

УДК 336.7

**Ключевые слова:**

банковский кризис,  
антикризисные меры,  
финансовая устойчивость государства,  
финансовая стабильность,  
докапитализация

**И. В. Беляков**, к. ф.-м. н.,

руководитель направления «Финансовые рынки»  
Экономической экспертной группы,  
ст. науч. сотр. Центра бюджетного анализа и прогнозирования  
Научно-исследовательского финансового института  
(e-mail: igor.belyakov@eeg.ru)

## О бюджетной стоимости банковских кризисов

**Важным аспектом феномена банковских кризисов является их влияние на финансовую устойчивость государства. В ходе последнего мирового финансового кризиса, принявшего глобальный характер после банкротства крупнейшего инвестиционного банка Lehman Brothers, это стало особенно актуальным. Теме взаимосвязи банковских кризисов и устойчивости суверенных финансов в последние годы было посвящено много исследований.**

**Ф**инансы государственного сектора в случае банковского кризиса испытывают воздействие по нескольким направлениям: падают доходы бюджета, производятся дополнительные расходы на антикризисные меры, растет государственный долг и стоимость новых заимствований.

Аспекты устойчивости государственного долга в связи с финансовыми кризисами изучались, например, в ряде известных работ С. Reinhart и К. Rogoff<sup>1</sup>. Они, в частности, отмечают, что, по историческим данным в течение трех лет после системного финансового кризиса госдолг (в реальном выражении) увеличивался в среднем на 86 %, в основном за счет резкого сокращения доходов.

В исследованиях по влиянию финансовых шоков на условия привлечения госдолга можно отметить следующий результат<sup>2</sup>. В краткосрочном периоде основное влияние на спреды доходности гособлигаций оказывает уровень финансовой волатильности, в то время как в долгосрочном периоде более важны фундаментальные показатели: уровень долга к ВВП, баланс счета текущих операций, объем накопленных резервов, открытость экономики. Помимо этого на формирование суверенных спредов влияют такие факторы, как политическая стабильность, уровень коррупции, асимметричность информации.

Большой интерес представляет анализ подробной базы данных по системным банковским кризисам за период 1970–2011 г., описанной в серии работ экономистов МВФ

<sup>1</sup> Reinhart C. M., Rogoff K. S. *The Aftermath of Financial Crises* // *American Economic Review*. 2009. № 99 (2). P. 466–472; *From Financial Crash to Debt Crisis* / NBER Working Paper 2010. № 15795; *Financial and Sovereign Debt Crises: Some Lessons Learned and those Forgotten* / IMF Working Paper WP/13/266 и др.

<sup>2</sup> Bellas D., Papaioannou M. G., Petrova I. *Determinants of Emerging Market Sovereign Bond Spreads: Fundamentals vs Financial Stress* / IMF Working Paper WP/10/281.

L. Laeven и F. Valencia<sup>3</sup>, в которой приводятся показатели последствий кризиса, его стоимости и характеристика мер, предпринятых властями. В нее включены и российские кризисы 1998 и 2008 гг. По представленной статистике среднее значение бюджетной стоимости банковского кризиса<sup>4</sup> в 1970–2011 гг. составило 6,8 % ВВП, хотя в отдельных случаях было намного выше: например, в 2008–2011 гг. оно составило для Ирландии и Исландии более 40 % ВВП.

Потенциальная опасность внезапной и столь масштабной мобилизации ресурсов государства требует от экономических властей продуманного стратегического подхода. В частности, необходима адекватная оценка объемов возможных бюджетных затрат на поддержку банковской системы, причем не только во время кризиса, но и на перспективу. Кроме того, актуально выявление основных факторов, от которых зависит объем поддержки банковского сектора, характера этой зависимости, а также возможностей влиять на эти факторы в сторону ограничения издержек. В настоящей работе сделана попытка обозначить подходы к указанной проблеме, а также подчеркнуть, где это необходимо, специфику российской ситуации. Напомним, что наиболее серьезными банковскими кризисами в России стали эпизоды 1998–1999 гг. и 2008–2010 гг., носившие системный характер; в настоящий период ряд признаков также свидетельствует о кризисе.

В последующем изложении предложены прежде всего практические выводы, которые с точки зрения эффективности участия государства можно сделать из основных фактов, эмпирических наблюдений и последних тенденций по банковским кризисам. Затем речь идет о подходах к определению потребностей банковского сектора в докапитализации.

## **ОПРЕДЕЛЕНИЕ И ПРИЧИНЫ БАНКОВСКОГО КРИЗИСА**

Отнесение того или иного эпизода к системному банковскому кризису не всегда просто, поскольку условия, в которых такие кризисы возникают и проходят, на практике заметно различаются: одни кризисы происходят внезапно, другие развиваются постепенно; одни приводят к коллапсу большей части финансовой системы, другие нет.

Определение системного банковского кризиса, данное L. Laeven и F. Valencia, помимо прочего, важно тем, что на основе данной методологии получены оценки кризисных ситуаций, согласованные с позицией МВФ. Оно основано на совместном выполнении двух условий: (1) существенные признаки бедствия (банкротство, масштабные потери) в банковском секторе и (2) значительные меры противодействия кризису со стороны правительства. Дальнейшие количественные уточнения касаются порогов, при которых масштабы считаются значительными (стоимость реструктуризации банковских активов выше 3 % ВВП, поддержка ликвидности выше 5 % ВВП и т. п.). Отметим, что данные пороги достаточно высоки, и в соответствии с указанным определением ситуация в России в 2014–2015 гг. (по данным на 1 октября 2015 г.) еще не является системным банковским кризисом.

Изучению причин банковского кризиса посвящено немало работ. Можно рекомендовать, к примеру, подробный обзор, приведенный в диссертационной работе В. Ю. Киселева<sup>5</sup>. Резюмируя, можно перечислить эти причины в рамках трех основных групп, соответствующих трем типам рисков: ликвидности, рыночному и качества активов.

### **1. Проблемы с ликвидностью:**

- в результате утраты доверия, набега на банки;
- в результате оттока внешнего финансирования;

<sup>3</sup> Laeven L., Valencia F. *Systemic Banking Crises Database // IMF Economic Review*. 2013. Vol. 61. Iss. 2. P. 225–270; Laeven L., Valencia F. *Systemic Banking Crises: A New Database / IMF Working Paper 08/224* и др.

