего

долга России (см. рис. 3). С конца 1993 года произошло резкое сокращение задолженности правительства перед ЦБР, к началу 1998 года долг перед ЦБР был полностью выплачен. Задолженность по прямым кредитам коммерческих банков также имела тенденцию к сокращению, некоторый рост задолженности в 1996 году связан с проведением залоговых аукционов. Доминирующей тенденцией была секьюритизация внутреннего долга, за 5 лет доля внутреннего долга, оформленного ценными бумагами, выросла с 23 до 94 процента. В этот период произошли изменения и внутренней структуры выпущенных ценных бумаг правительства России. Если в конце 1993 года на долю ОВВЗ приходилось 97% выпущенных ценных бумаг, то к концу 1997 года – только 13%. В 1994-1995 годах существенную роль играл выпуск казначейских обязательств (КО). Однако, под давлением международных финансовых организаций правительство вынуждено было перейти от этого квази-эмиссионного источника покрытия дефицита к выпуску государственных краткосрочных обязательств. К концу 1997 года на долю рынка ГКО-ОФЗ приходилось 85% выпущенных ГДО, еще 2.5% представляли облигации государственного сберегательного займа (ОГСЗ)<sup>64</sup>.

Рынок ГКО на протяжении нескольких лет был достаточно эффективным средством привлечения средств в бюджет. В 1995-1997 годах в среднем с рынка ГКО привлекались средства в размере 17% доходов бюджета за месяц, в отдельные месяцы значение показателя превышало 50% доходов федерального бюджета (см. рис. 4). Развитие рынка ГКО уменьшило потребность в эмиссии, но значительная часть выпущенных государственных ценных бумаг находилась в портфеле ЦБР, что эквивалентно эмиссионному финансированию дефицита. Доля ЦБР в общей стоимости портфеля ГКО-ОФЗ в 1993 году

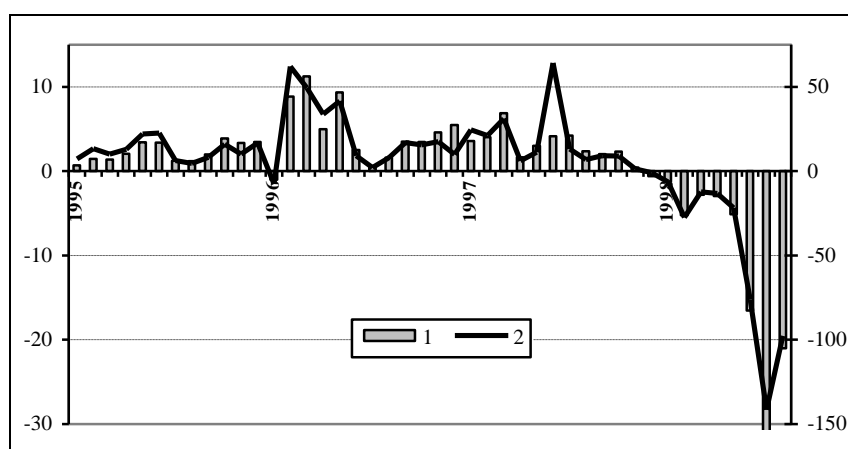
---

<sup>64</sup> Предполагалось, что ОГСЗ будут размещаться среди населения, однако, есть все основания полагать, что значительная часть ОГСЗ находится в портфеле институциональных инвесторов, см. Обзор финансового рынка за II квартал 1999 года / Вестник Банка России № 41 (385), 14 июля 1999 г.

была крайне высокой и постепенно снижалась, к 1997 году доля ЦБР была около 40% бумаг, выкупленных банковским сектором, или немногим более 10% всей стоимости выпущенных ГКО-ОФЗ.

Рис. 4

**Чистое перечисление средств в бюджет с рынка  
ГКО-ОФЗ в 1995-1998 годах**



1 - в млрд. рублей (левая ось)

2 - в процентах к доходам федерального бюджета (правая ось)

Источник: рассчитано по данным Годового отчета ЦБР за 1995, 1996, 1997 годы и Бюллетеня банковской статистики №1-№9 1998.

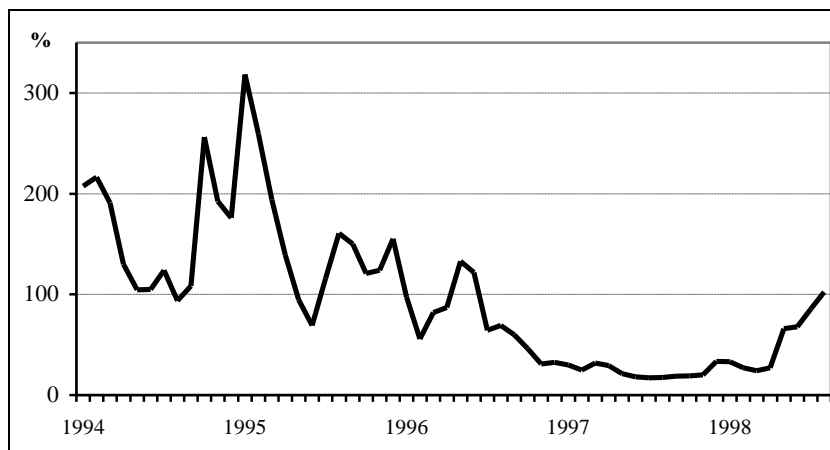
Основной проблемой заемщика, которая стала особенно очевидна по мере снижения темпов инфляции, была слишком высокая стоимость обслуживания долга. Политика, направленная на снижение ставок, была обусловлена в большей степени фискальными соображениями, чем заботой о доступности кредита для нефинансового сектора. Доходность государственных ценных бумаг в России, даже после продолжительного периода снижения на протяжении второй половины 1996 – первой половины 1997 годов, оставалась выше доходности аналогичных бумаг не только стран ОЭСР, но некоторых стран бывшего СССР.

С финансовой точки зрения схема функционирования рынка ГКО принципиально не отличалась от финансовых пирамид и развивалась по классической схеме Понци. Погашение предыдущих выпусков и выплата процентов по ним происходили за счет последующих выпусков. Этому способствовала и организационная структура рынка, предусматривающая одновременное погашение предыдущего и проведение аукциона по новому выпуску. Такая структура на первом этапе обеспечила быстрый приток средств в бюджет, но очень скоро выявились и потенциальные опасности складывающийся тенденции. В конце 1994 – начале 1995 года доходность на рынке колебалась на уровне 300-400 процентов годовых. При такой доходности в условиях ограниченного объема ресурсов в экономике и капитализации рынка на уровне 1.5% ВВП коллапс рынка был бы неизбежен в течение двух лет.

Ограниченность внутреннего рынка была очевидна, именно в силу этого неизбежным было открытие его для нерезидентов. С 1995 года заимствование государства у частного сектора производилось с существенной премией относительно ставки, по которой Правительство РФ могло привлекать кредиты от частных зарубежных кредиторов. В результате уже к лету 1997 года доля средств нерезидентов на рынке составила более 30% от объема ГКО-ОФЗ, находящихся в обращении. Такая стратегия была достаточно эффективна с точки зрения снижения ставок (см. рис. 5), доходность ГКО с конца 1996 и до начала кризиса на фондовом рынке в третьем квартала 1997 года была на уровне депозитных ставок, чего было бы невозможно достичь без участия иностранного капитала как прямого, так и косвенного в форме кредитов, привлеченных российскими банками из-за рубежа. Но одновременно привлечение средств нерезидентов заложило основы будущих проблем в преддевальвационный период.

Рис. 5

**Доходность ГКО к погашению по результатам вторичных торгов в 1994-1998 г.**



Рынок ГКО-ОФЗ на протяжении 1995-1996 годов представлял собой идеальный объект инвестирования: при незначительном кредитном риске доходность рынка была очень высокой, что делало ГКО привлекательными не только с точки зрения управления ликвидностью, но и в качестве основного объекта вложений. Все это обеспечило быстрый рост капитализации рынка как за счет дохода на инвестированные средства, так и за счет притока новых средств на рынок.

С аналитической точки зрения важно выделить факторы роста капитализации рынка. Рост капитализации происходит, во-первых, за счет капитализованного дохода инвесторов (в этом отношении не имеет значения, что часть инвесторов выводит деньги с рынка, а другая вносит новые средства, так как в результате происходит всего лишь переуступка прав требований к эмитенту), а во-вторых, за счет чистого притока или оттока средств инвесторов с рынка. Для выделения первой части прироста рыночной стоимости ГКО был рассчитан индекс капитализации доходов по ГКО. Расчет индекса производился на основании ежедневных данных по торгам ГКО с момента

образования рынка до приостановки торгов 17 августа 1998 года по следующей формуле:

$$J_G = \prod_{t=T_0}^{T_1} J_{G,t}, \text{ где:}$$

$J_G$  - индекс капитализации доходов за период со дня  $T_1$  по  $T_2$ ;

$J_{G,t}$  - индекс капитализации доходов за день  $t$ .

$$J_{G,t} = \frac{\sum_{i=1}^N \frac{P_{(t+1),i}}{P_{t,i}} \times W_i}{\sum_{i=1}^N W_i}, \text{ где:}$$

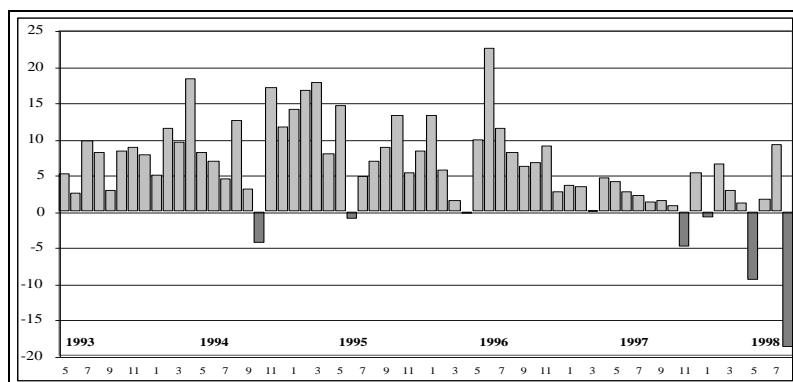
$P_{t,i}$  и  $P_{(t+1),i}$  - цена  $i$ -ого выпуска ГКО в день  $t$  и  $(t+1)$ ;

$W_i$  - объем данного выпуска ГКО в обращении по номиналу.

Как следует из формулы, при расчете роста стоимости вложений структура портфеля принималась пропорционально структуре рынка по номиналу выпусков. Изменение структуры портфеля производилось путем инвестирования полученных средств при погашении ГКО на первых торгах после аукциона по новым выпускам, чтобы избежать искажений, связанных с ограниченным доступом значительной части инвесторов к первичным торгам в начале функционирования рынка и связанными с этим ценовыми искажениями.

Рис. 6

**Темпы роста капитализации дохода по ГКО за месяц, %**



Результаты расчетов представлены на рисунках 6 и 7. На рисунке 6 изображена динамика месячных значений темпов

роста капитализации доходов. За предпризисный период они составили в среднем 5-10% в месяц, достигнув максимального значения на уровне 23% в месяц в июле 1996 года за счет роста котировок после победы Б.Ельцина на президентских выборах.

