



СКОЛКОВО
Московская школа управления

ТРАНСГРАНИЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В СТРАНАХ ЕВРОПЫ С БЫСТРО- РАЗВИВАЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ

ИССЛЕДОВАНИЕ IEMS

Институт исследований развивающихся рынков

бизнес-школы СКОЛКОВО (IEMS)

Выпуск 13-04, Март 2013

Содержание

I. Введение	2
II. От глобального кризиса к кризису зоны евро: что дальше?	8
III. Заключение: будущее трансграничного кредитования в ЦВЮЕ	18
Приложение. Последние тенденции трансграничного кредитования в странах Европы с быстроразвивающимися рынками	22

Автор:
Д-р Кристофер Хартвелл, Старший научный сотрудник

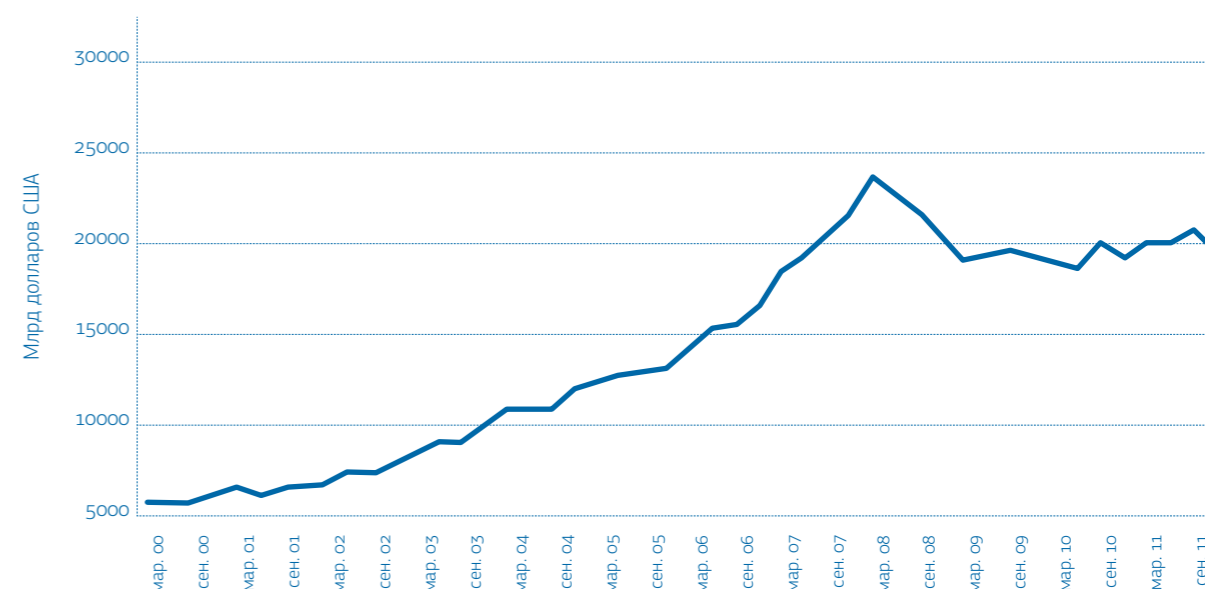
Главный редактор:
Д-р Сунг Хо «Сэм» Парк, Исполнительный Директор

I. Введение: кризис закончился или только ожидается?

В последние 10 лет либерализация финансовых секторов в странах с быстроразвивающимися и с развитыми рынками привела к соответствующему увеличению трансграничного кредитования, которое достигло невиданных прежде в мировой экономике уровней (Рисунок 1)¹. С начала 2000 года по июнь 2008 года совокупные международные платежные требования к банкам возросли на 225%, и даже после сокращения в результате глобального финансового кризиса их объем (по состоянию на декабрь 2011 года) все равно остается на 181% выше, чем в декабре 2000 года. При этом, как видно из Таблицы 1, трансграничное кредитование увеличивалось во всех странах с быстроразвивающимися рынками, став ключевым ис-

точником капитала для компаний из стран Центральной, Восточной и Южной Европы (ЦВЮЕ), которые присоединялись или вели переговоры о присоединении к ЕС². Когда самый тяжелый период глобального кризиса миновал, эта тенденция, очевидно, вернулась, и трансграничное кредитование стало оживать в 2010 году и начале 2011 года: с июня 2010 года по июнь 2011 года трансграничные платежные требования в странах ЦВЮЕ увеличились на 15% — до 923 млрд долларов США. Это оживление помогло экономике региона ЦВЮЕ восстановиться после глубокого падения ВВП во время кризиса (Рисунок 2), поскольку трансграничные кредиты были одной из основных движущих сил роста³.

Рисунок 1. Совокупные международные требования к банкам по кварталам за 2000–2011 гг.



Источник: данные БМР

¹ Банк международных расчетов (БМР) определяет трансграничное кредитование как «предоставление кредитов субъектам, расположенным в стране, отличающейся от страны резидентной принадлежности банковского офиса, представляющего данные (на основе платежного баланса)». См. "Highlights of the BIS International Statistics", BIS, March 2011, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1103b.pdf.

² Действительно, во многом резкий рост кредитования в 2005–2008 годах отражал вступление в ЕС Польши, Венгрии, Словении, Чешской Республики, Словакии, Эстонии, Латвии и Литвы в 2004 году, Румынии и Болгарии в 2007 году.

³ См. Friedrich, C., I. Schnabel and J. Zettelmeyer (2011), "Financial Integration and Growth – Is Emerging Europe Different?", mimeографированный документ, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.financial.economics.uni-mainz.de/Dateien/Friedrich_Schnabel_Zettelmeyer.pdf.

Впрочем, в последнее время этому оживлению трансграничного кредитования угрожают потрясения на рынках и — что, пожалуй, более серьезно — вынашиваемые в Западной Европе планы по изменению норм регулирования. Предлагаемые в ЕС (а в некоторых случаях недавно введенные в действие) регулятивные меры изолируют регион ЦВЮЕ от банковского кредитования; в ноябре 2011 года Национальный банк Австрии (НБА) открыто обратился к банкам с указанием уменьшить участие в кредитовании стран Центральной Европы и перенес на более ранний срок — 2013 год — введение требований к минимальному размеру капитала, предусмотренных соглашением «Базель-III». Другие директивы направлены на дочерние структуры банка в ЦВЮЕ, «особо подверженные рискам», и призваны гарантировать, что отношение их кредитов к депозитам не превышает 110%⁴.

Вместе с проблемами зоны евро эта директива повлияла на кредитование в регионе, и последние данные БМР показывают, что за «четвертый квартал 2011 года банки, представляющие данные в БМР, зарегистрировали самое большое уменьшение совокупных трансграничных требований после их падения в четвертом квартале 2008 года <...> трансграничное кредитование небанковских учреждений уменьшилось, но сокращение требований к банкам было более резким — и самым значительным за почти три года»⁵. После кратковременного подъема в первом квартале 2012 года ситуация в следующем квартале еще более усугубилась, поскольку банки переживали второе крупнейшее сокращение с начала 2009 года, и трансграничные требования уменьшились на 575 млрд долларов США (или 1,9%)⁶.

В последние 10 лет либерализация финансовых секторов в странах с быстроразвивающимися и с развитыми рынками привела к соответствующему увеличению трансграничного кредитования, которое достигло невиданных прежде в мировой экономике уровней

В действительности недавнее сокращение кредитования, вызванное уменьшением числа кредитов от крупнейших банков Австрии, Франции и Нидерландов, больше всего затронуло Венгрию (трансграничные активы упали на 6,9 млрд долларов США, или 10%) и Польшу (трансграничные активы уменьшились на 5,1 млрд долларов США, или 4,0%)⁷.

Инициативы по регулированию, подобные новым требованиям НБА, тем более поразительны, что они идут вразрез с коллективными действиями, отличавшими реакцию на глобальный финансовый кризис. Несмотря на раздающиеся также призывы к созданию «Вены 2.0» — возобновлению Инициативы по координации европейской банковской деятельности (ЕСВИ), созданной в 2009 году для согласования вопросов по кризисному управлению и регулированию финансового сектора в регионе, — недавние шаги таких стран, как Австрия, свидетельствуют об одностороннем подходе к проблеме, что не может не подорвать ситуа-

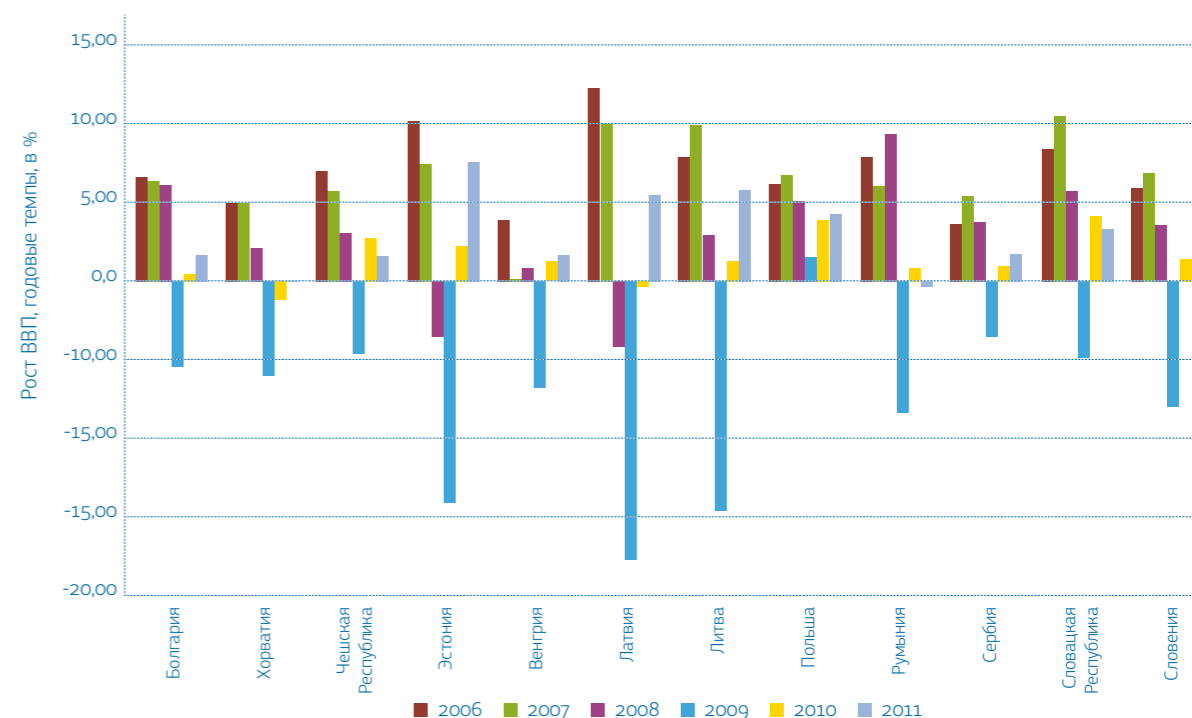
цию в регионе ЦВЮЕ⁸. Дальнейшие шаги регулирующих органов в этом направлении могут значительно уменьшить запасы и потоки капитала в странах ЦВЮЕ и привести к замедлению роста, особенно в странах, которые имеют небольшую местную депозитную базу и рассчитывают на международные банки в плане уменьшения рисков.

