

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

В. М. Шавшуков

РОЛЬ ШВЕЙЦАРСКИХ БАНКОВ В СТАНОВЛЕНИИ РОССИЙСКОГО СЕГМЕНТА ГЛОБАЛЬНЫХ ФИНАНСОВ

Интеграционные процессы второй половины XX в. привели к глобализации экономик государств, регионов, международных и национальных рынков. Глобальные финансы — наиболее развитая часть мировой экономики. *Глобальные финансы — это денежные отношения на международных рынках денег, капитала и валюты, которые превращают их в центростремительную силу, втягивают национальные рынки, определяют ценовые ориентиры, направляют потоки капитала и валюты в мировом масштабе.* Глобализация финансов породила новые финансовые центры, институты, инструменты.

В 1990-е годы Россия заняла свое место в системе глобальных финансов. Десятки финансовых институтов с иностранным капиталом совершают крупномасштабные сделки на национальном валютном, денежном и фондовом рынках. До 5 млрд долл. чистых прямых иностранных инвестиций ежегодно поступало в 1990-е годы в национальную экономику, что составляло в среднем 1% мирового потока капитала. В 1995–1997 гг. десятки ведущих российских банков и компаний дебютировали на международных рынках денег и капитала. Россия и субъекты Российской Федерации произвели крупные синдицированные заимствования, осуществили эмиссии облигаций в евровалютах, что стало свидетельством доверия к России и ее институтам международных рынков.

Становление российского сегмента глобальных финансов было связано с процессом либерализации экспортно-импортных и валютных операций, который продолжался с 1991 по 1996 г.:

- 1991 г. — введение лицензирования ВЭД;
- 1992 г. — отмена обязательной регистрации участников ВЭД; сокращение списка лицензируемых и квотируемых товаров; переход к свободному открытию уполномоченными банками валютных счетов;

Вячеслав Михайлович ШАВШУКОВ — д-р экон. наук, профессор кафедры экономической теории и экономической политики СПбГУ. Кандидатскую диссертацию защитил в 1983 г., докторскую — в 2002 г. Стажировался в школе ЕБРР. Читал лекции в Свободном университете Лондона. В 1990-е годы работал на международном финансовом рынке, представляя интересы банка, входящего в ТОП-500 банков Европы. Сфера научных интересов — глобальные финансы. Автор около 80 научных работ, в том числе нескольких монографий, публикаций за рубежом и в бизнес-прессе, научный редактор переводов книг по финансам.

© В. М. Шавшуков, 2007

– 1996 г. — отмена Инструкции №16 ЦБ, позволившая нерезидентам вывозить валютную выручку.

Политика ЦБ по вопросу о либерализации движения капитала была двойственной: по отношению к импорту иностранного капитала — либеральной, к экспорту — жесткой. Потребность в капиталовложениях толкала к максимальному открытию каналов доступа иностранных инвесторов. Стремление национального капитала осуществлять сделки и расчеты из офшорных центров вынуждала Банк России вводить административные запреты, ограничивающие экспорт капитала. Осторожная политика ЦБ была обусловлена тем обстоятельством, что фондовый рынок 1992–1996 гг., с одной стороны, не имел административных ограничений, с другой — не обладал адекватной инфраструктурой в виде клиринга и депозитария. В 1996 г. был открыт рынок государственных ценных бумаг для иностранных инвесторов. В отличие от корпоративного фондового рынка, он был организован одновременно, цивилизованно и соответствовал инфраструктуре международных рынков.

Российская экономика 1990-х годов не была односистемной. Либерализация финансового рынка опережала другие отрасли. Банковский сектор был наиболее адаптирован к мировой банковской системе и выдвинут на международные финансовые рынки. Сотни банков вошли в платежные системы *SWIFT*, *VISA*, *EUROPAY*, десятки банков получили линии по торговому финансированию, 30 банков — кредитные рейтинги и вышли на международные рынки денег и капитала, 70 создали представительства и филиалы за рубежом. Одновременно около 150 иностранных банков открыли дочерние банки и представительства, став органичным звеном российской банковской системы.