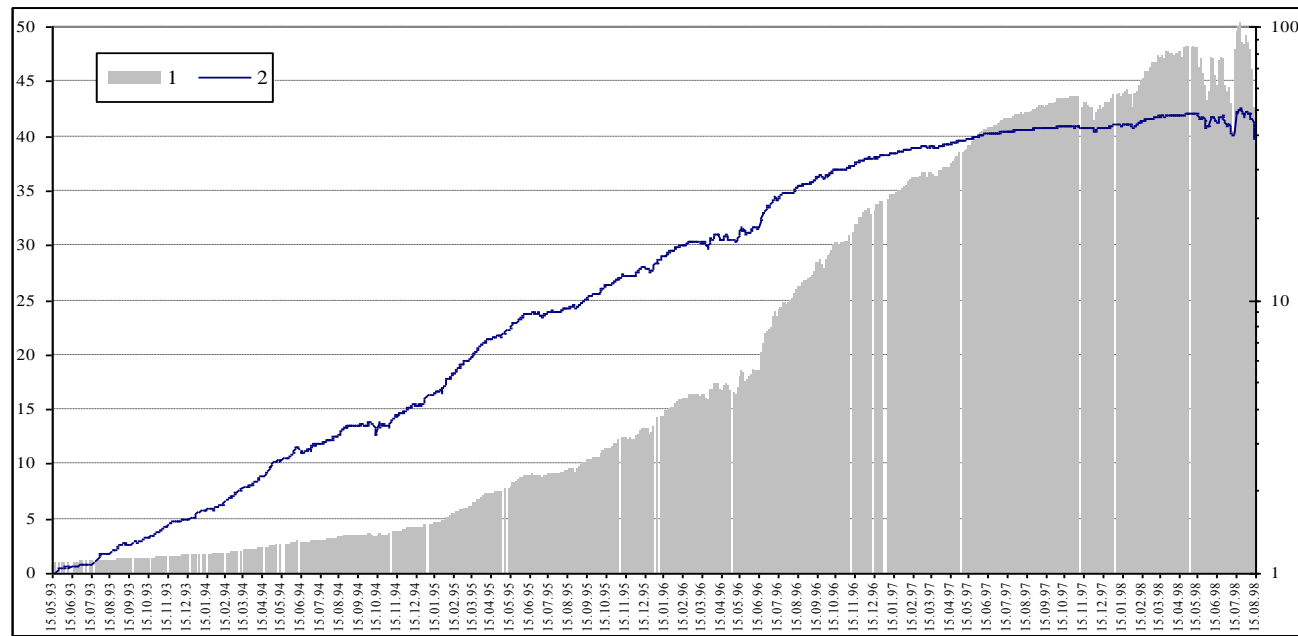
Значение индекса капитализации доходов накопленным итогом с начала существования рынка представлено на рис. 7. В отличие от фактической капитализации рынка, которая выросла за период развития рынка ГКО с мая 1993 по август 1998 года более чем в 300 тыс. раз, рост стоимости инвестиций при капитализации дохода с момента начала функционирования рынка составил бы чуть более 50 раз при максимальном значении капитализации рынка на 21 июля 1998 года, снизившись к 14 августа 1998 года до 39 раз. На рисунке 7 гистограмма отражает рост вложений на рынок по обыкновенной шкале, для удобства оценки темпов роста капитализации инвестиций те же данные приведены по логарифмической (правой) шкале, наклон линии графика соответствует темпам роста капитализации вложений.

Банковский сектор выступил одним из первых инвесторов на рынке ГКО-ОФЗ в самом начале создания пирамиды, поэтому сумел воспользоваться результатами ее создания. Расчеты, приведенные в таблице 1, показывают, что с 1996 года рост стоимости банковского портфеля ГКО-ОФЗ был меньше того, который можно ожидать при наблюдавшемся значении индекса капитализации доходов. Это означает, что уже с 1996 года банковский сектор начал получать доходы с рынка ГКО-ОФЗ за счет притока новых инвесторов, а не только за счет роста задолженности эмитента. Если в 1996 году было выведено лишь 6.2% доходов, полученных на рынке, то в 1997 году - уже 46.5% доходов, в 1998 году процесс вывода средств ускорился, падение стоимости портфеля было еще усилено за счет прямых убытков. Тем не менее за весь период существования рынка к августу 1998 года

банковский сектор сумел вывести примерно на 7 млрд. руб.  
средств больше, чем вложил за период создания

Рис. 7

**Рост капитализации инвестиций на рынке ГКО при инвестировании одной денежной единицы при начале торгов на рынке**



- 1 - по обычной шкале (левая ось)
- 2 - по логарифмической шкале (правая ось).

Именно рынок ГКО оказался одним из важнейших инструментов рекапитализации банковского сектора после кризиса межбанковского рынка в августе 1995 года. В 1996 году в пользу банков через рынок ГКО были перераспределены финансовые ресурсы в размере, превышающем 4% ВВП или 18% активов банков.

ТАБЛИЦА 1

**Требования коммерческих банков\*  
к правительству в рублях**

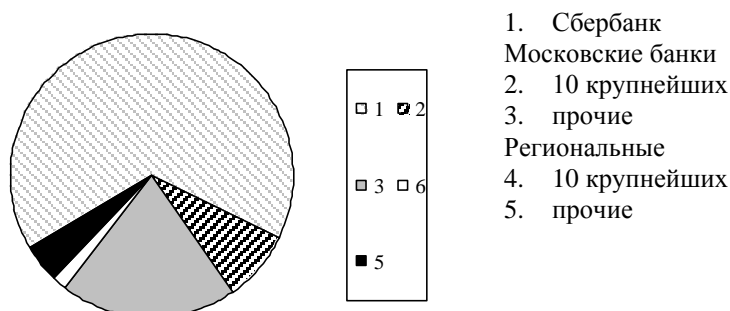
	1993	1994	1995	1996	1997	1998*
<i>Требования к правительству в рублях, на конец года</i>						
в процентах к активам	1.29	5.16	18.30	28.98	27.79	14.52
в млрд. руб.	0.8	10.6	62.6	150.7	173.3	135.8
Индекс капитализации доходов по ГКО	1.682	2.668	3.040	2.501	1.280	0.901
<i>Источники роста портфеля за год</i>						
в млрд. руб.						
общий прирост	0.563	9.863	52.000	88.082	22.624	-37.580
в т.ч. за счет дохода на рынке	0.145	1.295	21.704	93.998	42.250	-17.172
за счет банковских инвесторов**	0.418	8.568	30.296	-5.916	-19.626	-20.409
в процентах к ВВП						
общий прирост	0.33	1.62	3.19	3.90	0.85	-1.40
в т.ч. за счет дохода на рынке	0.08	0.21	1.33	4.17	1.58	-0.64
за счет банковских инвесторов**	0.24	1.40	1.86	-0.26	-0.73	-0.76
<i>Прирост портфеля накопленным итогом, млрд. руб.</i>						
общий прирост	0.563	10.426	62.426	150.508	173.132	135.551
в т.ч. за счет дохода на рынке	0.145	1.440	23.144	117.142	159.392	142.221
за счет банковских инвесторов**	0.418	8.986	39.282	33.366	13.739	-6.669

\* - включая Сбербанк

\*\* - отрицательное значение показателя свидетельствует о выводе средств с рынка ГКО, т.е. об использовании эмитентом средств небанковских инвесторов или собственных ресурсов для расплаты с банковскими инвесторами.

Рис. 8

**Распределение портфеля федеральных долговых обязательств в рублях на 1 января 1997 года**



Эта косвенная рекапитализация была распределена неравномерно внутри банковского сектора. Наибольшую часть ресурсов получил Сбербанк, оказавшийся одной из главных "жертв" межбанковского кризиса в 1995 году. По итогам 1996 года Сбербанк получил высокую прибыль и укрепил отрыв по величине капитала от других банков. Если допустить, что распределение дохода было пропорциональным доле инвестиций на рынок к концу 1996 года, то на Сбербанк приходится около двух третей общего перераспределения в пользу банковского сектора. Значительную часть ресурсов, перераспределенных в пользу банковского сектора, получили крупнейшие московские банки, в том числе на группу десяти лидеров по активам пришлось 8%, а на прочие московские банки 20% от общего дохода. На все региональные банки пришлось только 6%, и здесь также примерно треть получили 10 крупнейших банков по размеру активов (см. рис. 8).

ГКО до 1998 года хотя и не отличались высоким кредитным риском, но весь период своего существования несли существенный процентный риск, периодически утрачивая ликвидность<sup>65</sup> в полном смысле данного термина. Если

<sup>65</sup> То есть способность обмениваться на денежные средства *без потери стоимости*.

возможность продать ГКО оставалась на протяжении всего рассматриваемого периода, то условия такой продажи существенно колебались, отражая изменение политических рисков и движение рыночной процентной ставки.

Риск вложений в ГКО для инвестора, покупающего бумаги на аукционе, связан с падением цен на ГКО ниже ожидаемого уровня, обратная ситуация наблюдается при превышении рыночной ценой цены, рассчитанной на базе аукционной доходности. Таким образом, реализованный процентный риск для дисконтной бумаги можно определить как отклонение рыночной цены от расчетного значения цены ГКО, рассчитанного исходя из предположения о сохранении доходности бумаги на уровне аукционной доходности. Расчетная цена в день  $t$  от даты аукциона  $(P_{e,t})$  определялась по формуле:

$$P_{e,t} = (P_a/100)^{(t/N)} \times 100,$$

где:

$P_a$  - средневзвешенная цена на первичном аукционе;

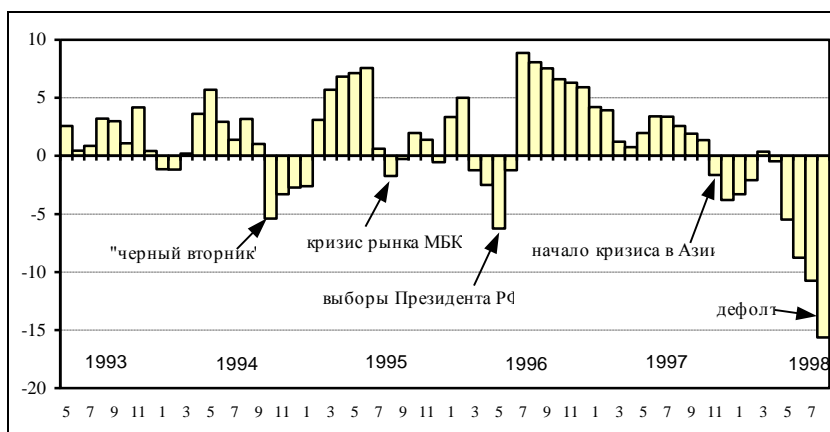
$N$  - срок обращения ГКО;

$t$  - количество дней до погашения.

Отрицательная разность фактической и расчетной цены свидетельствует об ухудшении ожиданий инвесторов по сравнению с датой аукциона и представляет собой убыток (непредвиденное снижение цен ГКО) на дату для инвестора, купившего бумаги на аукционе.

Рис. 9

**Отклонение фактической цены выпусков ГКО по результатам вторичных торгов от цены, рассчитанной на основании аукционной доходности, %**



Изменение показателя реализованного процентного риска для ГКО отражено на рис. 9. ГКО чутко реагировали на изменение политической и экономической ситуации, при этом снижение инфляции, падение процентных ставок и повышенный спрос на бумаги с приближающимся сроком погашения предопределили то, что большую часть времени существования рынка (до октября 1997 года) ГКО продавались с премией относительно аукционной доходности. Исключение составляют несколько периодов:

1. Период политических и военных столкновений в Москве в октябре 1993 года (снижение цен привело лишь к уменьшению премии относительно расчетной цены);

2. Падение курса рубля в октябре 1994 года (“черный вторник”), падение на 12%;

3. Кризис срочного валютного рынка в июле и рынка МБК в августе 1995 года, (падение до -5%);

4. С марта по июнь 1996 года в период предвыборной кампании (падение до -10%);

5. С мая 1998 года и до момента дефолта потери инвесторов превышали 5% от расчетной цены, достигнув к последнему дню торгов по ГКО - 14 августа - 26%.

