

Выброс ТОКСИЧНЫХ АКТИВОВ



Сегодня развитые страны реализуют программы выкупа у банков проблемных активов. Без аналогичного проекта стагнация кредитного рынка в России может затянуться как минимум до конца 2010 года.

Признаки стагнации

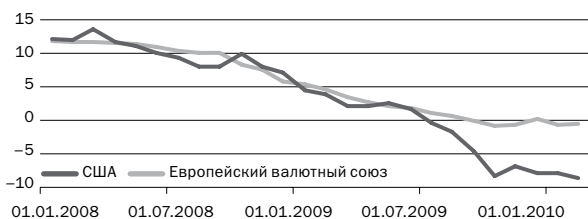
За последние полгода внимание к проблеме низкого качества активов, находящихся на балансах финансовых посредников, несколько ослабло. Политика количественного смягчения, проводимая в развитых странах (в первую очередь в США), способствовала нейтрализации риска ликвидности для банковских институтов. Более того, быстрое восстановление мировых финансовых рынков позволило банкам частично компенсировать негативное влияние на прибыль со стороны списаний по ссудам. В этих условиях интерес кредитных организаций к государственным механизмам поддержки капитальной базы стал снижаться. В частности, в США значительная часть участников TARP Capital Purchase Program предпочла до-

срочно вернуть привлеченные от государства средства и восполнить потребность в капитале за счет рыночных размещений. В свою очередь, программа выкупа активов PPIP (Public-Private Investment Program) была запущена в значительно меньшем объеме: сформированные фонды обеспечат приобретение около \$40 млрд. ценных бумаг притом, что плановые ориентиры составляли \$500 млрд.

Таким образом, многое указывает на то, что потери по проблемным активам вряд ли смогут спровоцировать в ближайшей перспективе новую волну кризисных явлений. Вопрос, однако, состоит в том, сможет ли банковский сектор без расчистки балансов быстро восстановить положительную динамику кредитных операций. Как свидетельствуют

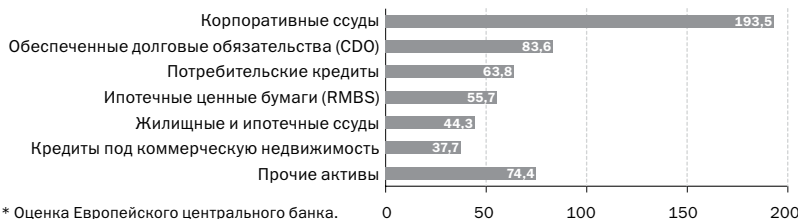
СТАГНАЦИЯ КРЕДИТНОГО РЫНКА

Темпы прироста кредитных портфелей банков Европы и США (в годовом исчислении), %



ПОТЕРИ ЕВРОПЕЙСКИХ БАНКОВ

Уровень потерь по операциям европейских банков за 2007–2009 годы, млрд. евро*



* Оценка Европейского центрального банка.



EAST NEWS

статистические данные, несмотря на большие объемы ликвидности в финансовой системе, рынок банковского кредитования в развитых странах все еще сохраняет признаки стагнации. Сегодня, несмотря на наметившиеся признаки оживления деловой активности, портфели корпоративных и розничных ссуд в США и ЕС не показывают положительную динамику. Нежелание банков наращивать объемы кредитных операций вполне объяснимо, если учесть, что около половины объема списаний по проблемным активам еще впереди. Так, согласно прогнозам МВФ, опубликованным осенью 2009 года, сектором финансового посредничества признаны \$1,3 трлн. убытков из общего потенциального объема \$2,8 трлн. При этом если американские банки зафиксировали около 60% потерь, то европейские — только 40%. Основной объем списаний приходится на портфели корпоративных ссуд: для европейских кредитных организаций он оценивается Европейским центральным банком (ЕЦБ) на уровне 193,5 млрд. евро за 2007–2009 годы. В свою очередь, по структурированным финансовым инструментам (CDO), «токсичным активам», ставшим причиной кризиса, потери должны составить 83,6 млрд. евро, что означает их обесценение по сравнению с балансовой стоимостью более чем в два раза.

В этих условиях открытым остается вопрос о том, сколько потребуются времени для снижения нагрузки на капитал финансовых посредников до уровня, обеспечивающего рост кредитных операций. Справедливо также

рассматривать возможности стимулирования этого процесса за счет мер государственной политики, в том числе и за счет реализации схем выкупа проблемных ссуд.