<sup>4</sup> Показатель бюджетной стоимости кризиса определен в табл. 1.

<sup>5</sup> Киселев В. Ю. *Формирование системы индикаторов банковских кризисов*. М.: ВШЭ, 2014.

— при удорожании заемных средств в условиях ужесточения денежно-кредитной политики на фоне инфляционных рисков (например, в результате девальвации);

— в результате ограничения доступа на внешние рынки.

2. Проблемы с переоценкой рыночных инструментов:

— в результате девальвации; несбалансированности валютной позиции;

— при падении стоимости вложений в ценные бумаги.

3. Проблемы качества активов:

— в результате избыточного оптимизма инвесторов, кредитного бума, образования «пузырей» на рынке реальных активов;

— под влиянием экономического спада при нисходящей фазе бизнес-цикла, общего ухудшения кредитоспособности заемщиков;

— в результате падения цен при сырьевой зависимости: ухудшение кредитоспособности заемщиков-экспортеров, а также заемщиков-импортеров при последующей девальвации;

— при чрезмерно мягкой денежно-кредитной и/или бюджетной политике;

— в результате использования сложных и непрозрачных финансовых инструментов, скрывающих уровень риска;

— при кредитовании аффилированных структур на условиях преференций;

— от мошеннических действий, связанных с искажением отчетности, выводом средств. Общее рассмотрение данного перечня позволяет сделать следующие наблюдения.

Во-первых, ряд возможных причин кризиса обусловлен объективными обстоятельствами, которые мало подвластны мерам экономической политики, — динамикой бизнес-цикла, колебаниями сырьевых цен, настроениями инвесторов.

Во-вторых, риски по ряду других потенциально опасных факторов могут быть снижены за счет ясных институциональных и регулятивных реформ, таких как развитие системы страхования вкладов, особый надзор за системно значимыми банками, введение контрциклического буфера капитала и прочих требований Базеля III.

В-третьих, классификация возможных причин банковского кризиса приводит и к соответственной классификации направлений антикризисной помощи в рамках таких групп, как поддержка ликвидности, валютной ликвидности, докапитализация банков. Значительный объем такой поддержки может быть предоставлен посредством операционного и регулятивного инструментария ЦБ, что не относится прямо к бюджетной стоимости кризиса. Собственно бюджетные методы поддержки, использованные в России, включали: по ликвидности — размещение временно свободных средств Минфина на депозитах в банках, размещение средств ФНБ на депозитах в ВЭБе; по качеству активов — предоставление субординированных кредитов, докапитализацию через ОФЗ. Правда, уместно заметить, что использование суверенных фондов является инструментом не только бюджетной, но и денежной политики<sup>6</sup>.

В-четвертых, актуальность различных видов антикризисной поддержки связана со сравнительной величиной рисков: ликвидности, рыночного или кредитного риска. В соответствии с последним стресс-тестом, проведенным Банком России<sup>7</sup>, в настоящее время наиболее опасен кредитный риск — наибольшая часть потерь (67 %) при жестком макро-сценарии связана с кредитным риском и доформированием резервов по ссудам.

В-пятых, особого внимания надзорных органов требуют те факторы риска, которые привели в последние годы к ряду крупных негативных эпизодов в российской банковской системе. К ним относятся кредитование (нередко скрытое) аффилированных структур,

---

<sup>6</sup> Синельников-Мурылев С. Г., Трунин П. В. Суверенные фонды благосостояния и денежная политика России // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2015. № 3. С. 26–34.

<sup>7</sup> Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2014 году. Банк России, 2015.

высокая концентрация по проектам и отраслям (Банк Москвы, Межпромбанк), искажение отчетности, мошеннические действия и вывод средств перед банкротством/санацией (Мособлбанк и др.).

Рассмотрение возможных причин банковского кризиса позволяет также сделать определенные дополнения к общей классификации рисков финансовой политики, предложенной в недавней работе В. А. Слепова и А. Ф. Арсланова<sup>8</sup>. Так, в рамках критерия «объективный или субъективный характер возникновения» авторы рассматривают два вида рисков: «возникающие вследствие циклического и научно-технического развития экономики» и «возникающие при реализации конкретных мер финансовой политики». Однако явления, возникающие из-за институциональных недостатков финансовой системы (к примеру, в случае с Банком Москвы) или благодаря чрезмерному оптимизму инвесторов и «перегреву» на каком-либо сегменте рынка кредитования, по-видимому, не могут быть отнесены к этим двум видам рисков. Кроме того, немаловажным признаком классификации финансового риска представляется и вероятный уровень потерь для экономики, в частности, возможная стоимость реализации данного риска для бюджета.

### ПОСЛЕДСТВИЯ БАНКОВСКОГО КРИЗИСА И МЕРЫ ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ

Как последствия банковских кризисов, так и принимаемые правительством меры противодействия достаточно многообразны, поэтому для удобства международных и исторических сопоставлений важна классификация. L. Laeven и F. Valencia отмечают следующие четыре базовых индикатора последствий банковского кризиса: стоимость для бюджета, падение ВВП, рост государственного долга и уровень пикового значения доли проблемных кредитов<sup>9</sup>.

Медианные значения индикаторов последствий банковских кризисов отображены в следующей таблице (не подразумевающей априори причинную взаимосвязь).

Таблица 1

Последствия банковских кризисов в 1970–2011 гг.