Размах колебаний и показатели риска вложений характеризуют данный инструмент на протяжении всего периода существования как высоко рискованный. Столь существенный риск вложения в ГКО в значительной степени связан с его положением в качестве ведущего финансового рынка. С середины 1995 года, когда рынок ГДО перехватил лидерство у рынка МБК, резко выросла его чувствительность к внешним факторам. До середины 1995 рынок позиционировался как наименее рискованный, в результате приток капитала за счет "бегства к качеству" в периоды нестабильности, уменьшал потери инвесторов при снижении цен. Именно этот фактор предопределил быстрое восстановление доходности на докризисном уровне во второй половине 1995 года. В 1997 году рынок ГКО частично отошел на второй план по сравнению с корпоративным сегментом фондового рынка. Перевод средств с рынка акций поддержал цены на государственные бумаги в IV квартала 1997-I квартале 1998 года. Но с мая 1998 года в условиях снижения притока ресурсов началось падение цен.

После приостановления торгов 17 августа 1998 года по результатам многомесячных переговоров с инвесторами (так, правда, и не закончившихся устроившим всех компромиссом) Правительство приняло 12 декабря 1998 года Постановление №1787-р "О новации по государственным ценным бумагам", которым были утверждены "Основные условия осуществления новации по государственным краткосрочным бескупонным облигациям и облигациям федеральных займов с постоянным и переменным купонным доходом со сроками погашения до 31 декабря 1999 г. и выпущенным в обращение до заявления Правительства Российской Федерации и Центрального Банка Российской Федерации от 17 августа 1998 г. путем замены по согласованию с их владельцами на новые обязательства по вновь выпускаемым облигациям федераль-

ных займов с фиксированным и постоянным купонным доходом и частичной выплатой денежных средств".

Согласно этому постановлению ГКО и ОФЗ с датой погашения до 31 декабря 1999 года подлежали обмену на другие, специально выпускаемые ценные бумаги. Сумма новых обязательств определялась путем дисконтирования номинальной стоимости государственных краткосрочных бескупонных облигаций и облигаций федерального займа с постоянным и переменным купонным доходом со сроками погашения до 31 декабря 1999 г. и выпущенных в обращение до 17 августа 1998 г. исходя из доходности 50 процентов годовых в период с 19 августа 1998 г. до даты погашения, ранее объявленной в условиях выпуска. По облигациям федерального займа с постоянным и переменным купонным доходом в дисконтируемую величину включались суммы невыплаченных купонных доходов. По необъявленным купонам ставка принималась равной 50 процентам годовых. Размер данных обязательств в отношении облигаций, срок погашения которых наступил до момента осуществления новации, увеличивался в зависимости от периода отсрочки из расчета 30 процентов годовых до момента официального опубликования Основных условий.

В результате новации владельцам государственных краткосрочных бескупонных облигаций и облигаций федерального займа с постоянным и переменным купонным доходом со сроками погашения до 31 декабря 1999 г. и выпущенных в обращение до 17 августа 1998 г. должны были быть предоставлены следующие обязательства: облигации федерального займа с фиксированным купонным доходом по номиналу, равному 70 процентам суммы новых обязательств; облигации федерального займа с постоянным купонным доходом по номиналу, равному 20 процентам суммы новых обязательств; денежные средства в сумме, равной 10 процентам суммы новых обязательств. При этом 2/3 денежных обязательств оформлялись в равных долях государственными краткосрочными бескупон-

ными облигациями со сроками обращения, не превышающими 3 и 6 месяцев, и доходностью 30 процентов годовых.

Для подтверждения новых обязательств были выпущены следующие виды государственных ценных бумаг: облигации федерального займа с фиксированным купонным доходом (ОФЗ - ФД) со сроками обращения 4 и 5 лет. Облигации федерального займа с фиксированным купонным доходом выпускаются 12 равными траншами с начислением процентного дохода начиная с 19 августа 1998 г. Купонный доход по данным облигациям начисляется начиная с 19 августа 1998 г. Размер купонного дохода - 30 процентов годовых в первый год после 19 августа 1998 г., 25 процентов - во второй, 20 процентов - в третий, 15 процентов - в четвертый, далее - 10 процентов годовых. Начиная со второго купона выплаты купонных доходов производятся каждые три месяца; облигации федерального займа с постоянным купонным доходом (ОФЗ - ПД) со сроком обращения 3 года. По указанным облигациям устанавливается нулевой купонный доход, и они могут быть в установленном порядке использованы на операции по погашению просроченной задолженности по налогам в федеральный бюджет, включая штрафы и пени, образовавшейся по состоянию на 1 июля 1998 г., а также в целях оплаты участия в уставном капитале кредитных организаций.

Владельцам государственных краткосрочных бескупонных облигаций и облигаций федеральных займов с постоянным и переменным купонным доходом со сроками погашения до 31 декабря 1999 г. и выпущенных в обращение до 17 августа 1998 г., которым федеральными органами исполнительной власти устанавливался норматив вложения средств в государственные ценные бумаги, а также другим владельцам, являющимся резидентами Российской Федерации, за исключением кредитных организаций, профессиональных участников рынка ценных бумаг, органов государственной власти и органов местного самоуправления при осуществлении новации предоставлялось право получить 30 процентов от суммы новых обязательств

денежными средствами с соответствующим уменьшением до 50 процентов доли облигаций федерального займа с фиксированным купонным доходом.

Торги государственными ценными бумагами, приостановленные 17 августа 1998 года, возобновились 15 января 1999 года. Первоначально наиболее широко торговались ОФЗ, которые не попадали под условия реструктуризации, только к концу февраля началась регулярная торговля ценными бумагами, выпускаемыми в порядке реструктуризации ГКО-ОФЗ. Именно поэтому наиболее целесообразно оценивать потери инвесторов на рынке именно по состоянию на конец февраля 1999 года, когда уже сложился вторичный рынок новых ценных бумаг. Базой для расчета потерь инвесторов уместно выбрать также не 14 августа 1998 года, а конец июля 1998 года, так как к моменту дефолта цены на облигации уже очень сильно упали, и инвесторы понесли убытки.

Расчет потерь инвесторов на рынке в результате реструктуризации и девальвации приведен в таблице 2. Как следует из расчетов, если бы все ГКО-ОФЗ были обменены на новые ценные бумаги, на условиях объявленных Правительством, то потери инвесторов по сравнению с 31 июля 1998 года составили бы 55% в рублевом и 88% в долларовом выражении или 5.6% ВВП России за 1998 год. Фактические потери могут отличаться от оценки по данному расчету. К 15 марта 1999 г., когда, согласно постановлению, обмен старых бумаг на новые должен был быть завершен, обменено было только 45% от общей задолженности перед юридическими лицами. К тому же часть портфеля ГКО-ОФЗ банки имели возможность обменять на облигации Банка России (ОБР), выпускавшиеся ЦБР в течение нескольких месяцев после кризиса.

ТАБЛИЦА 2

**Расчет потерь инвесторов на рынке ГКО по официальным условиям обмена**

	номинальная стоимость, млрд. руб.	средне-взвешенная цена, %	рыночная стоимость, млрд. руб.
<b>На 31.07.98</b>	<b>394.3</b>	<b>71.59</b>	<b>282.2</b>
в т.ч. погашенные до 14.08.98	10.0	99.63	9.9
Прочие	384.3	70.86	272.3
<b>На 14.08.98</b>	<b>387.1</b>	<b>59.91</b>	<b>231.9</b>
в т.ч. не реструктурируемые	106.1	34.56	36.7
Реструктурируемые	281.0	69.48	195.2
	номинальная стоимость, млрд. руб.	средне-взвешенная цена (%), на 26.02.99*	расчетная стоимость, млрд. руб.
<b>Замена реструктурируемых ГКО</b>			
Реструктурируемые ГКО-ОФЗ по ценам конверсии	281.0	90.83	255.2
Гипотетическая стоимость новых обязательств по ценам на 28.02.99 при условии полного обмена ГКО	255.2	-	89.1
70% - ОФЗ – ФД	178.7	29.74	53.1
20% - ОФЗ – ПД	51.0	22.26	11.4
6.7% - ГКО	17.0	94.75	16.1
3.3% - денежные средства	8.5	-	8.5
Нереструктурируемые ГДО	106.1	30.52	32.4
Итого	361.3	-	121.5
	млрд. руб.	курс доллара США	млрд. долл.
<b>Потери инвесторов на рынке ГКО-ОФЗ</b>			
стоимость портфеля на 31.07.98 (кроме погашаемых до 14.08.98)	272.3	6.2	43.7
стоимость портфеля на 28.02.99	121.5	22.9	5.3
<b>убыток инвесторов на рынке, абс. значения</b>	<b>-150.8</b>	-	<b>-38.3</b>
в процентах сумме вложений на 31.07.98	-55.4%	-	-87.8%
в т.ч. в постоянных ценах	-77.7%		
в процентах к ВВП	5.6%		

\* при отсутствии котировки по ряду ценные бумаг в расчет принималась цена на ближайших торгах данной ценной бумаги.

## **Приложение 7**

### **Особенности концентрации операций банков в России**

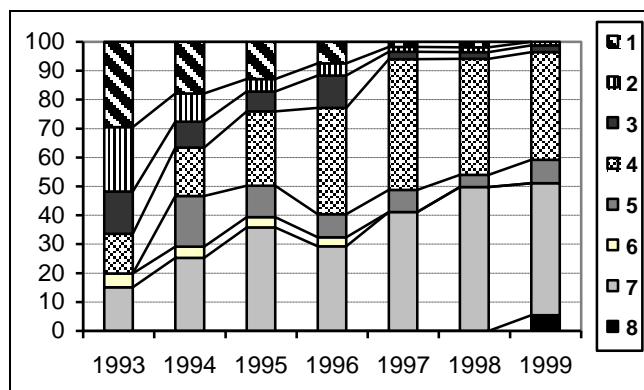
Специфика процессов формирования финансовых институтов в России состоит в том, что во второй половине 1990-х годов консолидация банковского сектора началась с крайне небольших по мировым меркам финансовых учреждений. Суммарные активы российских банков на конец 1997 года, когда они достигли своего максимального значения (около \$120 млрд.), находились на уровне совокупных активов примерно 70-го банка из списка 1000 крупнейших по величине активов банков мира журнала *The Banker*, а к концу 1998 года в результате девальвации, снизившись до менее чем \$50 млрд., оказались на уровне 150 банка из этого списка, и это при том что в стране действовало 1447 банков. Активы всей банковской системы России более чем на порядок уступают мировым лидерам, и менее чем вдвое превосходят капитал мировых лидеров по данному показателю. Такая величина недостаточна не только по мировым, но и по российским меркам: средние активы банков России на конец 1998 года были на уровне \$35 млн., что существенно меньше годового объема реализации любой компании России, входившей в список 200 крупнейших по данному показателю. При таких небольших размерах консолидация крайне эффективна, так как в противном случае просто нормальное выполнение банковских функций оказывается затруднено. По видимости, еще на протяжении достаточно длительного времени российские банки не столкнутся с ситуацией, когда минусы концентрации перевесят ее плюсы.

Первоначально лидирующие позиции в финансовом секторе России занимали бывшие специализированные банки. Условно этот период можно определить с 1988 по 1993 годы. На следующем этапе (1994-1995 годы) происходил процесс смены лидеров: банки, образованные на базе филиалов, контор и отделений специализированных банков советского перио-

да<sup>66</sup>, уступали позиции вновь образованным банкам. Одновременно происходил процесс "вымывания" из списка крупнейших региональных банков. В результате список 20 крупнейших банков на начало 1997 года покинул последний региональный банк – Промстройбанк (Санкт-Петербург) - и вернулся в него только к концу 1998 года вместе с другим региональным банком, тоже из Санкт-Петербурга, - БНП-Дрезднер банком.