С учетом сложившейся ситуации цель данной работы — изучить последствия недавнего предложения в области регулирования, обсуждаемого в контексте кризиса зоны евро, для предприятий и банков «новой Европы» и других регионов. Предстоит ли странам ЦВЮЕ еще один раунд ужесточения условий выдачи

Недавние шаги таких стран, как Австрия, свидетельствуют об одностороннем подходе к проблеме, что не может не подорвать ситуацию в регионе ЦВЮЕ

кредитов? Последнее сокращение кредитования — это отклонение от нормы или тенденция? Как повлияют на банковскую деятельность выдвигаемые в настоящее время предложения, связанные с трансграничным кредитованием?

Рисунок 2. Рост ВВП в странах ЦВЮЕ, 2006–2011 гг.



Источник: «Показатели мирового развития» (World Development Indicators)

8 'Vienna Initiative – Moving to a New Phase', European Bank for Reconstruction and Development (EBRD), доступен в режиме онлайн по ссылке: <http://www.ebrd.com/downloads/research/factsheets/viennainitiative.pdf>.

4 'Austria pushes ahead with Basel III', Centralbanking.com Newsdesk, November 22, 2011, доступен в режиме онлайн по ссылке: <http://www.centralbanking.com/central-banking/news/2126969/austria-pushes-ahead-basel-iii>.

5 'International Banking and Financial Market Developments', BIS Quarterly Review, June 2012, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1206.pdf.

6 'International Banking and Financial Market Developments', BIS Quarterly Review, December 2012, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1212.pdf.

7 'International Banking and Financial Market Developments', BIS Quarterly Review, June 2012.

Таблица 1. Трансграничное кредитование по географическим регионам

	Непогашенные суммы На конец периода, в млрд долл. США		Процентное изменение В среднем за период, в млрд долл. США	
	Внешние позиции	Трансграничные кредиты	Внешние позиции	Трансграничные кредиты
По отношению ко всем 3 регионам с быстроразвивающимися рынками	...	...	8,8	6,7
1990–1994 годы	525	573	7,1	...
1995–1999 годы	646	536	6,1	–2,1
2000–2004 годы	809	607	3,5	1,6
2005–2008 годы	1 695	1 291	25,3	24,7
2009 год	1 645	1 206	–17,4	–16,5
По отношению к странам Азии с быстроразвивающимися рынками	...	...	9,8	3,8
1990–1994 годы	273	340	15,4	...
1995–1999 годы	303	266	6,7	–6,8
2000–2004 годы	381	305	3,6	2
2005–2008 годы	679	519	22,4	20,4
2009 год	656	477	–25,1	–26,9
По отношению к Латинской Америке	...	...	3,6	2,8
1990–1994 годы	209	188	1,8	...
1995–1999 годы	249	195	4,3	1,6
2000–2004 годы	210	149	–2,8	–4,7
2005–2008 годы	349	257	15,7	15,5
2009 год	345	234	–13,4	–10,3
По отношению к ЦВЮЕ	...	...	15,9	21,5
1990–1994 годы	43	44	–0,4	...
1995–1999 годы	94	75	13,8	16,1
2000–2004 годы	217	153	16,8	14,2
2005–2008 годы	666	516	38,6	40,4
2009 год	644	494	–10,2	–6,8

Источник: Сабин Херрманн и Дубравко Михальек, «Детерминанты трансграничных банковских потоков в страны с быстроразвивающимися рынками: новые эмпирические данные о распространении финансового кризиса», рабочий документ БМР № 315 (июль 2010 года).

II. От глобального кризиса к кризису зоны евро: что дальше?

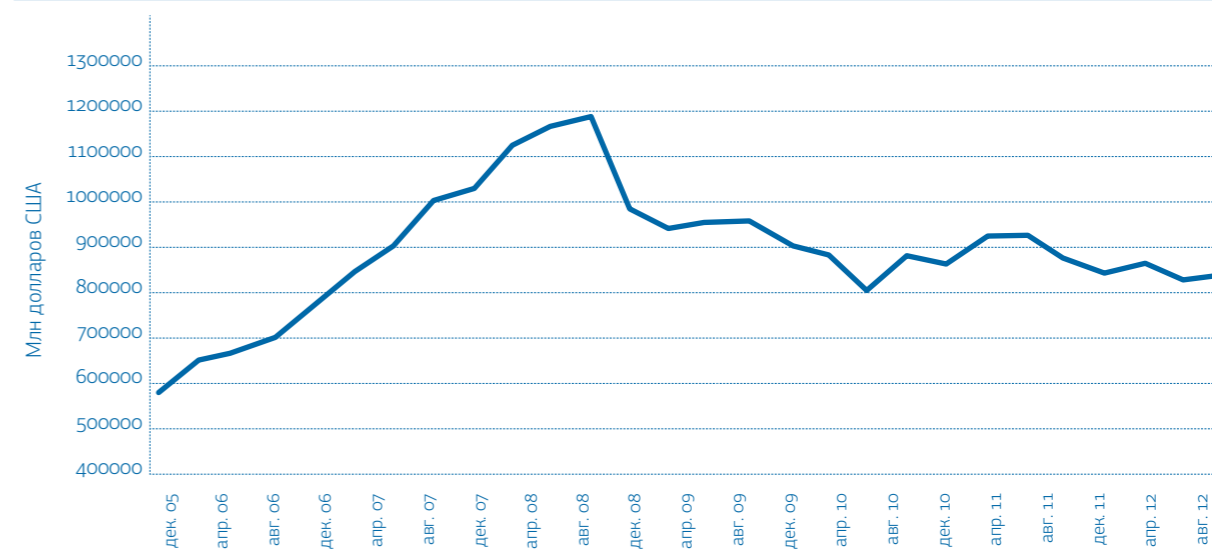
Переход региона ЦВЮЕ в целом к рынку зависел от финансирования со стороны развитых банковских систем Западной Европы (см. Приложение), однако в период глобального финансового кризиса 2008–2011 годов кредит в ЦВЮЕ, как и в других регионах мира, начал резко сокращаться; к июню 2010 года он упал до минимальной отметки — уровня марта 2007 года (Рисунок 3).

Впрочем, за этими общими данными скрываются различия между странами ЦВЮЕ, ведь некоторые из них прекрасно перенесли глобальный финансовый кризис, примером чему является Польша (которую называют образцом осмотрительности в вопросах кредитования), которая, по-видимому, не случайно меньше других стран полагается на международные банки. Кроме того, «уменьшение объема трансграничных

В период глобального финансового кризиса 2008–2011 годов кредит в ЦВЮЕ, как и в других регионах мира, начал резко сокращаться

займов Центральной и Восточной Европе было не столь существенным по сравнению с кредитами Азии и Латинской Америке..., в значительной мере из-за более высокого уровня финансовой и валютной интеграции в Европе»⁹. Эконометрические данные Европейской комиссии показывают, что высокая доля иностранных банков в странах ЦВЮЕ в действительности смягчила «неожиданное прекращение трансграничных потоков»

Рисунок 3. Внешние кредиты и депозиты банков в странах Европы с быстроразвивающимися рынками, декабрь 2005 г. – декабрь 2012 г.



Источник: статистика БМР (Таблица 7а). К странам Европы с быстроразвивающимися рынками относятся Албания, Беларусь, Болгария, Босния и Герцеговина, Венгрия, Латвия, Литва, Македония, Молдова, Польша, Россия, Румыния, Сербия, Турция, Украина, Хорватия, Черногория и Чешская Республика.

⁹ Sabine Herrmann and Dubravko Mihaljek, 'The Determinants Of Cross-Border Bank Flows To Emerging Markets: New Empirical Evidence On The Spread Of Financial Crises', BIS Working Paper No. 315 (July 2010).

капитала после сентября 2008 года, хотя в других развивающихся регионах мира этого не произошло¹⁰.

Важной причиной значительно меньшего сокращения трансграничного кредитования в регионе ЦВЮЕ является, помимо финансовой интеграции с Европой, институциональная интеграция внутри Европы, которая позволила трезво и скоординировано отреагировать на кризис. Ярким примером такой реакции была «Венская инициатива» — программа, согласованная и введенная в действие в 2009 году МВФ, Европейским центральным банком (ЕЦБ), Европейским Банком Реконструкции и Развития (ЕБРР), различными национальными органами регулирования и (что наиболее важно) банками, имеющими филиалы в регионе ЦВЮЕ. В рамках Венской инициативы банки с головными офисами в Западной Европе согласились остаться в странах ЦВЮЕ и рекапитализировать свои дочерние структуры и филиалы в регионе за счет средств, полученных от МВФ и Европейского союза¹¹. По утверждению ЕБРР, данная инициатива «послужила основой и поддержала решения, связанные с политикой банков в странах их происхождения и принимающих странах». Это позволило использовать помощь, предоставленную банковскому сектору, в зарубежных дочерних структурах банковских групп, расположенных в ЦВЮЕ. Кроме того, благодаря этому удалось «смягчить жесткость инструментов денежно-кредитной политики (например, резервных требований) в принимающих странах, чтобы решить проблему слабого спроса, при гарантиях того, что дополнительная ликвидность не будет использована для бегства капитала»¹².

Высокая доля иностранных банков в странах ЦВЮЕ в действительности смягчила «неожиданное прекращение трансграничных потоков» капитала после сентября 2008 года

Хотя подобная инициатива никогда не оказалась бы жизнеспособной (и не была бы согласована), если бы не стабильность экономических детерминант, действия группы помогли умерить волатильность и вселить определенную уверенность, которая в противном случае могла бы оставить регион.

