

Механизм преодоления кризиса ликвидности: российский опыт и зарубежная практика

© 2011 О.И. Пилипенко

доктор экономических наук, профессор
Российский университет дружбы народов, г. Москва
E-mail: OET2004@yandex.ru

Негативное воздействие глобального финансового кризиса 2008 г. на все сегменты мировой экономики усиливалось наличием серьезных структурных факторов, непосредственно не связанных с проявлениями мирового финансового кризиса. Среди них доминирование спекулянтов над стратегическими инвесторами, зависимость национальных банков и нефинансовых компаний от внешних заимствований при значительном объеме накопленных обязательств перед иностранными кредиторами, подверженность национальных финансовых рынков влиянию конъюнктуры мировых финансовых и сырьевых рынков.

Ключевые слова: финансовые рынки, трансграничные потоки капитала, структурированные финансовые инструменты, национальные экономические системы, глобальная экономика, глобальные финансы.

В целом мировой финансовый кризис оказал серьезное влияние на российский денежный рынок. Из-за ухудшения его состояния и меньшей доступности ликвидности, роста неопределенности участники рынка были вынуждены адаптироваться к новой ситуации. В этих условиях Банк России корректирует подходы к управлению ликвидностью для более эффективной реализации денежно-кредитной политики. Изменяя уровень ликвидности и задавая тем самым величину стоимости заимствований на денежном рынке, он влияет на условия формирования процентных ставок в реальном секторе экономики. Поэтому состояние ликвидности банковской системы (ее фактический избыток или недостаток) выступает одним из важнейших факторов, определяющих деятельность всех экономических агентов как в реальном секторе экономики, так и на финансовых рынках.

Особенно актуальным анализ формирования кризиса ликвидности российского денежного рынка стал в период глобального финансово-экономического кризиса, который негативно повлиял на все ведущие страны мира¹. В новых условиях первоисточником риска и возможной паники стал собственно финансовый сектор. Вслед за падением цен на рынке жилья и обострением проблем “субстандартных” кредитов финансовые компании и банки начали закрывать позиции друг на друга, отказываясь в возобновлении кредитов, что усилило общий эффект “демультипликатора”, ведущего к сжатию финансовых ресурсов (deleveraging), увеличению риска неплатежей и банкротств.

В данной ситуации главным объектом мер по обеспечению бесперебойной работы рынков

оказалась сама сфера кредитования. Степень рисков была столь высока, что ряд ведущих стран предприняли беспрецедентное по своим масштабам и скорости вмешательство регуляторов в национальные денежно-кредитные системы. На ранних этапах использовались как снижение процентных ставок, так и дополнительный приток ликвидности в экономику по всем каналам денежно-кредитных механизмов, который по масштабам оказался на порядок значительнее, чем в прошлом. На более позднем этапе проведения антикризисных мер (когда процентные ставки опустились до более низких уровней) главным рычагом регуляторов стала политика “количественных послаблений”. Она фактически означала масштабное вливание финансовых ресурсов в экономику, что привело к существенному увеличению балансов центральных банков ведущих государств.

В 2008-2009 гг. российская банковская система столкнулась с серьезными проблемами. Они усугублялись хроническими структурными дисбалансами в национальной финансовой системе, которые усиливали негативные последствия глобального экономического кризиса и в совокупности с другими факторами генерировали развитие кризиса ликвидности. Речь в данном случае идет об отсутствии критической массы консервативных и долгосрочных инвесторов на российском рынке ценных бумаг, о сложившейся развитой системе коллективных инвестиций, о вытеснении стратегических инвесторов финансовыми спекулянтами, об огромном корпоративном долге финансовых и нефинансовых организаций перед западными кредиторами², об усилении влияния зависимости российской финансо-



Рис. 1. Изменение структуры пассивов банковского сектора в России за период 1 января 2008 г. – 1 января 2009 г.

Источник. Составлено по данным Банка России.

вой системы от факторов глобальной экономической конъюнктуры.