Рис. 1

**Распределение активов 20 крупнейших банков страны по происхождению в 1992-1999 годах, данные на конец года**



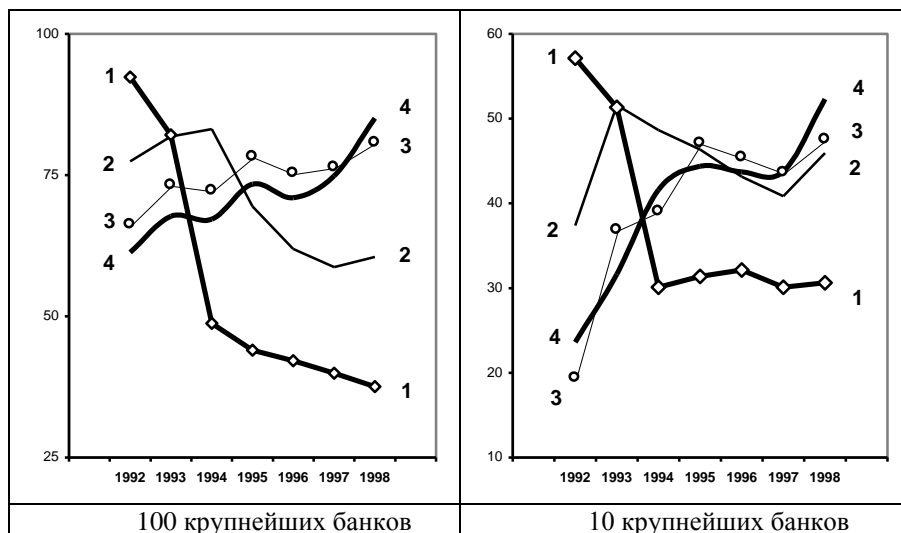
Банки, образованные на базе:

- |   |                |   |                                     |
|---|----------------|---|-------------------------------------|
| 1 | Агропромбанка  | 5 | Внешторгбанк РФ                     |
| 2 | Промстройбанка | 6 | Госбанка СССР                       |
| 3 | Жилсоцбанка    | 7 | "новые" банки                       |
| 4 | Сбербанк РФ    | 8 | банки со 100% иностранным капиталом |

<sup>66</sup> В период реформирования банковской системы специализированные банки не раз меняли название: Агропромбанк также назывался Россельхозбанком, Промстройбанк – Стройбанком, Жилсоцбанк – Центральным банком коммунального хозяйства, Сбербанк был образован на базе системы сберегательных касс Госбанка СССР.

Рис. 2

Доля группы лидеров в совокупных активах банков  
России в 1992-1998 годах



- 1 - группа лидеров по состоянию на конец 1992 года
- 2 - группа лидеров по состоянию на конец 1994 года
- 3 - группа лидеров по состоянию на конец 1996 года
- 4 - группа лидеров по состоянию на конец 1998 года

Примечание: активы рассчитаны с учетом банков с отозванной лицензией. До 1996 года значение доли сильно завышено, так как в выборке отсутствует значительное число региональных банков. Наиболее информативным в целях сопоставимости является соотношение долей лидеров на различные даты в активах на текущую дату.

На рисунке 2 представлена динамика доли крупнейших банков в совокупных активах банков России. Каждая линия соответствует доле лидеров соответствующего года в активах банковской системы на каждый год. Например, доля 100 крупнейших банков по состоянию на конец 1992 года составила по данным выборки более 90%, а на конец 1998 года те же 100 банков представляли менее 40% активов банковской системы. На графике отчетливо видны резкое снижение в 1994 и последующие годы доли лидеров 1992 года в активах банковской системы и процесс смены лидеров в 1994-1995 годах.

Рис. 3

**Кривая Лоренца по списку 100 крупнейших банков России в 1992 и 1998 годах, данные на конец года**

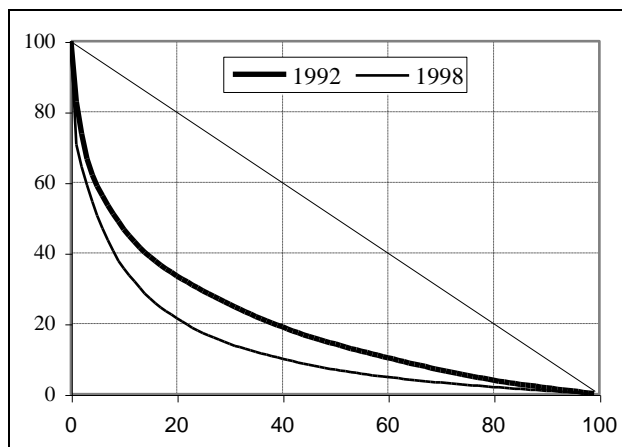
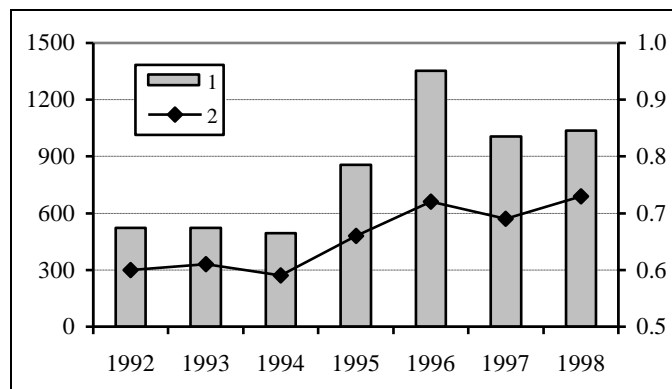


Рис. 4

**Показатели концентрации активов по группе 100 крупнейших банков**



1 - коэффициент Герфиндаля-Хиршмана (левая ось)

2 - коэффициент Джини (правая ось)

При анализе банковской системы России надо постоянно иметь в виду крайне небольшой средний размер активов банков. Этот факт оказывает проникающее воздействие на характер операций и финансовую устойчивость как отдельных бан-

ков, так и всей системы в целом. В результате в действие вступают факторы, от которых можно абстрагироваться при анализе банковских систем в странах со стабильной макроэкономической ситуацией и развитой финансовой системой, в *условиях России часто именно масштаб банка определяет характер его операций*<sup>67</sup>. Экономия на масштабе ярко выражена при расширении операций у небольших кредитных организаций, но менее очевидна у финансовых гигантов. При небольшом первоначальном объеме операций резко растет выгода от укрупнения банка за счет изменения характера ограничений как ликвидности, так и достаточности капитала.

С точки зрения управления *ликвидностью* надо отметить, что чем шире круг клиентов банка, тем меньшей доли ликвидных активов достаточно для поддержания работы банка. По данным таблицы 1 видно, что с ростом активов уменьшается доля остатков на корсчетах по отношению к остаткам на расчетных счетах. У крупнейших многофилиальных банков сравнительно небольшие остатки на корсчете обеспечивают большой оборот операций. Эта экономия от масштаба может быть дополнительно увеличена, если клиенты банка находятся между собой в контрактных взаимоотношениях.

В основе эффекта масштаба, выражающегося в уменьшении потребности в ликвидности по мере роста числа клиентов, лежат две зависимости. Во-первых, по мере роста операций банков и расширения клиентуры все большая часть платежей может проводиться внутри самого банка в форме расчетов между клиентами одного банка, соответственно, такая операция не требует наличия у банка ликвидных активов. Во-вторых, если с ростом банка не происходит одновременного и

---

<sup>67</sup> В мировой литературе достаточно много внимания уделяется проблеме эффекта масштаба в сфере финансового посредничества, но обсуждение прежде всего касается сравнительной эффективности крупнейших и средних банков по меркам стран с развитой финансовой системой. Применительно к России тот же вопрос уместнее переформулировать как различие в эффективности между мелкими и средними банками.

пропорционального увеличения среднего размера платежей клиентов, то наблюдается эффект снижения потребности в ликвидности за счет того, что отток средств с корсчета банка для проведения платежей одних клиентов уравнивается поступлениями средств на счета других клиентов<sup>68</sup>.

---

<sup>68</sup> На языке теории вероятностей задача управления ликвидностью может быть сформулирована следующим образом. Банк стремится поддерживать объем ликвидных активов на уровне, достаточном для осуществления большинства выплат из собственных ресурсов, при этом он задает вероятность того, что ему потребуются краткосрочные заемные средства для проведения очередных платежей. Этот уровень определяется соотношением процентных ставок по межбанковским кредитам и кредитам предприятиям, которые представляют упущенную выгоду при поддержании более высокого уровня ликвидности, и степени доступности краткосрочных кредитов. Для простоты иллюстрации предположим, что банк установил эту вероятность на уровне  $1/9$ , то есть банк придерживается *правила трех стандартов* ( $\sigma$ ). Это означает, что банку надо иметь ликвидных активов в размере величины трех квадратных отклонений размера среднедневного изменения остатка на корсчете (или, что то же самое, СКО чистого притока (оттока) средств за день). Если банк имеет  $N$  клиентов, каждый из которых поддерживает на своем расчетном счете остаток  $T$ , а ежедневное изменение остатка средств на счетах клиентов распределено по произвольному закону с математическим ожиданием  $0$  (клиенты не накапливают средства на расчетных счетах, а держат их исключительно в размере, достаточном для совершения платежей) и дисперсией  $\sigma^2$ , то платежи самого банка будут распределены по нормальному закону распределения с математическим ожиданием  $0$  и дисперсией  $N \times \sigma^2$ . Тогда банку надо иметь ликвидных активов в размере  $3\sigma\sqrt{N}$ . Таким образом, отношение ликвидных активов к расчетным счетам составит  $(3\sigma\sqrt{N})/(N \times T) = (3\sigma/T) \times (1/\sqrt{N})$ . Потребность в ликвидности при вполне реальных допущениях о платежных решениях клиентов обратно пропорциональна корню квадратному их количества  $N$ .

Условием того, чтобы экономия на масштабе такого рода имела место, является именно рост числа независимых клиентов, а не остатков на их счетах, предпочтительнее всего отсутствие крупных клиентов, платежные решения которых могут кардинально отразиться на ликвидности банка. Если большая величина банка обусловлена большими средними остатками на расчетных счетах, с которых производятся более крупные платежи, то экономии от масштаба этого рода наблюдаться не будет (хотя вероятно снижение операционных издержек на 1 рубль остатков на счетах клиентов).

ТАБЛИЦА 1

**Остатки и обороты на корсчетах в ЦБР и банках-нерезидентах (резервы банков) и по транзакционным счетам в рублях и иностранной валюте**

Группа, диапазоны по величине активов, млн. руб.	Число банков	Активы, млн. руб.	в процентах к активам		корсчета в % к расчетным счетам	Оборот в процентах к остатку		Оборот по корсчетах в % к обороту по расчетным счетам
			корсчета	расчетные счета		по корсчету	по расчетным счетам	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Все	1726	518.27	7.9	29.3	27.1	42.6	11.4	101.8
более 10,000	8	156.59	5.9	27.6	21.3	48.0	21.6	47.3
1,000 - 10,000	67	225.00	7.8	31.5	24.8	53.3	7.4	180.1
100 - 1,000	375	104.61	10.2	27.7	36.9	28.2	7.2	145.3
10 - 100	800	30.19	11.3	27.2	41.5	20.4	7.0	120.2
1 - 10	395	1.85	13.8	23.2	59.7	10.7	5.5	115.8
до 1	81	0.04	16.2	47.8	34.0	16.3	4.5	124.7

Примечание: рассчитано по данным оборотной ведомости за март 1998 года.

