

# Ситуация на кредитном рынке: промежуточные итоги кризиса и контуры среднесрочного прогноза

Воздействие глобального кризиса на российскую экономику оказалось более существенным, чем на экономики других крупных стран с развивающимися рынками. Проявлением этого воздействия стали большая глубина падения производства, масштаб бегства капитала, девальвация национальной валюты и темпы роста «плохих» долгов.

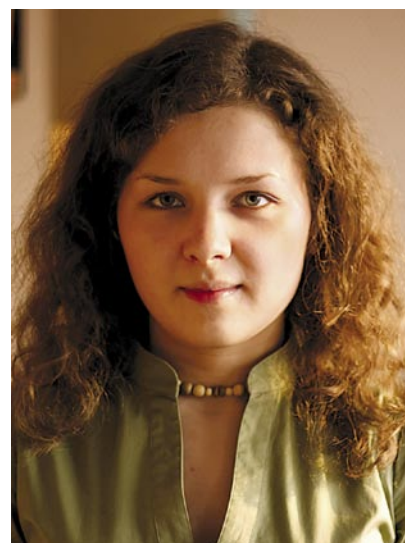


**О.Г. СОЛНЦЕВ,**

эксперты Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП)



**М.Е. МАМОНОВ,**



**А.А. ПЕСТОВА,**

Одними из значимых факторов, усиливших воздействие глобального кризиса на российскую экономику, были диспропорции в финансовом секторе и смежных сферах (в недвижимости), накопленные еще в предкризисный период.

К важнейшим проявлениям этих диспропорций относятся:

- накопление предприятиями значительного короткого внут-

ренного долга, используемого для финансирования «длинных» проектов, подрывающее их платежеспособность и способность к устойчивому развитию. Так, в предкризисный период (2005–2007 гг.) за счет получаемой прибыли реальный сектор мог профинансировать только около 1/3 платежей по обслуживанию и погашению ранее привлеченных кредитов.

Соответственно, примерно 2/3 платежей могли финансироваться только за счет привлечения новых заимствований;

- достижение внешним корпоративным долгом уровня, опасного с точки зрения сохранения сбалансированности между объемом валютных обязательств и валютных доходов заемщиков. Отношение внешнего корпоративного долга к экс-

порту товаров и услуг выросло с 46% в 2003 г. до 101 – в 2007 г.;

- интенсивный рост долговой нагрузки на доходы населения – так же как и во многих развитых странах, столкнувшихся с проблемами платежеспособности домашних хозяйств. Хотя уровень этой нагрузки в России оставался ниже, чем в развитых странах, из-за ее интенсивного роста наблюдались схожие проблемы падения качества отбора заемщиков. Отношение долга домашних хозяйств к располагаемым доходам возросло с 9% в 2005 г. до 20 – в 2008 г.;

- ценовой перегрев рынков капитальных активов (недвижимость, акции), сформировавший «мину замедленного действия» под долгами, обеспеченными залогом данных активов. Средние цены на недвижимость в России выросли за 2005–2008 гг. более чем в 2,5 раза, существенно обогнав цены на развитых и большинстве развивающихся рынках.

Отмеченные диспропорции сформировали высокий кризисный потенциал, который мог привести к возникновению в экономике кризиса «плохих» долгов и независимо от внешних шоков, правда, вероятно, в более отдаленной перспективе<sup>1</sup>, чем это произошло в действительности.

К сожалению, процесс устранения этих диспропорций в финансовой сфере, ставших мощным катализатором последнего кризиса, пока находится в начальной стадии. А в некоторых случаях произошло существенное ухудшение ситуации. Это означает, что внутренний кризисный потенциал, накопленный в период, предшествовавший 2008 г., еще далеко не исчерпан.

### Промежуточные итоги кризиса

В докризисный период наблюдалось неуклонное сокращение среднего отношения валовой прибыли к долгу у нефинансовых предприятий: с 89% в 2003 г. до 51 –

в 2008 г., с продолжающимся ухудшением и во время кризиса – до 39% в среднем за 2009 г. Однако к концу 2009 г., благодаря начавшейся оптимизации издержек и частичному обмену долгов предприятий на собственность, ситуация несколько улучшилась. С учетом складывающихся трендов можно ожидать, что в 2010 г. соотношение прибыли и долгов предприятий также несколько повысится по сравнению с 2009 г. Правда, оно все равно будет ниже докризисного уровня, не говоря уже о показателях, существовавших до «перегрева» кредитного рынка. Чтобы реальный сектор смог успешно адаптироваться к этому уровню долга, потребуются существенное удлинение сроков заимствований.

Перед кризисом наблюдался неуклонный рост отношения внешнего долга негосударственного сектора к экспорту товаров и услуг: с 46% в 2003 г. до 101 – в 2007 г. Под влиянием кризиса на внешних долговых рынках с конца 2008 г. началось сокращение объема внешнего корпоративного долга, что создавало предпосылки для ослабления напряженности проблемы высокой внешней долговой нагрузки на негосударственный сектор.