Меры регулирования в действии

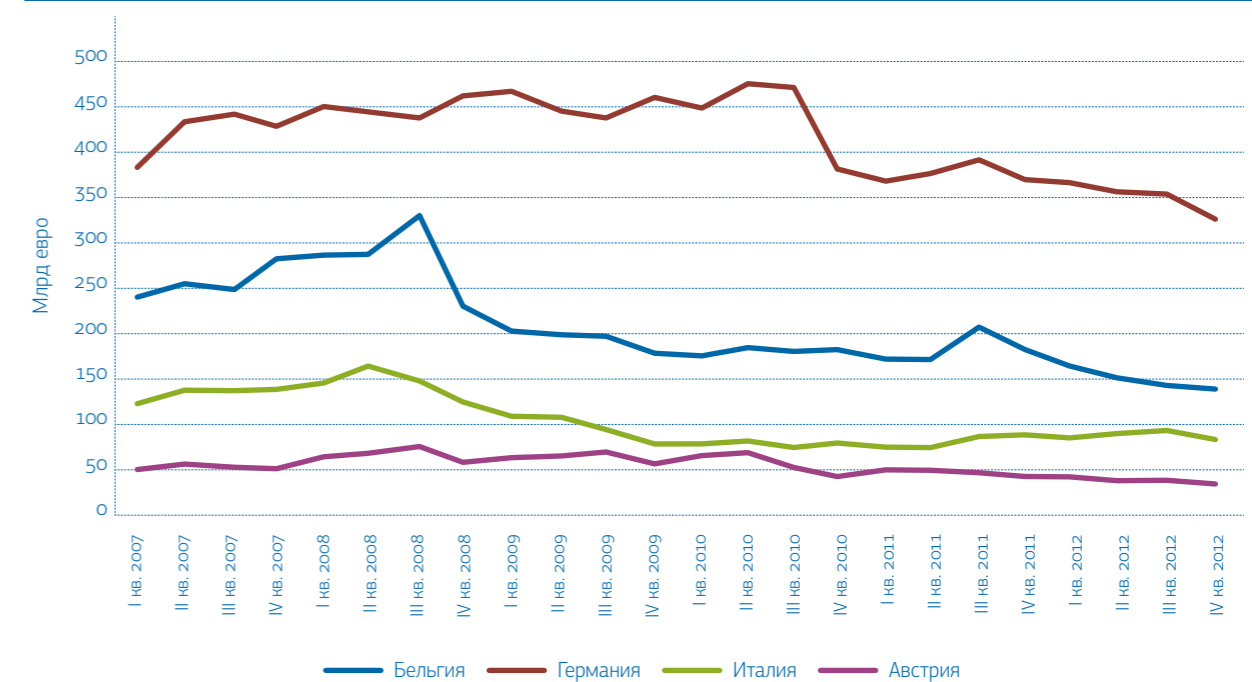
Если глобальный финансовый кризис не нанес ущерба кредитованию в странах ЦВЮЕ благодаря значительной интеграции и координации внутри Европы, то текущие потрясения в зоне евро могут оказать более серьезное воздействие именно из-за этой интеграции в сочетании с отсутствием координации. Продолжающийся кризис зоны евро и все быстрее меняющаяся ситуация, методов урегулирования которой не предвидится, еще раз показали, как чувствительно трансграничное кредитование к влиянию более общих макроэкономических тенденций. Трансграничное кредитование ничем не отличается от других методов финансового посредничества, практикуемых банками. Однако с точки зрения банков оно сопряжено с некоторыми дополнительными

рисками. В частности, едва ли не самые большие трудности возникают при управлении политическим и регулятивным риском, поскольку разные правила регулирования (в особенности финансового сектора), разные требования к отчетности и разные политические условия могут запутать даже самые осмотрительные банки. Для банков гораздо проще заниматься кредитованием в странах с аналогичной системой регулирования и политическим климатом, хотя политические изменения (такие как переход власти от консервативного к социалистическому правительству) все равно могут иметь драматические последствия.

Именно дополнительный риск трансграничного кредитования был объектом внимания международных органов финан-

сового регулирования в Европе, которые решили сосредоточить усилия на уменьшении «системного риска» в результате глобального финансового кризиса и текущего кризиса евро. «Банки с головными офисами в зоне евро испытывают необходимость снизить уровень леввериджа»¹³, причем некоторые необдуманные меры, введенные для ослабления риска в одной или нескольких странах, уже влияют на трансграничное кредитование в странах ЦВЮЕ. Более того, ответные политические шаги, предпринятые органами государственного управления в странах зоны евро и ЦВЮЕ, возможно, усугубляют нынешнюю ситуацию в большей степени, чем реальные проблемы с ликвидностью¹⁴. Два самых крупных обсуждаемых предложения касаются повышения коэф-

Рисунок 4. Трансграничные кредиты, предоставленные учреждениями Австрии, Германии, Италии и Бельгии, I кв. 2007 г. – IV кв. 2012 г.



Источник: Европейский центральный банк

10 Ursula Vogel and Adalbert Winkler, 'Cross-Border Flows and Foreign Banks in the Global Financial Crisis – Has Eastern Europe Been Different?', European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs Occasional Paper No. 75, Capital Flows to Converging European Economies – From Boom to Drought and Beyond?, October 1, 2010, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2011/pdf/ocp75_en.pdf.

11 'EBRD warns of Capital Outflow from Eastern Europe', EurActiv, January 17, 2012, доступен в режиме онлайн по ссылке: <http://www.euractiv.com/euro-finance/ebd-warns-capital-outflow-easte-news-510192>.

12 'Vienna Initiative – Moving to a New Phase', European Bank for Reconstruction and Development (EBRD), доступен в режиме онлайн по ссылке: <http://www.ebrd.com/downloads/research/factsheets/viennainitiative.pdf>.

13 International Banking and Financial Market Developments', BIS Quarterly Review, June 2012.

14 См., в частности, высказывания финансового директора Erste Bank Манфреда Виммера, которые приводит Филип Александер (Philip Alexander) в статье 'Too Soon to Say Goodnight Vienna', The Banker, February 1, 2012.

фициентов достаточности капитала, а в Австрии — увеличения местного финансирования (при этом органы регулирования Австрии также требуют, чтобы до конца 2012 года все крупные международные банки представили планы оздоровления и санации).

Повышение коэффициентов достаточности капитала в Западной Европе

Возможно, самая большая нормативная проблема исходит от регулятора финансового сектора ЕС — Европейской банковской организации (ЕВА), которая в конце июня 2012 года издала директиву, обязывающую банки зоны евро повысить коэффициенты достаточности капитала с прежних 7% до 9%. Как упоминалось выше, одновременно с этим в пучину регулирования бросился и НБА, выпустив директиву о переносе даты введения требований системы «Базель-III» к базовому капиталу первого уровня (Common Equity Tier 1 — CET1) на более ранний срок — начало 2013 года, причем без переходного периода. Регуляторы НБА также издали постановление, известное под названием «австрийский финиш», которое предусматривает, что «с 1 января 2016 года для международных австрийских банковских групп устанавливается дополнительное надбавка к минимальному капиталу в размере до 3 процентных пунктов CET1 (в зависимости от воспринимаемой рискованности бизнес-моделей банков с точки зрения органа регулирования)»¹⁵.

Эти требования были введены в самое неудачное для стран ЦВЮЕ время. Поскольку директиву ЕВА требовалось выполнить в короткий срок, для многих банков

Ответные политические шаги, предпринятые органами государственного управления в странах зоны евро и ЦВЮЕ, возможно, усугубляют нынешнюю ситуацию в большей степени, чем реальные проблемы с ликвидностью

единственным способом довести капитал до нужного уровня было снижение коэффициента левериджа активов, что означало еще большее сокращение кредита в дочерних структурах в ЦВЮЕ (Рисунок 4 показывает уменьшение трансграничного кредитования четырех крупнейших стран в ЦВЮЕ до IV кв. 2012 года)¹⁶. Соответственно, в ближайшие месяцы это затронет даже такие «безопасные убежища», как Польша, а также банки, имеющие лишь ограниченные открытые позиции по суверенному долгу, который является причиной изрядной головной боли в зоне евро. Генеральный директор Raiffeisen Bank International (RBI) Герберт Штепик отметил: «Несмотря на весьма ограниченный риск, мы все же вынуждены повышать уровень достаточности капитала... и делать это в то время и с такой скоростью, что руководству придется отвлечься от построения бизнеса и помощи экономикам в обеспечении роста после кризиса 2009 года»¹⁷.

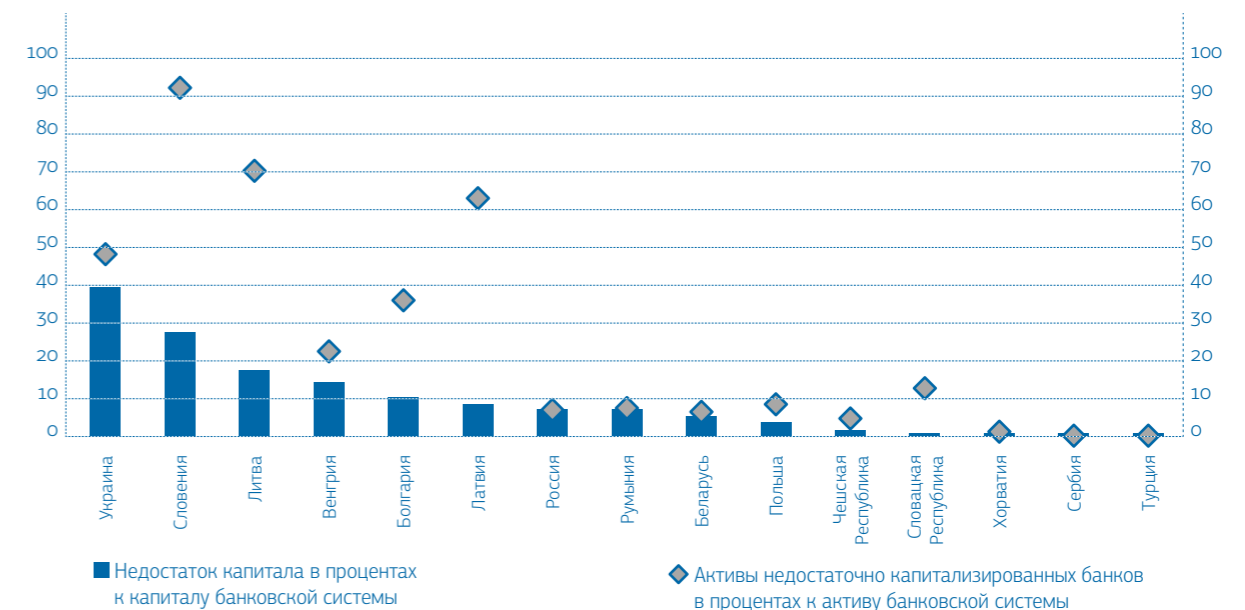
Этот шаг усугубляет процесс сокращения ликвидности, который уже ускорился из-за нестабильности, порождаемой Грецией; при этом самые значительные изменения наблюдаются в странах, имеющих самые круп-

ные открытые позиции по отношению к Вене и Парижу (а не к Афинам). К четвертому кварталу 2011 года банки, головные офисы которых расположены в развитых странах Европы, сократили совокупный объем своих трансграничных активов на 466 млрд долларов США (или на 2,3%), причем кредитные организации зоны евро уменьшили свои международные активы на 584 млрд долларов США (на 4,7%)¹⁸. Сильнее всего ощутили на себе эти последствия страны ЦВЮЕ, для которых второй квартал 2012 года стал четвертым подряд кварталом сокращения кредитования: общая сумма кредитов уменьшилась на 11 млрд долларов США (или примерно на 1,5%).

Эти требования были введены в самое неудачное для стран ЦВЮЕ время

Сокращение ликвидности, (по большей части) не связанное с экономическими детерминантами ЦВЮЕ, также приводит к плохим результатам банковских стресс-тестов, хотя, опять же, эти результаты по региону ЦВЮЕ неоднородны. Например, исследователи Национального банка Чехии (НБЧ) провели подробное тестирование 23 банков страны

Рисунок 5. Банки с коэффициентом достаточности капитала менее 8% после списания неблагополучных кредитов



Источник: Доклад рабочей группы «Венской инициативы» по координации европейской банковской деятельности по НОК в Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европе, март 2012 года (European Banking Coordination Vienna Initiative Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe Report, March 2012).

18 International Banking and Financial Market Developments', BIS Quarterly Review, June 2012, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1206.pdf.

