

**А. Ю. Рачкевич,**

**И. А. Алексеева**

## **ПРОБЛЕМА КАЧЕСТВА БАНКОВСКИХ АКТИВОВ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ В СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ**

Приводятся данные о текущем состоянии мирового и российского рынка секьюритизированных ценных бумаг. Рассматривается проблема качества активов, используемых в секьюритизации, предлагаются пути ее решения. Приведенная позиция и оценки выражают исключительно точку зрения авторов и не могут рассматриваться как позиция либо оценки Банка России, Сибирского ГУ Банка России (Отделения Иркутск).

*Ключевые слова:* кредитные ресурсы, секьюритизация, пул активов.

**A. Yu. Rachkevich,**

**I. A. Alekseeva**

## **PROBLEM OF THE QUALITY OF BANKING ASSETS USED IN SECURITIZATION**

The article present information about the world and Russian market for securitized securities. Problem of the quality of assets used in securitization and proposes solutions. Present position and evaluation of express solely the views of the authors and cannot be considered as a position or assessment of the Bank of Russia, Siberian GU Bank of Russia (Irkutsk).

*Keywords:* credit, securitization, asset pool.

В условиях негативных явлений в экономике оперативные и согласованные действия Банка России и Правительства РФ, направленные на поддержку банковского сектора, позволили сохранить его стабильность и обеспечить бесперебойное функционирование платежной системы.

Вместе с тем ухудшение экономической ситуации внутри страны и введение рядом государств в отношении России санкций выявили сферы деятельности российских банков, наиболее уязвимые с точки зрения подверженности экономическим и политическим рискам. К числу таковых относится деятельность банков по формированию пассивов.

Для пополнения ресурсной базы и удовлетворения спроса на долгосрочные кредитные продукты, в том числе и жилищные кредиты, российские банки привлекают средства с зарубежных рынков. По мере расширения объемов заимствования увеличивается зависимость отечественного банковского сектора от конъюнктуры мировых финансовых

рынков. На протяжении последних девяти лет наблюдается устойчивое совпадение тенденций в динамике внешнего долга банков и объемов жилищного кредитования (рис. 1).



Рис. 1. Темпы прироста внешнего долга российских банков и объемов выдачи жилищных кредитов\*

\* Составлено авторами по данным с сайта <http://www.cbr.ru>.

Однако в условиях, когда доступ к внешним заимствованиям ограничился, отечественные кредитные организации были вынуждены переориентироваться на пополнение ресурсной базы за счет внутренних источников.

Доступным для всех банков источником пассивов продолжают оставаться вклады населения. За 2007–2015 годы их объемы выросли в шесть раз и достигли на начало 2016 года 23 трлн рублей. Особенно высокими темпами вклады населения росли в 2009–2010 годах, а также в 2015 году (рис. 2).



Рис. 2. Динамика остатков вкладов (депозитов) физических лиц\*

\* Составлено авторами по данным с сайта <http://www.cbr.ru>.

Однако размещение вкладов в долгосрочные активы сопряжено для кредитных организаций с риском потери ликвидности. Данный риск возрастает еще и потому, что в соответствии с действующим законодательством вкладчики имеют право в любой момент истребовать свои деньги<sup>1</sup>.

Сокращение внешних заимствований и решение проблемы несоответствия пассивов и активов по срочности банки в 2010–2013 годах частично компенсировали выпусками облигаций на внутреннем рынке (рис. 3).

Объем привлеченных средств посредством выпуска банками облигаций за период с 1 января 2017 г. по 1 января 2016 г. увеличился со 168 млрд рублей до 1,3 трлн рублей или почти в 8 раз. Основными факторами, определяющими выход банков на облигационный рынок заимствований, являются срок и стоимость. Размещаемые выпуски облигаций банков отличаются преимущественно среднесрочным характером. При этом возможность для привлечения средств на внутреннем, а также и на внешнем облигационном рынке имеют лишь достаточно крупные кредитные организации.

Таким образом, пассивы российских банков продолжают носить преимущественно краткосрочный и неустойчивый характер.

Как дополнительный инструмент повышения срочности, а вместе с тем и стабильности ресурсной базы банков является секьюритизация, под которой в профессиональных кругах понимается процесс вовлечения активов в выпуск и обслуживание ценных бумаг.

---

<sup>1</sup> Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая): федер. закон от 26 янв. 1996 г. № 14-ФЗ (ред. от 23.05.2016). – п. 2 ст. 837.