Страны	Спад ВВП <sup>1</sup>	Рост долга <sup>2</sup>	Денежная экспансия <sup>3</sup>	Бюджетная стоимость <sup>4</sup>	Продолжительность	Пик ликвидности <sup>5</sup>	Поддержка ликвидности	Пик NPL
	% ВВП				лет	% депозитов и внешних обязательств		% ссуд кредитного портфеля
Все	23,2	12,1	1,7	6,8	4	20,1	9,6	25,0
Развитые	32,4	23,6	8,3	4,2	5	11,6	6,0	5,0
EM	33,6	9,1	1,3	8,3	3	22,2	10,3	29,5
Развивающиеся	0,7	10,9	1,1	10,0	2	22,6	11,7	35,0

Примечания: 1 – отклонение траектории ВВП от тренда – накопленная сумма процентных отклонений в четырех точках: года начала кризиса и трех последующих лет; 2 – рост госдолга к ВВП с начала кризисного года до конца трехлетнего периода после кризиса; 3 – изменение денежной базы с показателя за год до кризиса до кризисного пика (для стран зоны евро показатель один); 4 – валовые бюджетные расходы на докапитализацию банков (не включая скупку активов и прямую поддержку ликвидности через казначейство); 5 – поддержка ликвидности измеряется отношением: (требования ЦБ к коммерческим депозитным банкам плюс поддержка ликвидности со стороны казначейства)/(депозиты этих банков плюс обязательства перед нерезидентами), рассматривается два показателя – кризисный пик и разность с докризисным уровнем.  
Источник: Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises Database.

<sup>8</sup> Слепов В. А., Арсланов А. Ф. Риски национальной финансовой политики // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2014. № 2. С. 75–80.

<sup>9</sup> Выражается стандартным показателем Non-Performing Loans (NPL), российский аналог – доля проблемных и безнадежных ссуд (IV и V категорий качества).

Какие практические выводы следуют из этой статистики? Можно ли ожидать, что если в настоящее время развитая страна столкнется с системным банковским кризисом, то его прогнозируемая стоимость для бюджета окажется на уровне 4,2 % ВВП? Ответ отрицательный по двум причинам.

Во-первых, в этой таблице рассмотрены усредненные показатели, то есть отвечающие среднестатистическим за 40 лет кризисным шокам, в то время как в новое время возможны шоки нового типа (связанные с развитием сложных и непрозрачных финансовых инструментов, значительно выросшей финансовой взаимозависимостью в условиях глобализации). Действительно, рассмотрение подвыборки из 17 развитых стран, испытавших кризис в 2007–2011 гг., показывает, что медианный показатель бюджетной стоимости кризиса для них повысился и составил 6,0 %.

Во-вторых, коэффициент вариации для бюджетной стоимости кризиса у развитых стран в 2007–2011 гг. превышает 100 %, т. е. группа развитых стран в отношении последствий нового кризиса оказывается очень неоднородной, что ставит под сомнение извлечение (на новом этапе) выводов по этой группе без ее дальнейшего разбиения. Напомним, что самые дорогостоящие кризисы имели место в последнее время в экономически развитых Ирландии и Исландии, где бюджетные издержки превысили 40 % ВВП. Показатель по Греции был рассчитан до 2011 г. на уровне 27 % ВВП; к настоящему времени он, очевидно, существенно увеличился.

Более осторожное суждение на основе представленных данных состоит в том, что, обеспечивая устойчивые макроэкономические показатели и совершенствуя финансовые институты до уровня развитых стран, страна с развивающимся рынком в среднем может снизить стоимость банковского кризиса для бюджета примерно вдвое. При этом следует оговориться, что речь идет о кризисных шоках стандартного типа, например, порожденных внезапным оттоком капитала, повышением мировых ставок, колебаниями сырьевых цен.

Показатели российских банковских кризисов 1998 и 2008 гг. в сравнении с медианными значениями по странам выглядят умеренно. В 1998 г. часть показателей была близка или несколько выше «среднекризисных» по формирующимся рынкам: дефицит ликвидности составил округленно 24 %, а поддержка ликвидности — 21 %; до 40 % дошла доля проблемных кредитов. Госдолг в итоге даже снизился ввиду объявленного дефолта по ГКО. Этот кризис характеризовался также невысокими значениями собственно бюджетных затрат — 0,1 % ВВП (у государства в условиях дефолта уже не было ресурсов). Такая картина не вполне соответствует общему представлению об остроте кризиса 1998 г., правда, здесь речь идет только о его составляющей, касающейся банковской системы. Впрочем, немало важны и дополнительные характеристики — кратный рост внешнего госдолга (с 31 до 117 % ВВП), а также масштабы банкротств. Банки потеряли более 50 % капитала (что составило 2–3 % ВВП), кризис сопровождался банкротством ряда крупнейших кредитных организаций (таких как ОНЭКСИМ Банк, Инкомбанк, банки «СБС-Агро» и «Менатеп», Промстройбанк и др.), банковская система несколько месяцев находилась в коллапсе.

Таблица 2

**Последствия банковских кризисов в России в 1998 и 2008 гг.**

	Спад ВВП	Рост долга	Денежная экспансия	Бюджетная стоимость	Пик ликвидности	Поддержка ликвидности	Пик NPL
	% ВВП				% депозитов и внешних обязательств		% ссуд кредитного портфеля
Россия-1998	-	-7,1	-	0,1	23,7	21,1	40,0
Россия-2008	0,0	6,4	1,0	2,3	24,8	23,9	9,6

Источник: Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises Database.

Показатели российского кризиса 2008–2010 гг. по стоимости для бюджета и росту госдолга оказались не хуже, чем средние за 40 лет по кризисам развитых стран. Пик доли

проблемных ссуд — значительно меньше, чем в среднем по кризисным эпизодам на формирующихся рынках, хотя выше, чем в среднем у развитых стран. В указанный период в число поддерживающих банковскую систему решений вошли, с одной стороны, меры по улучшению показателей ликвидности:

— размещение временно свободных средств федерального бюджета на депозитах в коммерческих банках;

- размещение на депозитах во Внешэкономбанке средств ФНБ (450 млрд руб.);
- снижение нормативов обязательных резервов;
- расширение ломбардного списка Банка России.

С другой стороны, меры, характеризующие собственно бюджетные затраты, включали:

- субординированные кредиты — 404 млрд руб. через ВЭБ плюс 500 млрд руб. Сбербанку через ЦБ, из которых 200 млрд руб. было досрочно погашено в 2010 г.;
- взнос государства в АСВ в объеме 200 млрд руб.

Эти меры потребовали средств, составивших 2,7 % ВВП (по отношению к ВВП 2008 г.). В работе L. Laeven и F. Valencia указывается значение 2,3 % ВВП — судя по всему, авторы не включили взнос государства в АСВ, хотя по смыслу его можно отнести к докапитализации.