15 'CEE Banking Sector Report', Raiffeisen Research, June 2012, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.rbinternational.com/eBusiness/services/resources/media/677226413664515143-677226413664515144_1026067974202-823135594832814856-1-10-EN.pdf.

16 Коэффициент достаточности капитала определяется как отношение собственного капитала банка к его взвешенным по риску активам. Соответственно, этот коэффициент можно улучшить либо путем увеличения собственного капитала, либо путем уменьшения взвешенных по риску активов (кредитов и займов). В краткосрочной перспективе гораздо проще избавиться от кредитов и займов, чем увеличить собственный капитал, поэтому данная директива означает дополнительную угрозу для кредита в ЦВЮЕ.

17 Цитируется Филиппом Александером в статье 'Too Soon to Say Goodnight Vienna', The Banker, February 1, 2012.

и пришли к выводу, что «большинство чешских банков имеет достаточный запас оборотных средств, чтобы противостоять потенциальному сокращению балансовой ликвидности» наподобие того, что имело место во время глобального финансового кризиса¹⁹. Национальный банк Венгрии (НБВ), напротив, признал в конце 2011 года, что «запасы капитала нескольких банков почти исчерпаны»²⁰, хотя по результатам стресс-тестов, проведенных в конце 2010 года, Европейский комитет органов банковского надзора (ЕКОБН) счел два крупнейших банка страны (ОТР и FNB Mortgage Bank) устойчивыми, и ОТР подтвердил свой статус устойчивого банка в конце 2011 года²¹. Увеличение объема необслуживаемых кредитов в Венгрии остается бедствием системы: согласно оценкам, по состоянию на конец второго квартала 2012 года 18% совокупных кредитов относилось к категории необслуживаемых, тогда как в первом квартале их было примерно 16% (причем корпоративные необслуживаемые кредиты продолжают расти: за период с первого по второй квартал 2012 года они увеличились на 3%)²². Как показывает Рисунок 5, другими потенциально слабыми звеньями являются Украина, Словения и Литва, где банкам с самым высоким уровнем необслуживаемых кредитов угрожает проблема недостаточной капитализации. В то же время во всех странах, наиболее зависимых от банков Западной Европы, таких как Чешская Республика, Словакия, Хорватия и Сербия, недостаток капитала был на удивление незначительным; поэтому они страдают от уменьшения доступности капитала,

Этот шаг усугубляет процесс сокращения ликвидности, который уже ускорился из-за нестабильности, порождаемой Грецией; при этом самые значительные изменения наблюдаются в странах, имеющих самые крупные открытые позиции по отношению к Вене и Парижу (а не к Афинам)

особенно если учесть, что повышение коэффициентов достаточности капитала, судя по всему, имеет своей целью ограничить риск со стороны уже рискованных стран (таких как Венгрия).

Повышение кредитных коэффициентов в Австрии

Кроме требования к достаточности капитала, НБА также выпустил рекомендацию для банков, согласно которой по всем новым сделкам, в которых отношение кредита к местному стабильному финансированию (LLSFR) не превышает 110%, должны быть предоставлены отчеты. За ее соблюдением будут совместно следить органы регулирования Австрии и страны, в которой расположена дочерняя структура банка. Местное стабильное финансирование определяется

19 Zlatuše Komárková, Adam Geršl, and Luboš Komárek, 'Models for Stress Testing Czech Banks' Liquidity Risk', Czech National Bank Working Paper No. 11 (November 2011), доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/research/research_publications/cnb_wp/download/cnbwrp_2011_11.pdf.

20 Высказывание управляющего НБВ Мартона Нады, приведенное в 'Hungary Banks Need Capital Under Stress Test', Reuters Online, November 2, 2011, документ доступен по ссылке: <http://uk.reuters.com/article/2011/11/02/hungary-banks-idUKL5E7M21FE20111102>. 21 'Press Release on the Results of the EU Wide Bank Stress Test', Hungarian Financial Supervisory Authority press release, July 23, 2010, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.pszaf.hu/en/topmenu/press/pszafen_pressreleases/stress_test.html. FNB Mortgage Bank не был включен в раунд стресс-тестов, проводившихся ЕКОБН в 2011 году.

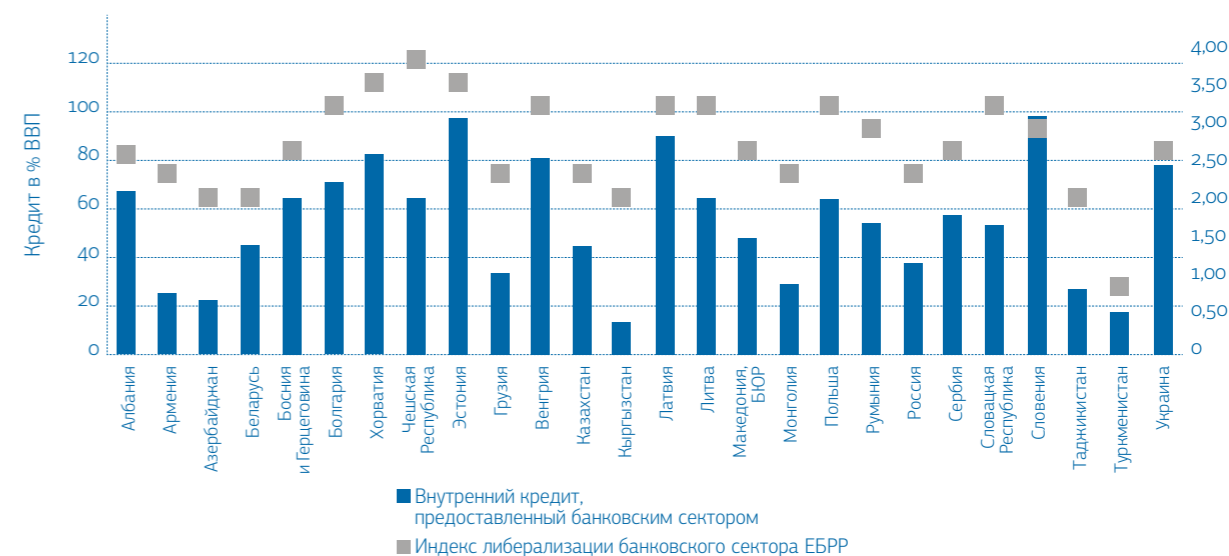
22 'CEE Banking Sector Update', Raiffeisen Research, Issue 3/2012 (December 19, 2012), доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.rzb.at/eBusiness/services/resources/media/831197035645054749-826100030434411352_826101618230137223_826102026788901786-845106675835384990-1-1-NA.pdf.

как депозиты клиентов, выпуски ценных бумаг на местных рынках капитала со сроками более одного года, а также финансирование от наднациональных организаций, по которому риск контрагента берет на себя другая организация²³. Хотя ведущие банки Австрии отметили, что требования «австрийского финиша» менее обременительны, чем установленные ЕВА требования к достаточности капитала, повышение требований к минимальному размеру капитала и упор на стабильное местное финансирование также могли замедлить рост кредита во всей ЦВЮЕ. В большей части банковского финансирования в странах ЦВЮЕ уже доминируют валютные депозиты и (или) кредиты, а авуары в виде долгосрочных долговых обязательства встречаются относительно редко,

при этом «появляющиеся время от времени данные (например, по Хорватии, Венгрии и Румынии) позволяют предположить, что финансирование от материнских банков составляет примерно от 50% до 70% внешних обязательств банковского сектора»²⁴.

Угроза переориентации трансграничного кредитования из «новой Европы» в другие регионы из-за недостатка «местного стабильного финансирования» вызывает досаду в странах ЦВЮЕ еще и потому, что, как уже отмечалось, они не являются монолитным блоком. Из Рисунка 6 видно, что регион ЦВЮЕ никак нельзя назвать однородным по степени финансового развития или успехам в либерализации банковского сектора — и эта ситуация зеркально отражается в уровне активности иностранных банков

Рисунок 6. Внутренний кредит банковского сектора и финансовая либерализация, 2010 г.

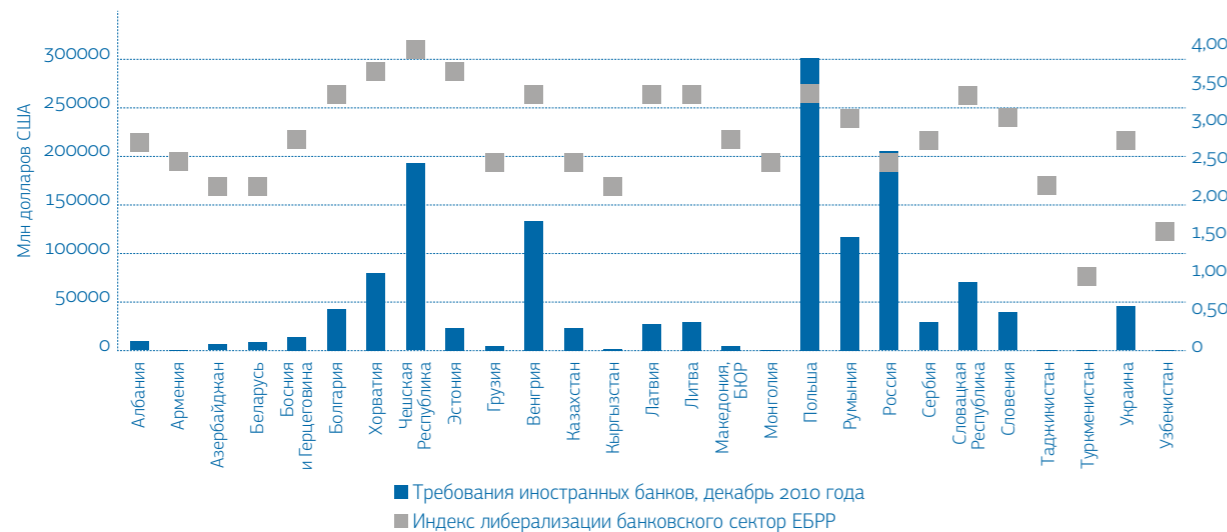


Источник: издание Всемирного банка World Development Indicators (WDI) и издание ЕБПП «Показатели перехода» (Transition Indicators). Данные по Словакии относятся к 2008 году, а по Кыргызской Республике и Таджикистану — к 2007 году. Это последние годы, за которые имеется информация в WDI.

23 'Capital Planning in a Volatile Regulatory Environment', presentation by Erste Bank CFO Manfred Wimmer to Erste Bank Capital Markets Day, December 9, 2011, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.slideshare.net/Erste_Group/erste-group-cmd11-capital-planning-in-a-volatile-regulatory-environment. Как отмечается в Raiffeisen Research, «LLSFR не следует воспринимать как слишком строгий лимит; скорее, этот показатель должен выполнять функцию разумного индикатора раннего предупреждения».

