

Тест сдан удовлетворительно


ГАЗПРОМБАНК

Вчера после закрытия рынков были опубликованы результаты стресс-тестов крупнейших американских банков. Основной целью данной процедуры была оценка «запаса прочности» банковской системы США, а также выработка превентивных мер на случай, если рецессия в США окажется более глубокой, чем представляется в настоящий момент.

Отметим, что результаты регулятивной проверки впервые стали достоянием общественности. Решение раскрыть результаты тестирования было обусловлено, в первую очередь, стремлением не допустить паники среди инвесторов и кредиторов, в том числе вкладчиков. Подобная прозрачность должна повысить степень доверия к финансовой системе.

Хотя тестирование проходили только 19 банков, результаты отражают ситуацию в финансовой системе в целом, поскольку на эти организации приходится 2/3 совокупных активов банковской системы США и более половины всех выданных кредитов.

Рекомендации по наращиванию капитала выдавались на основании оценки потенциальных потерь по отдельным категориям активов на балансах банков и их сопоставления с имеющимися у финансовых организаций резервами на покрытие этих убытков. При этом внимание уделялось не только достаточности капитала, но и его структуре. В частности, ФРС установила «норму достаточности» капитала первого уровня на конец 2010 г. в размере 6,0% от взвешенных по степени риска активов, при этом соотношение собственного капитала (привлеченного за счет выпуска обыкновенных акций) к взвешенным по степени риска активам должно быть не ниже 4,0%. Данное ограничение является существенно более жестким, чем требования Базельского комитета, оно приближает регулирование банковской системы США к нормам, принятым во многих развивающихся странах Латинской Америки, а также к российским нормативам.

«Наихудший (или стрессовый) сценарий» предполагает сокращение ВВП в этом году на 3,3%. Отметим, что текущий консенсус-прогноз показателя на 2009 г. составляет -2,5% г/г, при этом сокращение объема ВВП по итогам первого квартала текущего года (по предварительным оценкам) составило -2,6% г/г. Таким образом, снижение ВВП на 3,3% может быть оценено как стрессовое. Также, несмотря на то, что в настоящий момент уровень безработицы в США уже приблизился к заложенному в «пессимистичный» сценарий значению в 8,9%, для достижения данной отметки к концу года доля потерявших работу должна превысить 10,0%, что вполне соответствует сокращению ВВП на 3,3% по итогам года. Данный сценарий, тем не менее, представляется нам малореалистичным, особенно учитывая некоторые признаки стабилизации экономики, в том числе – на рынке труда.

Следующие моменты, на наш взгляд, заслуживают наибольшего внимания:

- ▶ В результате проверки представители органов денежно-кредитного регулирования пришли к выводу, что в настоящий момент тестируемые кредитные организации удовлетворяют требованиям как по достаточности, так и по структуре капитала, что практически исключает вероятность их неплатежеспособности. Соотношение капитала первого уровня к взвешенным по степени риска активам среди 19 тестируемых банков по состоянию на 31 декабря 2008 г. находилось на уровне 10,7%, при этом более половины собственных средств приходилось на акционерный капитал (Common stock).

Таким образом, многие банки уже подготовились к возможным потерям и в настоящий момент имеют на своих балансах определенный «запас прочности» против возможных убытков.

- ▶ По мнению ФРС и Министерства финансов, в случае реализации «наихудшего сценария» возможны следующие последствия:
 - ▶ Доля невозвращенных кредитов (NPLs) в портфеле банков за 2 года (2009 и 2010 гг.) может достичь 9,1%. Таким образом, совокупный объем потерь по кредитам может составить 455 млрд долл. Еще 135 млрд долл. могут быть списаны в убыток в результате переоценки рыночных активов. В результате, совокупный объем списаний (вместе с уже накопленными с середины 2007 г.) 19 крупнейших банками может достичь 950 млрд долл. к концу 2010 г.

Основные макроэкономические предпосылки («наихудшего сценария») развития событий

	2009	2010
ВВП, % г/г	-3,3%	0,5%
Уровень безработицы, %	8,9%	10,3%
Цены на недвижимость, % г/г	-22,0%	-7,0%

Источник: ФРС

Динамика темпов роста ВВП США и потребления домохозяйств, % г/г



Источник: Bloomberg

Совокупный объем списаний и привлеченного капитала американскими финансовыми институтами, млрд долл.



Источник: Bloomberg



- ▶ Таким образом, накопленного капитала недостаточно для сохранения стабильности финансовой системы в случае реализации «наихудшего сценария». В этой связи банкам необходимо привлечь дополнительный капитал. По оценкам регулирующих органов, по состоянию на конец прошлого года кредитным организациям не хватало 185 млрд долл., преимущественно в виде обыкновенного капитала.
- ▶ 10 из 19 тестируемых банков были вынесены рекомендации по увеличению объема капитала. При этом необходимость в докапитализации обусловлена не столько недостаточностью собственных средств, сколько несоответствием структуры капитала первого уровня требованиям органов регулирования.

Кроме того, в первом квартале некоторые финансовые организации уже начали осуществлять действия по повышению достаточности капитала либо за счет привлечения дополнительных средств, либо путем продажи части активов. В результате, банки, участвовавшие в стресс-тестировании, смогли самостоятельно привлечь порядка 120,0 млрд долл. Таким образом, с учетом данных факторов, потребность банковской системы в дополнительном капитале (необходимая для достижения нормы достаточности капитала первого уровня в 6,0% к концу 2010 г.) оценивается регулирующими органами на уровне **75,0 млрд долл.**

- ▶ Банкам, которым были сделаны рекомендации по наращиванию капитала, необходимо в течение 30 дней представить на согласование Министерству финансов и Федеральному агентству по страхованию вкладов планы по привлечению дополнительных средств, которые должны быть исполнены в течение следующих 6 месяцев. Основным источником финансирования должны стать размещения обыкновенных акций на рынке, государство будет вмешиваться в данный процесс только в случае полной неспособности банков самостоятельно привлечь капитал.