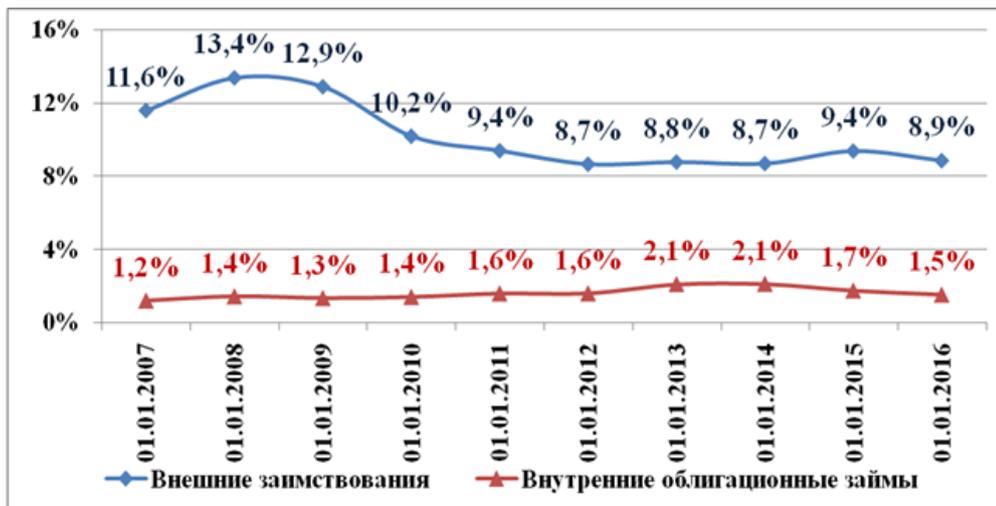


Рис. 3. Динамика удельного веса внешних заимствований банков и облигационных заимствований в общем объеме пассивов российских банков\*

\* Составлено авторами по данным с сайта <http://www.cbr.ru>.

В секьюритизацию вовлечены три основных участника:

- организация, заинтересованная в финансировании, – инициатор;
- эмитент ценных бумаг – специализированное общество; – покупатель обеспеченных активами ценных бумаг – инвестор.

В общем виде схема секьюритизации представлена на рис. 4.

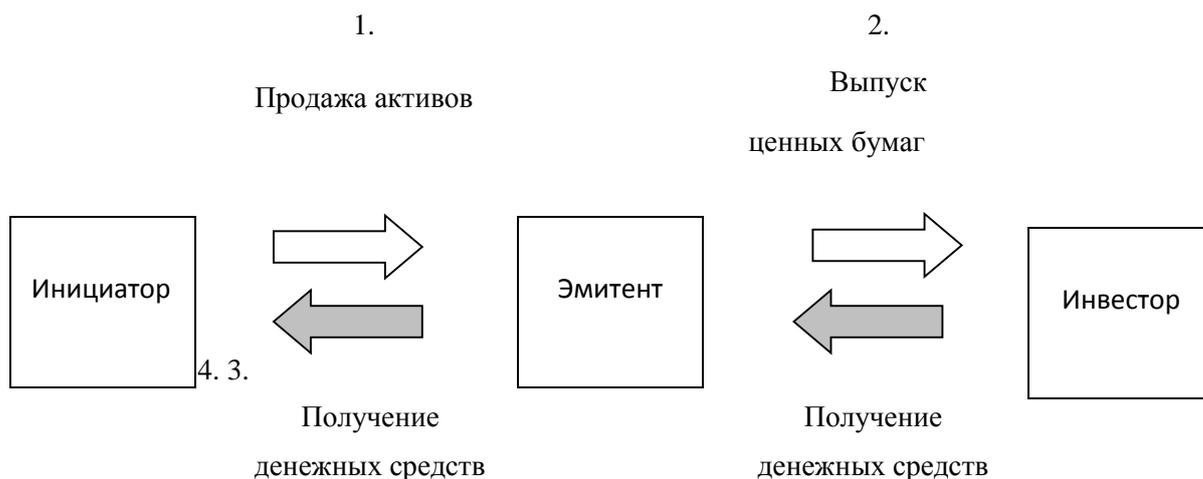


Рис. 4. Схема секьюритизации

Банки участвуют в секьюритизации в качестве инициатора, это позволяет им осуществлять размещение средств, не имея на балансе ресурсов

соответствующей срочности. Взамен исключаемой из баланса ссудной задолженности они получают денежную компенсацию в размере ее остаточной стоимости и части будущих процентных платежей. Выручить аналогичный объем средств посредством обычной продажи ссудной задолженности банкам весьма затруднительно, ввиду ее низкой ликвидности и высоких затрат на реализацию.