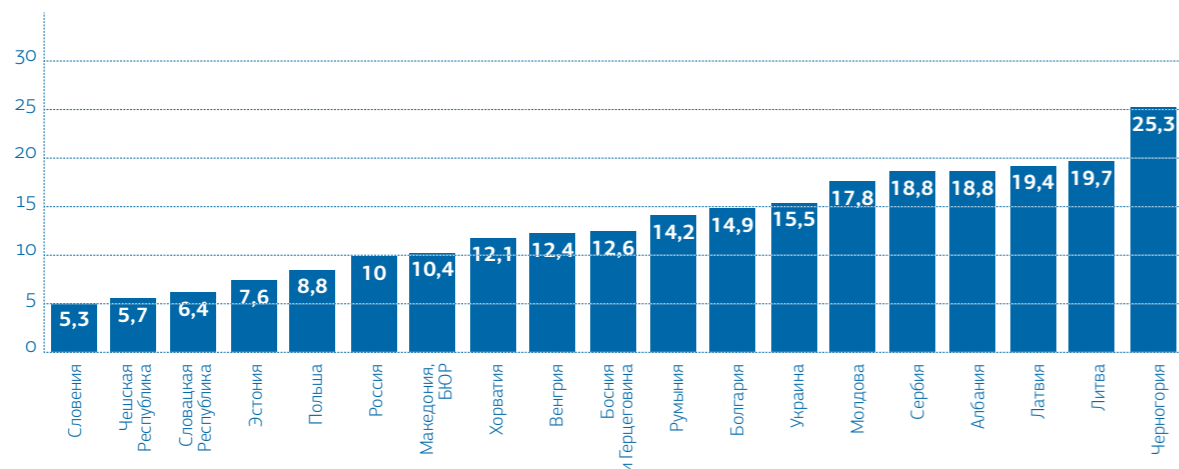
24 Zoltan Walko, 'The Refinancing Structure of Banks in Selected CESEE Countries', Financial Stability Report, No. 16, Austrian National Bank, 2008, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.oenb.at/en/img/fsr_16_special_topics_01_tcm16-95420.pdf.

Рисунок 7. Требования иностранных банков (в млн долларов США) и либерализация финансового сектора, 2010 г.



Источник: Банк международных расчетов (БМР) и издание ЕБРР Transition Indicators.

Рисунок 8. Максимальное отношение необслуживаемых кредитов к совокупным кредитам и займам в 2009–2011 гг.



Источник: European Banking Coordination Vienna Initiative Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe Report, March 2012.

в разных странах (Рисунок 7). Как отмечалось в исследовании Raiffeisen Bank, «в регионе есть отдельные быстрорастущие рынки, такие как Россия и Польша, и рынки с довольно устойчивым ростом, такие как Словакия или Чешская Республика, [где] уровень необслуживаемых кредитов стабилизируется или снижается... С другой стороны, в некоторых банковских секторах кредитование растет медленно, а объем необслуживаемых кредитов по-прежнему увеличивается — как, например, в Венгрии, Румынии, Болгарии или Хорватии»²⁵. Эту несхожесть можно также увидеть, проанализировав необслуживаемые кредиты в банках региона ЦВЮЕ. Из Рисунка 8 видно, что показатели таких кредитов в разных странах значительно различаются: например, в Словении и Чешской Республике даже пиковые уровни накопленных необслуживаемых кредитов весьма не высоки, а такие страны, как Литва и Черногория, находятся в опасной зоне, поскольку примерно четвертая часть выданных ими кредитов в течение последних двух лет не обслужи-

Угроза переориентации трансграничного кредитования из «новой Европы» в другие регионы из-за недостатка «местного стабильного финансирования» вызывает досаду в странах ЦВЮЕ еще и потому, что, как уже отмечалось, они не являются монолитным блоком

вается (как упоминалось выше, в Венгрии объем таких кредитов неуклонно возрастает с 2011 года и в настоящее время составляет 18% совокупных кредитов и займов). Такая дифференциация между странами означает, что общие нормы регулирования, подобные директиве о LLSFR, могут принести больше вреда, чем пользы, как австрийским банкам, так и странам региона ЦВЮЕ.

²⁵ 'CEE Banking Sector Update', Raiffeisen Research, February 6, 2012, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.rzb.at/eBusiness/services/resources/media/677043205476211500-677043205476211501_1025308884300_1025311539513_1025311893931-797114950454572559-1-g-DE.pdf.

III. Заключение: будущее трансграничного кредитования в ЦВЮЕ

Нынешние проблемы зоны евро в ближайшем будущем могут повлечь за собой трудности с кредитованием в странах ЦВЮЕ. И все же в действительности больше всего на трансграничное кредитование в ЦВЮЕ повлияют отнюдь не краткосрочные затруднения Греции и Испании, а долгосрочные политические маневры вокруг евро и, что важнее, вокруг банковского регулирования — они-то и будут определять условия предоставления кредитов. Из представленного краткого анализа последних регулятивных норм, касающихся трансграничного кредитования, вытекает несколько ключевых уроков.

Рыночные риски в регионе ЦВЮЕ усиливаются, а не ослабевают

Последние шаги в сторону усиления пруденциального регулирования не помогли стабилизировать ситуацию в регионе ЦВЮЕ. Поскольку также непонятно, что предпримут регуляторы в будущем, многие банки отказываются от принятия любых видов риска. Выше уже отмечалось, что трансграничное кредитование сопряжено с большим числом рисков, чем безопасные инструменты в национальной валюте и обслуживание небольшого знакомого рынка. Однако это распределение риска, диктуемое рынком, излишне ускорили рассмотренные выше шаги органов регулирования. Изданные Австрией превентивные директивы по введению норм системы «Базель-III» и прямые указания банкам уменьшить рискованные позиции по отношению к ЦВБЕ в сочетании с мерами, принятыми ЕВА и направленными на укрепление ответственности банков посредством повышения уровня достаточности капитала, демонстрируют то, как органы регулирования воспринимают этот риск в эпоху волатильности. Для них не существует нюансов: почти все

Последние шаги в сторону усиления пруденциального регулирования не помогли стабилизировать ситуацию в регионе ЦВЮЕ

виды финансовой деятельности в регионе ЦВЮЕ считаются рискованными, хотя в действительности речь идет о множестве разных стран с разными экономическими тенденциями, профилями риска и состоянием финансового сектора.

Происходит отказ от успешных моделей прошлого в пользу одностороннего подхода

Возможно, еще хуже то, что нормы регулирования, принимаемые в Западной Европе, все больше не согласуются с национальными конвенциями (например, ЕС и Базельского комитета по банковскому надзору). К тому же все они пытаются воздействовать на одни и те же виды рисков посредством инструментов «широкого действия». Несмотря на уже раздававшиеся призывы к созданию «Вены 2.0» (поскольку Венская инициатива завершилась в апреле 2011 года) для координации вопросов, касающихся управления и регулирования кризиса в финансовом секторе региона, успехи в этом направлении невелики. Хотя в январе 2012 года представители директивных органов и банков разных стран вновь собрались в Вене, чтобы попытаться обсудить и выработать еще один коллективный ответ на существующие проблемы²⁶, как верно подметил журнал The Banker, «на этот раз проблема может оказаться более глубокой. Угрозы для материнских банков, связанные с финансированием и капиталом,

²⁶ 'Vienna Initiative – Moving to a New Phase', European Bank for Reconstruction and Development (EBRD), доступен в режиме онлайн по ссылке: <http://www.ebrd.com/downloads/research/factsheets/viennainitiative.pdf>.

становятся серьезными»²⁷. Такие реалии означают меньшую готовность к коллективным действиям, которые могли бы спасти иностранные государства, в то время как отечественный финансовый сектор продолжает испытывать затруднения. Действительно, на этот раз кризис в ЦВЮЕ может стать прямой противоположностью предыдущему, поскольку во многих растущих странах региона спрос на кредиты может остаться неизменным, а европейские банки, вероятно, будут не в состоянии удовлетворить этот спрос из-за изменений в системе регулирования. Таким образом, отсутствие координации со стороны органов регулирования по этим и другим аналогичным вопросам угрожает сделать для банков региона то, что не смог сделать глобальный финансовый кризис: займы иссякнут, а кредитный голод останется.

Индивидуальный подход эффективнее общих механизмов

Хотя с точки зрения банков проблемой является отсутствие координации, на самом деле ключевое препятствие в том, что недавние шаги органов регулирования сами по себе являются скорее общими ограничениями, чем мерами, тонко рассчитанными исходя из действительно разных профилей риска в регионе. Если рассматривать регион ЦВЮЕ в целом — что, по-видимому, и делают органы регулирования финансового сектора в Брюсселе и Вене, — то базовые макроэкономические детерминанты по большей части являются устойчивыми, как и состояние банковской отрасли. Как утверждает в последнем обзоре региона в исследовании Raiffeisen Bank, состояние банковского сектора «намного лучше, чем ожидалось», несмо-

Отсутствие координации со стороны органов регулирования по этим и другим аналогичным вопросам угрожает сделать для банков региона то, что не смог сделать глобальный финансовый кризис: займы иссякнут, а кредитный голод останется

тря на трудности, возникшие в Венгрии из-за политических решений и в Юго-Восточной Европе из-за открытых позиций по отношению к Греции²⁸. В самом деле, даже при тех угрозах, которым подвергаются отдельные местные банки в некоторых странах (что показывает Рисунок 3), западноевропейские банки, ведущие операции в регионе ЦВЮЕ, остаются в целом устойчивыми. В конце 2011 года Erste Bank и Raiffeisen успешно прошли стресс-тесты ЕКОБН, и международные организации-участницы «Венской инициативы» отметили, что «списание необслуживаемых кредитов в дочерних структурах, находящихся в принимающих странах, в основном не окажет существенного влияния на капитализацию крупных западных банковских групп, занимающих доминирующие позиции во многих банковских системах стран ЦВЮЕ»²⁹.

Страновой риск против системного

Как показывает настоящий обзор, страны региона ЦВЮЕ совсем не одинаковы с точки зрения подверженности воздействию и профилей риска. Такие страны, как Польша и Чешская Республика, сохраняют потенциал высокого роста. В то же время другие государства, включая Венгрию, являются относительно более рискованными. Меры в области регулирования, принятые недавно в самой Венгрии (банковский налог, который официальные органы в Будапеште предложили ввести на «непредвиденный доход» от финансовых услуг, был призван помочь уменьшить значительный бюджетный дефицит Венгрии и сохранить доступ органов государственного управления к фондам развития ЕС), стали доводом в пользу такого профилирования риска, который уже используют многие банки, работающие в регионе ЦВЮЕ, исходя при этом из условий на местах, а не из возможных проблем, источником которых может стать страна их происхождения³⁰.

Однако меры по ослаблению «системного риска», такие как повышение уровня достаточности капитала, игнорируют эти различия и могут негативно сказаться на продолжении преобразований в странах ЦВЮЕ, риск в которых оправдан. Действительно, один из главных вкладов иностранной банковской собственности в развитие стран ЦВЮЕ заключается именно в том, что благодаря ей в странах с незначительной депозитной базой стало возможным финансовое посредничество. Новые нормы регулирования могут привести к завышению цен в небольших странах со слишком ограниченной базой, чтобы поддержать какие-либо кредитные операции и другие направления деятельности, которым препятствуют нормативы в отношении достаточности капитала банков. В итоге может быть подавлена склонность ко всякому риску, даже к тому, который до сих пор приносил выгоду банкам и странам ЦВЮЕ.