Однако со II квартала 2009 г. данный процесс приостановился. В значительной мере его приостановка была связана с завершением глобального кризиса ликвидности, которое в свою очередь привело к оживлению притока долговых капиталов на ключевые развивающиеся рынки, включая российский.

По итогам 2009 г. отношение внешнего долга негосударственного сектора к экспорту товаров и услуг достигло максимального за весь период наблюдений уровня – около 120%. В 2010 г. даже при высоких экспортных ценах данное соотношение вряд ли станет ниже 100%, т.е. уровня предкризисного периода.

Перспективы дальнейшего снижения уровня внешней долговой нагрузки на экономику будут зависеть от устойчивости динамики

обменного курса, роста объема сбережений, аккумулируемых российским банковским сектором, и успешности развития институтов финансового сектора.

Кризис дал старт процессу коррекции платежеспособного спроса населения на кредит, одновременно снизил склонность к потреблению и усилил сберегательные мотивации. О последнем, в частности, свидетельствует интенсивный рост в 2009 г. объема вкладов населения в банках, который достаточно близок к показателям докризисного периода (27% – в 2009 г. против 35 – в 2007 г.). Благодаря этому произошло улучшение соотношения между депозитной базой банков и выданными кредитами (отношение кредитов к депозитам к концу 2009 г. вернулось на уровень, предшествующий кредитному буму, и составило 100%), что способствовало поддержанию ликвидности банковского сектора, а также уменьшению его зависимости от привлечения средств на внешних рынках. В результате возникает определенный потенциал для сдерживания роста внешнего негосударственного долга. Возможность реализации данного потенциала будет определяться готовностью государства к проведению политики стимулирования развития отечественного финансового сектора.

### Проблема «плохих» долгов и перспективы оживления кредитного рынка

В 2010 г. можно ожидать стабилизации объема «плохих» долгов, а также начала роста объема работающего (непроблемного) кредитного портфеля банков. Это означает, во-первых, что потребность в поддержке капитализации банковской системы со стороны государства станет относительно небольшой (на порядок меньше ранее направленных на данные цели средств). Во-вторых, возможно уже вскоре банковский сектор будет готов оказывать поддержку росту экономики, предоставляя ресурсы заемщикам, имеющим

<sup>1</sup> На это, в частности, указывало сценарное прогнозирование динамики системных рисков в банковском секторе, проводившееся ЦМАКП в 2006–2007 гг. с использованием опережающих индикаторов банковских кризисов. См.: Солнцев О. Кризис по программе СОИ // Прямые инвестиции. М., 2008. № 2; Тальская М. Четыре года до кризиса // Эксперт. М., 2007. № 6.

умеренный уровень долговой нагрузки и внятные перспективы расширения бизнеса.

Тем не менее проблема «плохих» долгов и ее угнетающее воздействие на кредитную активность банков полностью не исчезнут. Можно ожидать, что в течение длительного периода после стабилизации уровень проблемного долга будет достаточно высоким. Большая его часть придется на крупные компании, которые нуждаются в глубокой реструктуризации собственного бизнеса, но ограничены в возможности ее проведения, в том числе высокими социальными рисками (высвобождение значительного числа занятых). Банки – кредиторы данных компаний окажутся втянутыми в многолетний процесс списаний проблемного долга, сопряженный с повышенными репутационными рисками. Кроме того, вследствие затягивания процесса реструктуризации бизнеса крупных проблемных должников новые займы, привлекаемые ими уже по окончании кризиса, также будут иметь неясные перспективы погашения.

Опыт других стран свидетельствует, что рост доли «плохих» долгов в общем объеме банковских ссуд в среднем продолжается в течение двух лет после начала кризиса, хотя разброс этого показателя по выборке стран оказывается достаточно значительным.

Проведенные ЦМАКП модельные расчеты указывают как раз на соответствие текущего российского кризиса среднестатистическому случаю. Мы ожидаем увеличения фактической доли проблемных и безнадежных ссуд в банковском кредитном портфеле в 2010 г. до 19–20%, что в 5 раз выше уровня начала 2009 г. (3,8%) и примерно на 1/2 выше уровня начала 2010 г. (около 14,5%, *рис. 1*). Данный показатель достаточно близок к уровню, зафиксированному на пике кризиса 1998 г.

Однако с учетом действия Указания Банка России 2156-У,



позволяющего банкам «приукрашивать» качество долга (в том числе часть пролонгируемых и реструктурируемых долгов не относить к проблемным ссудам), отчетный показатель доли проблемных и безнадежных ссуд в кредитном портфеле на конец 2010 г. составит порядка 14% (для сравнения: на начало 2010 г. он был около 10%).