Таблица 2

**Ликвидность в зависимости от величины активов банка на конец 1997 и 1998 гг.**

Места по величине активов	1 Сбер-банк	с 2 по 11	с 12 по 51	с 52 по 101	с 102 по 201	с 202 по 501	более 501	среднее
<b>на 1.01.98</b>								
Активы (в млн. руб.)	171274	17860	4361	1053	446	163.9	23.4	413.8
Корсчета в % к активам	3.29	7.67	9.54	12.65	12.74	13.35	15.64	8.48
Корсчета в % к кредитам	16.25	17.25	23.23	35.72	30.47	34.98	40.96	23.46
Доля группы в активах банковской системы, %	24.5	25.6	25.0	7.5	6.4	7.0	4.0	100.0
<b>на 1.01.99</b>								
Активы (в млн. руб.)	232787	29612	5437	1220	576.1	189.3	29.1	648.8
Корсчета в % к активам	5.42	6.69	10.58	16.89	19.85	22.95	22.91	10.18
Корсчета в % к кредитам	25.29	12.89	21.54	44.98	56.38	65.56	75.28	25.29
Доля группы в активах банковской системы, %	24.5	31.2	22.9	6.4	6.1	6.0	2.9	100.0

В российских условиях крупнейшие банки имели и специфические способы управления ликвидностью. Образование ФПГ и участие в капитале клиентов дает возможность непосредственно регулировать платежные решения клиентов, что значительно упрощает управление ликвидностью.

Эффект масштаба позволяет снизить *потребность в капитале* банков при тех же рисках по индивидуальным операциям. Диверсификация кредитов дает эффект не только за счет того, что вероятность ухудшения качества кредитов связана с противоположными экономическими событиями, страхуя общее качества портфеля от неблагоприятных изменений во внешней среде. Дополнительный эффект возникает за счет снижения вероятности превышения критического уровня доли просроченных кредитов в результате случайного стечения обстоятельств<sup>69</sup>. С практической точки зрения следствием этой закономерности является то, что при одинаковом качестве управления кредитными рисками в крупном и мелком банке риск кредитования с точки зрения утраты банком финансовой устойчивости в мелком банке гораздо выше. Рациональная

---

<sup>69</sup> Пусть банк выдает кредиты одинакового размера, вероятность невозврата которых взаимно независима и равна  $p$ . Эта вероятность ниже предельно допустимой доли просроченных кредитов в портфеле банка  $M$ , при превышении которой наступает банкротство:  $p < M$ . Если банк выдал  $n$  кредитов, то вероятность того, что  $m$  кредитов окажется не возвращенными, удовлетворяет

неравенству: 
$$P\left(\frac{m}{n} - p < \varepsilon\right) \geq 1 - \frac{p \times (1-p)}{n \times \varepsilon^2}$$
. Это

неравенство можно переписать следующим образом:

зом: 
$$P\left(\frac{m}{n} > M\right) \leq \frac{p \times (1-p)}{2 \times n \times \varepsilon^2}$$
, где  $M = (p + \varepsilon)$ ,  $\varepsilon > 0$ . Это означает, что

при одинаковой вероятности невозврата (качестве кредитов) вероятность того, что доля просроченных кредитов окажется выше критической, обратно пропорциональна количеству выданных кредитов (величине кредитного портфеля). Очевидно, что этот эффект наблюдается только при условии одинакового качества ссуд и их среднего размера в крупном и небольшом банке.

стратегия в таком случае предусматривает при прочих равных условиях либо меньшую, чем в крупном банке долю кредитов в активах, либо даже сокращение кредитования мелким банком. В тех же условиях крупный банк может позволить себе менее ликвидную структуру активов, максимально используя имеющиеся в распоряжении банка резервы (см. табл. 2).

Дополнительное преимущество крупных банков состоит в том, что они могут себе позволить кредитовать предприятия на более длительные сроки. Такая возможность возникает как в результате того, что крупнейшие банки имеют доступ к сравнительно более долгосрочным ресурсам, таким как депозиты населения, кредиты нерезидентов и т.п., так и в результате эффекта масштаба, так как с увеличением операций банка растет сравнительно постоянный остаток средств. Этот остаток представляет собой основной источник средств для долгосрочных вложений. На конец 1998 года рост доли долгосрочных кредитов в портфеле банков по мере роста активов был достаточно выраженным (см. табл. 3).

Еще один фактор более высокой эффективности крупнейших банков связан с распределением клиентов. Этот фактор оказывается еще более значимым именно в российских условиях в силу специфики процесса протекания трансформационного спада. С началом реформ различные отрасли и даже целые регионы оказались в очень разном финансовом положении. В частности, из-за многократного разрыва внутренних и внешних цен наиболее рентабельными оказались экспортные операции. Банки, обслуживавшие экспортеров, кроме получения прямого доступа к валютным средствам, достаточно дефицитным на начальном этапе, особенно вследствие банкротства Внешэкономбанка СССР, получили и клиентов с небольшим кредитным риском, выгодно отличавшихся от предприятий, работавших на внутреннем рынке и столкнувшихся с кризисом сбыта и началом неплатежей контрагентов.

ТАБЛИЦА 3

## Структура кредитов НФС по срокам, на конец 1998 года

Места по величине активов	1 Сбер-банк	со 2 по 11	с 12 по 51	с 52 по 101	с 102 по 201	с 202 по 501	более 501	среднее
Активы (в млн. руб.)	232787	29612	5437	1220	576.1	189.3	29.05	648.8
Непросроченные кредиты в % к обязательствам	19.14	56.85	57.10	48.14	52.51	59.02	80.10	47.35
Структура кредитов по срокам								
• до 7 дней	0.44	2.51	4.08	7.36	9.71	13.33	20.84	4.79
• от 8 до 30 дней	0.87	3.22	4.63	2.10	3.51	3.19	3.80	3.37
• от 31 до 90 дней	6.90	5.71	5.62	5.46	7.03	7.84	8.95	6.10
• от 91 дня до 1 года	36.30	37.78	39.77	41.16	41.35	39.64	42.38	38.93
• свыше 1 года	55.49	50.78	45.89	43.92	38.40	36.01	24.04	46.81
Доля группы в активах банковской системы, %	24.5	31.2	22.9	6.4	6.1	6.0	2.9	100.0

Именно распределение клиентов - заемщиков высокого качества в значительной степени предопределило и соотношение сил на рынке кредитования нефинансового сектора. Лучшие заемщики в значительной степени оказались сосредоточены в Москве, и их потребности в кредите могут быть удовлетворены только достаточно крупными кредитными организациями. В условиях законодательно не проработанных вопросов залогового права и неэффективной судебной системы, кредитование среднего и мелкого бизнеса не могло быть достаточно эффективным.

Еще один фактор, способствовавший росту кредитования именно со стороны крупнейших банков, был не столько финансовый, сколько институциональный. Одной из важнейших проблем является высокая доля просроченных кредитов, обусловленная низким качеством управления предприятиями и, зачастую, действиями собственников и менеджмента, направленными против интересов кредиторов. Формирование финансово - промышленных групп крупнейшими банками позволяло им напрямую контролировать управленческие риски. Еще одно преимущество для банка-центра финансово-промышленной группы возникает при обслуживании целой производственной цепочки. Такая система, кроме задачи контроля над управленче-

скими рисками, дополнительно влечет и сугубо финансовые преимущества. Банк, кредитуя предприятие, находящееся в начале производственной цепочки, локализует эффект банковского мультипликатора в рамках одного финансового учреждения.

На формирование группы лидеров на рынке банковских услуг оказывало влияние большое число факторов, в том числе связанных с состоянием экономики, прежде всего с денежно-кредитной политикой ЦБР. На ранних этапах (1992-1993 годы) определяющее значение на величину активов оказывала кредитная политика ЦБР, и факт образования банка на месте бывшего государственного банка в этих условиях играл крайне важную роль. Однако уже с 1994 года субъективные факторы начинают играть все меньшую роль, более того, такие их проявления, как рекапитализация Агропромбанка в 1995 году, оказываются нивелированы объективными тенденциями.

В 1994 - начале 1995 года одним из определяющих факторов была близость к финансовым рынкам, оказавшаяся важным преимуществом московских банков. Но на размер активов в московской выборке определяющее значение оказывал возраст банка, по сути рост активов был равномерным и зависел больше от стажа, чем от качества управления, а новые банки в группе лидеров были представлены, прежде всего, кредитными организациями, образованными в период до 1992 года<sup>70</sup>.

Но уже с конца 1995 года, кроме фактора накопленного на инфляционной волне финансового потенциала, все большую роль играет менеджмент и рыночная ниша самих банков<sup>71</sup>. Резкое расширение депозитной базы в период, последовавший

---

<sup>70</sup> см. Дмитриев М.Э., Матовников М.Ю., Михайлов Л.В., Сычева Л.И., Тимофеев Е.В., Уорнер Э. "Российские банки накануне финансовой стабилизации" - СПб: Норма, 1996.

<sup>71</sup> Еще раз субъективный фактор вмешался в виде начавшегося этапа крупной денежной приватизации, в ходе которого наиболее близкие правительству группы банков смогли получить контроль над финансовыми потоками крупнейших компаний страны. Наиболее удачливые "приватизаторы" обеспечили себе место в списке крупнейших.

за снижением темпов инфляции, досталось в первую очередь банкам, раньше других начавших региональную экспансию<sup>72</sup>, например, Инкомбанку. Инвестиции в развитие филиальной базы, сделанные ранее, в ситуации, когда они казались менее оправданы, окупались в 1995-1997 годах. Банки, задержавшиеся с региональной экспансией, вынуждены были догонять лидеров уже в новых условиях. Пик образования филиалов пришелся на 1997 год, в 1995-1997 годах были образованы почти 60% региональных филиалов выборки крупнейших многофилиальных банков. На этот же период приходится образование основных финансово-промышленных групп. При этом Сбербанк снова оказался вне конкуренции, начав резкий отрыв от группы преследователей. В группе догоняющих лидеров выделились многофилиальные банки - Инкомбанк, СБС-Агро, Российский кредит, банки же оперировавшие на более узких рынках, постепенно сдавали свои позиции.

Крупнейшие банки наращивали операции за счет привлечения средств нерезидентов, поток которых вырос в результате денежной стабилизации. Сыграли роль вложения в ГКО-ОФЗ, перераспределение в пользу банков по которым в 1996 году было поистине колоссальным. К этой же категории стоит отнести и доходы от заключения с нерезидентами форвардных контрактов. В то же время крупнейшие банки активно развивали перспективные виды бизнеса, такие как эмиссия и обслуживание пластиковых карт, работа с клиентами в системе электронного доступа к счету. Эти инвестиции позволяли предоставлять крупнейшим клиентам дополнительные услуги, в частности, выплату заработной платы непосредственно на карточные счета сотрудников, чего не могли предложить менее крупные банки.

---

<sup>72</sup> Кроме организации филиалов, достаточно распространена практика покупки контрольного пакета акций в региональных банках или организация дочерних банков в регионах России.

Финансовый кризис 1998 года оказался своего рода проверочной вехой на пути экстенсивного развития крупнейших банков. Наибольшие потери понесли банки, активно пользовавшиеся возможностями на этапе расширения. Факторами риска стали иассированное участие на форвардном рынке, значительный объем привлеченных средств нерезидентов и депозитов частных лиц, увлечение вложениями на рынок ГКО-ОФЗ. Сбербанк, кроме прямой финансовой помощи ЦБР, выиграл за счет наличия государственных гарантий, а частные гарантии стали преимуществом иностранных банков. Но и в новых условиях не меньшую роль играют объективные факторы - контроль над операциями клиентов, доступ к валютной выручке экспортеров, умеренная доля средств нерезидентов и кредитных вложений, риски по которым выросли. По прошествии первоначального шока базовые факторы конкурентоспособности - лояльная и эффективная клиентура, развитая филиальная сеть, сохранность торговой марки или развитие новой, способность предложить современные финансовые услуги – вновь станут определять уже сильно изменившуюся картину банковского сообщества.

## **Приложение 8**

### **Территориальная концентрация операций банков в России**

Финансовый сектор характеризуется выраженными тенденциями к концентрации операций. Эти тенденции имеют как географический, так и институциональный аспекты. Укрепление позиций отдельных организаций на рынке финансовых услуг не всегда сопровождается ростом территориальной концентрации банковских операций. Важно различать территориальное распределение ресурсов и активов и место регистрации банка. При наличии широкой филиальной сети концентрация на рынке финансовых услуг не обязательно имеет оборотной стороной и территориальную концентрацию.

