



**Raiffeisen  
BANK**



## Влияние ужесточения регулирования российской банковской системы на рынок облигаций



Декабрь 2011

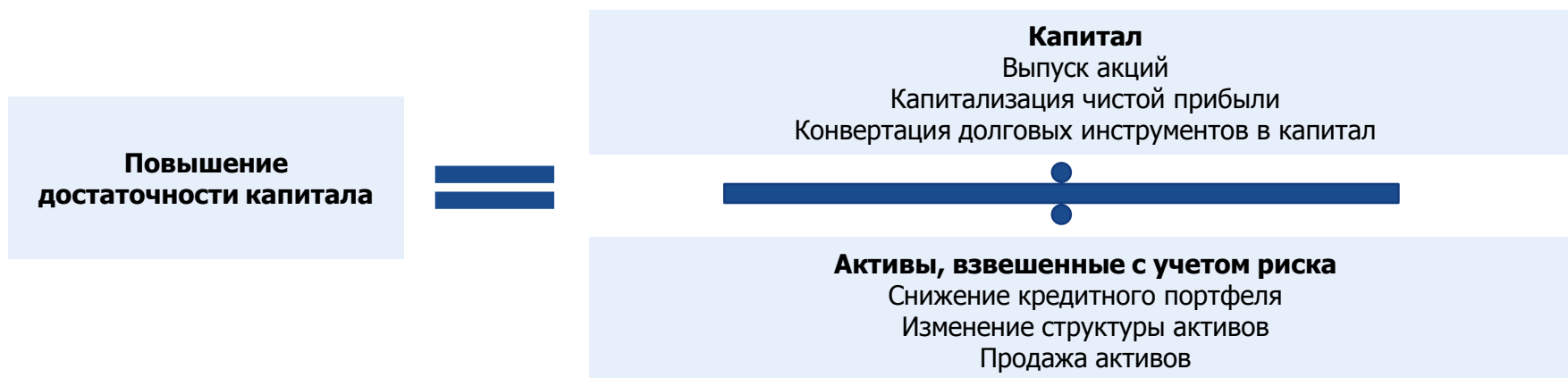
## У европейских банков проблемы с капиталом...

Новые требования ЕВА в связи с долговым кризисом в еврозоне, объявленные в октябре 2011 г., предусматривают, что 70 крупнейших европейских банков должны увеличить свой капитал, таким образом чтобы после переоценки суверенных обязательств по рыночным ценам достаточность капитала **Core Tier 1** была **более 9%**.

Банки должны предоставить план по увеличению капитала национальным регуляторам до 25 декабря 2011 г. с указанием конкретных мер. С июня 2012 г. требование должно выполняться.

### По предварительным подсчетам из 70 банков:

30 банков удовлетворяют новым требованиям  
30 банков необходимо увеличить капитал на 106 млрд евро  
10 должны объявить расчет в ближайшее время