Вместе с тем в 1990-е годы банки с иностранным капиталом не сыграли определяющей роли в становлении денежно-кредитной системы России, конкурентной банковской среды. Их доля в капитале кредитных институтов не превышала 9%. Они были сфокусированы на обслуживании счетов иностранных компаний, совместных предприятий, а также на финансовом посредничестве в интересах иностранных инвесторов на валютном рынке, рынках государственных и корпоративных ценных бумаг. Их доля на фондовом рынке доходила в 1997 г. до 33%, ГКО — 70%. Ориентация на спекулятивные портфельные операции была обусловлена господством псевдорыночных отношений (бартер, взаимозачеты, не обеспеченные векселя), низкой рентабельностью и высокими рисками в промышленности.

Значение иностранных банков в становлении российского сегмента глобальных финансов было значительно выше. Особую роль в этом процессе сыграли швейцарские банки.

Первое направление влияния швейцарских банков на формирование российского сегмента глобальных финансов — определение нормативов по банковскому надзору в мировом масштабе. Эту задачу решили эмиссионные банки ЕС, США и Японии, представленные в Базельском комитете по банковскому регулированию и надзору, который действует при Базельском Банке международных расчетов (*BIS*)¹. Решения Базельского комитета хотя и носят рекомендательный характер, придают импульсы национальному банковскому законодательству или воздействуют на него косвенно, через рынок капитала.

Упорядочение в международном масштабе нормативов деятельности органов надзора началось с согласования в июле 1988 г. в Базельском комитете параметров достаточности собственного капитала кредитного института. Был принят Документ Кука (П. Кук был тогда председателем Комитета), в котором впервые в международной практике определен единый принцип достаточности капитала с точки зрения рисков неплатежей. В 1993 г. ЕС принимает «Основные критерии достаточности капитала», предоставлявшие свободу кредитным институтам стран-участников, кроме операций с ценными бумагами. В 1996 г. Базельский комитет утвердил новые параметры собственного капитала для *Tier-3*, кото-

рые были призваны обеспечить равное отношение к универсальным банкам и фирмам, работающим с ценными бумагами. Новые Базельские стандарты вступили в силу в 1998 г.

В течение 10 лет между ЕС и Базельским банком международных расчетов шел интенсивный процесс гармонизации стандартов достаточности капитала с учетом оценки разных видов рисков по банковским и финансовым операциям. Этот процесс совпал с возникновением двухуровневой банковской системы в России, переходом на добровольный второй аудит системообразующих банков по стандартам IAS.

Банк России в основу собственных нормативных документов по достаточности капитала кредитных учреждений положил Базельские стандарты и методологию расчета. С 1998 г. российские стандарты приближались к Базельским, а с 2007 г. в связи с окончательным переходом на МСФО будет достигнута полная гармонизация с ЕС и Базельским комитетом по двум важным направлениям — учету, отчетности и достаточности капитала с учетом взвешенных рисков.

С начала 1990-х годов российские банки предпринимали самостоятельные попытки определить коэффициенты достаточности капитала. Они были на уровне 18–30% (при стандартах *BIS Capital Ratio I* — 4% и *BIS Capital Ratio II* — 8%), что вызывало определенные сомнения международных аудиторских компаний, рейтинговых агентств и ТНБ. Причина существенного разрыва заключалась в различных методиках определения структуры капитала I и II уровней, стоимости рисков (*VAR*) при операциях с ценными бумагами, связанных с курсовыми показателями и процентными ставками.

В настоящее время методики унифицированы. К ядру капитала относятся оплаченные обыкновенные акции, уставные, объявленные резервы и нераспределенная прибыль. Из расчета капитала I уровня редуцируются нематериальные активы, убытки текущего года, инвестиции в неконсолидированные компании, занимающиеся финансовой деятельностью. К капиталу II уровня отнесены привилегированные акции, резервы на переоценку активов, скрытые резервы, субординированные обязательства.