Российский антикризисный план 2015 г. предполагает меры по поддержке ликвидности банковской системы, аналогичные тем, что были предприняты в 2008–2009 гг.:

— размещение временно свободных средств Минфина на депозитах в коммерческих банках;

— размещение на депозитах во Внешэкономбанке средств ФНБ (300 млрд руб.) — распоряжение подписано в мае;

— регулятивные меры Банка России — расчет пруденциальных нормативов с использованием льготного курса (на 01.10.2014), мораторий на отрицательную переоценку портфеля ценных бумаг, льготы в части формирования резервов по ссудам.

С другой стороны, предусмотрено выделение 0,9 трлн руб. в виде ОФЗ, используемых на дополнительную капитализацию кредитных организаций (сумма была уменьшена на 100 млрд руб. из первоначально запланированного 1 трлн руб.). Кроме этого выделяется до 250 млрд на докапитализацию российских банков с использованием средств ФНБ на обеспечение финансирования реализации приоритетных инфраструктурных проектов. Два указанных направления соответствуют 1,6 % ВВП.

Средства, направляемые ВЭБу из ФНБ на увеличение объемов кредитования организаций реального сектора экономики в объеме до 300 млрд руб. (0,4 % ВВП), не являются поддержкой банков, однако поскольку речь идет об обслуживании не самого платежеспособного спроса на банковское кредитование, также косвенно к ней относятся.

В течение 2015 г. макропруденциальные показатели банковского сектора ухудшались по сравнению с началом года. Доля проблемных и безнадежных ссуд в общем объеме ссуд увеличилась с 1 января по 1 мая с 6,7 до 8,0 %, в дальнейшем наметилась стабилизация, и в июле показатель не изменился (8,2 % в начале и конце месяца). В то же время с 1 января по 1 августа рентабельность активов упала с 0,9 до 0,2 %, и с 7,9 до 1,4 % — рентабельность капитала. В целом нельзя исключить, что объемы бюджетной поддержки банковского сектора в нынешнем периоде возрастут до масштабов кризиса 2008–2010 гг., т. е. до 2,5–3 % ВВП.

## **АЛЬТЕРНАТИВЫ В МЕРАХ ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ**

Располагают ли правительства альтернативным выбором тех или иных способов противодействия банковскому кризису или существует более или менее универсальный набор рекомендуемых антикризисных мер? Чем обусловлены различия между странами в использовании антикризисного инструментария?

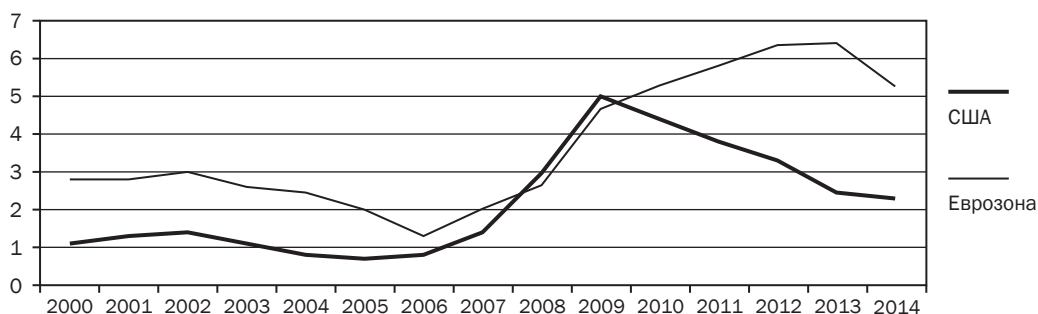
Меры денежно-кредитной и бюджетной политики в исторической практике использовались при банковских кризисах более интенсивно в развитых странах, поскольку те,

как правило, имеют лучшие возможности применения контрциклической бюджетной политики и больший операционный простор в денежно-кредитной политике. Так, при традиционно низких инфляционных рисках больше возможностей снижать базовые ставки и использовать методы количественного смягчения.

Активное использование макроэкономического инструментария развитыми странами при банковском кризисе позволяет сократить бюджетные издержки на докапитализацию банковской системы, а также улучшить балансовые показатели банков. Однако такие меры замедляют фактическое оздоровление банков, происходящее при реструктуризации банковской системы. В итоге по приведенной выше статистике банковский кризис в развитых странах часто оказывается более длительным.

Рисунок 1

Доля проблемных ссуд в США и еврозоне, %



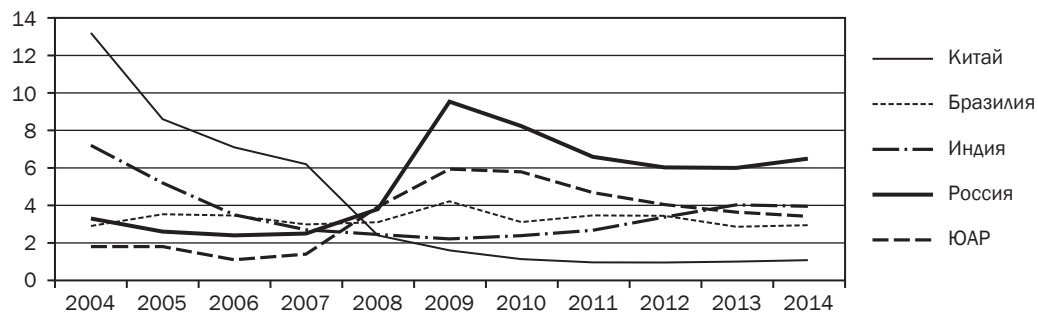
Источник: рассчитано автором по данным Всемирного банка (World Development Indicators 2015)

Также стоит обратить внимание, что предпринятые антикризисные меры, включая использование стандартной и нестандартной денежно-кредитной политики, к настоящему времени во многих случаях не обеспечили снижение уровня проблемных кредитов до докризисного. Особенно это заметно в целом по еврозоне, но и в Соединенных Штатах этот показатель находится на уровне, заметно более высоком, чем в 2006–2007 гг.