Доступная статистика по банковской системе России не дает возможности составить полное представление о количественных показателях территориальной концентрации, поэтому анализ может базироваться в основном на оценке наиболее важных характеристик процесса. Составление баланса финансовых ресурсов территорий является важным индикатором при проведении макроэкономической и региональной политики, но расчет (или, по крайней мере, публикация) подобных данных в России пока не получили распространения.

Большинство стран имеют четкую иерархию национальных финансовых центров, доминирующих на конкретном этапе развития. Хотя относительная важность центров может меняться с течением времени, общий уровень географической концентрации не снизился, а в некоторых случаях даже вырос. Тенденции в финансовом секторе отличаются от процессов децентрализации штаб-квартир крупнейших корпораций, отмеченных, например, в США с 1957 по 1980 годы<sup>73</sup>. При этом финансовые центры начала формирования финансовой системы, такие как Нью-Йорк, сохранили свое влияние. Данные процессы изучает такое направление экономической науки, как "теория четвертичного сектора"<sup>74</sup>, используя показатели информационных потоков между центрами<sup>75</sup>.

Финансовые центры не обязательно связаны со столицей, как правило, финансовым центром оказываются крупные города, что предопределяется, прежде всего, спецификой финансовой сферы как вида бизнеса, нуждающегося в высококвалифицированных специалистах, наиболее широко

---

<sup>73</sup> Semple R.K., Martz D.J., Green M.B. Perspectives on Corporate Headquarters Relocation in the United States / Urban Geography. - 1985. - vol. 6.

<sup>74</sup> Определение "четвертичного сектора" (quaternary sector) включает отрасли специализированных услуг, такие как финансы, страхование и операции с недвижимостью и отрасли распределения информации, например, теле-радиовещание и журналистику. «Третичный сектор» ограничен отраслями транспорта и коммунальных услуг (Collapsing Space and Time /eds. Brunn S.D., Leinbach T.R., Harvard Business Review. - 1991. - May/June).

<sup>75</sup> Semple K. Quaternary Place Theory / Urban Geography. - 1985. - vol. 6.

представленных именно в крупнейших городах. Во-вторых, большое значение имеют крупнейшие города как место расположения головных офисов крупнейших корпораций. С другой стороны действуют факторы, уменьшающие стимулы концентрации, в частности, асимметрия информации между кредитором и заемщиком требует постоянного мониторинга клиента со стороны банка, в результате банк-кредитор, как правило, располагается в одном городе с заемщиком<sup>76</sup>.

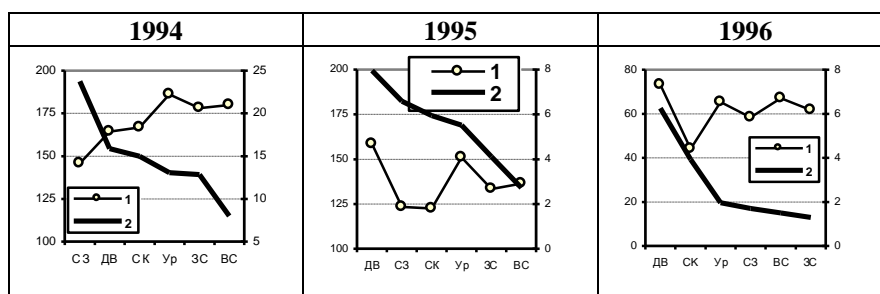
Удаленность от финансовых центров может иметь негативные последствия для региона. Так, пионер теории распределения финансов August Losch в 1919-1925 годах в США наблюдал рост процентных ставок по мере удаления от финансовых центров. В России эта зависимость практически не просматривается, гораздо большее влияние на протяжении рассматриваемого периода имела обеспеченность региона кредитными ресурсами (см. рис. 1). Однако с течением времени эта зависимость убывала. В 1994 году коэффициент корреляции между отношением совокупного объема выданных кредитов к валовому региональному продукту и уровнем процентной ставки был -89.1%, что говорит о весьма сильной отрицательной связи. То есть с падением монетизации экономики процентная ставка растет, что может являться следствием превышения спроса на кредиты над предложением в регионах с недостатком банковского капитала. Уже в 1995 году коэффициент корреляции меняется на положительный (28.6%), а в 1996 году его значение составило 13%. Такое изменение наблюдаемой зависимости может быть связано уже с тем, что по мере проникновения московских банков в регионы все большая часть спроса на кредиты начинала удовлетворяться за счет ресурсов банков с других территорий, чего не улавливает имеющаяся статистика.

---

<sup>76</sup> Расширение операций банка за пределы его географического рынка в процессе экспансии часто упоминается как одна из причин банкротства.

Рис. 1

**Обеспеченность экономики региона кредитами и уровень процентной ставки**



1 - ставка по трехмесячным кредитам в рублях в декабре соответствующего года, % (левая ось).

2 - отношение суммы предоставленных кредитов\* к ВВП за год, %, (правая ось).

Обозначения экономических районов:

СЗ – Северо-Западный      СК - Северо-Кавказский      ЗС - Западно-Сибирский

ДВ – Дальневосточный      Ур - Уральский      ВС - Восточно-Сибирский

Источник: рассчитано по данным Вестника Банка России и сборника Регионы России.

Примечание: \* на конец 1994 года включает только кредиты в рублях.

Теоретически равномерное распределение финансовых ресурсов по регионам соответствовало бы равной обеспеченности ВВП кредитами со всех регионов. На степень отклонения от этого правила указывает коэффициент асимметрии распределения кредитов<sup>77</sup>. В качестве базы сравнения может быть использована как численность населения, так и валовой региональный продукт. В условиях резких различий в душевом доходе по регионам наиболее целесообразно рассчитывать асимметрию распределения финансов по отношению к ВВП, чтобы элиминировать влияние регионального неравенства:

$$\text{skew} = \sum_{i=1}^N \frac{(L_i - Y_i)^2}{N}, \text{ где:}$$

N - число регионов;

$L_i$  - доля ссуд в i-ом регионе (%);

$Y_i$  - доля валового продукта страны, приходящегося на i-ый регион (%).

<sup>77</sup> Porteous D.J. The Geography of Finance: Spatial Dimensions of Intermediary Behavior.-Avebury, 1995.

При абсолютно равномерном распределении кредитов в принятом определении значение коэффициента асимметрии будет равно 0. Распределение кредитов в России отличается крайней неравномерностью: в 1995 году значение коэффициента асимметрии распределения кредитов по ВВП составило 1557.7, из него 1492.8 приходится на долю Московского региона (для сравнения: значение коэффициента асимметрии распределения ВВП по населению в том же 1995 году было всего 64.4). Частично столь высокое значение показателя определяется спецификой данных: часть кредитов, формально учтенных Центральным банком в статистике регионального распределения как московские, были выданы московскими банками региональным предприятиям.

Требуется различать предоставление услуги на соответствующей территории и концентрацию операций в отдельном банке. Кредитование регионального предприятия со стороны московского банка за счет ресурсов, привлеченных на данной территории, нельзя рассматривать как процесс территориальной концентрации финансов в столице<sup>78</sup>. 1993 год был первым годом начала активной региональной экспансии крупнейших московских банков (см. рис. 2). В 1997-1998 годах влияние этого искажающего фактора в статистике регионального распределения операций банков возрастает.

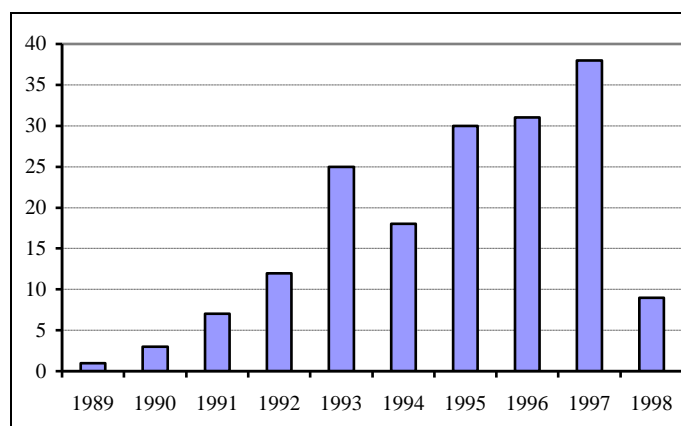
Формирование банковского центра России в Москве имело большое количество объективных причин, связанных с распределением как клиентов, так и основных ресурсов, при этом макроэкономические условия оказывали существенное влияние на формирование условий концентрации и скорость протекания этих процессов.

---

<sup>78</sup> Отдельную проблему представляет интерпретация кредитования банком с широкой филиальной сетью и головным офисом в Москве предприятия также с московской регистрацией, но региональным характером операций (например, кредит Сбербанка РФ нефтяной компании).

Рис. 2

**Образование филиалов группы крупнейших московских банков в регионах России**



Примечание: в группу вошли: Автобанк, Инкомбанк, Менагеп, МОСТ-банк, Российский кредит, СБС, Токобанк. При расчете были исключены филиалы и представительства банков в Москве и Московской области и за рубежом, дочерние банки не учитывались, так как в большинстве случаев была недоступна информация о дате приобретения доли в этих банках.

Источник: рассчитано по данным отчетов банков о ценных бумагах.

С точки зрения операций финансового сектора законы распределения посредников достаточно сложны. Логично ожидать, что масштабы кредитования регионов прямо пропорциональны валовому региональному продукту, но так как границы территориальных рынков достаточно размыты, на формирование финансовых центров будет оказывать влияние и территориальная близость к другим локальным рынкам. Эту зависимость процесса формирования финансовых центров от фактора близости к местам производства добавленной стоимости учитывает "индекс периферийности" ( $PI$ ). Методика расчета индекса периферийности принята ЕС для целей анализа централизации операций. Индекс состоит из двух составляющих: первое слагаемое отражает интегральный показатель близости к другим экономическим центрам, а второе отражает роль финансового потенциала региона, в котором расположен финансовый центр. Расчет ведется по следующей формуле:

$$PI_t = \sum_{j \neq i}^{N-1} \frac{Y_{it}}{D_{ij}} + \frac{Y_{it}}{D_i},$$

где:

$N$  - число регионов;

$S$  - площадь региона, км. кв.;

$Y_{it}$  - ВВП региона  $j$  в году  $t$  (реальный);

$D_i = 1/3 * \sqrt{S/\pi}$ ;

$D_{ij}$  - кратчайший путь между главными городами (столицами) регионов  $i$  и  $j$  в км.

