

Аналитики: Михаил Галкин, Ольга Николаева, Максим Коровин, Mikhail.Galkin@mdmbank.com

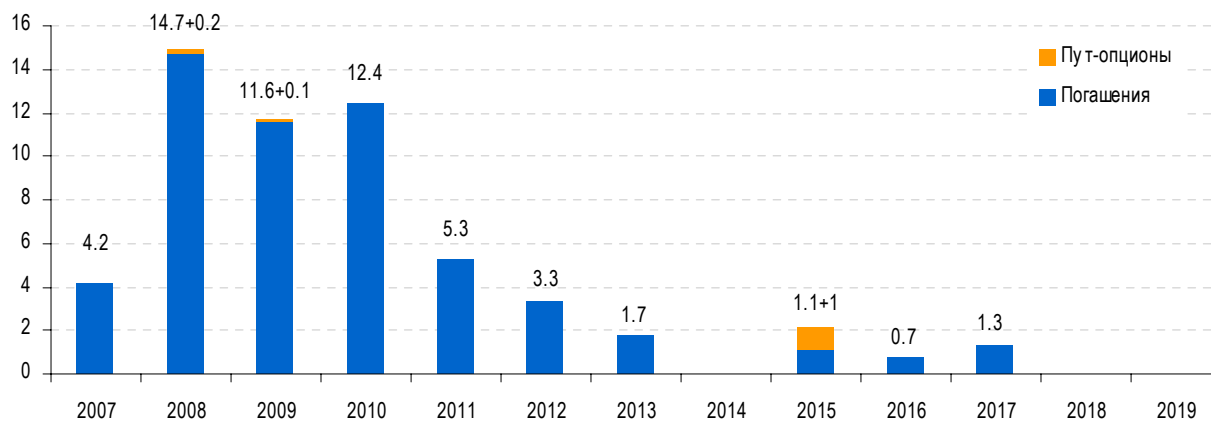
Профиль рефинансирования российских банков: поводов для паники нет

Глобальный кредитный кризис и кризис ликвидности, охватившие международные рынки капитала, заставили всерьез задуматься о том, насколько высоки риски рефинансирования для российских банков. Последние в течение 2005-2007 гг. значительно расширили объемы заимствований на внешнем рынке – ведь, с точки зрения своей «глубины» (доступных объемов и сроков), он пока является практически безальтернативным источником финансирования для локальных финансовых институтов. Именно внешний рынок обеспечил быстрый рост российского банковского сектора и развитие таких сегментов кредитования, как ипотека или автокредитование.

Если на начало 2005 г. общий объем еврооблигаций, размещенных российскими банками, и привлеченных ими синдицированных кредитов в иностранной валюте составлял USD7.7 млрд., то на сегодняшний день эта сумма достигла USD57.3 млрд.¹, что в среднем составляет примерно 13% от общего объема пассивов банков, вовлеченных в подобные сделки.

Проанализировав структуру внешних займов с точки зрения сроков погашения, мы пришли к выводу, что российские банки встретили глобальный кризис ликвидности в достаточно хорошей «форме». Из общего объема заимствований лишь около 7.3% (USD4.2 млрд.) подлежат погашению в течение ближайших 5 месяцев, т.е. до конца 2007 г.

Диаграмма 1. График погашений внешних заимствований (еврооблигаций и кредитов) российскими банками (USD млрд.).²



Источник: Sbonds, МДМ-Банк

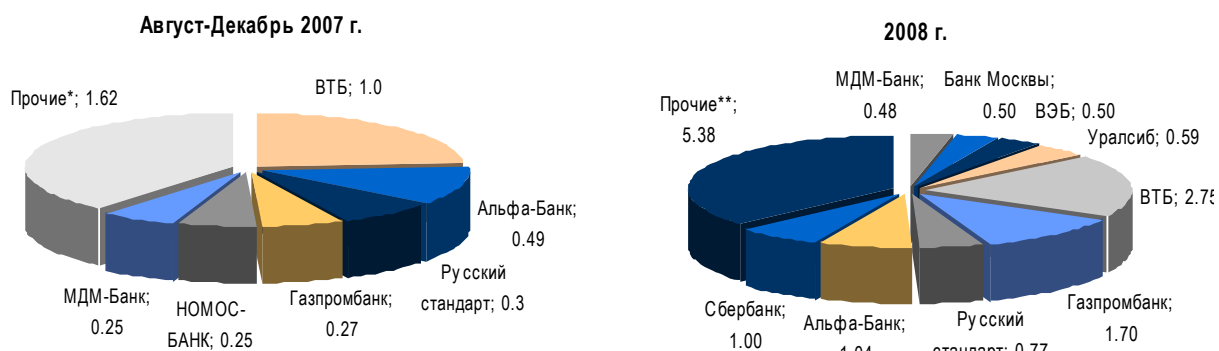
При этом около 30% из USD4.2 млрд. приходится на традиционно богатые ликвидностью госбанки (Газпромбанк, ВТБ). Оставшуюся часть представляют собой платежи по заимствованиям частных банков, при этом ни на одно из имен не приходится более чем USD500 млн.