Среди стран БРИКС кризис 2008–2010 гг. оказал влияние на динамику плохих долгов в России и Южной Африке, причем докризисный их уровень не был восстановлен. В то же время на банковском секторе Бразилии и Индии влияние мирового кризиса особенно не сказалось — доля проблемных ссуд существенно не возросла. В Китае же качество ссуд в последнее десятилетие улучшилось на порядок и достигло к 2010 г. показателя (округленно 1%), характерного для бескризисного периода развитой страны (ухудшение до 1,5% в 2015 г. этот вывод не меняет).

Рисунок 2

Доля проблемных ссуд в странах БРИКС, %



Источник: рассчитано автором по данным Всемирного банка (World Development Indicators 2015).

Таким образом, логично предположить, что если Россия в 2015 г. использует механизмы антикризисной поддержки, аналогичные 2008–2010 гг., не исключено, что показатель доли проблемных ссуд лишь частично снизится после кризиса и восстановление будет небыстрым.

Следует отметить и более фундаментальную дилемму правительства: поддерживать или не поддерживать банковскую систему в случае кризиса, если существуют серьезные сомнения в достаточности ресурсов. Такая проблема может возникнуть, в частности, если размер банковской системы намного превосходит национальный ВВП, как это произошло в Ирландии и Исландии, и имеет смысл сравнить историю кризиса в этих странах. Ирландия масштабнее Исландии по объему ВВП и по населению более чем в 15 раз, однако по ВВП на душу населения они сопоставимы и входят по этому показателю в первую двадцатку стран мира. Обе страны отличаются очень высоким относительным масштабом банковского сектора — накануне кризиса в Ирландии он примерно в 8 раз превосходил ВВП, в Исландии — в 11 раз. В то же время Ирландия является членом еврозоны, а в Исландии обращается собственная валюта — исландская крона, что для Ирландии способствует ожиданиям поддержки со стороны ЕС, а для Исландии увеличивает свободу маневра благодаря использованию инструментов курсовой политики.

В ходе последнего финансового кризиса в Ирландии масштаб требуемой помощи банковской системе превзошел возможности государства. Правительство подверглось серьезному риску дефолта из-за гарантий необеспеченных обязательств и повышения капитализации банков (причем объем дополнительных гарантий превысил 200 % ВВП). В итоге вся финансовая система оказалась под угрозой банкротства. В соответствии с данными L. Laeven и F. Valencia, в Ирландии совокупные потери ВВП за четыре кризисных года составили 105,3 %, бюджетные затраты — 41 % ВВП, максимальный дефицит ликвидности — 20 %, максимальная доля проблемных кредитов — 13 %, увеличение госдолга — 73 % ВВП, монетарное расширение — 8,3 % (вследствие политики ЕЦБ).

Политика Исландии во время последнего кризиса характеризовалась тем, что правительство отказалось отвечать по обязательствам банков. С одной стороны, это было обусловлено чрезмерным масштабом банковского сектора, с другой — принятие данного решения с политической точки зрения облегчало то обстоятельство, что вкладчиками исландских банков были в значительной мере нерезиденты. В итоге накопленные кризисные потери ВВП составили 42 %, бюджетная стоимость банковского кризиса — 44 % ВВП, максимальный дефицит ликвидности — 21 %, максимальная доля проблемных кредитов — 61 %, увеличение госдолга — 72 % ВВП, однако монетарного расширения не было — денежная база сократилась на 2,3 %.

В одной из работ экономистов NBER 2011 г.<sup>10</sup> была предложена модель двойной взаимосвязи между суверенными и банковскими кредитными рисками. Проблемы финансового сектора вызывают поддержку государства, однако при ее масштабности повышаются суверенные риски. В свою очередь, рост суверенных рисков еще более ослабляет финансовый сектор, подрывая доверие к госгарантиям и надежности гособлигаций. Наблюдая за кредитными дефолтными свопами (CDS) европейских государств и банков, авторы пришли к выводу о том, что масштабные пакеты спасательных мер финансовому сектору со стороны ряда европейских стран в ходе последнего кризиса явились во многом «пирровой победой» и косвенно оказали негативное влияние на устойчивость финансовой системы. Вывод: по меньшей мере необходимо в дальнейшем учитывать издержки такого рода уже на первом этапе.

---

<sup>10</sup> Acharya V., Drechsler I., Schnabl P. *A Pyrrhic Victory? Bank Bailouts and Sovereign Credit Risk* / NBER Working Paper. 2011. № 17136.



Таблица 3

**Изменения кредитных дефолтных свопов Ирландии и Исландии, б. п.**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ирландия	20–150	200–400	200–500	600–1200	200–600	150–200
Исландия	350–1450	350–700	300–500	250–400	200–300	150–200

Источник: по данным Acharya V., Drechsler I., Schnabl P. *A Pyrrhic Victory? Bank Bailouts and Sovereign Credit Risk*; Bloomberg.

Впрочем, через год после упомянутого исследования, в 2012 г., Исландия и Ирландия вернулись на международный рынок облигаций, а в 2013 г. значения их кредитных дефолтных свопов снизились до привычных невысоких уровней.

Сопоставление Ирландии и Исландии в контексте последнего кризиса в определенной мере иллюстрирует выбор между двух зол — краткосрочным, но сильным шоком (при минимизации господдержки) либо сглаженным, но затяжным (при господдержке, решающей немедленные, но не фундаментальные проблемы и подрывающей кредитоспособность государства).

**МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ПОТРЕБНОСТИ БАНКОВ В ДОКАПИТАЛИЗАЦИИ**

Как построить для заданной страны оценку требуемых объемов бюджетной поддержки в случае банковского кризиса? Объем поддержки должен соответствовать потребности в докапитализации системно значимых банков. Несколько сузив проблему с учетом того, что кредитный риск для российской банковской системы является основным, можно говорить о прогнозе роста доли проблемных ссуд. При этом уровень проблемных ссуд, наблюдаемый в межкризисный период, также выступает важным параметром финансовой устойчивости экономики — при высоком уровне просроченной задолженности в спокойное время естественно ожидать относительно большого роста плохих долгов и в кризис.

