



ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

Тел.: +7(499)129-17-22, факс: (499)129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, <http://www.forecast.ru>

МАКРОФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ СТРУКТУРНО-ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ В ЦЕЛЯХ ВОССТАНОВЛЕНИЯ И ОБЕСПЕЧЕНИЯ УСТОЙЧИВОСТИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА В РОССИИ

Солнцев О.Г.

*заведующий лабораторией
анализа денежно-кредитной политики и
банковской системы ИМП РАН,
руководитель направления ЦМАКП*

Ноябрь 2016

Цели:

Что требуется от финансового сектора с точки зрения обеспечения устойчивого экономического роста и благоприятных структурных изменений

1. Мобилизация ресурсов для инвестиций
2. Повышение качества скрининга рисков инвестпроектов и операционной деятельности компаний
3. Существенное снижение издержек привлечения капитала компаниями
4. Поддержка продвижения экспорта, включения в международные цепочки создания стоимости

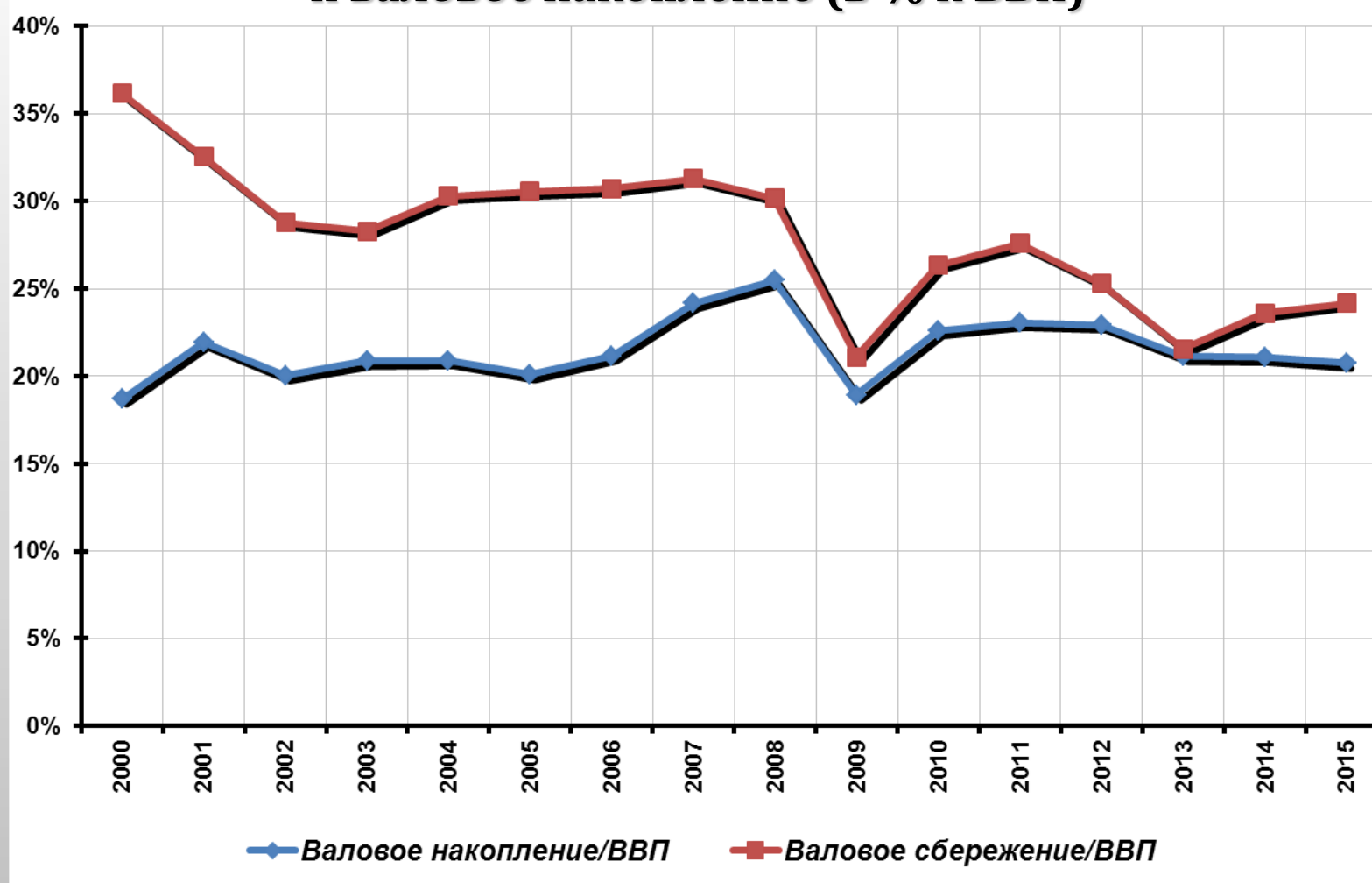
Формат анализа:

1. Ресурсы
2. Игроки
3. Продукты
4. Правила

1. Ресурсы

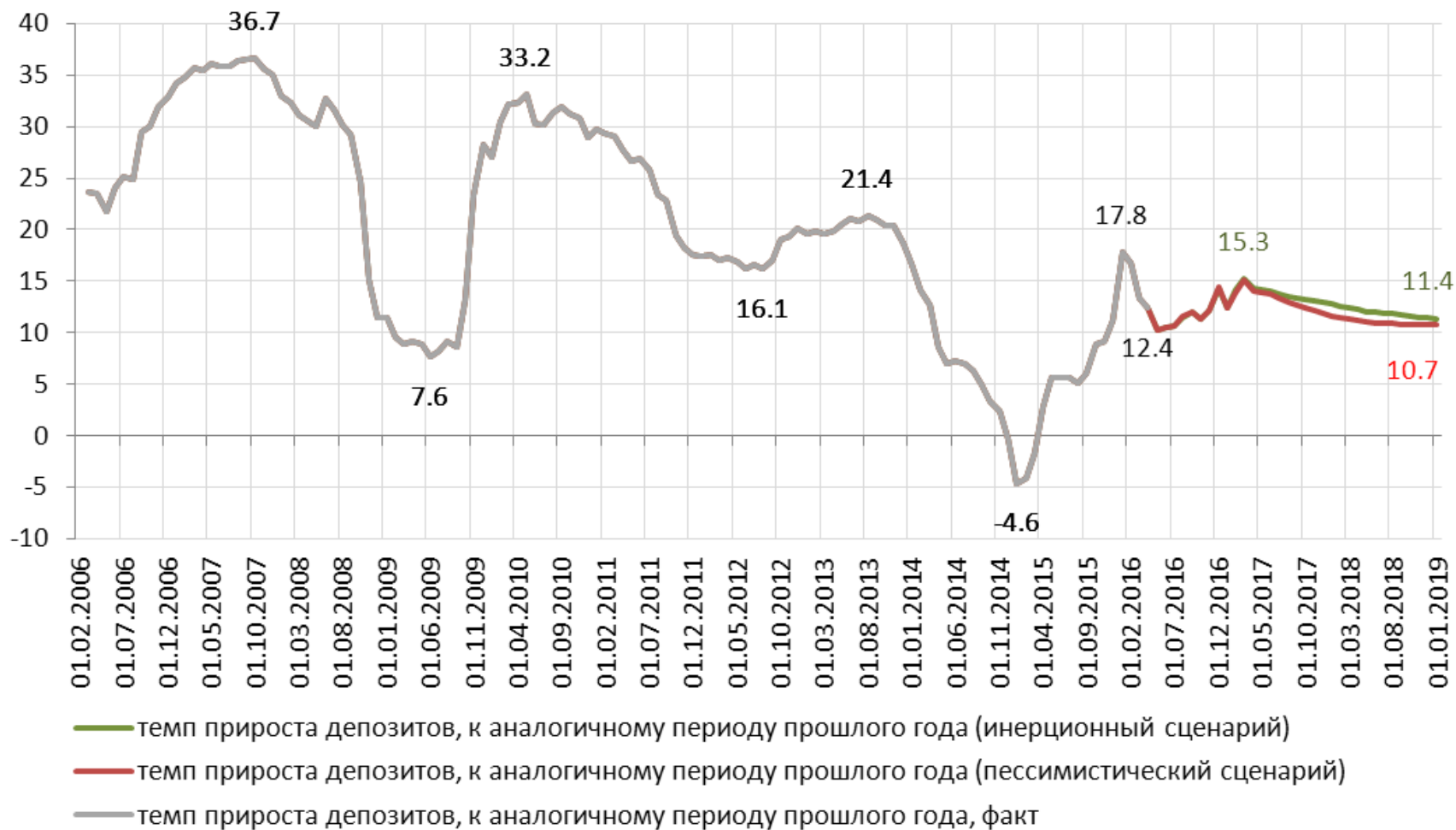
Усиление напряжённости баланса сбережений и инвестиций