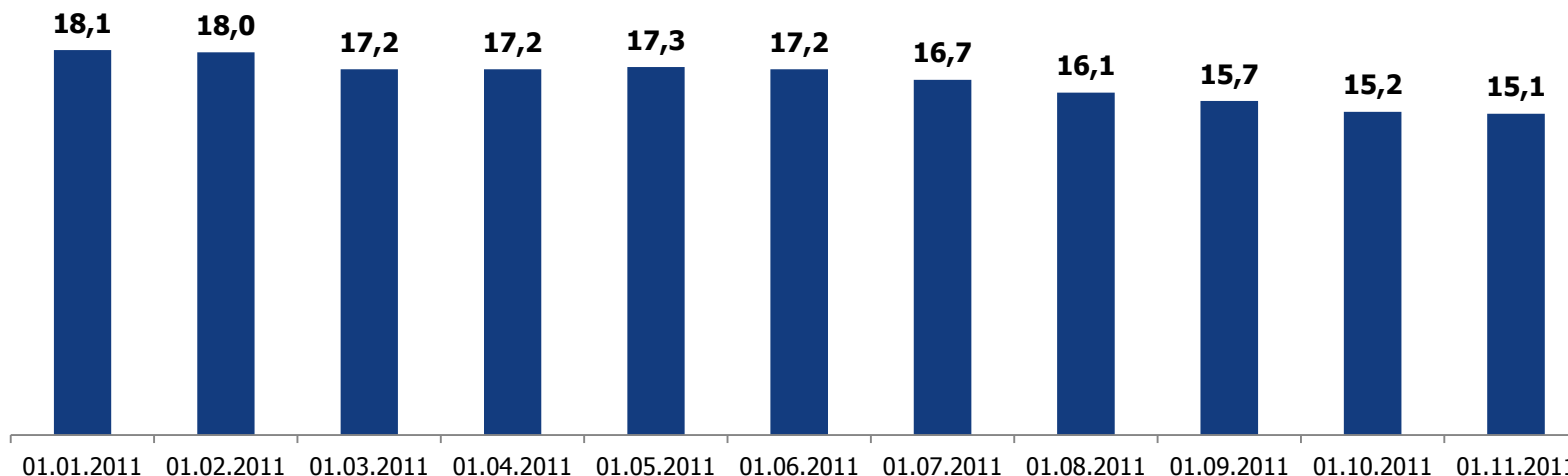


Снижение активов - наиболее вероятный вариант для европейских банков для увеличения достаточности капитала. **По различным расчетам, сокращение активов может составить 1,0-2,5 трлн евро.**



## ...у российских банков капитализация также ухудшается

Средний показатель Н1 по российским банкам



Источник: ЦБ РФ

Достаточность капитала Н1 российских банков стабильно снижается (на 3 п.п. за 10 мес. с начала года)

Основные причины:

- Активы растут быстрее, чем капитал (+13,8% vs. 4,4% за 10М 2011 г.)
- Активы, взвешенные по риску, растут быстрее, чем общие активы (+25,4% vs. 13,8% за 10М 2011 г.).  
Среди основных причин:
  - регуляторные изменения ЦБ РФ (346-П, 110-И)
  - рост обязательств условного характера
  - рост доли активов с ненулевым уровнем риска



## ЦБ ужесточает требования к капиталу

**H1**



Капитал



$\Sigma(\text{активы} \times \text{коэффициент риска}) + \text{кредитный риск по условным обязательствам кредитного характера} + \text{величина операционного риска} + \text{величина рыночного риска} + \text{прочее (около 5\% от RWA банковской системы)}$

### Изменения в 110-И (расчет H1)

С 1 октября повышается коэффициент риска (до 150%) по следующим активам:

- кредиты, предоставленные резидентам оффшорных зон,
- кредиты, предоставленные заемщикам, не давшим согласие на предоставление информации в НБКИ,
- кредиты на:
  - предоставление займов третьим лицам;
  - рефинансирование задолженности перед третьими лицами (кроме задолженности перед банками);
  - приобретение ценных бумаг;
  - осуществление вложений в капитал других юрлиц;
  - направление на расчетные (текущие) счета заемщиков в других кредитных организациях;
  - на приобретение недвижимого имущества, включая земельные участки.

**В результате H1 на 1.11.2011 г. по всей банковской системе снизился на 0,4 п.п.**

### 346-П (расчет операционного риска)

Размер операционного риска включается в расчет H1 следующим образом:

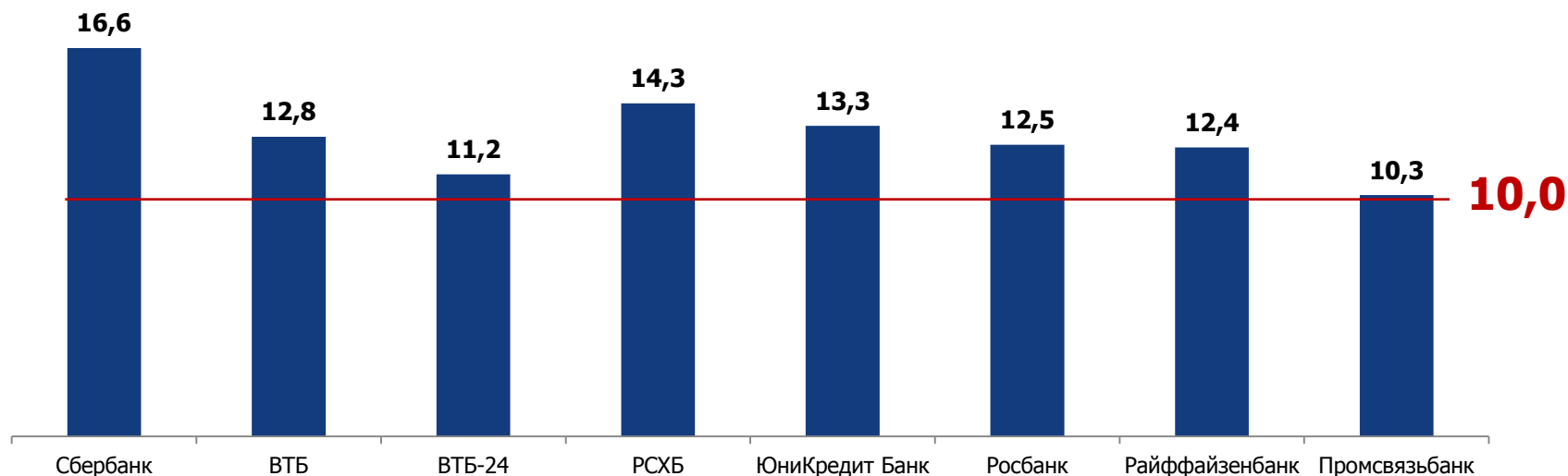
- с 1 августа 2010 г. - в размере 40 % от величины, рассчитанной в соответствии с 346-П;
- **с 1 августа 2011 г. – 70%**
- С 1 августа 2012 г. – 100%

**H1 с 1.07.2011 г. по 1.08.2011 г. снизился на 0,6 п.п.**



## Текущая достаточность капитала на пограничном уровне

Показатель Н1 на 01.11.2011 г., %



Источник: ЦБ РФ

У большинства крупнейших российских банков текущая достаточность капитала ограничивает дальнейший рост (активы Топ-10 ~ 56% активов всей банковской системы)

«Дочки» иностранных банков находятся под давлением новых требований ЕВА и Базель-III



## Ликвидность банковской системы ухудшается

**Профицит консолидированного бюджета вместе с интенсификацией оттока капитала стали основными факторами истощения запаса избыточной ликвидности**

Характерные для первого полугодия слабые госрасходы, а также риски обострения проблем еврозоны могут осложнить ситуацию с ликвидностью в 1П 2012 г.

Ликвидность концентрируется в крупных банках, что затрудняет циркуляцию средств по системе

Обязательства банков перед ЦБ и Минфином более чем вдвое превышают ликвидные активы кредитных организаций, что увеличивает зависимость от госфондирования

**Динамика ликвидных активов/обязательств банков**



Источник: ЦБ, расчеты Райффайзенбанка



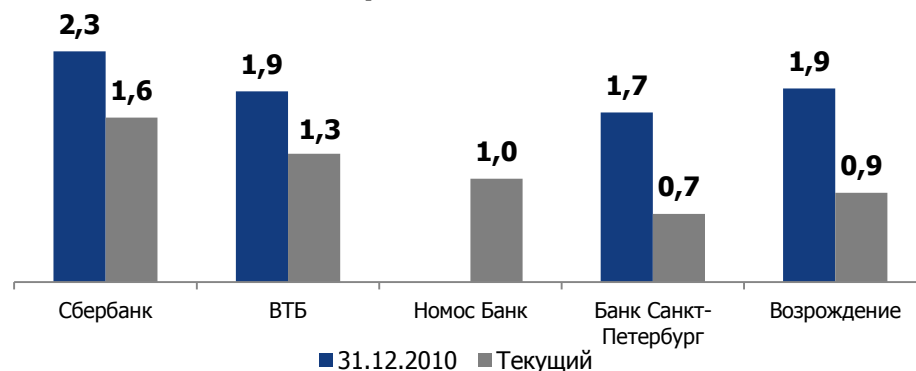
## Где найти деньги: рынки капитала практически закрыты