Основной метод, позволяющий оценить возможную потребность банковской системы в докапитализации (в краткосрочном периоде) — стресс-тестирование. На уровне крупных международных банков оно проводится с начала 1990-х годов, впоследствии проведение индивидуальных стресс-тестов банков было включено в Базельские требования (II.5 и III). С 2007 г. практикуется стресс-тестирование на уровне национальных надзорных органов. Макроэкономическое стресс-тестирование было включено также в Программу оценки финансовых систем (Financial Sector Assessment Program), которая проводится МВФ и Всемирным банком с 1999 г. на регулярной основе. Многие центральные банки проводят макроэкономические стресс-тесты и публикуют их результаты в регулярных отчетах о состоянии банковского сектора (или в докладах о финансовой стабильности).

В годовом отчете Банка России «О развитии банковского сектора и банковского надзора в 2014 году» приводятся результаты последнего стресс-теста при жестком макро-сценарии. Он предполагает падение ВВП на 7 %, цен на нефть — до 40 долл./баррель и показатель инфляции на уровне 16 %. При расчете стресс-теста учитывалась докапитализация банков в рамках реализации мер по поддержанию финансовой стабильности, запланированных на 2015 г.

С учетом доходов, полученных банками в стрессовых условиях, банковский сектор в результате реализации рассматриваемого сценария может иметь финансовый результат от нуля до убытка в размере 0,3 трлн руб. Наибольшая часть потерь (67 %), скорее всего, будет связана с кредитным риском и доформированием резервов по ссудам. Средняя доля плохих ссуд в кредитном портфеле может вырасти с 7,9 до 17,7 %. Второе по значимости место (16 %) занимают потери от реализации рыночного риска. Дефицит капитала

в размере 0,6 трлн руб. может появиться у 187 банков, на которые по состоянию на 1 января 2015 г. приходилось 42,9 % активов банковского сектора.

Однако как оценить возможные потребности банков в докапитализации в период возможного кризиса, не имея технической возможности учесть индивидуальный профиль рисков каждого из системно значимых банков? Тем более если речь идет о средне- или долгосрочном периоде.

В работе С. Моисеева<sup>11</sup> (ныне руководителя Департамента финансовой стабильности Банка России), опубликованной в ходе кризиса 2008–2009 гг., необходимый размер докапитализации рассчитывался как разность между суммарной просроченной задолженностью, с одной стороны, и резервами и доходами банков — с другой стороны. Приведенные в этой работе прогнозные оценки включали предположения о росте кредитного портфеля, рентабельности капитала до формирования резервов и сохранении уровня достаточности капитала (в подробностях расчетная модель приведена не была).

В другом исследовании, О. Солнцева, А. Пестовой и М. Мамонова<sup>12</sup>, была предложена эконометрическая модель для оценки доли проблемных кредитов. Авторы ориентировались на группы факторов, изученных в более ранних межстрановых исследованиях<sup>13</sup>. В частности, ранее было оценено эмпирически, что на уровне государства/штата такие факторы, как уровень финансового развития, ВВП на душу населения, уровень коррупции (по обратной шкале), индекс демократии, верховенство закона, отрицательно статистически связаны с долей плохих долгов в банковской системе. Впрочем, это понятно: если в развитых странах, особенно до последнего кризиса, исторические показатели NPL были лучше, чем в других странах, то все типичные характеристики этих стран должны коррелировать с NPL отрицательно. Кроме того, уровни капитала и резервов, естественно, также отрицательно статистически связаны с долей проблемных ссуд. На потенциальное уменьшение доли плохих долгов статистически влияет и уменьшение доли госсобственности, снижение концентрации банковской отрасли, невысокая доля иностранного капитала. Высокая монетизация экономики (M2/ВВП), вообще говоря, способствует более высокому значению проблемных ссуд.

В упомянутой работе была оценена эконометрическая модель по панельным данным за 1997–2008 гг. по 35 странам. Авторы делают вывод, что наибольшее влияние на динамику плохих долгов в период кризиса оказывают: масштаб снижения ВВП, дезинфляция (существенное снижение темпов роста цен, при росте цен показатель дезинфляции равен нулю), высокая волатильность отношения прибыли к активам. На основе данной модели, приложенной к российским условиям, был получен прогноз о доле проблемных и безнадежных ссуд на уровне 19–20 % к концу 2010 г., который на поверку оказался существенно завышен.

В целом использование подобных моделей для прогнозирования доли проблемных ссуд представляется малоэффективным (хотя, естественно, они представляют интерес с точки зрения выявления связей между экономическими показателями и их калибровки). Можно отметить несколько причин.

1. Использование регрессионного соотношения для прогноза зависимой переменной с экспертным прогнозом независимых переменных — даже если регрессионное

<sup>11</sup> Моисеев С. Докапитализация банков // *Банковское дело*. 2009. № 8. С. 28–30.

<sup>12</sup> Солнцев О., Пестова А., Мамонов М. Стресс-тест: потребуется ли российским банкам новая поддержка государства? // *Вопросы экономики*. 2010. № 4. С. 61–81.

<sup>13</sup> Boudriga A., Boullila N., Jellouli S. Does Bank Supervision Impact Nonperforming Loans: Cross-country Determinants Using Aggregate Data / *MPRA Paper*. 2009. № 18068 (59 развитых и развивающихся стран за период 2002–2006 гг.); Fofack H. Non-performing Loans in Sub-Saharan Africa: Causal Analysis and Macroeconomic Implications / *World Bank Policy Research Working Paper*. November 2005. № 3769 (банки 16 стран Африки южнее Сахары за период 1993–2002 гг.).

соотношение абсолютно адекватно — оправдано в том случае, когда прогноз независимых факторов заведомо более точен. Либо когда независимые факторы модели относятся к числу базовых макропоказателей (таких как ВВП, инфляция), которые в любом случае прогнозируются официально и требуется получить согласованный прогноз для целевой переменной. В противном случае ошибки при оценке факторов регрессии накладываются друг на друга, и результирующая ошибка оказывается кратно выше, чем ошибки прогноза влияющих факторов. Между тем как с самого начала возможна экспертная оценка зависящей переменной (особенно если она имеет ясный интуитивный смысл и по ней имеется историческая статистика) либо сценарные предположения относительно ее ожидаемых значений.