До 2008 года выпускаемые в ходе секьюритизации ценные бумаги считались надежными, что определяло высокий спрос на них со стороны инвесторов. Дело в том, что в качестве обеспечения и источника платежей по указанным ценным бумагам используется объединение (пул) множества активов и даже в случае не поступления средств от нескольких активов, входящих в пул, график денежных выплат инвесторам по ценным бумагам не нарушается. Подтверждением высокой надежности служили и максимальные оценки, присваиваемые им в этот период международными рейтинговыми агентствами.

Разразившийся в 2007 году мировой финансовый кризис показал, что риски вложения в секьюритизированные ценные бумаги были недооценены. Невозможность объективно оценить риск вложения в указанные ценные бумаги остается основной и пока нерешенной проблемой, которая может в будущем вновь спровоцировать масштабный финансовый кризис. Дело в том, что доступ к информации о пуле обеспечения имеет ограниченный круг лиц, которые, в силу целого ряда причин, далеко не всегда заинтересованы в полноте ее раскрытия и объективности. Ситуация усугубляется наличием конфликта интересов у субъектов, организующих процесс секьюритизации. Финансовый результат их участия в секьюритизации во многом зависит от объемов, а не качественных характеристик вовлекаемых в секьюритизацию активов. Несмотря на то, что объемы выпуска секьюритизированных ценных бумаг в 2008 году уменьшились, все последующие годы они остаются стабильными, что свидетельствует об актуальности процессов секьюритизации в рефинансировании кредитных организаций (рис. 5).

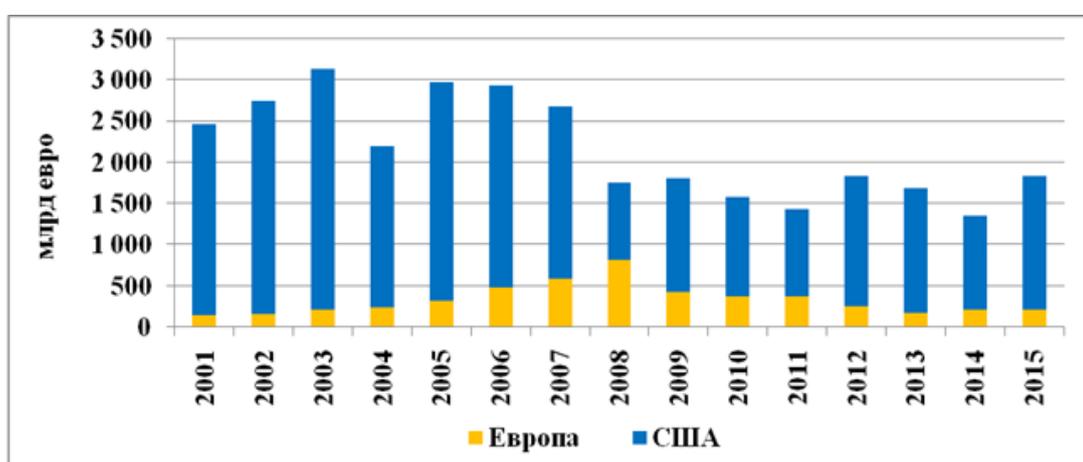


Рис. 5. Динамика эмиссии секьюритизированных ценных бумаг в США и Европе\*

\* Составлено авторами по данным сайта <http://www.afme.eu>.

В нашей стране рынок секьюритизированных ценных бумаг находится в стадии формирования. За шесть лет, с 2009 по 2014 г., он увеличился почти в 10 раз. Основной объем выпускаемых секьюритизированных ценных бумаг – это ипотечные ценные бумаги (рис. 6).

Вовлекать ипотечные кредиты в выпуск и обслуживание ценных бумаг позволяет федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах»<sup>2</sup>, принятие которого в 2003 году дало старт работам по целенаправленному формированию в России законодательной базы для осуществления секьюритизации.