Стремительное развитие глобального финансового кризиса и перерастание его в структурный экономический поставили под сомнение многие апробированные теоретические подходы и эмпирические решения, которые могли быстро купировать разрастание кризисных явлений образца XX в.

После десяти лет роста российский банковский сектор оказался под сильным влиянием глобального финансового кризиса во второй половине 2008 г. Несмотря на то что отечественные банки не работали на американском рынке сабпрайм и не покупали производные от этих кредитов финансовые инструменты, они столкнулись с ситуацией коллапса на межбанковском рынке, когда он практически остановился из-за потери доверия кредитных организаций друг к другу. Это, собственно, и обусловило сущностную черту финансовой нестабильности российской экономической системы в 2008-2009 гг., которая выразилась в кризисе ликвидности.

В этих условиях к 1 января 2009 г. объем кредитов, депозитов и прочих привлеченных средств, полученных кредитными организациями от Банка России, достиг 3,4 трлн. руб. и формировал 12,0 % пассивов банковского сектора (на 1 января 2008 г. – 34,0 млрд. руб., или 0,2 % пассивов) (см. рис. 1). Данные меры позволили смягчить последствия оттока средств клиентов с

банковских счетов и депозитов, обеспечить непрерывность осуществления банковским сектором платежей, включая расчеты с бюджетами всех уровней.

Заметную роль в активизации внутреннего рынка МБК в октябре – декабре 2008 г. играли банки, заключившие с Банком России соглашение о компенсации им части убытков (расходов) по сделкам на межбанковском рынке.

В результате межбанковский рынок возобновил свою важную роль в формировании пассивов коммерческих банков. Во втором полугодии процентные ставки повысились, однако тенденция к росту привлеченных МБК³ в целом за год сохранилась: они увеличились на 29,6 % (в 2007 г. – на 62,2 %) – до 3639,6 млрд. руб. (доля привлеченных МБК в пассивах банковского сектора сократилась с 13,9 % на 1 января 2008 г. до 13,0 % на 1 января 2009 г.). При этом остатки средств, привлеченных на внутреннем межбанковском рынке, за 2008 г. увеличились на 44,8 %, а их доля в совокупном объеме привлеченных кредитными организациями МБК возросла с 23,9 до 26,7 % (см. рис. 2).

Суммарный объем средств, привлеченных от организаций (кроме банков), вырос за 2008 г. на 24,4 % (за 2007 г. – на 47,2 %) – до 8774,6 млрд. руб., а доля данной статьи в пассивах банковского сектора уменьшилась с 35,0 до 31,3 % (см. рис. 3).

Средства, привлеченные от организаций, обеспечили 21,8 % общего прироста пассивов