2. Подобные модели строятся на основе исторических данных, хотя ситуация в мировой финансовой системе в последние десятилетия существенно изменилась. Значительно вырос относительный объем финансовых рынков. На порядок возросла степень глобализации и взаимозависимости финансовых систем большинства стран. В ряде развитых стран произошли кризисы, в которых проявились эти новые факторы, в результате продвинутые экономики понесли потери, характерные по масштабам для развивающихся стран. С другой стороны, ряд крупных развивающихся экономик находится в принципиально иной ситуации, чем в 90-е годы (см. напр., приведенную выше динамику доли проблемных кредитов для Китая).

3. Рассмотрение последних кризисных эпизодов в свете упомянутой модели слабо помогает их пониманию. К примеру, в Ирландии доля проблемных ссуд резко выросла в 2009 г., округленно с 2 до 8 %, и до 2013 г. увеличивалась до уровня 25 %. Между тем значения объясняющих факторов упомянутой выше модели никак не обуславливали такой динамики. Докризисный уровень NPL был низок (около 1 %), заметный спад ВВП происходил в 2008–2009 гг., в дальнейшем была минимальная рецессия либо положительный рост. В 2009–2010 гг. в стране наблюдалась дефляция. Волатильность прибыли к активам до кризиса была невысока — среднее значение показателя ROA в 2003–2008 гг. составляло 1,6 со стандартным отклонением 0,3<sup>14</sup>, с 2004 по 2008 г. он постепенно снижался.

### **ФОРМАЛЬНОЕ СООТНОШЕНИЕ ДЛЯ ПОТРЕБНОСТИ В ДОКАПИТАЛИЗАЦИИ И ЕГО ОБЩИЙ АНАЛИЗ**

Для оценки потребности банков в докапитализации в краткосрочном периоде оптимально использовать стресс-тесты, проводимые центральным банком, располагающим профилями рисков всех системно значимых банков. С точки же зрения видения ситуации в долгосрочной перспективе и извлечения определенных качественных выводов можно предложить прежде всего простую формулу:

$$X = S \cdot A \cdot (\Delta NPL \cdot L - \Delta ROA \cdot P), \quad (1)$$

где:  $X$  — объем требуемой поддержки в докапитализации банков, % ВВП;

$S$  — доля активов системно значимых банков в активах банковской системы;

$A$  — отношение банковских активов к ВВП;

$\Delta NPL$  — рост доли проблемных ссуд в ходе кризиса;

$L$  — доля кредитования в активах банков;

$\Delta ROA$  — кризисное падение рентабельности активов;

$P$  — часть банковской прибыли к активам (ROA), дополнительно направляемая на формирование резервов на возможные потери по ссудам.

---

<sup>14</sup> OECD Bank Profitability Database.

Данная формула учитывает, что хотя рентабельность банковского бизнеса в кризисное время заметно падает (в 2014 г. показатель ROA снизился на 1 п. п., с 1,9 до 0,9), однако частично (по отчету ЦБ РФ за 2014 г. — на 42 %), это обусловлено формированием дополнительных резервов на возможные потери по ссудам.

На наш взгляд, прежде моделирования роста доли плохих активов по историческим данным (и экспертных прогнозов в отношении объясняющих факторов) имеет смысл рассматривать сценарные условия в отношении самого показателя  $\Delta NPL$ , тем более что он имеет ясный интуитивный смысл, отражая одновременно устойчивость национальной банковской системы и силу кризисного шока.

В общем случае изначально низкий уровень плохих долгов (до 3 %) и его рост на 0–3 п. п. при кризисном эпизоде среднего масштаба характерен для ведущих развитых стран с устойчивой финансовой системой. Рост доли проблемных активов на величину порядка 15–20 п. п. и выше при кризисе был характерен для мощных системных кризисов развивающихся экономик в 90-е годы. Эти и другие выводы можно сделать на основе исторических сопоставлений по базе данных банковских кризисов, опубликованной в работе L. Laeven и F. Valencia, где указывается значения пика NPL, а также по статистике МВФ и Всемирного банка.

Российская экономика по состоянию на 2008 и 2015 гг. занимает промежуточное положение между ведущими развитыми и типовыми развивающимися странами, и естественная оценка роста проблемных ссуд в случае банковского кризиса среднего масштаба (сопоставимого с 2008–2009 гг.) составляет 5–10 п. п. Дополнительные факторы, ослабляющие или усугубляющие шоки для экономики, могут скорректировать эту долю.

Рассмотрим формулу (1) в ситуации 2015 г. Доля проблемных ссуд в российской банковской системе составляла 6,0 % в начале 2014 г., 6,7 % — на начало 2015 г., 8,0 % — на 1 мая и 8,2 % — на 1 августа 2015 г., т. е. темпы ухудшения в последние месяцы снизились. В случае если общий прирост доли плохих долгов в ходе настоящего кризисного периода будет ограниченным и составит 2,5 %, при нынешних значениях отношения банковских активов к ВВП (109 %), доли кредитования в активах 67 %, доли системно значимых банков в активах 70 %, с учетом дополнительного формирования резервов банками на уровне 0,4 % активов получим оценку потребности в докапитализации:

$$X = 0,97 \% \text{ ВВП,}$$

что покрывается выделенным объемом пакета антикризисных мер. В случае роста доли проблемных кредитов на 7 %, как было в ходе кризиса 2008–2009 гг., может потребоваться уже 3,3 % ВВП.

Небезынтересно также проследить чувствительность объемов требуемой поддержки к другим входящим в уравнение величинам, в частности, их зависимость от масштабов банковской системы. При значении банковских активов к ВВП на уровне 73 % (как было по итогам 2010 г.), росте проблемных долгов на 7 п. п. и тех же значениях прочих показателей получаем:

$$X = 2,2 \% \text{ ВВП.}$$

Эти расчеты иллюстрируют, в частности, опасность роста относительных масштабов банковской системы без параллельного увеличения показателей ее устойчивости. Между тем размер российской банковской системы относительно ВВП за восьмилетний период 2007–2014 гг. более чем удвоился (вырос с 52 до 109 %), что в большой мере обусловлено значительным потенциалом развития банковского сектора. Особенно резкий прирост наблюдался в 2014 г., хотя он большей частью объяснялся девальвационным эффектом (переоценкой валютных активов), т. е. эпизодически действующим фактором. По данным Банка России, за год активы кредитных организаций выросли на 35,2 % (с поправкой

на курсовую динамику — на 18,3 %). Объемы кредитования увеличивались меньшими темпами, так что доля кредитов в активах снизилась с 70,6 до 67,1 %.