Валовое сбережение и валовое накопление (в % к ВВП)



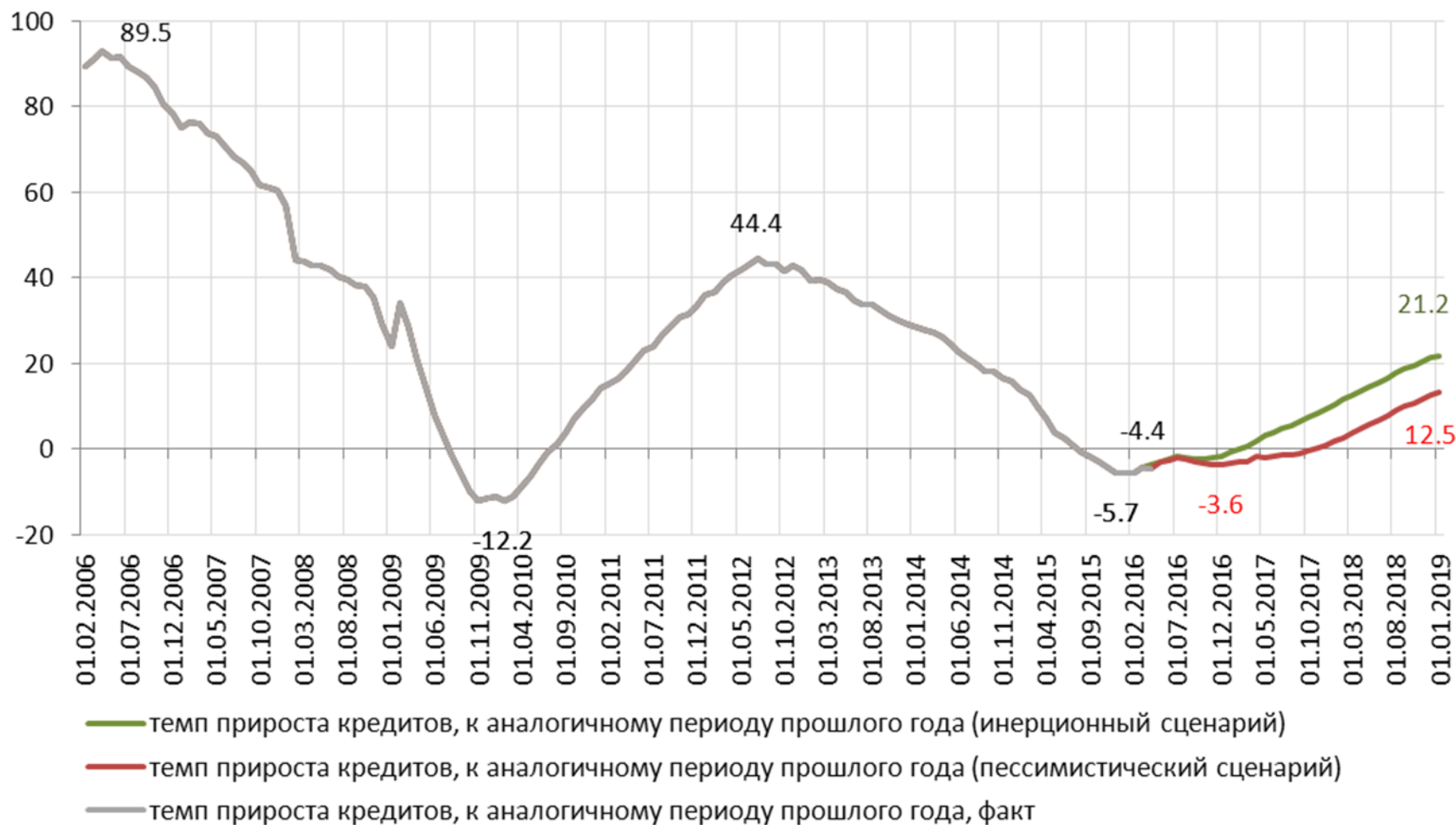
Нетто-ресурсы домохозяйств (1/2)

(Депозиты населения с исключением валютной переоценки,
темпы прироста к аппг, %)



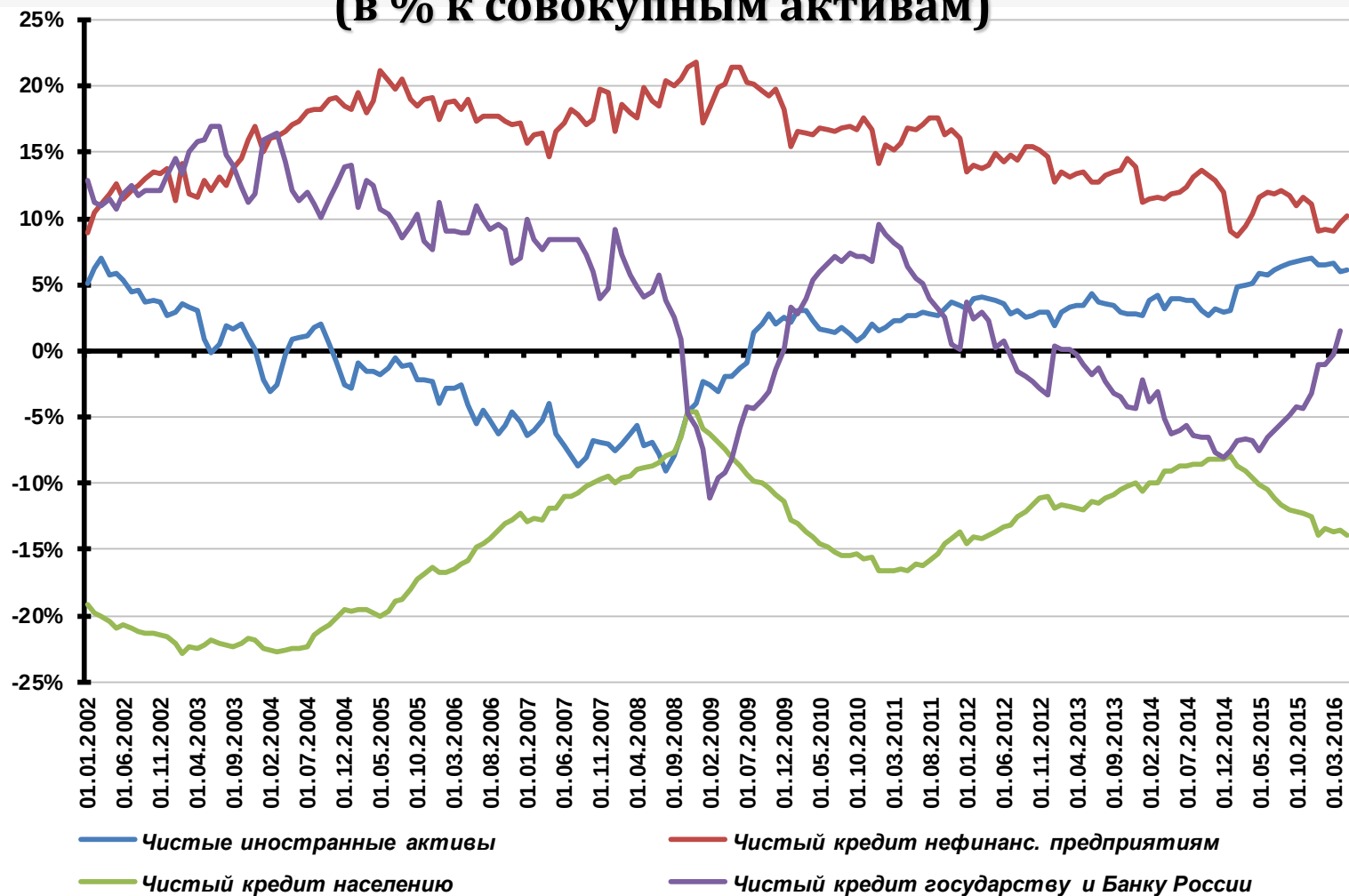
Нетто-ресурсы домохозяйств (2/2)

(Кредиты населению с исключением валютной переоценки,
темпы прироста к аппг, %)