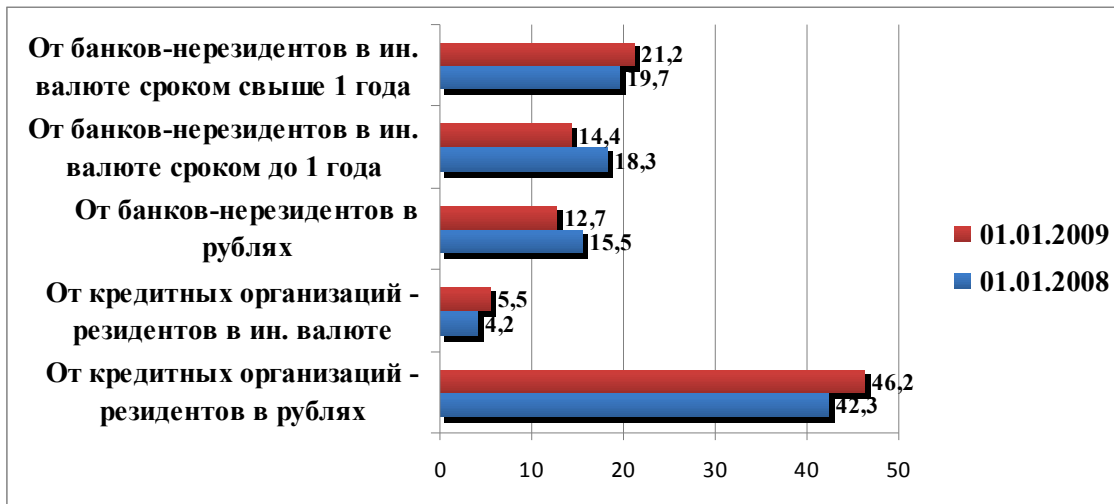


Рис. 2. Кредиты, депозиты и прочие средства, привлеченные на межбанковском рынке (доля в общей сумме, %)

Источник. Составлено по данным Банка России.

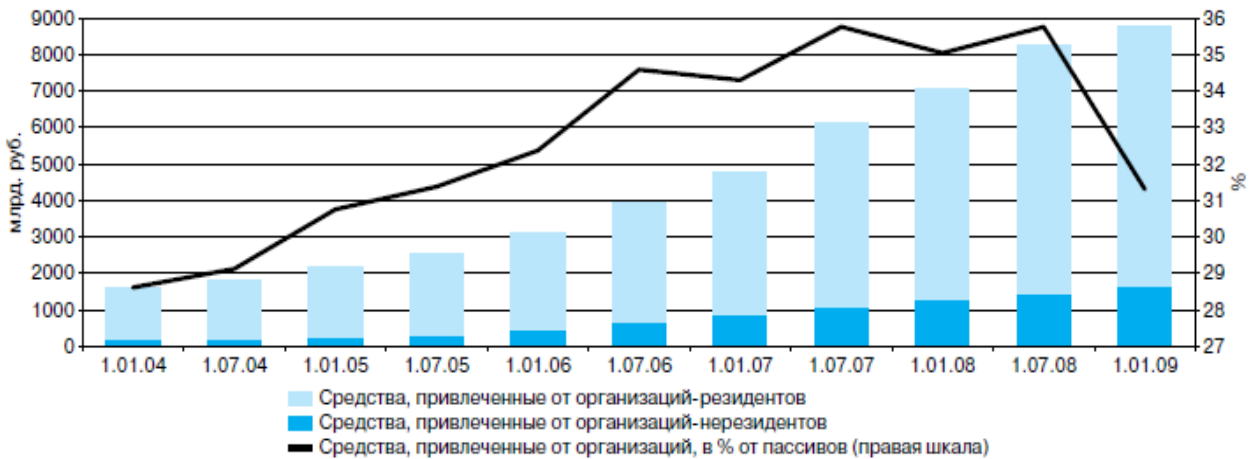


Рис. 3. Динамика привлеченных средств российских организаций (кроме банков) за период 1 января 2004 г. - 1 января 2009 г.

Источник. Составлено по данным Банка России.

банковского сектора. При этом объем депозитов и прочих привлеченных средств юридических лиц⁴ (кроме кредитных организаций) в 2008 г. вырос на 40,5 % (в 2007 г. - на 64,0 %), однако их доля в совокупных пассивах банковского сектора практически не изменилась, составив на 1 января 2009 г. 17,6 %. Объем депозитов со сроками привлечения свыше 1 года увеличился на 48,1 %, на 1 января 2009 г. на них приходилось 51,4 % общего объема депозитов юридических лиц (на 1 января 2008 г. - 48,7 %).

Объем обязательств по кредитам, привлеченным от банков-нерезидентов, вырос в 2008 г. на 24,9 % (в 2007 г. - на 56,5 %). На долю данного источника на 1 января 2009 г. приходилось 9,5 % пассивов банковского сектора (на 1 января 2008 г. - 10,6 %). Следует отметить, что значи-

тельный объем кредитов, привлеченных от банков-нерезидентов, приходится на кредитные организации, контролируемые иностранным капиталом (их доля составляет 44,8 %), которые, как правило, являются дочерними банками организаций-нерезидентов. Значительный объем кредитов на международном межбанковском рынке привлечен на срок свыше 1 года (77,6 % на 1 января 2009 г. против 69,5 % на 1 января 2008 г.).