Итак, если говорить о краткосрочной перспективе, нормы регулирования ЕВА и НБА были введены в самое неудачное для стран ЦВЮЕ время, и результатом этого, по-видимому, станет непрерывное снижение уровня леввериджа более крупных компаний, рассчитывающих на внутреннее финансирование, и более мелких фирм, которым приходится обходиться без него. Вместе с тем, хотя в среднесрочной перспективе крупные австрийские, итальянские, скандинавские и бельгийские банки восстановят практику дифференциации рисков и надлежащим образом оценят кредитный риск в различных странах (хотя и при меньшем объеме капитала, доступного для предоставления займов), в долгосрочной перспективе эти банки могут обнаружить, что они лишились своего естественного рынка в странах ЦВЮЕ. Действительно, вполне возможно, что в таких странах, как Польша и Словакия (и, разумеется, Россия), которые продемонстрировали способность своего банковского сектора к выживанию и даже процветанию, произойдет замещение финансовых услуг. Если Европа продолжит издавать указы, призванные оградить ее от большинства видов риска, эти нормы могут просто форсировать перераспределение склонности к риску от австрийских и итальянских банков в пользу польских и российских.

Борьба защиты с либерализацией

И наконец, единственный для стран ЦВЮЕ способ уменьшить воздействие этих норм

27 Philip Alexander, 'Too Soon to Say Goodnight Vienna', The Banker, February 1, 2012, доступен в режиме онлайн по ссылке: <http://www.thebanker.com/World/Central-Eastern-Europe/Too-soon-to-say-goodnight-Vienna>.

28 CEE Banking Sector Report, Raiffeisen Research, June 2012.

29 European Banking Coordination Vienna Initiative Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe Report, March 2012.

30 Gergely Szakacs and Marton Dunai, 'Hungary Plans New Tax on Banks, Sees Aid Talks Soon', Reuters Newswire, May 9, 2012, доступен в режиме онлайн по ссылке: <http://www.reuters.com/article/2012/05/09/hungary-taxes-idUSL5E8G989Y20120509>.

Приложение. Последние тенденции трансграничного кредитования в странах Европы с быстроразвивающимися рынками

Как показывают Рисунок 1 и Таблица 1, после падения коммунизма в 1989–1991 годах по всему миру наблюдается существенный рост трансграничного кредитования, при этом зачастую крупнейшие потоки направляются именно в посткоммунистические страны Центральной, Восточной и Южной Европы (ЦВЮЕ). Либерализация финансовых систем, развитие которых долго сдерживали многочисленные ограничения, и вхождение на рынок иностранных банков высвободили скрытый, но все возрастающий спрос на услуги финансового посредничества, связанный с переходом разных стран бывшего коммунистического блока к рыночной экономике. Действительно, по мере повышения уровня финансовой либерализации и создания возможностей для вступления в Европейский союз увеличивались также объемы доступного кредита и доля иностранных банков в экономике (Рисунки 2 и 4)³¹. К 2010 году, когда в некоторых странах преобразования шли уже более 20 лет, в результате либерализации финансового сектора кредит достиг уровней, аналогичных тем, которых можно было бы ожидать в развитых странах. При этом банки развитых стран гонялись за более высокой прибылью, которую можно было получить в регионе ЦВЮЕ, и стремились воспользоваться его относительной стабильностью по сравнению с другими регионами (например, Латинской Америкой). Как отмечалось выше, такая структура банковской деятельности и опора на трансграничное кредитование в странах ЦВЮЕ привели к впечатляющему росту.

Страны региона существенно различаются по уровню активности финансового сектора, почти так же, как различаются они и по своим экономическим показателям. Страны так называемой «Вышеградской

Меры по ослаблению «системного риска», такие как повышение уровня достаточности капитала, игнорируют эти различия и могут негативно сказаться на продолжении преобразований в странах ЦВЮЕ, риск в которых оправдан

четверки» (Польша, Венгрия, Словакия и Чешская Республика) вошли в состав Европейского союза с первой волной посткоммунистического вступления в 2004 году и раньше других установили контакты с западноевропейскими банками и небанковскими финансовыми учреждениями (к тому же, причем не случайно, у них были самые низкие премии за риск). Близость к ЕС (и, в частности, к Германии и Австрии) способствовала тому, что страны Центральной Европы также проводили либерализацию банковских секторов чрезвычайно быстрыми темпами, приветствуя как трансграничное движение капитала, так и присутствие на своих рынках иностранных банков. Напротив, в странах бывшего СССР, расположенных дальше от Брюсселя, либерализация была ограниченной, и, соответственно, ограниченным было и кредитование (за исключением стран, богатых природными ресурсами, таких как Казахстан и Азербайджан, которые оставались политически закрытыми, но при этом были более развитыми в финансовом отношении).

За исключением немногих стойких борников изоляционизма в СНГ (таких как

³¹ Превосходное исследование детерминантов инвестиций в странах ЦВЮЕ было проведено Дубравко Михальеком (Dubravko Mihajek). См. в особенности его работу 'The Financial Stability Implications of Increased Capital Flows for Emerging Market Economies', BIS Papers, No. 44, December 2008, доступна в режиме онлайн по ссылке: http://www.treasury.nl/files/2009/02/treasury_1155.pdf#page=19.

Туркменистан и, в меньшей степени, Узбекистан), сохраняющих высокие барьеры для вхождения в их финансовые секторы, иностранные банки проникли во все страны с переходной экономикой, что повлекло за собой рост трансграничного кредитования. Страны региона ЦВЕ в разной мере зависят от западноевропейских банков: в Центральной Европе (Вышеградская группа плюс Словения) иностранным банкам в настоящее время принадлежит в среднем 75% всех банковских активов, хотя эта доля и различается в зависимости от страны. Если Польшу и Словению отличает гораздо больший уклон в сторону местной банковской деятельности (соответственно, 66% и 37% совокупных активов в 2010 году), то в Чешской Республике, Венгрии и Словакии почти 90% активов принадлежат иностранным банкам, а кредито-

вание является трансграничным³². В Южной Европе (включая Болгарию, Румынию, Хорватию, Сербию и западнобалканские страны) преобладание иностранной собственности выражено еще сильнее — возможно, из-за небольших размеров их рынков: 80–95% банковских активов в этих странах принадлежит иностранным банкам³³. Эта тенденция прерывается только в странах СНГ — в России, например, лишь 18% банковских активов принадлежит иностранным собственникам.

Кроме того, из-за относительно низкого уровня развития по сравнению со своими «собратьями» из Азии или Западной Европы спрос на капитал для расширения и создания новых предприятий среди более развитых стран региона оставался высоким. Опять же это было связано с высвобождением рыночных сил, которые длительное

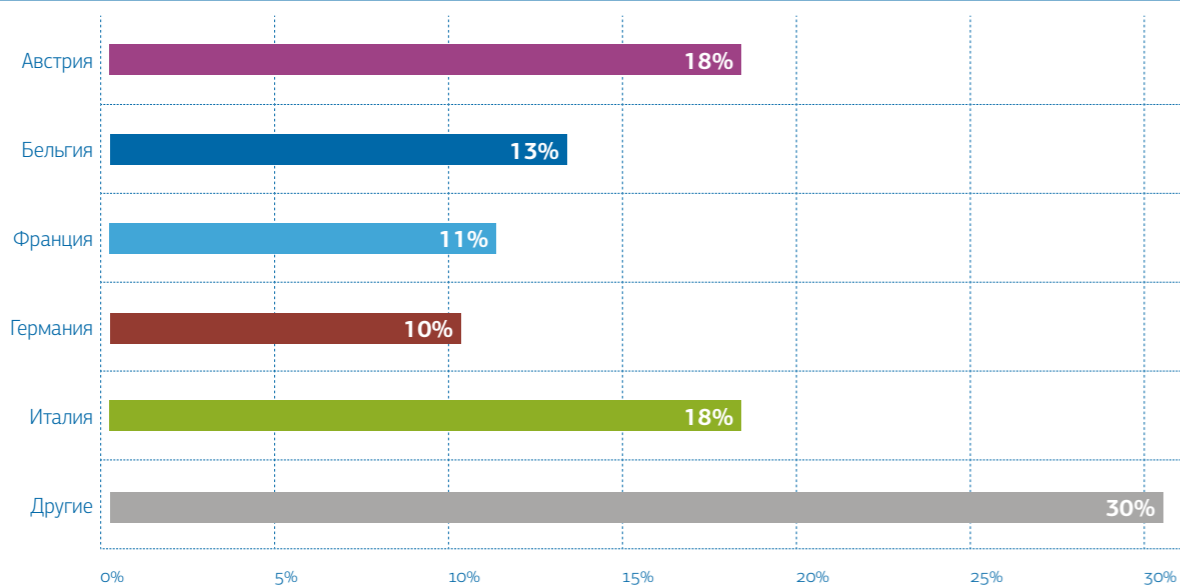
время подавлялись. Поскольку у компаний было меньше возможностей использовать внутреннее финансирование, банковское кредитование неизбежно оставалось движущей силой роста экономической активности.

Атаку на бывшие коммунистические страны ЦВЕ возглавили австрийские банки, которые продолжают доминировать в этом процессе; при этом весьма существенную роль играют также банки Италии и Бельгии (Рисунок 9). Австрийские Raiffeisen Bank International (RBI) и Erste Bank и итальянский UniCredit занимают верхние строчки в списке крупнейших иностранных банков в регионе по объему активов, и, по-видимому, не случайно эти три кредитные организации были среди первых иностранных банков, вышедших на рынки ЦВЕ (UniCredit приобрел свою базу в ЦВЕ путем покупки немецкого HypoVereinsBank, которому, в свою очередь,

принадлежал Bank Austria Creditanstalt, лидировавший на рынке)³⁴.

При выходе на новые рынки эти и другие крупные банки отдавали предпочтение не прямому кредитованию (то есть кредитованию через акционерный капитал, предоставляемый дочерним структурам западноевропейских банков), которое превалировало над прямым трансграничным кредитованием (то есть кредитами и займами, предоставляемыми головными банками местным жителям или компаниям региона ЦВЕ), хотя в последние годы прямое кредитование находится на подъеме; например, в 2009 году совокупная сумма кредитных требований австрийских банков в форме прямых займов составила 79 млрд евро, а в форме прямых займов — 41 млрд евро³⁵. Кроме того, не прямое кредитование осуществлялось двумя отдельными путями. Во-первых, это инвестиции в новые произ-

Рисунок 9. ПИИ в финансовый сектор стран Центральной и Восточной Европы, 1990–2003 гг.