Рынки акционерного капитала практически закрыты

Мультипликаторы находятся на очень низких уровнях

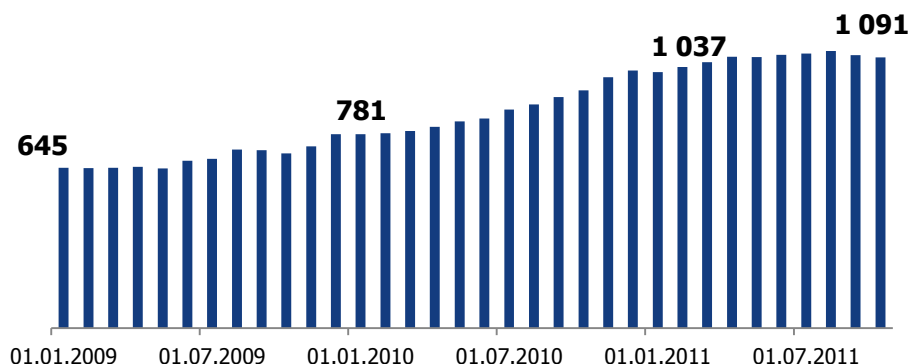
Все это не позволяет банкам привлечь капитал на публичных рынках

Коэффициент price-to-book  
по российским банкам



Источник: Bloomberg

Объем рынка облигаций эмитентов  
из финансового сектора, млрд руб.



Источник: Cbonds

Условия долговых рынков ужесточаются, что ограничивает возможности:

- объем фондирования банков на рынке рублевых облигаций снижается
- рынок евробондов закрыт почти для всех банков
- условия синдицированных кредитов для банков ужесточаются
- рост депозитов замедляется



## Что делать в этой ситуации банкам?

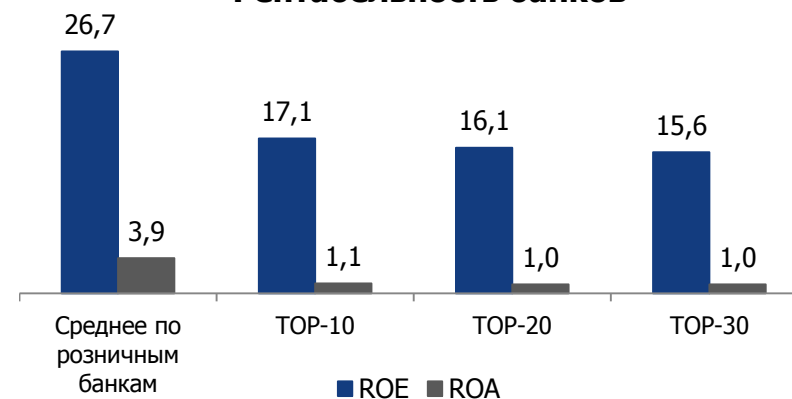
В условиях ограниченности капитала банки вынуждены **перераспределять активы в пользу более доходных для повышения эффективности своей деятельности**

Розничное кредитование – более доходный вид бизнеса в сравнении с корпоративным сегментом

Объем розничного кредитования в России увеличился на 26,7% за 10М 2011 г.

Кроме того, за счет большей обеспеченности, розничные кредиты имеют меньший размер RWA (risk-weighted assets). Средние показатели RWA составляют около 65-70% и 110-120% для розничного и корпоративного сегмента, соответственно

Рентабельность банков



Источник: ЦБ РФ, отчетность банков за 9М 2011 г.