В целом, учитывая прогнозируемое восстановление темпов экономического роста и связанное с этим увеличение доходов нефинансовых предприятий, можно ожидать существенного замедления роста доли «плохих» долгов в 2010 г. по сравнению с 2009 г. А окончательная их стабилизация произойдет, вероятнее всего, во втором полугодии текущего года.

Замедление динамики доли «плохих» долгов приведет к сокращению потребности банков наращивать новые резервы под возможные потери. Так, в зависимости от сценария<sup>2</sup>, их прирост в 2010 г. оценивается в 660–870 млрд руб., что заметно меньше, чем в 2009 г. (*рис. 2*). При этом уже в 2011 г. – по причине снижения доли «плохих» долгов – банки будут восстанавливать средства из резервов в объеме 70–100 млрд руб.

Более низкие расходы банков на создание резервов под возможные потери и обесценение приведут к существенному росту банковской прибыли. В 2010 г. она оценивается, в зависимости от сценария, в 300–510 млрд руб., т.е. значительно выше, чем в 2009 г. (205 млрд руб.) Благодаря этому росту острота проблемы декапитализации банковского сектора существенно снизится.

Однако, несмотря на данное обстоятельство, достаточно значимая группа банков продолжит сталкиваться с нехваткой собственного капитала для сохранения показателей финансовой устойчивости. Объем потребности таких уязвимых банков в рекапитализации для выполнения нормативов достаточности капитала в 2010 г. оценивается в сумме 130 млрд руб. И это в рамках оптимистического сценария. Среди подобных кредитных организаций региональных частных банков – 47%, дочерних банков нерезидентов – 47, московских частных банков – 29%.

Следует отметить, что далеко не весь объем этих средств может быть получен банками за счет взносов частных собственников банков. При складывающемся уровне их инвестиционной активности можно рассчитывать на покрытие примерно 1/4

<sup>2</sup> Для проверки устойчивости банковской системы к небольшим ухудшениям условий ее развития был разработан стрессовый сценарий. Он построен на базе «высокого» (умеренно-позитивного) сценария развития экономики, но при этом отличается от него по двум параметрам: снижению курса российской валюты к доллару на 2 руб. и увеличению доли проблемных и безнадежных кредитов на 2 процентных пункта.



потребности в докапитализации. Как следствие, запрос на докапитализацию банков за счет государства в нынешнем году оценивается на сумму 100 млрд руб.

Объема поддержки банковской системы, предусмотренного в соответствии с Федеральным законом № 181-ФЗ (пополнение капиталов первого уровня путем внесения ОФЗ), достаточно для обеспечения этой потребности. Однако такая схема, видимо, будет мало востребована из-за существенных репутационных рисков, которые она создает для получателей помо-

щи. Вероятно, значительная часть поддержки будет осуществлена в другой форме, например, путем поглощения части уязвимых кредитных организаций госбанками.

Примерно половина потребности в срочной докапитализации придется на группу частных региональных банков. Далее следуют частные московские банки и дочерние банки нерезидентов с 29 и 24% оценочной величины потребности.

Крупные банки с государственным участием не будут испытывать проблем с собственным капиталом. Это связано с масштабностью про-



веденной государством 2008–2009 гг. рекапитализации банков данной группы (Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Россельхозбанк).

На долю группы уязвимых банков приходится заметная часть совокупных активов банковской системы (12%) и вкладов населения (12% – от общего объема вкладов и 25 – от вкладов вне Сбербанка).

Несмотря на инерционное увеличение доли «плохих» долгов и проблем с капиталом у группы уязвимых банков, можно ожидать начала роста корпоративного кредитного портфеля кредитных организаций уже в 2010 г. Этот рост связан, в первую очередь, с появлением у банков определенности в отношении платежеспособности и устойчивости тех или иных заемщиков.

Согласно модельным расчетам, прирост кредитного портфеля нефинансовым предприятиям в 2010 г. ожидается на уровне 11–16, в 2011 г. – около 21% за год (рис. 3). При этом рост кредитного портфеля, вероятно, начнется не раньше II квартала 2010 г.

Пока потребность устойчивых корпоративных заемщиков в банковском кредитовании снижается – как следствие все еще высокого уровня процентных ставок и не до конца ясных перспектив роста кредитуемого бизнеса. Однако после прекращения роста «плохих» долгов и возобновления роста кредитного портфеля банков его качество еще долгое время будет, скажем так, неблестящим.

Итак, на основании опыта кризиса 1998 г. можно ожидать, что выход на нормальный для России уровень проблемных и безнадежных ссуд (4–4,5% от портфеля) займет после прохождения пика около 5 лет, т.е. состоится он примерно к 2015 г. Вероятнее всего, в течение ближайших лет сохранится достаточно обширная группа крупных корпоративных заемщиков (в строительном и лесопромышленном комплексах, а также в автомобилестроении), которым будет требоваться либо новый перенос сроков погашения ранее пролонгированной задолженности, либо списание части долга.