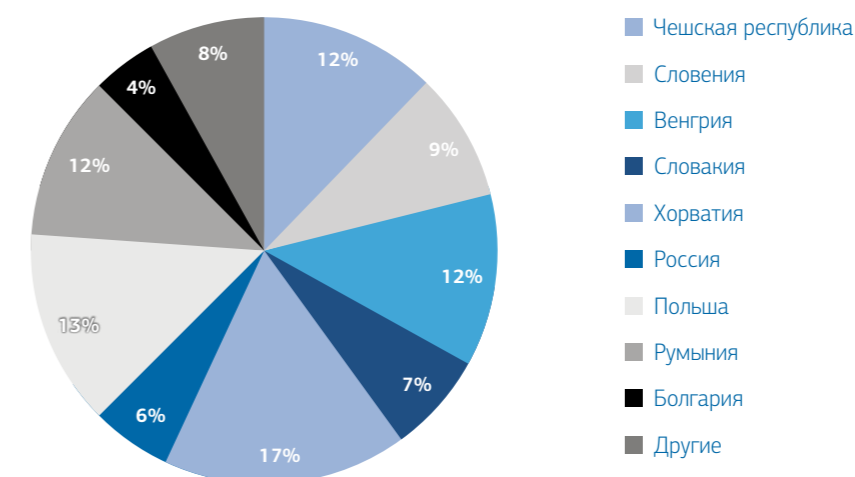


Источник: данные Комитета по глобальной финансовой системе БМР, Foreign Direct Investment in the Financial Sector of Emerging Market Economies, March 2004 («Прямые иностранные инвестиции в финансовый сектор стран с быстроразвивающимися рынками», март 2012 года).

³² Данные о банковской собственности взяты из Raiffeisen Research, CEE Banking Sector Report, October 2011, доступно в режиме онлайн по ссылке: http://www.rbinternational.com/eBusiness/services/resources/media/677012584775275435-677012584775275436_677251119927032833-772104317120223179-1-9-DE.pdf.

³³ Там же.

Рисунок 10. Трансграничное кредитование в Австрии по странам на конец 2008 г.



Источник: график составлен на основе данных Национального банка Австрии. В категорию «Другие» входят Албания, Босния, Латвия, Сербия и Черногория в регионе ЦВЕ и Беларусь и Украина в СНГ.

³⁴ 'Banks in Central Europe: A Three-Horse Race', the Economist, May 19, 2011, доступен в режиме онлайн по ссылке: <http://www.economist.com/node/18713588>.

³⁵ Johannes Pann, Reinhardt Seliger, and Julia Ubeleis, 'Foreign Currency Lending in Central, Eastern and Southeastern Europe: the Case of Austrian Banks', Financial Stability Report No. 20, Austrian National Bank, December 2010, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.oenb.at/de/img/fmsb_20_schwerpunkt01_tcm14-214500.pdf.

водства, когда банк (например, UniCredit) открывал в стране с переходной экономикой дочернюю компанию, связанную с материнским банком в Германии. Во-вторых, это приобретение существующих активов в порядке приватизации. Выбор пути (новые производства или приобретения), по крайней мере в начале переходного процесса, зависел от метода финансовой либерализации (например, приватизации), который использовался в первые годы движения от плановой экономики к рынку. Однако по мере интеграции в ЕС и в связи с тем, что приватизируемые активы появлялись все реже, нормой стали инвестиции в новые дочерние структуры³⁶.

Вероятно, во многом это объясняется тем, что, как отмечалось выше, трансграничное кредитование в основном осуществлялось через дочерние структуры: пока кредит в странах, принимающих материнские банки, оставался устойчивым, кредитование могло продолжаться. По утверждению ЕБРР, «международное банковское кредитование через местную сеть отделений и дочерних структур гораздо стабильнее, чем прямое трансграничное кредитование, и ... во время финансового кризиса дочерние структуры иностранных банков сокращают объемы своих кредитных операций в меньшей степени по сравнению с отечественными банками»³⁷.

Если не считать упомянутой выше большой тройки банков, создавших диверсифицированную сеть подразделений по всему региону, у более мелких банков (Западной) Европы, как правило, не было доступа к дочерним структурам или капитала для приобретения активов, поэтому при расширении им приходилось использовать прямое кредитование³⁸. Такая зависимость от прямого кредитования также

привела к географическим закономерностям кредитования — формированию относительных сфер влияния по принципу географической близости к различным странам. Действительно, структура кредитования в регионе ЦВЮЕ близко соответствует «модели тяготения» международной торговли, согласно которой ближе расположенные (и более крупные) страны, скорее всего, получают больше услуг и финансирования, чем те, что расположены дальше или имеют меньшие размеры. Это видно из структуры кредитования австрийских банков по состоянию на конец 2008 года (Рисунок 10), ведь крупнейшими получателями трансграничных кредитов были: самая крупная экономика региона (Польша); исторически близкий сосед (Хорватия); страна, некогда входившая в состав Австрийской империи (Венгрия); и соседние славянские страны (Чешская Республика и Словакия, при этом сравнительно более крупная чешская экономика получила пропорционально больше кредитов). Рисунок 11, заимствованный из работы исследователей НБА, еще нагляднее демонстрирует эффект соседства, показывая, что трансграничные кредиты банков, расположенных в различных землях Австрии, в подавляющем большинстве случаев направляются к ближайшей границе³⁹.

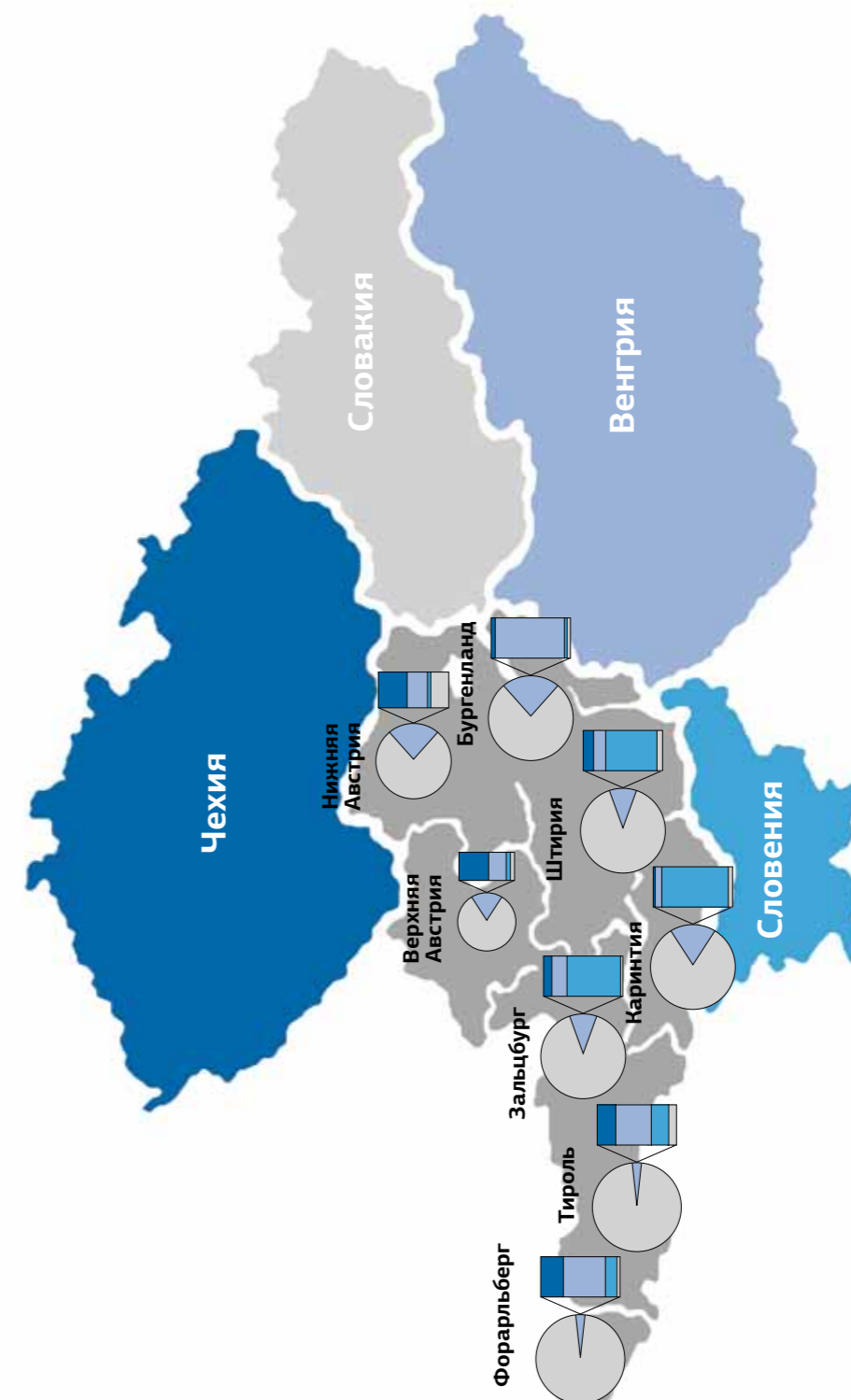
36 Kou Takata, 'Evolution of Banking Sector Structures within Central-Eastern Europe Countries during Transition', Interfaces for Advanced Economic Analysis, Kyoto University, Discussion Paper No. 065 (March 2005), доступен в режиме онлайн по ссылке: <http://www.kier.kyoto-u.ac.jp/coe21/dp/61-70/21COE-DPo65.pdf>.

37 Erik Berglöf, Yevgeniya Korniyenko, Alexander Plekhanov, and Jeromin Zettelmeyer, 'Understanding the Crisis in Emerging Europe', EBRD Working Paper No. 109 (November 2009), доступен в режиме онлайн по ссылке: <http://www.ebrd.com/downloads/research/economics/workingpapers/wp109.pdf>.

38 Claus Puhr, Markus S. Schwaiger, and Michael Sigmund, 'Direct Cross-Border Lending by Austrian Banks to Eastern Europe', Financial Stability Report No. 17, Austrian National Bank, June 2009, доступен в режиме онлайн по ссылке: http://www.oenb.at/en/img/fsr_17_special_topics04_tcm16-140534.pdf.

39 Там же.

Рисунок 11. Эффекты соседства в кредитовании, осуществляемом землями Австрии, по странам



Источник: Клаус Пур, Маркус С. Швайгер и Михаэль Зигмунд, «Прямое трансграничное кредитование Восточной Европы австрийскими банками». Рисунок предоставлен авторами и воспроизводится с их разрешения.

Литература

'Austria pushes ahead with Basel III', Centralbanking.com Newsdesk, November 22, 2011.

'Capital Planning in a Volatile Regulatory Environment', presentation by Erste Bank CFO Manfred Wimmer to Erste Bank Capital Markets Day, December 9, 2011.

'CEE Banking Sector Update', Raiffeisen Research. February, June, December 2012.

'EBRD warns of Capital Outflow from Eastern Europe', EurActiv, January 17, 2012.

European Banking Coordination Vienna Initiative Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe Report, March 2012.

Friedrich, C., I. Schnabel and J. Zettelmeyer, 'Financial Integration and Growth – Is Emerging Europe Different?' 2011.

Gergely Szakacs and Marton Dunai, 'Hungary Plans New Tax on Banks, Sees Aid Talks Soon', Reuters Newswire, May 9, 2012.

'Highlights of the BIS International Statistics', BIS, March 2011.

'Hungary Banks Need Capital Under Stress Test', Reuters Online, November 2, 2011.

'International Banking and Financial Market Developments', BIS Quarterly Review. June, December 2012.