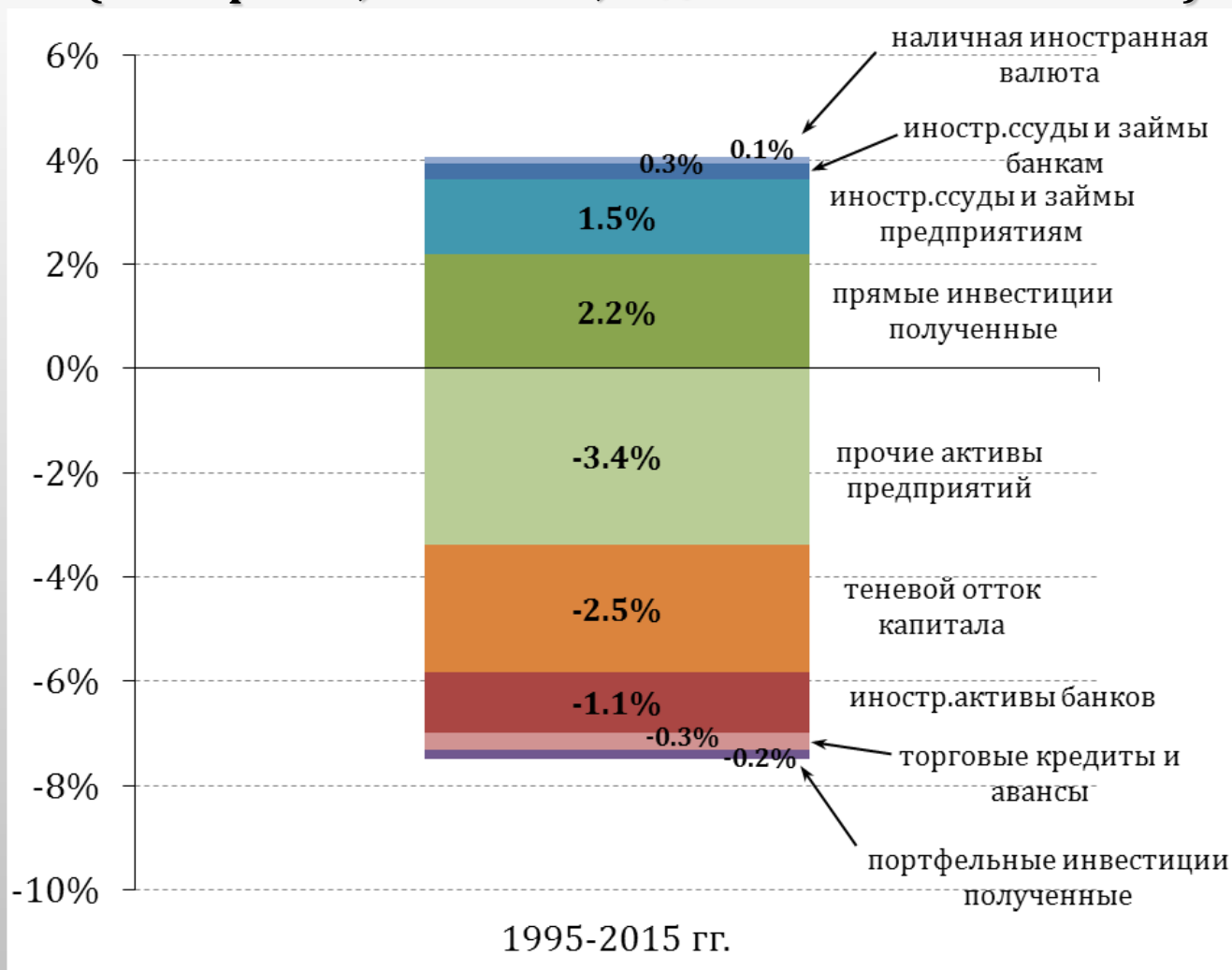
Репатриация капитала – важнейший ресурс (1/2)

Чистый кредит банков другим секторам (в % к совокупным активам)



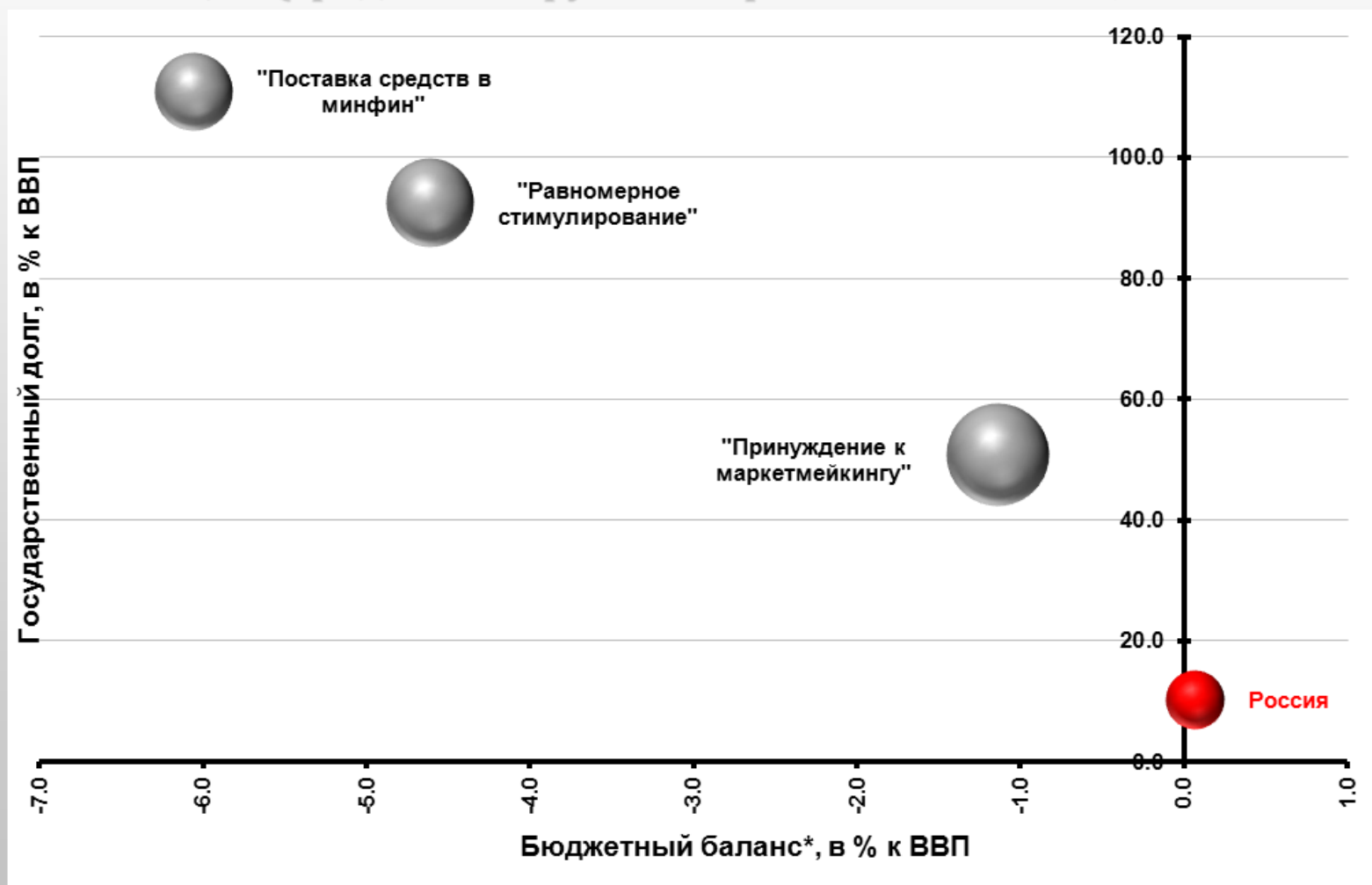
Репатриация капитала – важнейший ресурс (2/2)

Структура притока/оттока капитала
 («+»- приток, «-» -отток, в % к ВВП за 1995-2015 гг.)



Рынок государственных облигаций: потенциал и условия его реализации

Важнейшие параметры рынка госдолга и типы первичного дилерства на рынке гособлигаций (среднее по группам стран ОЭСР + Россия, 2011-2013 гг.)



* Бюджетный баланс расширенного правительства: «-» – бюджетный дефицит, «+» – бюджетный профицит.