Итак, логика Базельских стандартов сводится к простой истине — финансовая устойчивость кредитного института базируется на достаточности собственного капитала, его ликвидности и платежеспособности с точки зрения рисков. Поэтому ст. 28–42 Базельских стандартов количественно оценивают коэффициент риска различных статей активов и балансовых обязательств. Например, денежные средства в кассе банка и ценные бумаги казначейства имеют коэффициент риска 0, поскольку обладают мгновенной ликвидностью, а коммерческие ссуды, гарантии, авали, индоссаменты, аккредитивы, форвардные контракты оцениваются с точки зрения рисков максимально — 100% риска. С 1992 г. установлены следующие размеры собственных средств к взвешенным с точки зрения риска активам: достаточность капитала I уровня — 4%, достаточность капитала I и II уровней — 8%.

В 2001 г. Базельский комитет принял «Новое соглашение о капитале», которое с 2004 г. стало применяться ко всем крупным банкам в 10 высокоразвитых странах (именуется в БМР как «Группа десяти»). С 2007 г. Банк России вводит стандарты Базель II в банковскую систему страны. Новые стандарты ужесточают требования к оценке кредитного и операционного риска, к качеству и достоверности информации, необходимой для его оценки. Сумма изменений составляет 20% от общей суммы капитала. Одновременно расширяются права национальных надзорных органов по подтверждению адекватности процедур кредитования и методов покрытия операционных рисков (либо собственным капиталом, либо страхованием или аутсорсингом).

Переход российских банков на стандарты Базель II непременно повысит надежность банковской системы, существенно снизит вероятность повторения банковского кризиса 1998 г.

Таким образом, Базельские стандарты стали методологической основой для Банка России и кредитных институтов страны по ключевым вопросам оценки их надежности и платежеспособности.

Вторым направлением влияния швейцарских банков на формирование российского сегмента глобальных финансов стало участие Union Bank of Switzerland (UBS) и Credit Swiss First Boston (CSFB) в организации дебютных операций Российской Федерации, субъектов Федерации, российских банков, промышленных компаний на международных рынках денег и капитала.

Дебютный выход заемщиков на международные финансовые рынки обычно начинается с рынка денег. Только авторитетные ГНБ и инвестиционные банки могут стать проводниками таких дебютантов, особенно из развивающихся стран. Эту миссию выполнили *UBS* и *CSFB*.

В 1995 г. *UBS*, устойчиво входящий в TOP 10 крупнейших банков мира, стал лид-менеджером первого синдицированного кредита для российского банка — Мосбизнесбанка (22 млн долл., 550 базисных пунктов (далее — б.п.) над *Libor*). В 1996 г. *UBS* возглавил синдикат из 30 банков для петербургского ОАО «ПСБ» (25 млн долл., 550 б.п. над *Libor*. В 1997 г. кредит был пролонгирован). В 1997 г. *UBS* и *CSFB* организовали синдицированное заимствование для ведущих российских компаний: «Татнефть» (90 млн долл., 300 б.п. над *Libor*), «Алмазы России — Саха» (100 млн долл., 400 б.п. над *Libor*). В 1998 г. *CSFB* в качестве лид-менеджера организовал синдицированное заимствование для ОАО «ЛУКОЙЛ» (1,5 млрд долл., 300 б.п. над *Libor*) и ОАО «ПСБ» (45 млн долл., 450 б.п. над *Libor*)².

Поскольку дебют российских банков и компаний состоялся, международный рынок денег принял новых заемщиков, оценив риски в 300–500 б.п. над *Libor*, что соответствовало аналогичным спредам по подобным сделкам с банками и компаниями Бразилии, Аргентины, Турции.