Philip Alexander, 'Too Soon to Say Goodnight Vienna', The Banker, February 1, 2012.

'Press Release on the Results of the EU Wide Bank Stress Test', Hungarian Financial Supervisory Authority press release, July 23, 2010.

Sabine Herrmann and Dubravko Mihaljek, 'The Determinants Of Cross-Border Bank Flows To Emerging Markets: New Empirical Evidence On The Spread Of Financial Crises', BIS Working Paper No. 315 (July 2010).

Ursula Vogel and Adalbert Winkler, 'Cross-Border Flows and Foreign Banks in the Global Financial Crisis – Has Eastern Europe Been Different?', European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs Occasional Paper No. 75, Capital Flows to Converging European Economies – From Boom to Drought and Beyond?, October 1, 2010.

'Vienna Initiative – Moving to a New Phase', European Bank for Reconstruction and Development.

Zlataše Komárková, Adam Geršl, and Luboš Komárek, 'Models for Stress Testing Czech Banks' Liquidity Risk', Czech National Bank Working Paper No. 11 (November 2011).

Zoltan Walko, 'The Refinancing Structure of Banks in Selected CESEE Countries', Financial Stability Report, No. 16, Austrian National Bank, 2008.

ОБЗОРЫ IEMS

- Номер 09-01 «Мировой финансовый кризис: его влияние и ответные действия в России и Китае» (февраль 2009).
- Номер 09-02 «Управление в условиях экономического спада. Возможности и стратегическое реагирование в России и Китае» (март 2009).
- Номер 09-03 «Глобальная экспансия транснациональных корпораций России и Китая: адаптация в условиях кризиса» (май 2009).
- Номер 09-04 «Российские и китайские транснациональные компании: операционные трудности и вызовы кризиса» (июнь 2009).
- Номер 09-05 «Деятельность транснациональных компаний на развивающихся рынках: посткризисная коррекция притока прямых иностранных инвестиций (FDI) в Китай и Россию» (август 2009).
- Номер 09-06 «Демография – это судьба? Как демографические изменения повлияют на экономическое будущее БРИК» (сентябрь 2009).
- Номер 09-07 «Структура управления публичных компаний: в России и Китае» (декабрь 2009).
- Номер 10-01 «Размер имеет значение: насколько велик масштаб БРИК?» (январь 2010).
- Номер 10-02 «К вопросу о «разъединении»: действительно ли страны БРИК могут пойти своим собственным путем?» (февраль 2010).
- Номер 10-03 «Новая география» международной торговли «Как страны с формирующимся рынком быстро меняют мировую торговлю» (март 2010).
- Номер 10-04 «Частая смена кадров на высших руководящих позициях в России и Китае с точки зрения корпоративного управления и стратегического менеджмента» (апрель 2010).
- Номер 10-05 «Суверенные фонды благосостояния и новая эра богатства БРИК» (июль 2010).
- Номер 10-06 «Корпоративные гиганты и экономический рост: случай Китая и России» (август 2010).
- Номер 10-07 «Исчезает ли дешевое обрабатывающее производство в Китае? — Кто станет следующей мировой фабрикой?» (ноябрь 2010).
- Номер 11-01 «Новая нефтяная парадигма: может ли развивающийся мир жить при цене на нефть выше 100 долларов?» (январь 2011).
- Номер 11-02 «За рамками бизнеса, в рамках государства: как лидеры корпоративной социальной ответственности Китая и России занимаются благотворительностью» (февраль 2011).
- Номер 11-03 «Все дороги ведут в Рим: высокорезультативные фирмы в Китае и России» (июнь 2011).
- Номер 11-04 «Развитие и результаты функционирования фондовых рынков в странах с быстроразвивающимися рынками» (июль 2011).
- Номер 11-05 «Политическое измерение добрых дел: управление отношениями с государством посредством КСО в России и Китае» (август 2011).
- Номер 11-06 «Цены на продовольствие: движущие факторы и воздействие на благосостояние в странах с быстроразвивающимися рынками» (сентябрь 2011).
- Номер 11-07 «Стремительный рост влияния финансовых рынков быстроразвивающихся стран» (сентябрь 2011).
- Номер 11-08 «Мировой финансовый кризис и результативность банков стран с быстроразвивающимися рынками: исследование эффективности банков» (сентябрь 2011).
- Номер 11-09 «Рост затрат на ведение бизнеса в странах с быстроразвивающимися рынками: оценка вероятного воздействия на предпринимателей в тяжелые экономические времена» (октябрь 2011).
- Номер 11-10 «Мучитель, жертва или кто-то еще: объяснение публичных кризисов с транснациональными корпорациями в Китае и России» (ноябрь 2011).
- Номер 11-11 «Становление африканских львов» (декабрь 2011).

- Номер 12-01 «Индекс «мягкой силы» IEMS для стран с быстроразвивающимися рынками» (февраль 2012).
- Номер 12-02 «Рискованность банков стран БРИК в рискованном мире» (май 2012).
- Номер 12-03 «Скрывать или бороться: представление недостоверной информации о прибыли в странах с быстроразвивающимися рынками — Китае и России» (июнь 2012).
- Номер 12-04 «Дивный новый мир. Индекс быстроразвивающихся рынков 2011-2012 гг.» (август 2012).
- Номер 12-05 «Навстречу Евразийскому Союзу: Возможности и Угрозы в Регионе СНГ» (октябрь 2012).
- Номер 12-06 «Сырьевые товары и быстрорастущие рынки: неразрывная связь?» (ноябрь 2012).
- Номер 12-07 «Потоки капитала и быстрорастущие рынки: 1995–2010 годы» (декабрь 2012).
- Номер 13-01 «Потоки Прямых Иностранных Инвестиций в регионе Ближнего Востока и Северной Африки: особенности и влияние» (январь 2013).
- Номер 13-02 «Прибыльный рост: как избежать «фетиша роста» в странах с быстроразвивающимися рынками» (февраль 2013).
- Номер 13-03 «Что представляет собой ваша компания? Как выбрать местоположение, чтобы конкурировать на быстроразвивающихся рынках» (февраль 2013).
- Номер 13-04 «Надвигающееся цунами или морской отлив? Трансграничное кредитование в странах Европы с быстроразвивающимися рынками» (март 2013).

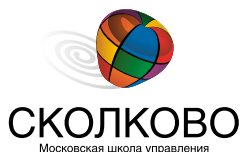
ТЕМАТИЧЕСКИЕ ДОКЛАДЫ IEMS

- Номер 10-01 «Крупнейшие автомобильные рынки мира в 2030 году: Страны с формирующимся рынком преобразуют мировую автомобильную промышленность» (май 2010).
- Номер 10-02 «Приз за производительность. Учет факторов экономического роста стран БРИК в последние годы: чудо или мираж?» (июнь 2010).
- Номер 10-03 «Великий уравниватель. Рост глобального среднего класса в странах с формирующимся рынком» (сентябрь 2010).
- Номер 10-04 «Независимость центральных банков и глобальный финансовый обвал: Взгляд из стран с формирующимся рынком» (ноябрь 2010).
- Номер 11-01 «Дивный новый мир. Классификация стран с быстроразвивающимися рынками — новая методология, Индекс быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО» (февраль 2011).
- Номер 11-02 «Новая география потоков капитала» (март 2011).
- Номер 11-03 «Все новое — это хорошо забытое старое. Меры контроля за операциями с капиталом и макроэкономические детерминанты предпринимательской деятельности в странах с быстроразвивающимися рынками» (апрель 2011).

Данная публикация содержит обобщенную информацию и предназначена только для ознакомления. Информация, предоставленная в данной публикации, не может рассматриваться в качестве профессиональных рекомендаций. Ни IEMS, ни Московская школа управления СКОЛКОВО не несут ответственности за прямые или косвенные убытки, которые получатель данного исследования может понести, руководствуясь в своих действиях материалами из настоящей публикации. По любым конкретным вопросам следует обращаться к соответствующему консультанту.

Взгляды и суждения третьих сторон, приведенные в настоящей публикации, не всегда отражают точку зрения Московской школы управления СКОЛКОВО.





Московская школа управления СКОЛКОВО — совместный проект представителей российского и международного бизнеса, объединивших усилия для создания с нуля бизнес-школы нового поколения. Делая упор на практические знания, Московская школа управления призвана воспитывать лидеров, рассчитывающих применять свои профессиональные знания в условиях быстрорастущих рынков. СКОЛКОВО отличают: лидерство и предпринимательство, фокус на быстроразвивающиеся рынки, инновационный подход к методам обучения. Проект Московской школы управления СКОЛКОВО реализуется по принципу частно-государственного партнерства в рамках приоритетного национального проекта «Образование». Проект финансируется исключительно на средства частных инвесторов и не использует средства государственного бюджета. Председателем Международного Попечительского совета СКОЛКОВО является Премьер-министр Российской Федерации Дмитрий Анатольевич Медведев.

С 2006 года СКОЛКОВО проводит краткосрочные образовательные программы Executive Education для руководителей высшего и среднего звена — программы в открытом формате, а также специализированные, разработанные по запросу компаний интегрированные модули. В январе 2009 года началась первая программа Executive MBA, в сентябре 2009 года — первая международная программа FuHH-time MBA.

Московская школа управления СКОЛКОВО
143025, Россия, Московская область
Одинцовский район
дер. Сколково, ул. Новая, 100
тел.: +7 495 580 30 03
факс: +7 495 994 46 68
E-mail: info@skolkovo.ru
Website: www.skolkovo.ru

Институт исследований развивающихся рынков бизнес-школы СКОЛКОВО (IEMS) — международный исследовательский центр, основное направление научной деятельности которого — анализ вопросов управления и экономики в развивающихся странах. Наша миссия — проведение исследовательской работы, которая обладает практическим эффектом и направлена на анализ ключевых проблем роста стран с развивающейся экономикой.

Научные сотрудники Института, во взаимодействии с международной сетью высших учебных заведений, проводят комплексные, практические и сравнительные исследования. Результаты научной работы распространяются среди политических деятелей, предпринимателей, представителей деловых кругов и научного сообщества по всему миру. Ключевые направления и виды нашей исследовательской деятельности:

- Оценка экономических, социальных и корпоративного управления
- Прикладные и проектные исследования
- Всесторонние и междисциплинарные исследования
- Сравнительный анализ стран с формирующейся рыночной экономикой
- Научные исследования, обладающие практической ценностью и обширной областью применения

В настоящее время у нас открыты офисы в Москве и Пекине, в будущем, мы планируем открыть региональные отделения во всех крупных развивающихся странах, включая Индию, Ближний Восток, Южную Африку и Бразилию.

Институт исследований развивающихся рынков (IEMS)
Китай, 100101, Пекин
Unit 1608 North Star Times Tower
No. 8 Beichendong Rd., Chaoyang
тел. +86 10 6498 1634, факс +86 10 6498 1634 (#208)

Институт исследований развивающихся рынков (IEMS)
143025, Россия, Московская область
Одинцовский район, дер. Сколково, ул. Новая, 100
тел. +7 495 580 30 03, факс +7 495 994 46 68

E-mail: iems@skolkovo.ru
Website: www.iems.skolkovo.ru