** Диаметр окружности соответствует средней доле нерезидентов на рынке государственных облигаций.

Вызов

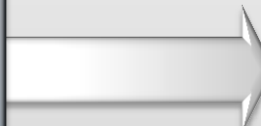
Ответ

**Необходимость
репатриации капитала**



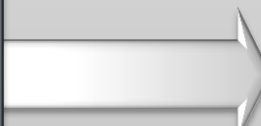
**Развитие рынков
низкорискованных
рублевых активов
«Инвестклимат»**

**Снижение устойчивости
платежного баланса
(из-за счета ТО)**



**«Растягивание» потенциала
укрепления рубля
Рубль как инструмент
международных расчетов
Развитие рынка производных
валютных инструментов**

**Исчерпанность потенциала
привлечения сбережений
населения**



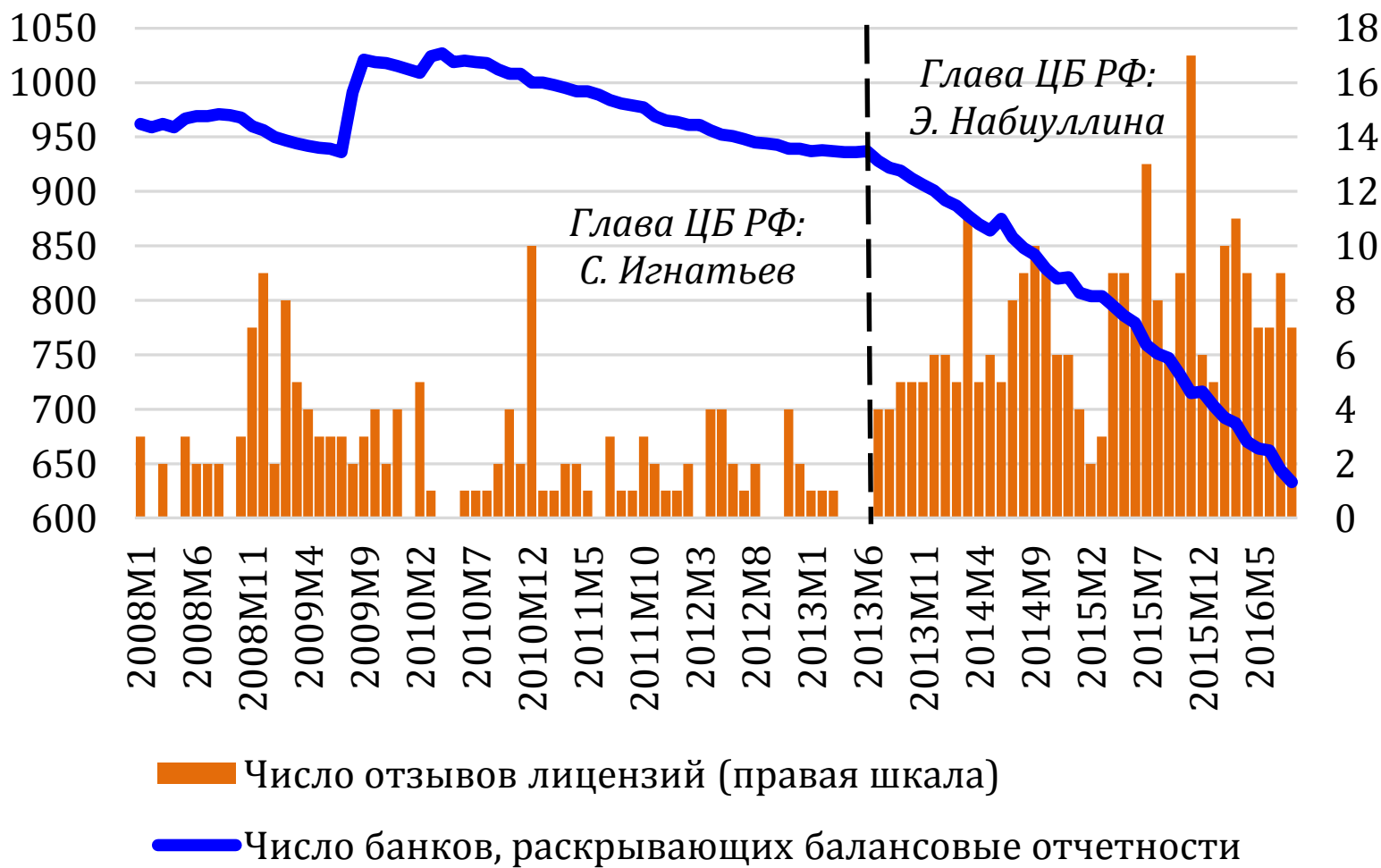
**Мягкое «принуждение»
к безналичным
розничным расчётам**

2. Игроки

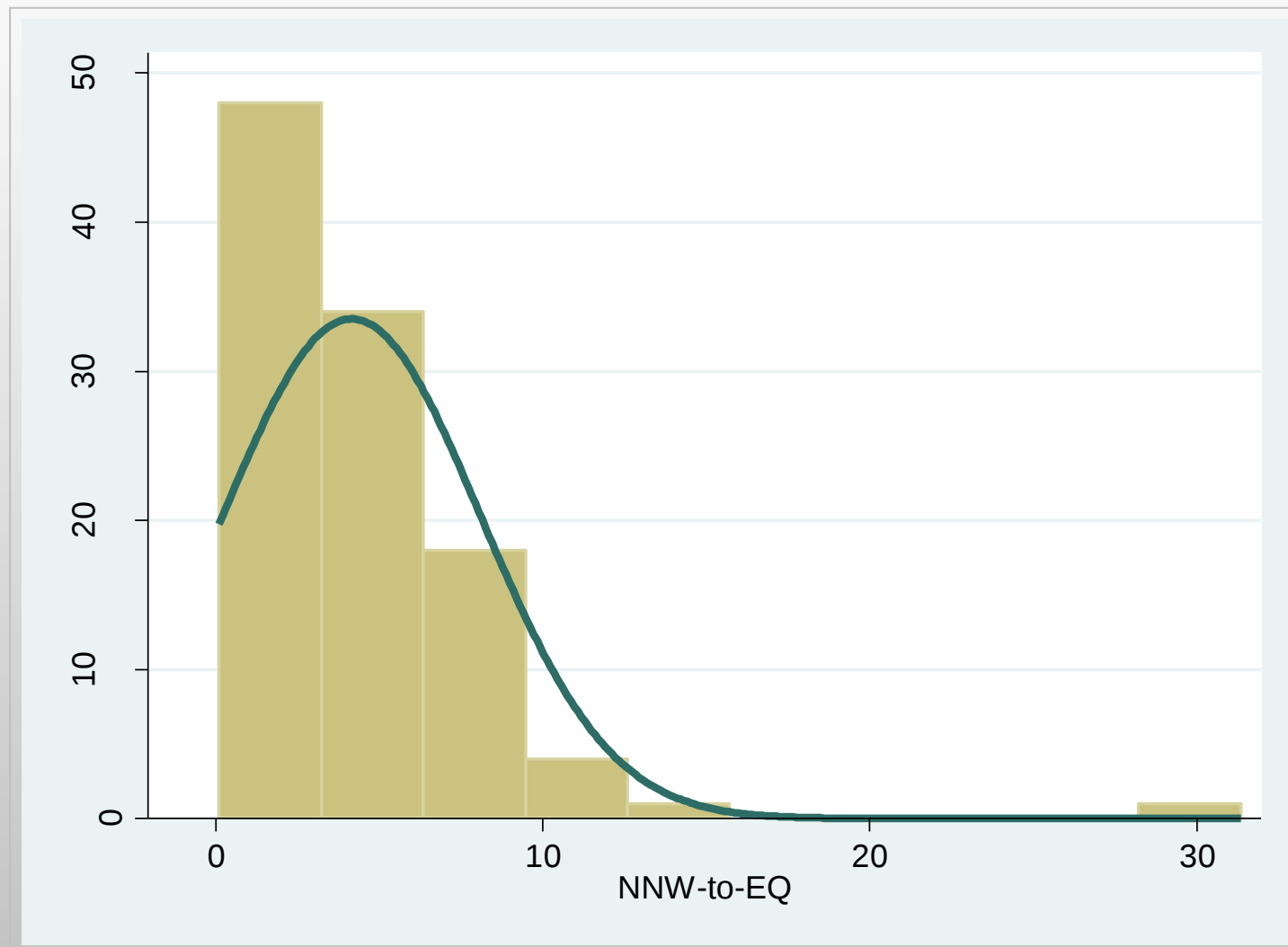
«Дыры» в капиталах банков: вызов стабильности сектора

- ✓ За последние 3 года был лишён лицензии или передан на санацию **каждый третий** банк.
- ✓ Важнейшим основанием для отзыва лицензий была фальсификация банками стоимости своих активов. Исходя из данных Банка России, в обанкротившихся банках в среднем **60% активов**, отражённых в отчетности, в действительности не имело никакой стоимости.
- ✓ Величина «дутой» стоимости активов в среднем **в 6 раз** превысила собственный капитал этих банков. Это значит, что **из каждого рубля** потерь в стоимости активов банков только **17 копеек** оплатили собственники банков, а **83 копейки** - их кредиторы и вкладчики (и государство, если речь шла о застрахованных вкладах физических лиц).
- ✓ В отчетности примерно **половины** функционирующих в настоящее время банков мы видим те же косвенные признаки масштабной фальсификации стоимости активов, которые ранее наблюдались у обанкротившихся банков.