«Плохой банк» — не убыточный банк

Дискуссия относительно перспектив создания банка проблемных активов (или «плохого банка») зачастую сводится к обсуждению того, заслуживают ли банки, проводившие рискованную политику в предкризисный период, помощи государства, то есть в конечном счете налогоплательщиков. При такой постановке вопроса закономерен вывод о необходимости соблюдать принципы свободной конкуренции и, как следствие, выводить с рынка нежизнеспособных игроков. Однако игнорируется тот факт, что выкуп активов нацелен не на возмещение убытков, а скорее на распределение их во времени, что позволяет сбалансировать ликвидную позицию банка. Это означает, что «плохой банк» не является по определению убыточным. Напротив, бюджетные средства, направленные на финансирование выкупа, должны быть в конце концов возвращены и желательно с некоторой прибылью. По этой причине подобная схема предполагает работу только с теми активами, снижение стоимости которых имеет временный характер (в силу, например, обусловленного макроэкономическими факторами снижения цены обеспечения) и не связано с неадекватной оценкой индивидуальных рисков заемщика.

Эти принципы лежат в основе всех программ выкупа активов, реализуемых в развитых странах. Помимо США такой инструмент антикризисной политики используют Германия, Ирландия, Корея и Швейцария. В Германии программа выкупа, утвержденная в июле 2009 года Законом о дальнейшей стабилизации финансового рынка, ориентирована в первую очередь на вложения в структурированные финансовые инструменты (в том числе CDO), объем которых на балансах немецких банков — около 230 млрд. евро. Программа предусматривает два основных механизма работы с проблемными активами. В первом случае структурированные инструменты со значительным дисконтом передаются на баланс специализированной компании (SPV), которая в обмен предоставляет долговые ценные бумаги, гарантированные государственным Фондом стабилизации финансового рынка (SoFFin). Такие обязательства обладают нулевым коэффициентом риска при расчете достаточности капитала и могут служить обеспечением по операциям рефинансирования ЕЦБ. Цена трансфера проблемных активов устанавливается на уровне 90% их балансовой стоимости на конец I квартала 2009 года. Иначе говоря, предполагается, что банк должен признать убытки в объеме 10% стоимости инструментов, передаваемых SPV. Это условие может не соблюдаться в том случае, если норматив достаточности основного капитала банка в результате операции окажется ниже 7%. Важная особенность первой схемы выкупа — обязательство, принимаемое на себя банком, перечислять часть своей прибыли в пользу SPV в качестве платы за государственные гарантии. Выплаты осуществляются в объеме, компенсирующем разрыв между ценой трансфера проблемного актива и его справедливой стоимостью. В ситуации, когда текущей прибыли недостаточно, может потребоваться эмиссия акций банка в пользу SoFFin.



Андрей ЧУМАЧЕНКО,

руководитель аналитической группы, Консалтинговая группа «Банки. Финансы. Инвестиции»



Сергей МАКРУШИН,

ведущий консультант, Консалтинговая группа «Банки. Финансы. Инвестиции»



ИТАР-ТАСС

*Сектором
финансового
посредниче-
ства признаны
\$1,3 трлн. убыт-
ков из общего
потенциального
объема \$2,8 трлн.*

Альтернативная схема расчистки банковских балансов в Германии предполагает создание банками через процедуру разделения или выделения специальных компаний (AidA) под эгидой Федерального агентства по стабилизации финансового рынка (FMSA). Они могут принять на свой баланс не только структурированные продукты, но и прочие активы банка, которые он не считает профильными для своего бизнеса. Собственниками компании и, соответственно, лицами, принимающими на себя все риски, связанные с ее деятельностью, становятся акционеры банка. При этом они берут на себя обязательства по компенсации убытков, формирующихся по активам AidA. На начальном этапе часть средств для поддержания платежеспособности компаний может быть выделена FMSA, в результате чего возникают регрессные требования по отношению к ее владельцам.