Объем чистых заимствований российских кредитных организаций у банков-нерезидентов сократился с 1284,6 млрд. руб. на 1 января 2008 г. до 843,1 млрд. руб. на 1 января 2009 г., или на 34,4 %. Соотношение чистых заимствований у банков-нерезидентов с пассивами банковского сектора снизилось с 6,4 % на 1 января 2008 г. до 3,0 % на 1 января 2009 г.

В результате в первой половине 2009 г. началось абсолютное сокращение кредитного портфеля банковского сектора. Как показывает опыт других стран, при огромных темпах падения ВВП и промышленного производства сохранить, а тем более увеличить этот портфель было невозможно, какими бы административными рычагами государство ни располагало, тем более, что в результате возникли дополнительные риски. Перекладывание рисков реального сектора на банки, которые и без того накопили их в значительных масштабах за годы экономического роста, не могло не привести к усилению роли регулятора и средств государства в погашении растущей задолженности.

По данным Росстата, объем просроченной задолженности по кредитам в российском банковском секторе на начало марта 2009 г. составлял 3,3 %, без учета Сбербанка - 3,77 %⁵. Темпы роста задолженности в 2009 г. ускоряются, хотя на фоне мирового опыта абсолютные цифры выглядят довольно скромно, например, по сравнению с Казахстаном (свыше 12 - 13 %). Относительно низкие размеры просроченной задолженности в России отчасти объясняются тем, что проблемная задолженность в ней определяется по российским стандартам учета и в объем просроченной задолженности включается только сумма просроченных кредитов, тогда как согласно международным стандартам - вся сумма кредита. В результате в 2009 г. в российском банковском секторе сформировалась значительная по масштабам скрытая система просроченных кредитов.

С февраля 2009 г. появились банки-лидеры по наращиванию резервов: речь идет, в первую очередь, об Альфа-банке и МДМ-банке.

Объясняется это тем, что менеджмент и (или) собственники этих коммерческих банков адекватно понимают риски и опережающими темпами создают резервы под возможные потери. Вслед за лидерами в большинстве системообразующих кредитных организаций данная ситуация начинает дублироваться, что не может не сказаться на объемах ликвидных средств в банковской системе.

По результатам опроса руководителей промышленных организаций относительно их способности выполнять свои обязательства перед банками по взятым ранее кредитам, положительно ответили 26 % компаний в строительстве и 85 % - в металлургии (рис. 4). При таком финансовом поведении заемщиков проблема кризиса ликвидности для кредитных организаций может только усугубляться.

Если оценить потенциальные потери российского банковского сектора в результате финансового кризиса, то, по оценкам "Ренессанс Капитала" и ОАО "Сбербанка", в 2009 г. 30 системообразующих банков испытывают потребности в рекапитализации пассивов под 30 % проблемных кредитов о объемах 2,6 трлн. руб. и 2,7 трлн. руб., соответственно. В таких условиях российские кредитные организации не в состоянии самостоятельно найти на рынке необходимые для рекапитализации ресурсы.

На фоне кредитного сжатия ухудшение финансового положения заемщиков актуализировало проблему "плохих долгов", доля которых, по нормам международной практики, не должна превышать 10 % от кредитного портфеля. Что касается российской банковской системы, то оценки "плохих долгов" в сопоставлении с потребностями банков в рекапитализации существенно