¹ Источник: ИА Sbonds. Без учета секьюритизаций (кроме DPR), т.к. секьюритизации обычно не являются обязательством банка-ориджинатора активов, не отражаются на балансах банков и не требуют рефинансирования. По субординированным займам в качестве даты погашения принималась дата колл-опциона.

² По субординированным займам в качестве даты погашения принималась дата колл-опциона.

В текущем графике погашений «пик» приходится на 2008 г., когда российским банкам придется выплатить USD14.7 млрд. При этом на крупнейшие госбанки приходится больше трети суммы. Среди частных финансовых институтов наиболее значительные платежи предстоят Альфа-Банку³ (USD1.0 млрд.), которые незначительны по сравнению с балансом банка (около 6%).

Диаграммы 2-3. Структура погашений внешних заимствований банками в 2007-2008 гг. (USD млрд.)



* на один банк приходится не более USD250 млн.; ** на один банк приходится не более USD590 млн. Источник: Cbonds, МДМ-Банк

Мы не ожидаем, что кризис ликвидности на мировых рынках продлится больше, чем 6-9 месяцев. Вместе с тем, мы полагаем, что даже в случае, если кризис затянется, беспокоиться за финансовую устойчивость российских банков не стоит.

Для погашения своих обязательств локальные финансовые институты могут прибегнуть к таким мерам, как сокращение портфелей ценных бумаг, рефинансирование в ЦБ, а также увеличение объемов внутренних заимствований. Но самым действенным и реалистичным инструментом, которым могут воспользоваться российские банки, по нашему мнению, является сокращение ссудной задолженности.

Учитывая, что у большинства российских банков достаточно короткая структура кредитных портфелей, приостановка выдачи новых кредитов позволит быстро аккумулировать впечатляющую «подушку ликвидности» за счет погашений ранее выданных кредитов. Быстрее других это сможет сделать, кстати, «оптически» наиболее чувствительный к рискам рефинансирования банк с точки зрения доли внешних займов в пассивах – Русский Стандарт. Основу портфеля банка составляют короткие потребкредиты⁴. Эта характеристика обеспечивает балансу Русского Стандарта очень высокий уровень устойчивости.

Замедление роста и снижение активности банков на внешних долговых рынках, по понятным причинам, вряд ли обрадуют их акционеров, клиентов (население, корпорации), а также правительство, которое вскоре после этого может обнаружить признаки замедления экономического роста. Вместе с тем, серьезных причин для беспокойства инвесторов в банковские облигации мы не видим: они смогут «отдохнуть» от регулярного нового предложения долговых инструментов из российского банковского сектора, а также получить более адекватную картину в части показателей качества кредитных портфелей (быстрый рост обычно искажает показатели «просрочки»). Мы надеемся, что действия регулятора по поддержке ликвидности банков позволят избежать самого пессимистического сценария, в котором снижение аппетитов банков к кредитованию спровоцирует большое количество дефолтов слабых корпоративных заемщиков.

Подводя итог, мы подчеркиваем, что сейчас нет оснований всерьез говорить о высоких рисках дефолта в отношении российских банков в связи с глобальным кризисом ликвидности. Вместе с тем, из-за высокой рыночной волатильности, мы не даем конкретных торговых рекомендаций в сегменте банковских облигаций.

³ При условии, что Банк воспользуется опционом на пролонгацию синдицированного кредита на USD340 млн.

⁴ Согласно отчетности Русского Стандарта по МСФО, на конец 2006 г. активы сроком до 6 мес. составляли 67% баланса банка.