Интерес немецких банков к предложенной программе выкупа активов остается на невысоком уровне. Потенциальными ее участниками должны выступить в первую очередь земельные банки, в наибольшей степени пострадавшие от краха рынка структурированных продуктов (по итогам 2009 года объем убытков четырех наиболее крупных из них оценивался на уровне 5,3 млрд. евро). Сейчас реализуется пока только один проект по созданию «плохого банка». Его участник — WestLB, который должен до 30 апреля 2010 года передать активы объемом около 85 млрд. евро в специализированную компанию при FMSA. Ожидается, что аналогичная схема будет реализована в отношении Nuro Real Estate, национализированного в 2009 году. Объем сделки может составить 210 млрд. евро, что приведет к сокращению активов банка более чем в два раза.

В отличие от Германии, ирландская программа выкупа активов ориентирована на вывод с балансов банков кредитов на финансирование строительства. Специально для этого осенью 2009 года было сформировано Национальное агентство по управлению активами (NAMA). Модель функционирования NAMA предполагает реализацию всего комплекса управления проблемной задолженностью: проведение реструктуризации, поиск инвесторов, секьюритизацию проблемных активов, обращение взыскания на имущество кредиторов. Ожидается, что по итогам десятилетнего периода агентство сможет полностью окупить затраты на свою деятельность.

Кредиты передаются на баланс NAMA со значительным дисконтом (основной ориентир для цены сделки — стоимость обеспечения, в качестве которого, как правило, выступает земельный участок). Сделка финансируется за счет бумаг NAMA, гарантированных государством и в небольшом объеме за счет субординированных обязательств агентства. Так же, как и в Германии, в Ирландии банки-участники программы выкупа принимают на себя риски, связанные с возможным снижением стоимости

переданных активов. Так, если по истечении десяти лет функционирования NAMA зафиксирует убытки по своим вложениям, они могут быть компенсированы за счет специального налога на прибыль банков-участников.

Общий объем кредитов, подходящих под параметры программы выкупа, оценивается NAMA на уровне 77 млрд. евро. Агентство, основываясь на результатах анализа качества обеспечения, готово затратить на приобретение таких активов не более 47 млрд. евро. Участниками программы должны стать Allied Irish Banks, Bank of Ireland, Anglo Irish Bank, EBS Building Society, INBS (Irish International Building Society). Уже осуществлен трансфер проблемных активов на общую сумму 16 млрд. евро по цене, составляющей 53% номинальной стоимости.

Масштаб проблемы

Ситуация с проблемными активами в России, по мнению регулирующих органов, не требует создания банка «плохих долгов». На протяжении последних месяцев темпы прироста просроченной задолженности существенно снизились, а ее доля в портфеле корпоративных и розничных ссуд стабилизировалась на уровне 6–7%, что существенно ниже прогнозирувавшихся год назад значений. Недостаток капитала крупнейших кредитных организаций, на которые приходится около 60% совокупного ссудного портфеля банковского сектора, был восполнен за счет субординированных кредитов, объем которых превысил 900 млрд. руб. Для стимулирования кредитной активности государство реализует программы гарантирования по ссудам системообразующим предприятиям и льготного автокредитования, увеличено финансирование поддержки малого и среднего бизнеса, выделены дополнительные средства на развитие рынка ипотеки. Несмотря на это, предложение кредитных ресурсов в экономике продолжает сокращаться. В частности, с середины 2009 года объем ссуд, предоставленных нефинансовым предприятиям, снизился на 3,2%, а розничный кредитный портфель и вообще сжался на 4,7%.

Фактически банковский сектор пока не готов отказаться от текущих запасов ликвидности, даже несмотря на то, что значительная их часть была сформирована за счет дорогих источников фондирования. Это означает, что угроза потенциальных убытков по кредитным портфелям остается ключевым фактором для финансовой политики основных участников рынка. С одной стороны, существует неопределенность относительно стоимости активов, перешедших под их контроль в результате обращения взыскания на имущество должников. Очевидно, что объекты незавершенного строительства, производственные комплексы и земельные участки в текущих условиях могут быть реализованы только со значительным дисконтом. С другой стороны, существует опасность ухудшения качества реструктурированных ссуд, на которые по разным оценкам приходится до 25% кредитного портфеля банковского сектора. Учитывая, что Банк России предполагает отказаться с 1 июля 2010 года от льготного порядка резервирования, введенного указанием 2156-У, давление на капитал кредитных организаций может оказаться значительно выше текущего уровня. В этих условиях период стагнации кредитного рынка затянется как минимум до конца 2010 года, что существенно затормозит восстановление российской экономики. ●