Число банков и плотность отзыва лицензий

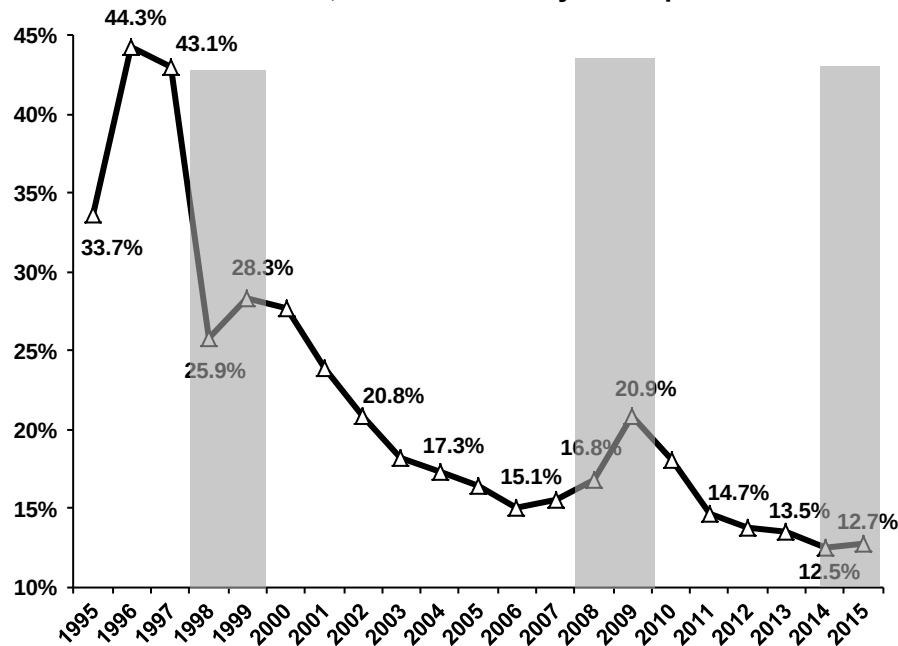


Отношение размера «дыры» к величине капитала банка согласно официальной отчетности накануне отзыва лицензии (санации)

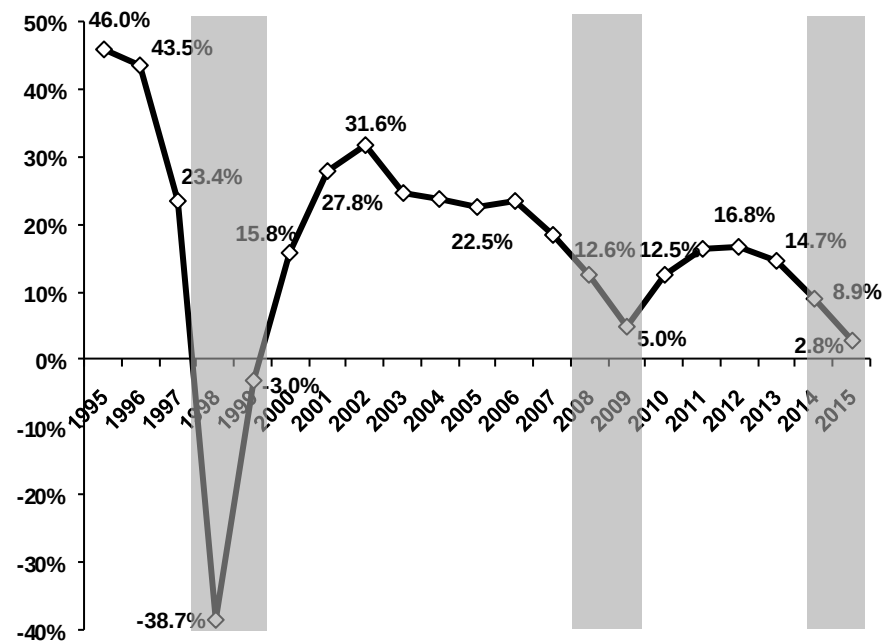


Прибыльность и обеспеченность банков собственным капиталом

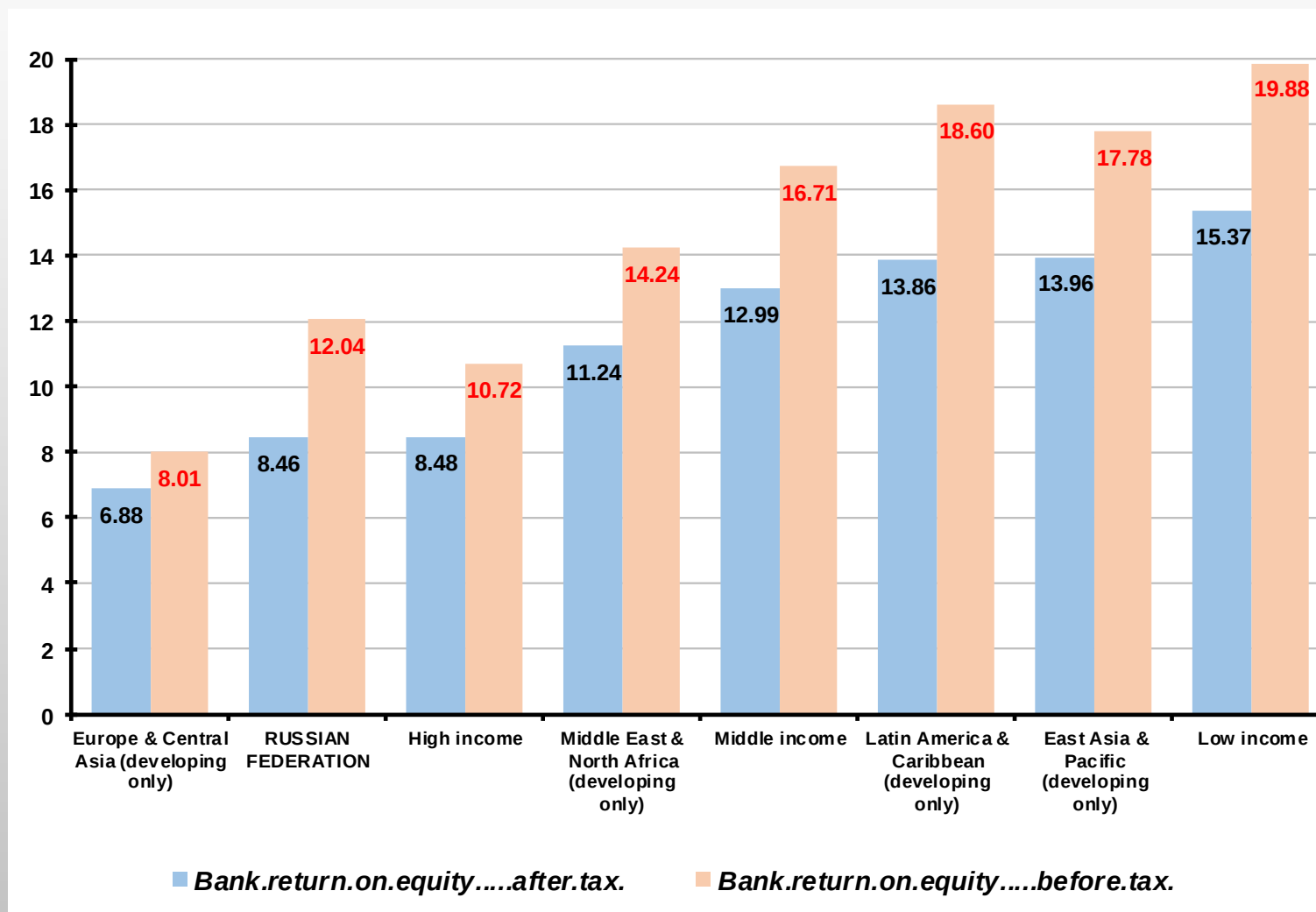
Отношение собственного капитала к
активам, взвешенным с учетом риска



Отношение годового объема прибыли к
собственному капиталу с учетом резервов



Отношение прибыли к капиталу банков по различным группам стран (2010-2014 г. в среднем, %)



Кризис «кэптивной» модели инвестиций в банковский сектор

«Кэптивная» модель частных инвестиций в банковский сектор

1) концентрация контроля за банком в руках одного собственника (одной бизнес-группы), подчинение интересов банковского бизнеса интересам входящих в бизнес-группу нефинансовых компаний

2) взнос в капитал банка, как пополнение «страхового депозита», обеспечивающего собственнику возможность оперативного привлечения заимствований на большую сумму и на нерыночных условиях

3) взнос в капитал банка, как инвестиция в быстро растущий, высокодоходный и рискованный бизнес

«Оппортунизм»
собственников
банков в случае
системной
нестабильности

Массовое вскрытие
«дыр в капитале»

Перегрев и
последующий
кризис кредитного
рынка

Макроэкономи-
ческие
факторы

Кризис «кэптивной» модели

Вызов

Ответ

Потребность в новых инвесторах в банковский сектор, ориентированных на долгосрочную перспективу



Новые ниши для получения банками прибыли (см. «Продукты»)