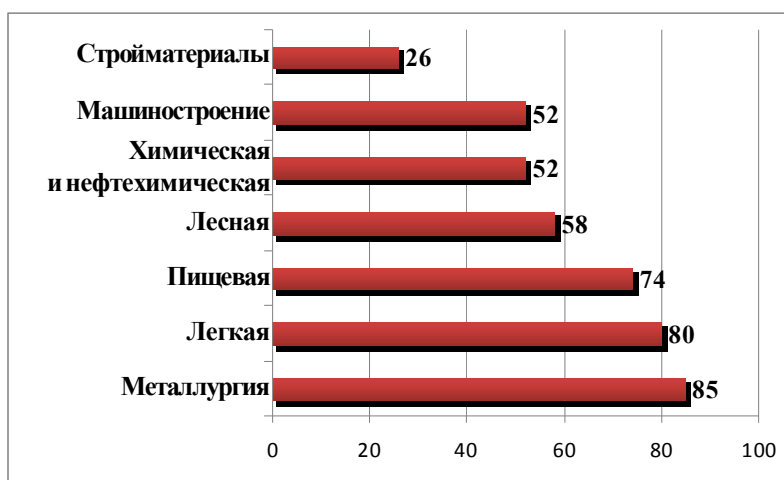


Рис. 4. Доля российских предприятий, способных расплачиваться по кредитам (отраслевой разрез, мнение предприятий, %)

Источник. Составлено по данным Банка России.

различаются: от 81 до 202 млрд. руб. для 10 % проблемных банков и от 2588 до 2691 млрд. руб. для 30 %, соответственно, по данным “Ренессанс Капитала” и Сбербанка. Представляется, что реальный объем “проблемных” активов кредитных организаций может оказаться существенно выше, чем величина в 10 %, в связи с особенностями российских стандартов учета.

В условиях глобального финансового кризиса проблема нехватки ликвидных средств стала универсальной для национальных экономических систем стран мира. Не случайно усилия национальных правительств базировались, прежде всего, на единодушной оценке первостепенной значимости кризиса ликвидности и доверия инвесторов к кредиторам и государству и приоритетности формирования антикризисных мер в контексте рекапитализации банковского сектора и восстановления доверия к институтам и рынкам.

По странам Европы модели рекапитализации сводятся к следующему⁶. В Германии в конце 2008 г. объем государственных гарантий по долгам финансовых институтов определен в 400 млрд. евро, а дополнительные 20 млрд. евро были зарезервированы, в том числе и для гарантий по страхованию депозитов частных лиц. В Великобритании сумма гарантий для банков, участвующих в схеме рекапитализации, определена в 250 млрд. ф. ст. При этом банки могут получить гарантии правительства по любым необеспеченным долгам сроком погашения до 3 лет. Франция предусмотрела 350 млрд. евро на гарантии по межбанковскому кредитованию. Австрийское правительство на эти же цели выделило 75 млрд. евро. Анализ механизмов выделения и использования средств зарубежными странами позволяет сделать однозначный вывод о том, что основным механизмом в борьбе с финансовым кризисом за рубежом являются обеспечение, гарантии, страхование.

Важное значение в системе антикризисных мер национальных правительств имеет организация контроля за выполнением антикризисных мероприятий и расходованием выделенных для борьбы с кризисом ресурсов.

Американская программа TARP (*Troubled Asset Relief Program*) прямо говорит о том, что казначейство не может выступать единоличным арбитром при распределении средств фонда. Учреждается Совет по контролю за использованием средств фонда, который совместно с Генеральным инспектором должен предупредить хищения, мошенничество и злоупотребления средствами фонда. В Германии также было принято решение о том, что Бундестаг сформирует Ко-

митет по Фонду стабилизации финансового рынка в составе 9 членов из Бюджетного комитета. На заседаниях данного Комитета будут заслушиваться члены комитета управления Фонда.

В России же оценки кризиса были иные, в результате различалась и направленность действий. Вместо антикризисных мер западного образца, связанных со **страхованием и гарантированием, а следовательно, логичным в этом случае** резервированием значительных финансовых ресурсов для их обеспечения, **российские монетарные власти** предпочли “накачивание” колоссальных ресурсов в национальную экономику. Исключением из этой практики являлась мера по повышению до 700 тыс. руб. сумм частных банковских вкладов, возврат которых в полном объеме гарантируется государством (Агентством по страхованию вкладов - АСВ). Однако это связано с тем, что накопленный капитал Агентства позволил повысить планку страхового возмещения. К тому же, как известно, с принятием федерального закона от 27 октября 2008 г. № 175-ФЗ “О дополнительных мерах для укрепления стабильности банковской системы в период до 31 декабря 2011 года” АСВ получило дополнительные полномочия по осуществлению мер в целях предупреждения банкротства банков. Для этих целей государство предоставило АСВ 200 млрд. руб.