ТАБЛИЦА 1.1

**Индекс периферийности региональных центров в 1994 г.**

№	Регионы	ВВП, млрд .руб.	PI	ранг	в т.ч. ин- декс цен- трального положения	ранг	доля соб- ственного потенциала	ранг
1	Москва и Моск. область	73.5	2.19	1	1.06	9	48.3	20
2	Тюменская область	33.2	0.92	15	0.83	14	90.0	8
3	Санкт-Петербург и Лен. обл.	22.0	1.09	10	0.84	13	77.1	19
4	Свердловская область	20.0	1.27	6	1.12	7	88.1	13
5	Самарская область	16.9	1.39	3	1.14	3	82.4	18
6	Красноярский край	15.9	0.54	18	0.50	18	93.6	2
7	Нижегородская область	15.0	1.33	4	1.15	2	86.5	15
8	Республика Башкортостан	14.3	1.25	7	1.12	6	89.9	9
9	Челябинская область	14.2	1.29	5	1.13	5	87.6	14
10	Кемеровская область	13.6	0.86	16	0.71	16	83.0	17
11	Пермская область	13.4	1.20	9	1.09	8	90.7	7
12	Иркутская область	12.3	0.42	19	0.38	19	89.0	12
13	Республика Татарстан	12.1	1.48	2	1.32	1	89.5	11
14	Краснодарский край	11.1	0.96	14	0.83	15	86.0	16
15	Ростовская область	9.4	0.96	13	0.86	12	89.8	10
16	Новосибирская область	8.9	0.78	17	0.71	17	91.1	6
17	Волгоградская	8.6	1.03	12	0.94	11	91.7	5
18	Республика Саха	8.5	0.27	20	0.26	20	94.1	1
19	Саратовская область	8.0	1.22	8	1.13	4	93.1	3
20	Оренбургская область	7.8	1.04	11	0.97	10	92.9	4

ТАБЛИЦА 1.2

## Индекс периферийности региональных центров в 1997 г.

№	Регионы	ВРП, млрд. руб.	PI	ранг	в т.ч. ин- декс цен- трального положения	ранг	доля соб- ственного потенциала	ранг
1	Москва и Моск. область	417.5	2.43	1	0.95	9	39.2	20
2	Тюменская область	209.2	0.92	14	0.78	14	85.4	17
3	Санкт-Петербург и Лен. обл.	95.2	1.10	10	0.85	12	77.4	19
4	Свердловская область	73.9	1.30	4	1.17	2	90.1	8
5	Самарская область	72.6	1.39	3	1.15	4	82.7	18
6	Республика Татарстан	67.2	1.49	2	1.30	1	86.8	14
7	Красноярский край	65.5	0.53	18	0.50	18	93.8	1
8	Республика Башкортостан	64.6	1.25	7	1.12	7	89.6	11
9	Иркутская область	56.1	0.41	19	0.36	19	88.1	13
10	Нижегородская область	52.9	1.27	6	1.12	6	88.5	12
11	Пермская область	51.5	1.20	9	1.11	8	91.8	4
12	Челябинская область	51.5	1.30	5	1.17	3	89.8	9
13	Краснодарский край	48.9	0.94	13	0.81	13	85.6	16
14	Кемеровская область	48.8	0.84	15	0.72	16	85.6	15
15	Новосибирская область	39.1	0.77	17	0.70	17	90.8	7
16	Ростовская область	35.1	0.95	12	0.87	11	91.1	6
17	Омская область	33.8	0.82	16	0.75	15	91.5	5
18	Волгоградская	32.5	1.02	11	0.95	10	92.8	3
19	Саратовская область	31.8	1.22	8	1.14	5	93.7	2
20	Хабаровский край	31.4	0.26	20	0.24	20	89.7	10

Примечание к таблицам 1.1-1.2: PI – индекс периферийности

Расчет индекса периферийности для российских регионов было возможно произвести только на 1994-1997 годы, что связано с отсутствием информации за другие периоды по валовому региональному продукту. Специфика России проявляется в сложности определения кратчайшего пути между региональными центрами. Сообщение с некоторыми региональными центрами возможно только по воздуху или по морю в период непродолжительной навигации. В этой связи в качестве меры расстояния между региональными центрами было принято прямое расстояние при перелетах по воздуху, в результате расстояния между отдаленными от европейской России региональными центрами и остальными территориями будут занижены, а их индекс периферийности завышен. При этом для целей настоящего исследования из общего значения индекса

периферийности были выделены две составляющие: индекс центрального положения, элиминирующий влияние ВВП региона, для которого он рассчитывается, представляющий собой первое слагаемое в формуле расчета PI; доля собственного потенциала, определенного как второе слагаемое в той же формуле.

ТАБЛИЦА 2

**Распределение крупнейших предприятий по регионам по итогам 1998 года**

N	Регион	Объем реализации		Число предприятий		Ранг крупнейшего предприятия региона
		млн. долл.	%	единиц	%	
	Трансрегиональные предприятия	65925.1	58.20	13	6.5	1
	В т.ч. управляемые из Москвы	61753.7	54.50	9	4.5	1
1	Республика Башкортостан	4077.8	3.60	7	3.5	4
2	Республика Татарстан	3670.1	3.24	7	3.5	13
3	Самарская область	3330.2	2.94	7	3.5	7
4	Кемеровская область	3013.1	2.66	13	6.5	21
5	Челябинская область	2729.9	2.41	9	4.5	18
6	Свердловская область	2435.4	2.15	14	7.0	30
7	Нижегородская область	2401.4	2.12	8	4.0	17
8	Москва и Московская область	2367.4	2.09	15	7.5	27
9	Вологодская область	2254.1	1.99	5	2.5	12
10	Республика Саха (Якутия)	2016.3	1.78	2	1.0	14
11	Тюменская область	1857.7	1.64	2	1.0	11
12	Иркутская область	1608.5	1.42	6	3.0	23
13	Пермская область	1517.9	1.34	10	5.0	42
14	Оренбургская область	1325.3	1.17	3	1.5	20
15	Липецкая область	1257.3	1.11	2	1.0	19
16	Республика Коми	1042.1	0.92	4	2.0	29
17	Красноярский край	962.8	0.85	3	1.5	25
18	С.-Петербург и Ленинградская область	940.2	0.83	9	4.5	60
19	Белгородская область	906.2	0.80	4	2.0	35
20	Ульяновская область	645.7	0.57	3	1.5	36
	Всего по 20 регионам	40359.3	35.63	133	66.5	-
	Итого по 200 предприятиям	113273.3	100.00	200	100.0	-

Источник: по данным списка 200 крупнейших предприятий журнала «Эксперт» №36, 1999

Фактор центрального положения имеет большое, однако, не определяющее значение. Важную роль играет также то, где

располагаются органы финансового управления предприятий страны. Предприятия федерального значения, вносящие вклад в валовой продукт разных регионов и получающие большую часть доходов от деятельности в регионах, как правило, управляются из столицы. Оценить влияние этого фактора позволяют данные по крупнейшим предприятиям страны. В таблице 2 представлены данные по 20 регионам с наибольшим объемом реализации предприятий, зарегистрированных на их территории, по данным списка 200 крупнейших предприятий по итогам 1998 года. На Москву и Московскую область приходится почти 60% совокупного объема реализации предприятий, попавших в список. Надо отметить, что на протяжении нескольких последних лет эта доля растет. Обращает внимание, что львиная доля объема реализации приходится на предприятия федерального значения, основная деятельность которых проводится за пределами столичного региона. На долю таких предприятий, как Газпром, РАО ЕЭС России, ЛУКОЙЛ, Сиданко, Славнефть и др., приходится 96% объема реализации крупнейших предприятий, зарегистрированных в Москве. Если исключить такие предприятия из расчета, то с результирующим показателем реализации 2.4 млрд. долл. столичный регион переместится на восьмое место.

Отдельного рассмотрения заслуживает вопрос о влиянии такого важного клиента, как федеральный и местные бюджеты (см. таблицу 3.1 и 3.2). В России вплоть до 1998 года отсутствовала система проведения расходов федерального бюджета через органы казначейства, большая часть этих ресурсов распределялась через коммерческие банки, прежде всего - банки Москвы. Обслуживание таких финансовых потоков было крайне выгодно, т. к. расходы федерального бюджета в отдельные периоды достигали 40% ВВП. Даже с учетом того, что значительная часть этих расходов происходила по безденежной, зачетной схеме, оставшиеся ресурсы также были значительны и служили важным фактором конкурентного преимущества столичных банков. Перевод федерального бюджета

на казначейское исполнение резко сократил объем бюджетных ресурсов в банковской системе и привел к их более равномерному региональному распределению. Часть ресурсов, приходящаяся на региональные бюджеты и бюджеты местных органов власти, распределена более равномерно. Необходимо заметить, что на объем доходов бюджетов регионов, влияют те же факторы, что и на распределение объема реализации предприятий по регионам. В результате в бюджет правительства Москвы поступают налоги от предприятий, получающих доходы со всей России, поэтому конкурентное преимущество, связанное со столичным местоположением сохраняется, хотя и в сильно урезанном виде.

ТАБЛИЦА 3.1

**Расходы федерального и местных бюджетов в РФ в 1992 году**

Регионы		расходы бюджетов*	
		в % к расходам консолидированного бюджета	в % к ВВП
Консолидированный бюджет		100.0	61.5
- федеральный бюджет **		69.0	42.4
- региональные бюджеты		31.0	19.1
1	Москва и Московская область	3.2	2.0
2	Тюменская область	1.9	1.1
3	Республика Саха	1.5	0.9
4	Республика Башкортостан	1.4	0.9
5	Санкт-Петербург и Ленинградская область	1.1	0.7
6	Республика Татарстан	1.1	0.7
7	Свердловская область	1.0	0.6
8	Челябинская область	0.9	0.5
9	Самарская область	0.8	0.5
10	Кемеровская область	0.8	0.5

Примечание:

\* - расходы бюджетов не включают расходы внебюджетных фондов.

\*\* - за вычетом сумм, перечисленных региональным бюджетам

ТАБЛИЦА 3.2

**Расходы федерального и местных бюджетов в РФ в 1998 году**

Регионы	расходы бюджетов*	
	в % к расходам консолидированного бюджета	в % к ВВП
Консолидированный бюджет	100.0	39.0
- федеральный бюджет **	42.4	16.5
- региональные бюджеты	57.6	22.5
1 Москва и Московская область	8.1	3.2
2 Тюменская область	5.6	2.2
3 Санкт-Петербург и Ленинградская область	2.4	0.9
4 Республика Татарстан	2.2	0.9
5 Республика Башкортостан	2.1	0.8
6 Свердловская область	1.7	0.7
7 Кемеровская область	1.5	0.6
8 Красноярский край	1.5	0.6
9 Республика Саха	1.4	0.5
10 Нижегородская область	1.3	0.5

См. примечания к таблице 3.1.

Стоит отметить, что эти объективные пропорции на ранних этапах реформ были менее выраженными, а политика ЦБР в начале 1990-х была ориентирована на поддержание региональной структуры банковской системы. Важным фактором, влиявшим на распределение активов банков по регионам, было кредитование по стороны Центрального банка (централизованные кредитные ресурсы). На конец 1993 года доля таких ресурсов в пассивах банков по данным выборки 344 банков составила 15.6%. Централизованные кредитные ресурсы в значительной степени направлялись в отдаленные регионы страны, что несколько сглаживало неравномерность распределения активов (см. табл. 4), но такое директивное вмешательство было не способно переломить доминирующую тенденцию перетока ресурсов в столицу. Эти пропорции было невозможно поддерживать, так как ресурсы ЦБР использовались для кредитования под отрицательные реальные ставки, поэтому пассивы, сформированные таким образом, быстро обесценивались.

ТАБЛИЦА 4

**Распределение централизованных кредитных ресурсов по  
экономическим районам**

	01.07.93	01.01.94
Всего, млрд. деноминированных руб.	5.051	8.698
%	100.00	100.00
Северный район	3.52	3.94
Северо-Западный район	1.19	0.78
Центральный район*	5.07	4.01
Москва и Московская область	7.56	5.50
Волго-Вятский район	3.25	3.07
Центрально-Черноземный район	2.42	1.28
Поволжский район	8.90	7.79
Северо-Кавказский район	8.37	8.02
Уральский район	8.31	7.67
Западно-Сибирский район	6.34	7.03
Восточно-Сибирский район	4.05	5.21
Дальневосточный район	11.57	15.28
Калининградская обл.	0.29	0.27
Прочие, включая Сбербанк РФ	29.15	30.17

\* - исключая Москву и Московскую область.

Источник: Бюллетень банковской статистики №2-3, 1994

Стоит выделить целую группу факторов, обеспечивших даже большую долю столичных банков, чем можно было бы ожидать в стабильной экономической ситуации. Все эти факторы связаны со спецификой функционирования банков в условиях высокой инфляции. Потребность в территориальной концентрации различна для различных видов операций банков, соответственно, изменение приоритетных направлений деятельности банков под влиянием внешней среды меняет интенсивность, а иногда даже и направление процессов концентрации. Распределение финансовых ресурсов тем ближе повторяет региональное распределение ВВП, чем более важную роль в операциях банков играет работа с нефинансовым сектором экономики. Предоставление базовых банковских услуг - расчетно-кассового обслуживания и, еще в большей степени, кредитование - требует территориальной близости банка и клиента, соответственно, можно ожидать сравнительно

равномерное распределение объема предоставленных услуг по отношению к ВВП территории<sup>79</sup>.