Создание новых игроков на рынках, привязанных к продуктовым олигополиям

«Средне-оптовый» собственник

Необходимость регулирования финансовых групп и холдингов



Консолидированный надзор за финансовыми группами и холдингами

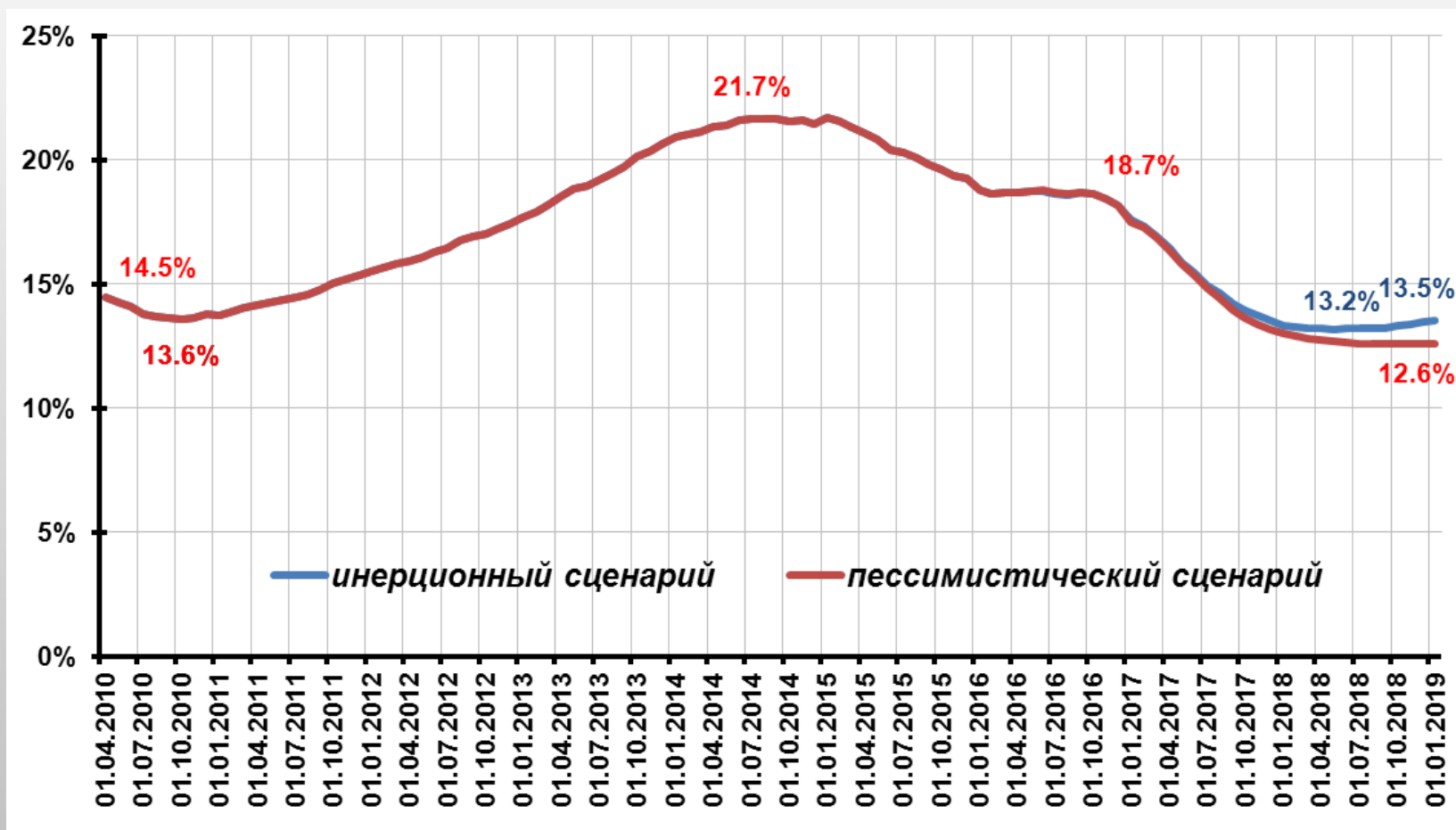
Снятие завышенных регуляторных барьеров для перекрёстных продаж финпродуктов

Возвращение банков-санаторов при условии «управления репутацией»

3. Продукты

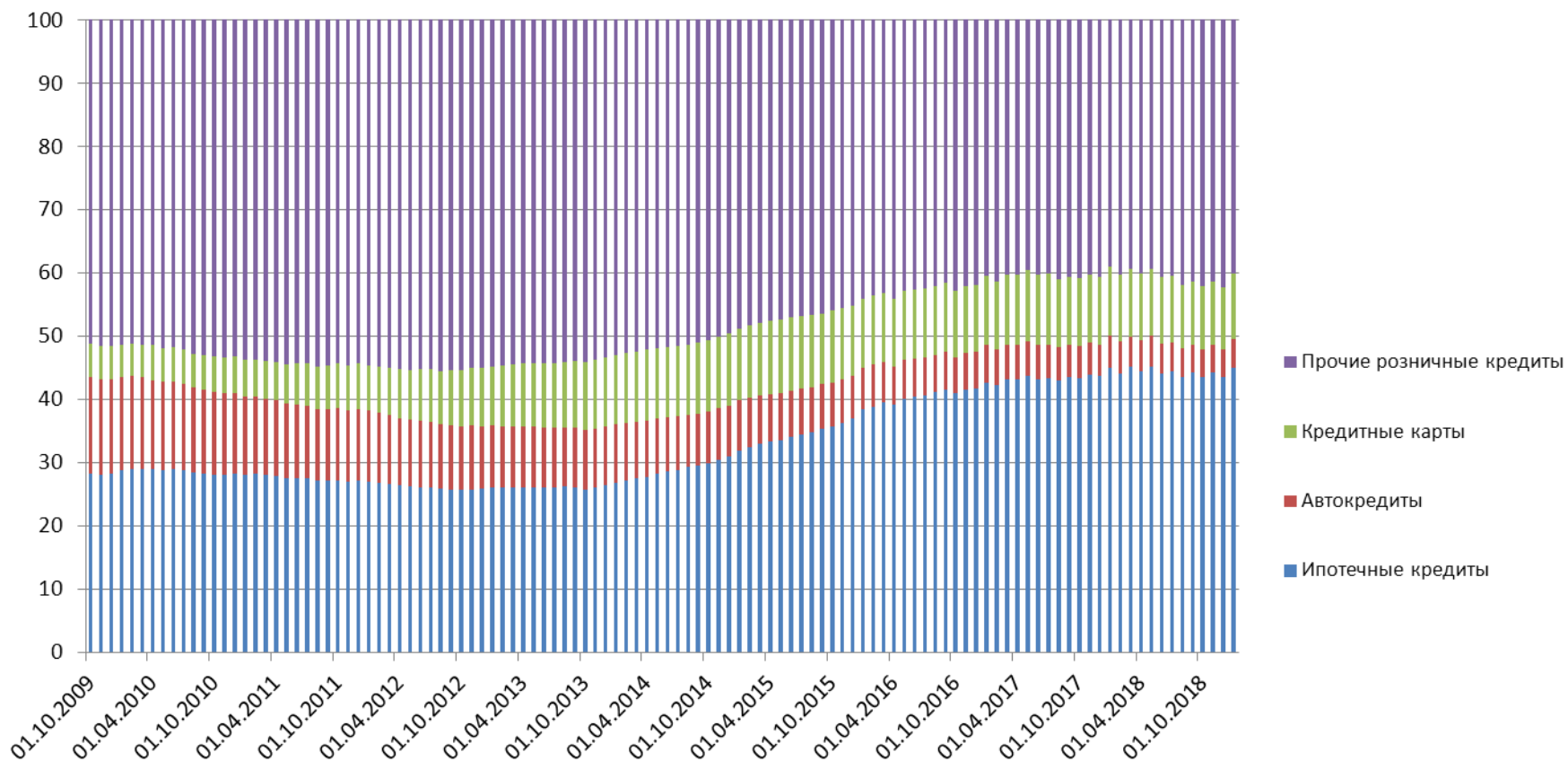
Долговая нагрузка на доходы населения

Выплаты по основному долгу и процентам / располагаемые доходы населения (% за скользящий год)