Что касается вопросов контроля, то российские власти полагали, что действующих контрольных механизмов вполне достаточно для эффективного финансового контроля за расходованием антикризисных средств. Об этом свидетельствует тот факт, что созданный в октябре 2008 г. Совет при Президенте по развитию финансового рынка РФ является совещательным органом и не может выполнять какие-либо контрольные функции. Не меняет кардинально эту ситуацию и создание института специально уполномоченных Банка России, призванных контролировать выделенные банкам финансовые ресурсы.

Сгруппируем выделенные различными странами ресурсы по направлениям использования средств (см. таблицу). В целом, ведущие страны мира только в 2008 г. израсходовали 9,2 трлн. долл. на реализацию антикризисных мероприятий в своих странах. Если добавить выделяемые на эти же цели средства международных организаций, то получится 9,4 трлн. долл., что составляет 15,2 % мирового ВВП.

В основном своем объеме страны мира выделяли ресурсы на предоставление госгарантий - 52 %. Это минимальная оценка, так как ряд стран предусмотрели гарантии в полном объеме, без указания точной требуемой суммы.

**Направления использования средств, выделяемых на борьбу
с финансовым кризисом национальными правительствами**

Страна	Госгарантии		Капитализация		Покупка активов		Другое		Итого, млрд. долл.
	млрд. долл.	% к итогу	млрд. долл.	% к итогу	млрд. долл.	% к итогу	млрд. долл.	% к итогу	
Россия	0	0	185	84	11	5	25	11	222
Великобритания	393	39	79	8	0	0	549	54	1020
США	1759	50	714	20	663	19	394	11	3539
Франция	0	0	53	11	0	0	411	89	454
Германия	539	60	177	20	0	0	175	20	893
Япония	303	53	0	0	0	0	273	47	576
Китай	0	0	0	0	0	0	570	100	570

Источник. Составлено автором по ФБК, пресс-релизам правительственных сайтов, национальным нормативным актам и материалам IMF, Financial Stability Report (Bank of England).

В России в 2008 г. на госгарантии было 0 % всего объема выделенных средств. А вот на капитализацию (прежде всего, банков) российское правительство выделило 84 % средств, что значительно превышает долю средств, выделяемых на эти цели в среднем по странам мира, - 15 %.

Следует отметить то, что объединяет российских и зарубежных меры по преодолению кризиса, - и те и другие практически не содержат положения об ответственности органов - финансовых регуляторов⁷. А между тем именно международные и национальные финансовые организации несут свою долю ответственности за разразившийся мировой финансовый кризис, поскольку именно они не смогли оценить опасности глобальной перекапитализации фондовых рынков - фундаментальной причины мирового финансового кризиса.

¹ Киндлбергер Ч., Алибер Р. Мировые финансовые кризисы. Мании, паники и крахи. СПб., 2010.

² Bunde A., Kattelhardt J. Diffusion and Conduction in Percolation // Diffusion in Condensed Matters. Berlin/Heidelberg, 2005.

³ Кредиты, депозиты и прочие привлеченные на межбанковском рынке средства (включая драгоценные металлы).

⁴ Включая депозитные сертификаты (ранее отражались в показателе "Выпущенные долговые обязательства"), а также прочие привлеченные средства юридических лиц.

⁵ На 1 мая просроченная задолженность по банковской системе без учета Сбербанка составила 4 % общей задолженности.

⁶ См.: What went wrong with economics And how the discipline should change to avoid the mistakes of the past // The Economist. 2009. July 18th-24th.

⁷ См.: IMF. Finance&Development. June 2008. P. 24-31.

Поступила в редакцию 06.10.2011 г.