

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

P. F. Kolesov

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

Аннотация

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

Abstract

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

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

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

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

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

верой в вечный рост цен и очень доступной ипотекой. Именно слишком доступная ипотека и явилась основным фактором начала современного финансового кризиса.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

[2]

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Список литературы

1.Рудько-Силиванов, Виктор Владимирович. Коммерческие банки на рынке ценных бумаг: учебное пособие/ В. В. Рудько - Силиванов, А. А. Афанасьев, О. И. Белохон; М -во образования и науки Рос. Федерации, Тихоокеан. гос. экон. ун-т [и др.]. - Владивосток: Изд-во ТГЭУ, 2005. -316 с.

2.Кох, Игорь Анатольевич. Инвестиционные характеристики ценных бумаг и портфелей/И. А. Кох. – Казань: Издательство Казанского университета, 2006 -129 с.

3.Годовой обзор за 2009 год №1 (68) [электронный ресурс]. Режим доступа: URL:http://www.cbr.ru/analytics/fin_r/fin_mark_2009.pdf ... (дата обращения: 28.10 2010)

Сведения об авторе

1.Колесов Павел Федорович

2.Аспирант

3.СПбГУЭФ Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов

4. 196650,Российская Федерация, г. Санкт-Петербург, г. Колпино, пр. Ленина д. 25 кв.15

5. Тел: 8 (906) 244 29 97, 8 (812) 461 96 54, e- mail: pavelkol@hotmail.com

1. Kolesov Pavel Fedorovich

2. Postgraduate

3. Saint-Petersburg Governmental university of economics and finances

4. 196650, Russian Federation, Saint-Petersburg, Kolpino, str., Lenina, building 25 , app. 15

5. Tel: 8 (906) 244 29 97, 8 (812) 461 96 54, e- mail: pavelkol@hotmail.com