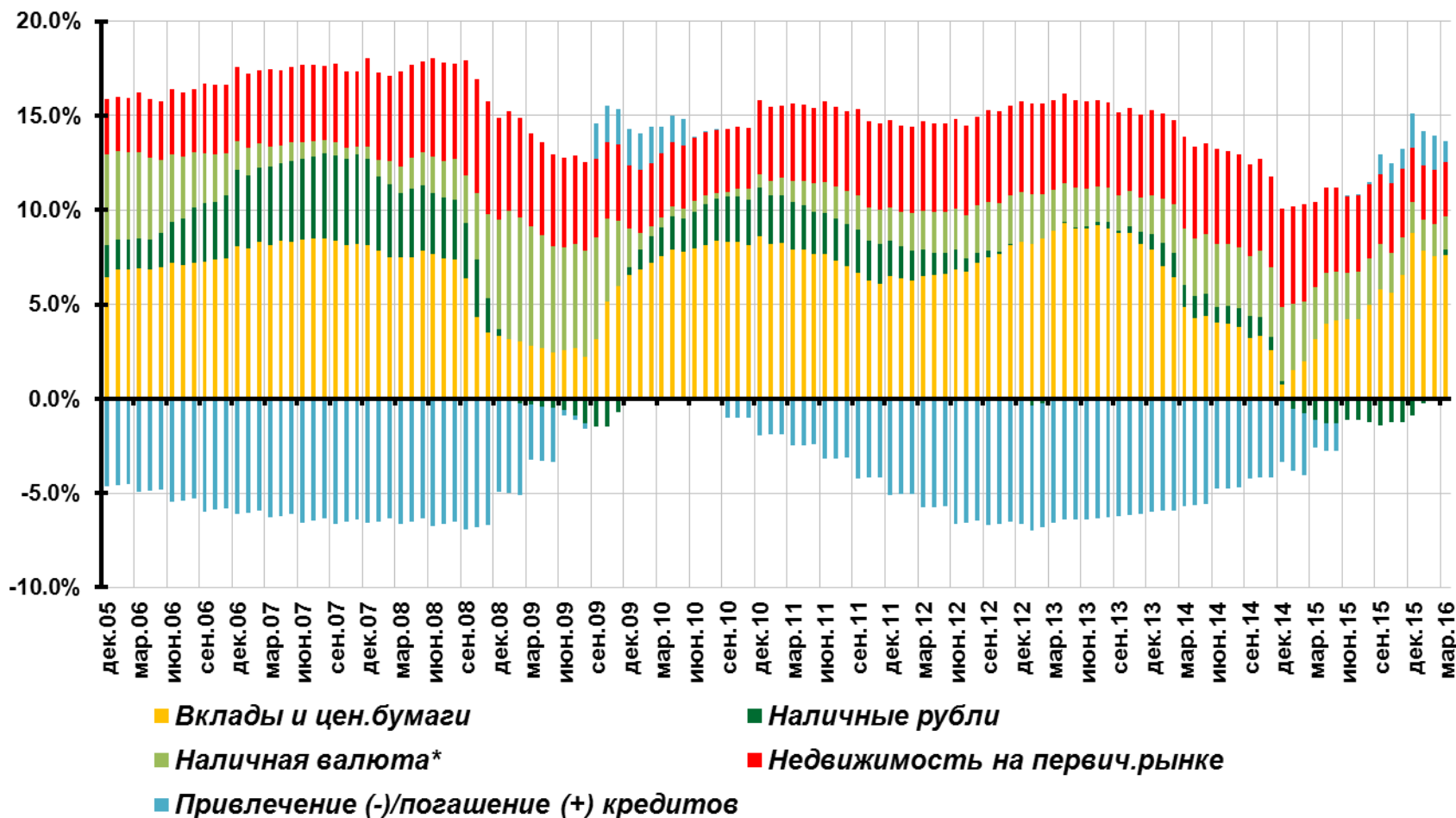
Структура портфеля банковских кредитов населению

Структура розничного кредитного портфеля
(инерционный сценарий), %



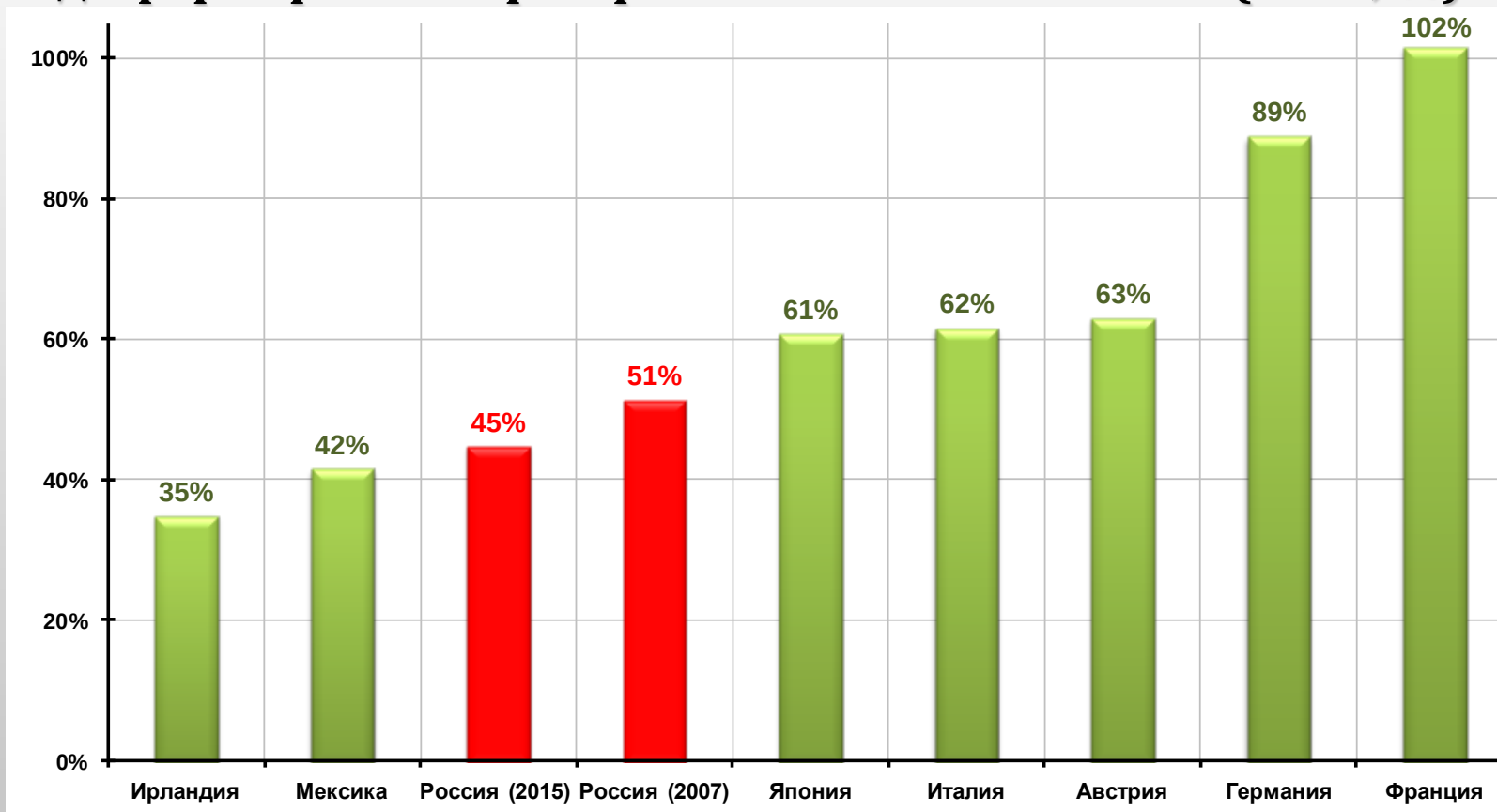
Вложения в активы и привлечение займов населением

(в % к располагаемым доходам, за скользящий год)



