

О ЦЕННЫХ БУМАГАХ, ФИНАНСОВЫХ РИСКАХ И КРИЗИСЕ  
БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ

Кризис банковской системы второй половины 1998 г. несомненно оказал большее негативное влияние на экономику, чем другие последствия дефолта, моратория на платежи по долгам и девальвации рубля. Катастрофический рост неплатежей в экономике, сужение сферы безналичного оборота, исчезновение остатков доверия вкладчиков ко всем финансовым посредникам, а так же государству, снижение масштабов банковского кредитования – вот перечень лишь незначительной части эффектов, порожденных банковским кризисом.

Не подлежит сомнению, что зарождение российского финансового кризиса началось задолго до 17 августа 1998 г. Среди его причин можно назвать быстрый рост внутреннего и внешнего долга, мировой финансовый кризис и связанный с ним уход иностранных инвесторов с рынка государственных ценных бумаг, падение цен на энергоносители и, как результат, снижение доходов российского бюджета. Перечень факторов, послуживших отправной точкой кризиса, достаточно разнообразен.

События 17 августа стали тем рубежом, после которого финансовый кризис перешел в острую стадию. Его обострение связано с началом полномасштабного кризиса банковской системы, главную роль в зарождении и развитии которого сыграло замораживание государственных краткосрочных облигаций и облигаций федерального займа с переменным купоном. В связи с этим значительный научный и практический интерес представляет анализ проблем в области операций с ценными бумагами в коммерческих банках, высвеченных кризисом.

Решение о замораживании государственных облигаций не обязательно должно было привести к мгновенному краху банковской системы. На это видимо рассчитывало и руководство Центрального банка. Для выживания банков в краткосрочном периоде в таких условиях необходима стабильность банковских пассивов. Она возможна либо при отсутствии паники среди клиентов (прежде всего вкладчиков), либо при условии закачивания Центральным банком необходимой ликвидности в банковскую систему до тех пор пока отток пассивов не прекратится.

Увы, времена когда основная часть населения была рыночно малообразованна и питала сразу после объявления дефолта наиболее экономически осведомленная часть населения

начала изымать вклады из банков в ожидании кризиса, – ведь банки лишились своей ликвидной амортизирующей подушки. Этот процесс начался с крупнейших городов и прежде всего Москвы, где население имеет более высокий уровень экономической грамотности. Увеличившийся отток вкладов вызвал проблему ликвидности среди банков, наиболее активно работающих с населением. Центральный банк, оказав им несколько раз помощь в виде межбанковских кредитов, в конце концов бросил их на произвол судьбы, чем подписал окончательный приговор банковской системе. После этого многие крупные коммерческие банки прекратили выплату вкладов в Москве. Кризис расширил свою социальную базу и паника охватила все слои населения (слухи о невыплате крупными банками вкладов в Москве практически мгновенно распространились по России). Процесс изъятия вкладов во всех банках ускорился. Полученные деньги начали обращаться в валюту. Не испытывавшие ранее неразрешимых проблем банки начали встречать серьезные трудности: деньги с корреспондентских счетов перечислялись, но поступления перечислений из крупнейших системообразующих российских банков прекратились.

Парадоксально, но именно резервы второго уровня, находящиеся в виде государственных ценных бумаг, призванные обеспечить устойчивость банковской системы в условиях финансовых катаклизмов, явились по вине управляющих органов их пусковым механизмом.

Некоторым банкам, в частности Сберегательному банку Центральный банк помощь оказывал и продолжает оказывать. Так что выживание данного банка в ближайшие месяцы не вызывает сомнения. Но для этого банка и других банков, выдержавших первый натиск финансового кризиса и имеющих крупный пакет замороженных облигаций, будущее чрезвычайно туманно. Смысл дефолта в неспособности государства погасить свои обязательства даже с учетом возможного рефинансирования. В этих условиях способность государства платить рыночные проценты по замороженной задолженности представляется маловероятной. Таким образом, для банков, большую часть работающих активов которых составляли ГКО и ОФЗ, вероятность образования в будущем значительных убытков очень высока. Ведь в условиях возрастающей инфляции стоимость рефинансирования, обусловленного преимущественно краткосрочным характером пассивов банка, будет возрастать.