При этом активы банковской системы, судя по тому, что доля банковского кредитования в инвестициях в основной капитал составляет только порядка 10 %, имеют еще значительный потенциал роста. В большинстве развитых стран активы банковской системы превосходят 200 % ВВП (совокупное значение по ЕС за 2012 г. составило 212 % ВВП, при этом в Германии — 299 %, во Франции 375 %). Американский показатель — около 100 % ВВП — является скорее исключением, объясняющимся высоким уровнем развития в США других видов финансирования — облигационного и фондового рынков, а также объемным предложением, превосходящим 200 % ВВП, со стороны фондов институциональных инвесторов.

## **ВЫВОДЫ**

Рассмотрение классифицирующего списка возможных причин банковского кризиса показывает, что отчасти влияющие факторы являются объективно обусловленными и неизбежными. С другой стороны, повышение устойчивости и существенное снижение кризисных издержек возможно в результате проведения актуальных реформ банковской системы. В частности, Россия имеет возможность «импортировать технологии», учитывая в регулировании уроки последнего кризиса развитых стран. Кроме того, особую важность для России имеет первоочередное устранение тех «болезней» отечественной банковской системы, которые особенно остро проявились в последние годы и связаны с кредитованием аффилированных структур, концентрацией по проектам и отраслям, а также искажением отчетности и выводом средств из проблемных банков.

Выбор пакета антикризисных мер со стороны правительства, как правило, обусловлен не только экономическими, но и политическими мотивами. Однако при всем этом издержки решения проблемы через объемные финансовые инъекции, не влияющие на оздоровление структуры активов и затягивающие кризис, должны быть учтены на первом этапе.

В отношении оценки требуемой бюджетной поддержки в случае кризиса в краткосрочном периоде основным инструментом является стресс-тест банковской системы, проводимый центральным банком. С точки зрения долгосрочной стратегии следует учитывать, что в целом масштабы государственной поддержки, которую приходится оказывать банкам на национальном уровне в период кризиса, зависят прежде всего от двух параметров — отношения совокупных банковских активов к ВВП и роста доли плохих активов в кризисный период.

Первый компонент — масштабность финансовой системы — сыграл определяющую роль в период последнего мирового кризиса. Самыми затратными, потребовавшими более 40 % ВВП государственной поддержки, оказались кризисы в Исландии и Ирландии, где активы банковской системы в восемь и более раз превышали ВВП. В России отношение банковских активов к ВВП находится на умеренном уровне, однако имеется выраженная тенденция к росту. Сглаживанию роста активов банковской системы способствовало бы развитие альтернативных банковскому кредитованию способов финансирования, включающих облигационный и фондовый рынок, в частности, посредством создания благоприятных условий для деятельности институциональных инвесторов.

Второй компонент — рост доли плохих активов в периоды кризиса — отражает степень общей устойчивости банковской системы. Он может быть снижен за счет институциональных реформ, повышающих устойчивость. К ним относятся внедрение требований Базеля III, внедрение особого надзора за системно значимыми банками, включающего их регулярные стресс-тесты и отчеты о планах самооздоровления в случае кризиса, а также меры по ограничению кредитования аффилированных структур и противоправных практик при банкротстве.

Дополнительно к двум указанным направлениям ограничения бюджетных рисков, связанных с банковской системой, следует отметить важность формирования тенденции к снижению доли государства среди системно значимых банков (хотя в ходе кризиса она неизбежно увеличивается) с учетом того, что стандарты надзора над системно значимыми банками предусматривают планы восстановления финансовой устойчивости.

### Библиография

1. Киселев В. Ю. Формирование системы индикаторов банковских кризисов. М.: ВШЭ, 2014.
2. Маричев С. А. Капитализация российской банковской системы: проблемы и перспективы роста // Деньги и кредит. 2004. № 11.
3. Моисеев С. Докапитализация банков // Банковское дело 2009. № 8.
4. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2014 году / Банк России, 2015.
5. Синельников-Мурылев С. Г., Трунин П. В. Суверенные фонды благосостояния и денежная политика России // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал, 2015. № 3.
6. Слепов В. А., Арсланов А. Ф. Риски национальной финансовой политики // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2014. № 2.
7. Солнцев О., Пестова А., Мамонов М. Стресс-тест: потребуется ли российским банкам новая поддержка государства? // Вопросы экономики. 2010. № 4.
8. Acharya V., Drechsler I., Schnabl P. A Pyrrhic Victory? Bank Bailouts and Sovereign Credit Risk / NBER Working Paper. 2011. № 17136.
9. Bank Profitability Database / OECD.
10. Bellas D., Papaioannou M. G., Petrova I. Determinants of Emerging Market Sovereign Bond Spreads: Fundamentals vs Financial Stress / IMF Working Paper WP/10/281.
11. Boudriga A., Boulila N., Jellouli S. Does Bank Supervision Impact Nonperforming Loans: Cross-country Determinants Using Aggregate Data / MPRA Paper. 2009. № 18068.
12. Financial and Sovereign Debt Crises: Some Lessons Learned and those Forgotten / IMF Working Paper WP/13/266.
13. Fofack H. Non-performing Loans in Sub-Saharan Africa: Causal Analysis and Macroeconomic Implications / World Bank Policy Research Working Paper. No 3769, November 2005.
14. From Financial Crash to Debt Crisis / NBER Working Paper 2010. № 15795.
15. Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises Database // IMF Economic Review. 2013. Vol. 61. Iss. 2.
16. Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises: A New Database / IMF Working Paper WP 08/224.
17. Reinhart C. M., Rogoff K. S. The Aftermath of Financial Crises // American Economic Review. 2009. № 99 (2).
18. Reinhart C. M., Rogoff K. S. From Financial Crash to Debt Crisis / NBER Working Paper. 2010. № 15795.
19. Reinhart C. M., Rogoff K. S. Financial and Sovereign Debt Crises: Some Lessons Learned and Those Forgotten / IMF Working Paper WP/13/266.
20. World Development Indicators 2015. Washington, DC: World Bank.