Приложение. Временная структура погашений внешних займов (еврооблигаций и синдицированных кредитов) российских банков

млн. долл.	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Абсолют Банк	100.1	140.0	200.0	215.0	-	-	-	-	-	-	-
Ак Барс Банк	-	400.0	-	250.0	-	-	-	-	-	-	-
Альфа-банк	495.0	1 042.0	848.0	225.0	923.4	1 197.6	-	-	-	-	-
Банк Зенит	135.0	220.0	200.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Банк Москвы	-	500.0	650.0	600.0	-	500.0	500.0	-	-	-	-
Банк Петрокоммерц	-	135.0	650.0	-	14.0	-	-	-	-	-	-
Банк Ренессанс Капитал	-	20.0	-	300.0	-	-	-	-	-	-	-
Банк Санкт-Петербург	30.0	100.0	125.0	-	-	150.0	-	-	-	-	-
Бинбанк	40.0	59.5	200.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Внешэкономбанк	-	500.0	800.0	-	-	-	-	-	-	-	-
ВТБ	1 000.0	2 750.0	1 962.5	1 352.7	450.0	-	-	-	1 000.0*	681.3	-
ВТБ 24	-	-	830.0	-	-	400.0	-	-	-	-	-
ВТБ Северо-Запад (ПСБ)	-	300.0	-	400.0	-	-	-	-	-	-	-
Газпромбанк	267.0	1 700.0	500.0	700.0	300.0	-	-	-	1 000.0	-	-
Еврофинанс Моснарбанк	100.0	225.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Кредит Европа Банк	-	250.0	-	250.0	-	-	-	-	-	-	-
МБРР	34.1	150.0	100.0	-	-	-	-	-	-	60.0	-
МДМ-Банк	250.0	482.5	-	927.5	706.6	450.0	-	-	100.0	-	-
Межпромбанк	30.0	290.0*	267.0	422.5	-	-	-	-	-	-	-
ММБ	-	-	-	200.0	-	-	-	-	-	-	-
НБ Траст	-	50.0	-	200.0	-	55.0	-	-	-	-	-
НОМОС-БАНК	250.5	185.0	150.0	200.0	125.0	-	-	-	-	-	-
Пробизнесбанк	63.8	269.4	30.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Промсвязьбанк	200.0	325.0	200.0	415.0	250.0	330.0	-	-	-	-	-
Россельхозбанк	-	270.0	-	800.4	500.0	-	700.0	-	-	-	1 250.0
Русский стандарт	300.0	765.0	545.0	1 100.0	550.0	-	-	-	-	-	-
Сбербанк	-	1 000.0	1 500.0	1 000.0	750.0	-	500.0	-	-	-	-
Славинвестбанк	-	167.0*	100.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Татфондбанк	-	90.0	-	200.0	-	-	-	-	-	-	-
Транскапиталбанк	11.0	77.0	-	175.0	1.6	100.0	-	-	-	-	-
Транскредитбанк	100.0	100.0	-	400.0	-	-	-	-	-	-	-
УРАЛСИБ	212.0	590.0	404.0	-	10.0	-	-	-	-	-	-
УРСА Банк	150.0	123.0	414.7	575.0	558.8	-	-	-	-	-	-
ХКФ Банк	-	425.0	-	200.0	-	-	-	-	-	-	-
Прочее	709.2	1 208.2	1 034.6	1 313.1	144.0	87.0	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Итого:	4 477.6	14 908.6	11 710.8	12 421.2	5 283.4	3 269.6	1 702.0	0.0	2 100.0	741.3	1 250.0

Источник: Сbonds, расчеты МДМ-Банка; * - с учетом оферты

Управляющий директор, Начальник Департамента торговли и продаж на рынке долговых обязательств

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Дмитрий Омельченко	+7 495 363 55 84
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Коррадо Таведжиа	+7 495 787 94 52
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций и кредитного риска

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Денис Воднев	Denis.Vodnev@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com		

Телекомы

Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com
----------------------	--

Электроэнергетика

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com
Владислав Нигматуллин	Vladislav.Nigmatullin@mdmbank.com

Редакторы

Эндрю Муллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com
Андрей Гончаров	Andrey.Goncharov@mdmbank.com
Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2007, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовывать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.