Возникшие в результате кризиса проблемы некоторые банки попытались решить за счет операций на рынке ценных бумаг. Примером может служить банк СБС-АГРО, который

попытался и продал “чуть ли не пятую часть находящихся в обращении вэбовок”<sup>1</sup>. Понятно, что быстрая продажа такого крупного пакета без потерь невозможна, но кризисная ситуация требует особых мер. Однако непонятна позиция Центробанка в лице бывшего первого заместителя председателя Сергея Алексашенко, ставящего в вину “СБС-АГРО” приобретение крупного пакета именно облигаций Внешэкономбанка. Если говорить о рискованности ценных бумаг, то облигации Внешэкономбанка не являются более рискованными, чем другие государственные ценные бумаги с аналогичными параметрами (дюрацией). Мировой финансовый кризис вызвал падение курса всех государственных ценных бумаг, того же ГКО или ОФЗ. Учитывая то, что “СБС-АГРО” выступал крупнейшим заемщиком перед иностранными кредиторами (объем задолженности по состоянию на июль месяц – 1 196 706 тыс. долларов США), приобретение обязательств в твердой валюте являлось обоснованным, так как уменьшало валютный риск.

Российский финансовый кризис еще более углубил падение курсовой стоимости и объема торговли отечественными ценными бумагами. В результате этого ликвидность фондового рынка упала, его роль как источника ликвидности для банков стала совсем незначительной. Продажа облигаций из-за материализации процентного риска раньше срока погашения сделалась невыгодной, но в условиях острого дефицита денежных средств, банки вынуждены идти на реализацию ценных бумаг даже с убытками.

Надо отметить, что проблемы банков на фондовом рынке, возникшие в результате кризиса, могли быть предотвращены при условии наличия общепанковской системы управления рисками. Однако, действия Центрального банка России, по всей видимости, были направлены прежде всего на поддержание рынка ГКО-ОФЗ, о чем говорит введение в апреле-месяце санкций к первичным дилерам за нарушение требований по поддержанию двухсторонних котировок<sup>2</sup>, а так же особый порядок учета финансовых результатов от операций с ГКО, ОФЗ и РАО ВСМ в мае-июне 1998 г.<sup>3</sup>, по сути призванный скрыть убытки

---

<sup>1</sup> Причины падения рубля – чисто психологические// Эксперт, 1998. № 34. С. 23.

<sup>2</sup> Указание Центрального банка России от 24 апреля 1998 г. № 220-У «О порядке применения в отношении организаций, выполняющих функции первичного дилера на рынке ГКО – ОФЗ, санкций за нарушение требования по поддержанию двусторонних котировок»

<sup>3</sup> указание Центрального банка России от 26 июня 1998 г. № 269-У «О порядке учета финансовых результатов по итогам операций кредитных организаций с ГКО, ОФЗ, облигациями РАО ВСМ за май - июнь 1998 года»

банков от переоценки этих ценных бумаг.

Необходимость создания системы ограничения банковских рисков по операциям с ценными бумагами не исчерпана. В настоящее время Центральным банком вопросы операций банков на фондовом рынке регламентируются в основном с точки зрения ведения учета и обеспечения интересов клиентов банка, пользующихся комиссионно-посредническими услугами. Имеется только одно ограничение на вложения в ценные бумаги – вложения в доли (акции) не должны превышать 25 % собственных средств, кроме того под негосударственные ценные бумаги создается резерв под обесценение.

Основными направлениями совершенствования системы регулирования операций с ценными бумагами должны стать:

- ◆ разработка оценочных показателей уровня диверсификации вложений в ценные бумаги;
- ◆ включение правила, по которому банки должны проводить переоценку ценной бумаги с максимально возможной частотой при снижении рыночной стоимости ценной бумаги ниже цены приобретения;
- ◆ установление предельного по отношению к собственному капиталу уровня потерь по государственным ценным бумагам, при достижении которого ценная бумага должна быть либо продана, либо создан резерв под ее обесценение;
- ◆ ограничение размера кредитов, выдаваемых банками под залог ценных бумаг не имеющих рыночной котировки;
- ◆ введение норматива минимального уровня собственных средств заемщика при покупке им ценных бумаг с использованием банковского кредита, обеспечиваемого залогом приобретаемых ценных бумаг;
- ◆ ввод ограничений на вложения в ценные бумаги, вторичный рынок которых отсутствует.

Итак, вложения банков в ценные бумаги в период кризиса стали одним из основных источников проблем. Избежать этих проблем в будущем позволит усиление государственного регулирования инвестиционных операций банков, которое должно охватить названные выше направления.