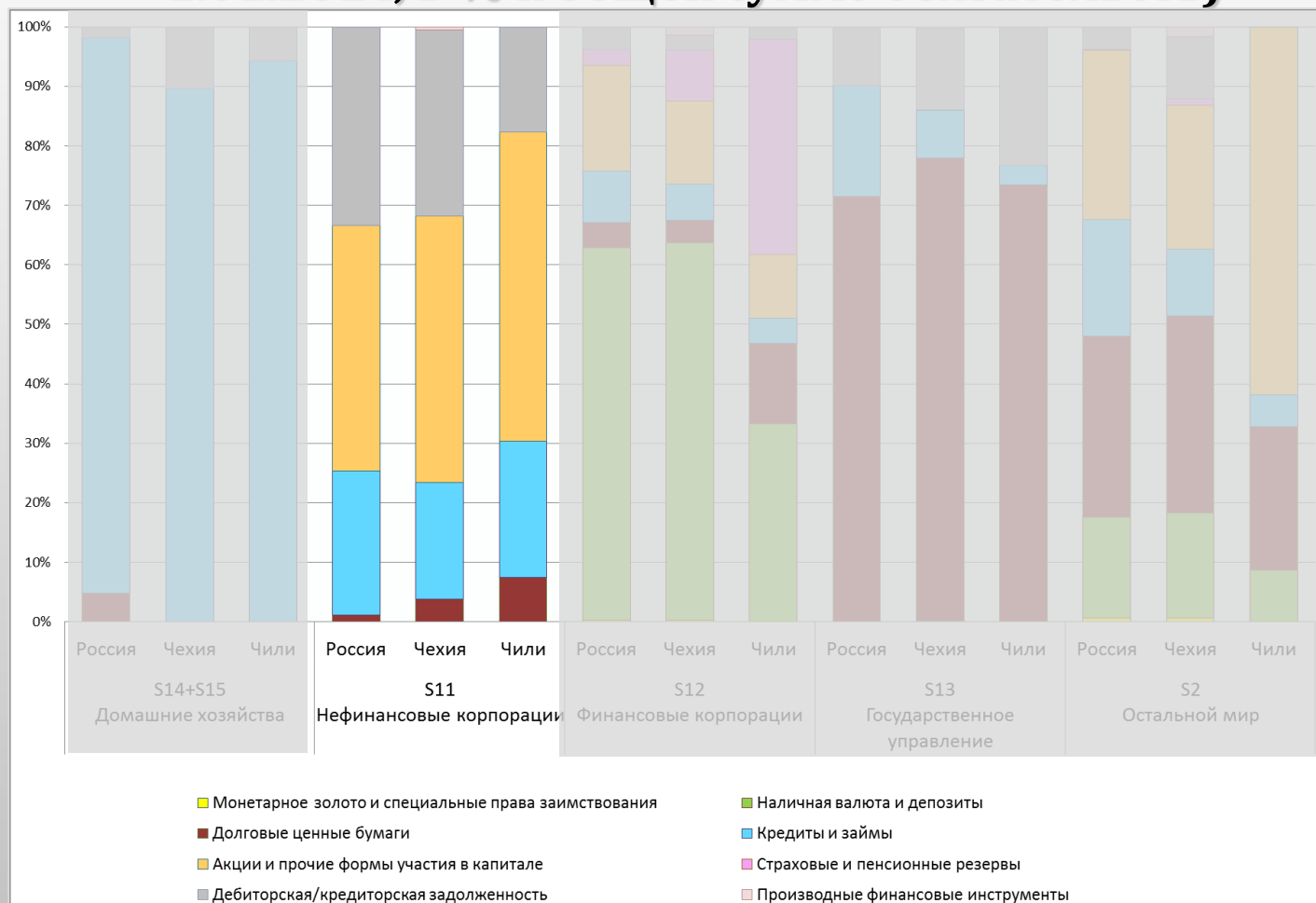
«Скрытые резервы» для повышения уровня комиссионного дохода российских банков

Отношение чистого комиссионного дохода банков к прибыли
до формирования резервов и налогообложения (2007, %)



Рынок долговых ценных бумаг – нереализованный потенциал финансирования реального сектора

(Структура финансовых обязательств секторов экономики на 1.01.2014, в % к общей сумме обязательств)



Развитие рынков финансовых услуг, открывающих новые ниши получения безрискового дохода

- ✓ Секьюритизация активов
- ✓ «Финансовый супермаркет» - перекрёстные продажи небанковских финансовых продуктов через сбытовую сеть банков
- ✓ Андеррайтинг и маркетмейкинг на рынке корпоративных облигаций
- ✓ Платёжные системы
- ✓ Финансовое консультирование

Вызов

Ответ

**Исчерпанность роста
рынков краткосрочного
долга**

**Рынки обращаемых долговых
инструментов**
Секьюритизация
**Поддержка развития
институциональных инвесторов**

**Конкуренция банков и др.
финансовых посредников
с финтех-компаниями**

**Единая электронная платформа для
доступа к фин. и нефин. услугам с
идентификацией через банки**
**Межбанковские расчёты на
blockchain**
**Использование банками
преимуществ доступа к BigData**

**Исчерпанность потенциала
привлечения сбережений
населения**

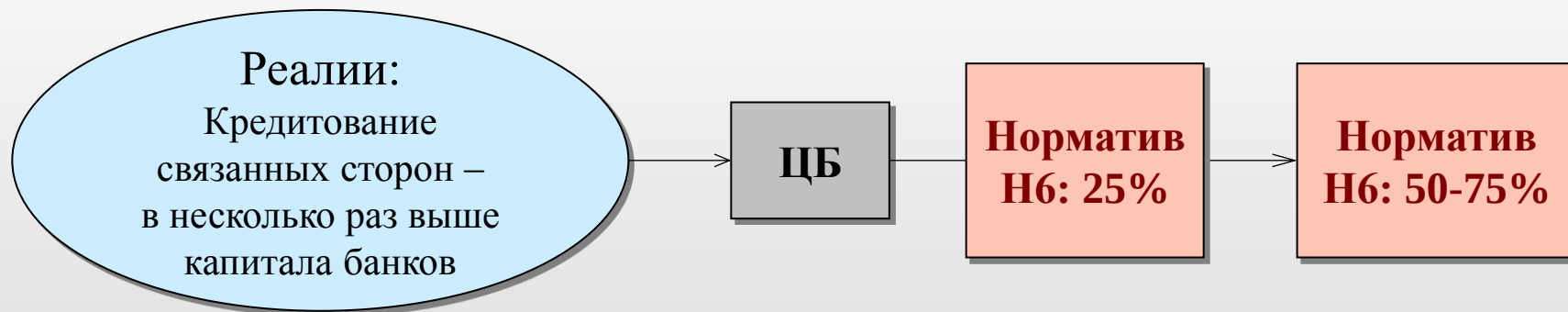
**Финансализация вложений
в недвижимость**

4. Правила

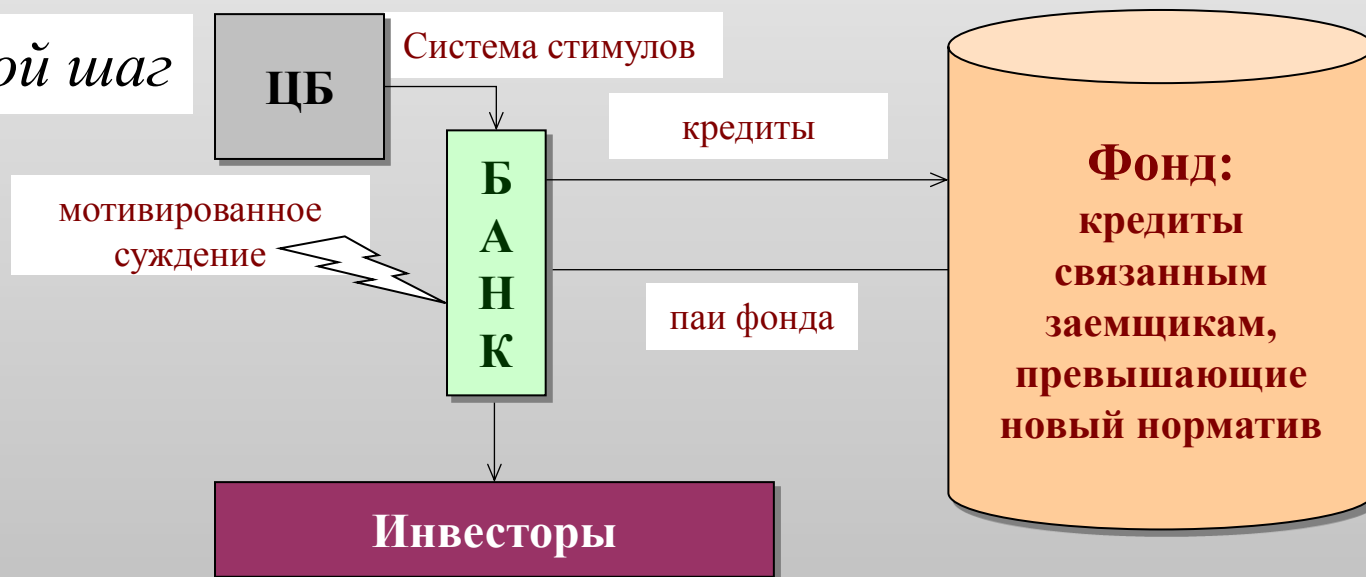
Принципы:

поэтапное ужесточение требований к финансированию связанных сторон, позитивные стимулы, специальные инструменты

Первый шаг



Второй шаг



Вызов

Ответ

**Конфликт
«antifraud – концепция
финансового супермаркета»**

**Конфликт
«antifraud – инвестиционное
кредитование»**

**Высокая регуляторная
нагрузка**

**Устранение нормативно-
законодательных «перегибов»
Развивающее пруденциальное
регулирование**

**Позитивные стимулы для
«добросовестных»
Переходный период для введения
консол. надзора,
синхронизация ужесточения
требований с развитием новых
ниш для прибыли**

**Разная жесткость надзора и
регулирования в зависимости от
категории за фин. организации
(уровня системной значимости)
Электронный документооборот с ЦБ**

Резюме: направление действий

Синтез

Продукты

Правила

Создание новых
«ниш дохода»
(небанковские фин.
продукты)

«Штаб развития»
финансового
сектора в ЦБ



Банки, как «центр
симбиоза»
институтов, рынков и
технологий

Капитальный счет
платёжного
баланса, как опора

Игроки

Ресурсы

ЦМАКП

**Спасибо
за внимание!**