В противовес тенденциям равномерного распределения подразделений, оказывающих банковские услуги, часть банковских операций, напротив, имеет выраженную экономию при концентрации на локальном рынке. К таким операциям относятся операции на финансовых рынках, прежде всего межбанковское кредитование, торговля валютой и ценными бумагами и другие операции, для которых принципиальное значение имеет скорость оборота средств. В 1992-1994 годах наибольшая доля приходилась либо на операции, требующие концентрации на локальном рынке, либо на те, в проведении которых преимущество банков московского региона росло в процессе изменений в экономике страны.

В целом формирование в России финансовой системы с центром в Москве и высокой долей столичных банков было неизбежно. Такое развитие событий определяется сочетанием целого ряда факторов:

1. Высокая роль московского региона в экономике страны. Московский регион находится на первом месте в стране по объему валового регионального продукта, а на крупнейшие предприятия региона приходится половина совокупного объема реализации 200 крупнейших предприятий России;

2. Важную роль играет концентрация в Москве органов финансового управления крупнейшими предприятиями страны, являющимися клиентами крупнейших московских банков;

3. Весомый вклад в развитие банков Москвы до 1998 года внесли операции по обслуживанию федерального бюджета, работа с ресурсами Правительств Москвы и Московской области остается важным источником ресурсов для ряда московских банков и теперь. Расходы бюджетов московского региона более, чем в два раза превышают бюджетные расходы Тюменской области, второй в стране по данному показателю;

---

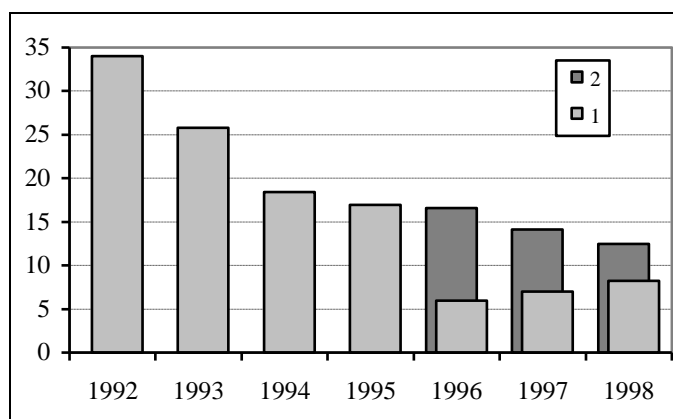
<sup>79</sup> Речь идет именно о распределении подразделений, оказывающих услуги, а не головных офисов.

4. Сыграло свою роль и выгодное экономико-географическое положение Москвы, но его влияние не стоит преувеличивать. С точки зрения индекса центрального положения Москва занимает только 10 место среди регионов России, первое же место традиционно занимает Татарстан;

5. Наконец, объективное смещение операций банков в сторону работы на финансовых рынках в условиях инфляции создавало значительные конкурентные преимущества банкам Москвы, только денежная стабилизация помогла изменить эту тенденцию и способствовать некоторому восстановлению обеспеченности экономики регионов ресурсами.

Рис. 3

**Доля региональных банков в активах, на конец года, %**



1. доля региональных банков в списке 100 крупнейших банков
2. доля региональных банков среди всех банков РФ

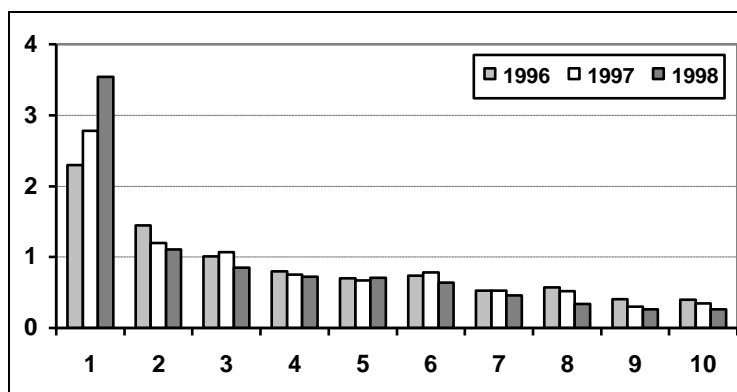
Примечание: активы 100 крупнейших банков приведены на конец 1992-1995 гг. - по данным ИЦ Рейтинг, на конец 1996-1998 - по данным списка Интерфакс АиФ (в 1998 - Интерфакс Время). ИЦ Рейтинг приводит данные не по активам, а по валюте баланса банков, поскольку в балансах региональных банков, как правило, доля повторного счета выше, при расчете концентрации по валюте баланса доля региональных банков получается завышенной.

Доля региональных банков в активах банковской системы в 1992-1998 годах заметно сократилась, упав с более чем 30 до 12,5% (см. рис. 3). При этом доля крупнейших региональных банков в активах банков из списка 100 крупнейших резко сни-

жалась в 1992-1995 годах, рост показателя возобновился с 1996 года. Доля банков всех регионов, кроме Санкт-Петербурга и Ленинградской области, в суммарных активах банков России снижалась (см. рис. 4). Некоторые регионы в 2000 году могут утратить все банки с местной пропиской, и банковское обслуживание в них перейдет к филиалам Сбербанка РФ и банков из других регионов, прежде всего, из Москвы.

Рис. 4

**Доля банков отдельных регионов в активах банков РФ в 1996-1998 годах (%)**



- |                                            |                          |
|--------------------------------------------|--------------------------|
| 1- Санкт-Петербург и Ленинградская область | 6- Самарская область     |
| 2- Тюменская область                       | 7- Нижегородская область |
| 3- Свердловская область                    | 8- Кемеровская область   |
| 4- Республика Башкортостан                 | 9- Челябинская область   |
| 5- Республика Татарстан                    | 10- Приморский край      |

Примечание: в список вошли 10 регионов с максимальными активами на конец 1998 года, регионы отсортированы по убыванию активов по состоянию на конец 1998 года.

С точки зрения распределения финансовых ресурсов в экономике страны процесс увеличения доли московских банков не был однозначным. Если до 1995 года проникновение московских банков в регионы встречало интенсивное сопротивление местных властей, то уже с 1996 года местные власти часто стали приветствовать присутствие столичных банков. Такая смена отношения связана не только с политическими и субъективными факторами, но и с объективными процессами в

экономике страны и деятельности банков. До 1995 года деятельность столичных банков в регионах часто сводилась к переводу ресурсов на финансовые рынки в Москве. Однако денежная стабилизация потребовала расширения кредитования для поддержания рентабельности банков, произошел разворот филиалов столичных банков к экономике регионов. Московские банки постепенно стали нетто-кредиторами региональной экономики, переводя в регионы ресурсы, привлеченные с мировых рынков капитала или заработанные ранее на финансовом рынке.

Кризис 1998 года оказал противоречивое влияние на региональное распределение финансов (см. табл. 5), однако доля московских банков практически не изменилась, если не исключать из расчета на 1.07.99 банки, лицензия которых была отозвана за год после кризиса. С учетом отзыва лицензий у ряда крупнейших московских банков, доля московского региона снизилась до 80.1%. Тем не менее расчеты в таблице 5 намеренно произведены без исключения банков с отозванной лицензией, так как перевод средств клиентов в другие московские банки будет способствовать восстановлению доли. О том, насколько интенсивно идет процесс восстановления, свидетельствуют следующие данные: если исключить из расчета на 1.07.98 банки, лицензия которых была отозвана в результате кризиса, то доля Москвы и Московской области составит только 77.9%. Соответственно, банки, сохранившие лицензию, за год увеличили свою долю в активах банковской системы России на 2.2 процентных пункта. Одновременно увеличился и разброс между величиной активов банков различных регионов. Так, банки Санкт-Петербурга и Ленинградской области увеличили свою долю с 3.8% до 5%, а Тюменской области - с 1.4% до 2% прежде всего за счет высокой доли валютных активов. В случае с Санкт-Петербургом свою роль сыграл и перевод активов банка Менатеп в его дочерний банк Менатеп-Петербург. В то же время сдали позиции банки Свердловской области (с 1.4% до 1%), республик Татарстан (с 1.2% до

0.8%) и Башкортостан (с 1% до 0.8%) с традиционно высокой долей операций в рублях, в то же время Самарская область поднялась с 7 на 4 место по объему активов. Впрочем, больший объем активов еще не говорит о большей эффективности как финансовых посредников, в частности, тюменские банки нарастили активы за счет высокой доли иностранных активов, а доля кредитов в активах резко упала.

ТАБЛИЦА 5

**Влияние кризиса 1998 года на размер активов региональных банковских систем**

Место по размеру активов		Регионы	доля в активах банковской системы, %		Изменение активов за год	
01.07.99	01.07.98		01.07.99	01.07.98	темп, %	М
1	1	Москва и Московская область*	82.8	82.0	96.32	14
2	2	Санкт-Петербург и Ленинградская область	5.0	3.8	155.04	6
3	4	Тюменская область	2.0	1.4	182.74	5
4	7	Самарская область	1.1	0.9	130.47	10
5	3	Свердловская область	1.0	1.4	38.73	35
6	6	Республика Башкортостан	0.8	1.0	66.70	19
7	5	Республика Татарстан	0.8	1.2	29.76	43
8	8	Нижегородская область	0.6	0.7	65.94	20
9	11	Челябинская область	0.5	0.4	138.64	9
10	9	Кемеровская область	0.4	0.6	14.49	54
11	30	Республика Дагестан	0.3	0.1	444.37	1
12	12	Краснодарский край	0.3	0.4	77.67	17
13	14	Приморский край	0.3	0.4	57.51	24
14	16	Новосибирская область	0.3	0.3	71.25	18
15	10	Красноярский край	0.3	0.4	24.84	48
16	15	Вологодская область	0.3	0.3	53.99	26
17	13	Ростовская область	0.2	0.4	26.81	45
18	18	Иркутская область	0.2	0.3	38.16	36
19	24	Хабаровский край	0.2	0.2	108.29	12
20	20	Пермская область	0.2	0.2	58.21	23
		Всего по России	100.0	100.0	94.45	-

\* исключая Сбербанк

В долгосрочной перспективе по мере расширения кредитования средних и малых предприятий, увеличения доли средств населения в пассивах и восстановления экономики регионов можно ожидать снижения доли столицы в финансовых акти-

вах, при этом наиболее вероятно, что регионализация финансов с организационной точки зрения будет происходить под эгидой московских банков за счет их региональной экспансии. Какова в настоящий момент доля активов московских банков, размещенная за пределами столичного региона, определить достаточно сложно, но наиболее вероятна оценка на уровне 7-15%: так как на многофилиальные банки приходится около двух третей активов банков столицы, и по отрывочным сведениям в прессе можно судить, что филиальная сеть отвечает примерно за 10-20% активов крупного банка. Соответственно, уже на середину 1999 года на долю собственно московских ресурсов и активов приходилось около 70% активов банковской системы.

Тем не менее в ближайшей перспективе вряд ли возможны резкие изменения доли столичных банков. Доля московских банков не может опуститься ниже 75% активов банковской системы России ни при каком сценарии развития. На основании базисных пропорций территориального распределения экономики России, на долю Москвы и Московской области за счет крупнейших предприятий страны должно приходиться никак не менее половины кредитных ресурсов. Дополнительные проценты (также около половины общего объема средств) дает сосредоточение бюджетных ресурсов, а концентрация финансовых рынков обеспечивает непропорционально высокую долю московских банков в активах, обращающихся на организованных торговых площадках.