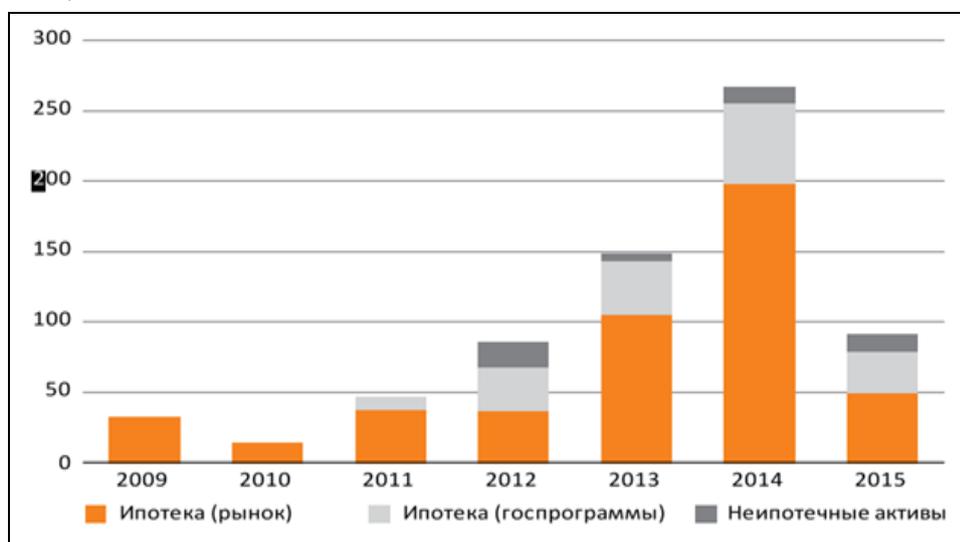


Рис. 6. Динамика эмиссии секьюритизированных ценных бумаг в России, млрд рублей\*

\* Составлено авторами по данным сайта <http://www.cbonds.ru>.

Благодаря принятию в 2013 году федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»<sup>3</sup>, появилась возможность вовлекать в секьюритизацию более широкий спектр активов: денежные требования по кредитным договорам, договорам займа и (или) иным обязательствам, включая права, которые возникнут в будущем из существующих или из будущих обязательств. Реализация на практике такой возможности несет в себе угрозу потерь для лиц, осуществляющих вложения

<sup>2</sup> Об ипотечных ценных бумагах: федер. закон от 11 нояб. 2003 г. № 152.

<sup>3</sup> О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: федер. закон от 21 дек. 2013 г. № 379 (ред. от 29.12.2015).

в ценные бумаги, выпущенные в ходе секьюритизации, – банков, инвестиционных фондов, государственных и негосударственных пенсионных фондов, управляющих средствами пенсионных накоплений, частных инвесторов. Кроме того, риску подвергаются и организации, вовлеченные в секьюритизацию – страховые организации, гарантийные фонды, а также банки, обеспечивающие кредитную поддержку выпускаемым ценным бумагам.

В связи с вышеизложенным, на сегодняшний день назрела необходимость пересмотра подходов к решению вопросов, касающихся формирования пулов активов, используемых при выпуске секьюритизированных ценных бумаг. Чтобы не допустить вовлечения в выпуск и обслуживание ценных бумаг высокорискованных активов, целесообразно их перечень ограничить денежными требованиями по кредитным договорам тех организаций, которые будут включены в так называемый «секьюритизационный список».

Решение о включении, исключении из «секьюритизационного списка» конкретных организаций должно приниматься с учетом следующего:

- наличие у организации рейтинга Аналитического Кредитного Рейтингового Агентства (АКРА) (решение о создании АКРА было принято в 2015 году. Основной задачей АКРА является предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. По информации, первые аналитические оценки АКРА предполагает дать во второй половине 2016 года);
- ценные бумаги организации должны быть допущены к обращению на фондовой бирже Российской Федерации;
- отсутствие у организации несвоевременно обслуживаемой задолженности.

Таким образом, дальнейшее развитие в России секьюритизации обеспечит банки стабильным и устойчивым источником долгосрочных ресурсов, а установление контроля над качеством вовлекаемых в нее активов – надежность секьюритизационных ценных бумаг, а значит, повысит инвестиционный спрос среди институциональных и частных инвесторов.

### **Информация об авторах**

*Рачкевич Алексей Юрьевич* – ведущий экономист сектора сводной и аналитической работы сводно-экономического отдела Отделения по Иркутской области Сибирского главного управления Центрального банка Российской Федерации, г. Иркутск, ул. Ленина, 16, e-mail: a-irk@bk.ru.

*Алексеева Ирина Анатольевна* – кандидат экономических наук, профессор, доцент кафедры банковского дела и ценных бумаг

финансовоэкономического факультета Байкальского государственного университета, г. Иркутск, ул. Ленина, 11.

### **Authors**

*Rachkevich Aleksey Yuryevich* – leading economist sector of summary and analytical work of summary and economic department of Office on the Irkutsk region of the Siberian head department of the Central bank of the Russian Federation, Irkutsk, Lenin St., 16, e-mail: a-irk@bk.ru.

*Alekseeva Irina Anatolyevna* – the candidate economic sciences, professor, assistant professor department of banking and securities of financial and economic faculty of the Baikal State University, Irkutsk, Lenin St., 11.