**В результате в кредитном портфеле банков доля розничного бизнеса должна вырасти, а корпоративных клиентов - снизиться**



## Дальнейший рост процентных ставок очень вероятен

Ограниченные возможности роста кредитов корпоративным клиентам при сохранении высокого спроса с их стороны, скорее всего, приведет к дальнейшему росту процентных ставок

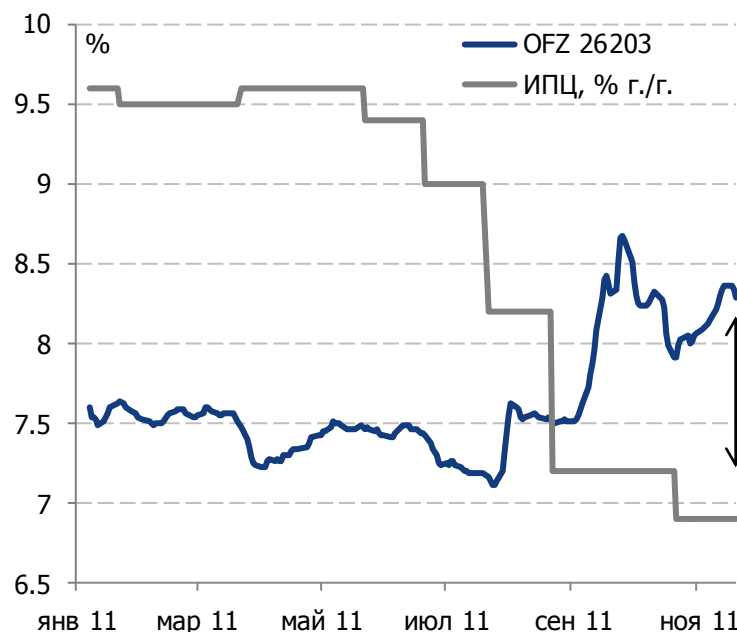
Рост стоимости фондирования при одновременном замедлении инфляции уже привел к возвращению реальных процентных ставок в положительную область

При сохранении профицита и внешних рисков, превышение номинальных ставок над инфляцией может оказаться более значительным и продолжительным

Положительные реальные процентные ставки, которые в нормальных условиях позволяют избежать «перегрева», в текущей глобальной нестабильности могут оказывать дестимулирующий эффект на экономику РФ

Если эта тенденция продолжится, не исключено, что ЦБ вскоре понадобится принимать решение о поддержке роста путем снижения ключевых ставок

### Динамика инфляции и доходности ОФЗ



Источник: ММВБ, Росстат, расчеты Райффайзенбанка

**Вполне вероятно, что в России начнется продолжительный период положительных реальных процентных ставок**



## Что будет с корпоративным сегментом?

Снижение кредитования юридических лиц банками должно привести к росту фондирования за счет облигаций

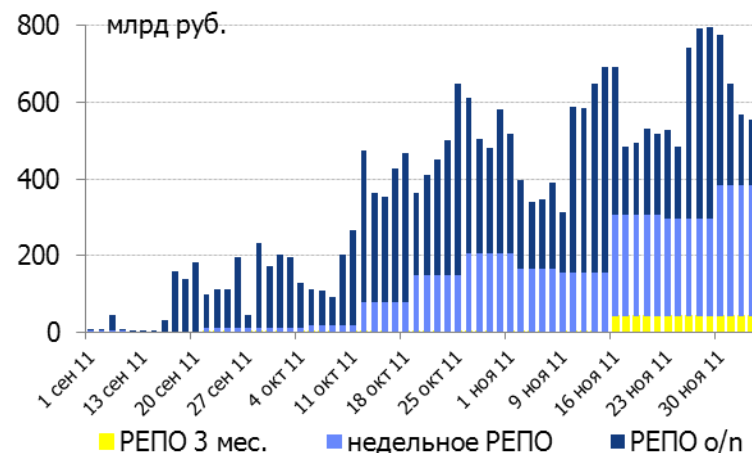
Преимущества облигаций в сравнении с кредитами для банков:

- Облигации имеют гораздо более высокую ликвидность, что особенно актуально в условиях отсутствия долгосрочного фондирования для банков
- Облигации предоставляют возможность получения фондирования через РЕПО, в том числе с ЦБ

Наибольший спрос на новые выпуски облигаций будет концентрироваться в тех ценных бумагах, которые могут быть использованы в качестве залога по РЕПО

ЦБ РФ также способствует увеличению спроса на облигации: в ноябре были снижены требования к бумагам для вхождения в ломбардный список - уровень минимального необходимого рейтинга снижен с B+/B1 до B-/B3

**Динамика объемов РЕПО с ЦБ**

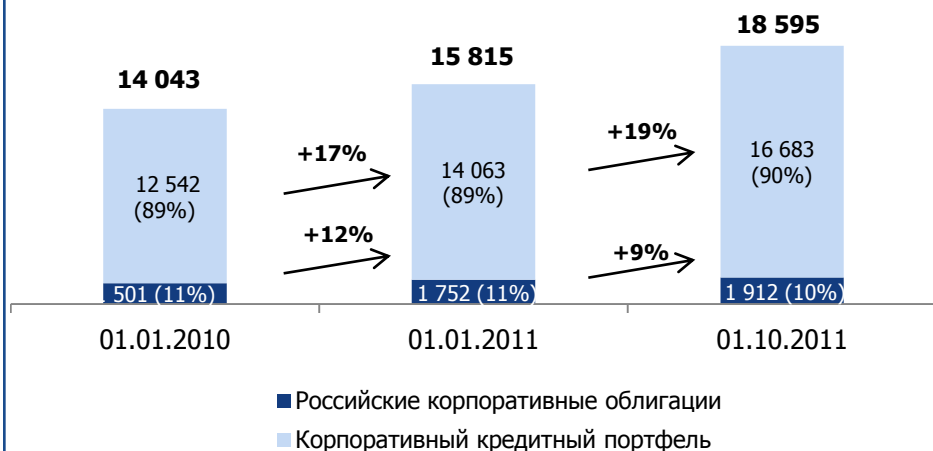


Источник: ЦБ, расчеты Райффайзенбанка



## Рынок облигаций в России имеет значительный потенциал

### Динамика структуры фондирования компаний в России



В последнее время корпоративное кредитование опережало облигационный рынок по темпам роста

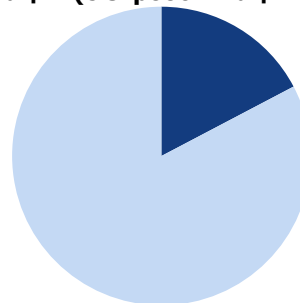
Источник: ЦБ РФ, Cbonds, оценки Райффайзенбанка

В США, в отличие от России, большая часть фондирования корпоративного сектора представлена публичными инструментами

У России есть большой запас для роста облигационного рынка

### Структуры фондирования компаний России и США

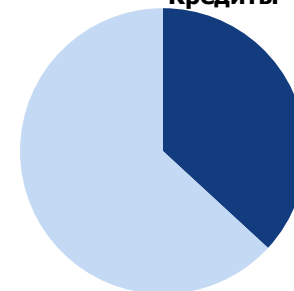
**Россия**  
Облигации (с еврооблигациями) - 17%



Корпоративные кредиты - 83%

**США**

Кредиты - 37%



Другие источники финансирования, включая облигации - 63%

Источник: ЦБ РФ, Cbonds, FED, оценки Райффайзенбанка



## Новые реалии рынка облигаций

**1) Объем облигационного рынка будет расти**

**2) Рост ставок практически неизбежен**

**3) На рынке рублевых облигаций должны появиться новые инструменты, в т.ч.:**

- корпоративные облигации с обеспечением (недвижимость, товары в обороте и т.д.)
- субординированные облигации для банков
- различные виды секьюритизаций

**4) Высокая вероятность появления выпусков с более жесткими условиями для эмитентов, например, с наличием ковенант**