Тем не менее, органы денежно-кредитного регулирования заявили о своей готовности поддерживать финансовую систему за счет предоставления вливаний в капитал банков. Отметим, что Минфин по-прежнему располагает 100 млрд долл. из средств, выделенных из бюджета в рамках Программы по освобождению от проблемных активов (TARP), которые могут быть направлены на предоставление банкам дополнительных средств в капитал.

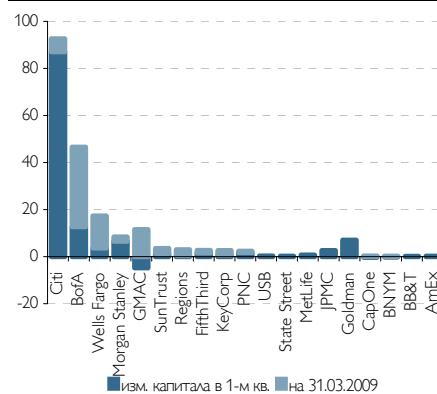
При этом правительство заявило о готовности поддерживать в том числе и те банки, которые не проходили стресс-тестирование. Это обусловлено тем, что в текущих условиях банкротство даже не самой крупной финансовой организации может иметь катастрофические последствия для устойчивости всей системы.

Мы рассматриваем результаты стресс-тестов в целом как позитивные. Достаточность капитала крупнейших финансовых институтов США оказалась выше ожиданий, что свидетельствует об устойчивости системы к негативным шокам. Кроме того, сценарные условия, заложенные в стресс-тест, представляются нам крайне негативными, однако маловероятными.

Данная новость может дать новый стимул акциям финансовых компаний. В частности, перед открытием рынка котировки фьючерсов на американские банковские акции демонстрируют уверенный рост: Citigroup прибавляет 8,0%, Bank of America в плюсе на 9,5%. Вместе с тем необходимо отметить, что увеличение числа SPO на фондовом рынке будет иметь сдерживающий эффект на рост котировок.

Для российских акций данная новость также может рассматриваться как позитивная, так как позволяет ожидать приток средств в рискованные активы на волне общего оптимизма. Отметим, что акции российских банков существенно недооценены как по отношению к своей «справедливой» стоимости, так и по отношению к аналогам на развивающихся рынках.

Требования к докапитализации 19 крупнейших банков США



Источник: ФРС

Банки, которым рекомендовано наращивание капитала, млрд долл.

	на 31.12.2008	изм. капитала в 1-м кв.	на 31.03.2009
Citi	92,6	87,1	5,5
BofA	46,5	12,7	33,8
Wells Fargo	17,3	3,6	13,7
Morgan Stanley	8,3	6,5	1,8
GMAC	6,7	-4,8	11,5
SunTrust	3,4	1,3	2,1
Regions	2,9	0,4	2,5
FifthThird	2,6	1,5	1,1
KeyCorp	2,5	0,6	1,9
PNC	2,3	1,7	0,6
USB	0	0,3	0
State Street	0	0,2	0
MetLife	0	0,6	0
JPMC	0	2,5	0
Goldman	0	7	0
CapOne	0	-0,3	0,3
BNYM	0	-0,2	0,2
BB&T	0	0,1	0
AmEx	0	0,2	0
Total	185,1	121	75

Источник: ФРС



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)
Тел. +7 (495) 913 7474

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Стратегия на фондовом и долговом рынках

Андрей Богданов
Артем Архипов
Анна Богдюкевич

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

+7 (495) 980 41 82

Artem.Arkhypov@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru

Нефть и газ, электроэнергетика

Иван Хромушин
Дмитрий Котляров

+7 (495) 980 43 89

Ivan.Khromushin@gazprombank.ru

+7 (495) 913 78 26

Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Aleksei.Astapov@gazprombank.ru

Потребительский сектор

Рустам Шихахмедов

+7 (495) 428 50 69

Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru

Аналитика долгового рынка

Артем Архипов
Яков Яковлев

+7 (495) 980 41 82

Artem.Arkhypov@gazprombank.ru

+7 (495) 988 24 92

Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Макроэкономика и банковский сектор

Артем Архипов
Анна Богдюкевич

+7 (495) 980 41 82

Artem.Arkhypov@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru

Редакторская группа

Татьяна Курносенко
Степан Чугров

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

Stepan.Chugrov@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Организация выгулов

Игорь Ешков

+7 (495) 429 96 44

Igor.Eshkov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Александр Семенников

+7 (495) 988 2373

Alexander.Semennikov@gazprombank.ru

kuzd@gazprombank.ru

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Департамент рынков фондового капитала

Максим Шашенков

+7(495) 988 23 24

Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров

+7(495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление биржевых интернет-операций

Андрей Блохин

+7 (495) 983 17 28

Andrey.Blokhin@gazprombank.ru

Управление сопровождения операций с ценными бумагами

Александр Федоров

+7(495) 428 49 53

Alexandr.Fedorov@gazprombank.ru

Управление рынков фондового капитала

Андрей Чичерин

+7(495) 983 19 14

Andrey.Chicherin@gazprombank.ru

Copyright © 2003-2009. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее – ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.