Следующий шаг интеграции в международные финансы был связан с дебютными эмиссиями еврооблигаций. Этот шаг российские эмитенты сделали с помощью инвестиционного банкира *CSFB*. В 1997 г. *CSFB* стал лид-менеджером эмиссии еврооблигаций Российской Федерации (объем эмиссии 2 млрд *EuroDM*, срок обращения 7 лет, купон 360 б.п. над *Libor*), Правительства Москвы (500 млн долл., 3 года, 315 б.п. над *U.S. T- Bills*), ОАО «ЛУКОЙЛ» (125 млн долл., 1 год, 350 б.п. над *U.S. T- Bills*). В 1998 г. *CSFB* вывел на международный рынок капитала МГТС (150 млн долл., 3 года, 690 б.п. над *U.S. T- Bills*) и снова Правительство Москвы (500 млн *EuroDM*, 3 года, 471 б.п. над *Libor*)³.

Как оценить роль швейцарских банков? Общая сумма финансирования российских заемщиков в 1995–1998 гг., организованная *UBS* и *CSFB* на международных рынках денег и капитала, составила по синдицированным кредитам 1,848 млрд долл., эмиссии еврооблигаций — 2,925 млрд долл. Это составило 30% всего объема финансирования российских заемщиков с международных рынков.

Таким образом, формирование российского сегмента глобальных финансов на рынке денег и долговых обязательств произошло в значительной степени с помощью швейцарских банков. Их роль заключалась не только в организации кредитных синдикатов и дебютных эмиссий. Швейцарские банкиры (вице-президент Б. Бек, А. Голдингер из *UBS*, вице-президенты К. Фримен, С. Штоер, Г. Гродски из *CSFB*) стали учителями российских банкиров, познакомили с практической организацией финансовых сделок на международных рынках, процедурами и регламентом проведения «Надлежащей проверки» (*Due Diligence*), научили работать с международными юридическими фирмами по английскому праву (сделки на международных рынках денег и капитала, как правило, осуществляются по английскому праву), наконец, преподали урок этики бизнеса.

Дефолт 1998 г. закрыл международные рынки для финансирования российских банков и компаний. Но возникла проблема реструктуризации долга. Пример ее цивилизованного решения продемонстрировал *CSFB*, предложив справедливые схемы и условия реструктуризации задолженности для ОАО «ПСБ» и других заемщиков.

В 2000 г. основные последствия кризиса были преодолены, рынки снова открылись для российских заемщиков, проверенных реструктуризацией долга. В 2002 г. *UBS AG* (усилиями инвестиционного банка *Brunswick UBS Warburg*) разместил облигации на сумму 400 млн долл. с опцией обмена на 1,5% уставного капитала ОАО «ЮКОС». Рынок благоприятно отреагировал на новацию — деривативы на акции российской компании. Премия при конвертации составила 34% к цене акций⁴.

Третье направление швейцарского участия в становлении российского сегмента глобальных финансов было связано с деятельностью дочернего банка CSFB в Москве (банк входит в Топ-50 крупнейших банков России, его чистые активы на 1 января 2004 г. составляли около 500 млн долл., капитал 90 млн долл., кредитный портфель 50 млн долл., инвестиционный портфель 60 млн долл.)⁵. Несмотря на скромные показатели дочернего банка *CSFB* по сравнению с материнским *Credit Suisse Group* (капитал I уровня более 13 млрд долл., активы более 500 млрд долл.) и системообразующими российскими банками (Сбербанком России, Внешторгбанком, Газпромбанком, «Альфа-банком», Международным промышленным банком и др.), его роль заключалась в выполнении функций инвестиционного банкира. С 1996 г. Банк «Кредит Свисс Ферст Бостон» (Москва) был сфокусирован на андеррайтинге — гарантированном размещении ценных бумаг российских эмитентов, *IPO (Initial Public Offering)*, привлечении иностранных инвестиций на российский фондовый рынок. Банк активно участвовал в становлении и развитии цивилизованного рынка государственных и корпоративных бумаг, обеспечивал их первичное размещение, поддерживал вторичный рынок (достаточно сравнить размеры кредитного и инвестиционного портфелей в структуре активов банка).

Крупнейшие банки мира все больше фокусируются на мировых оптовых финансах, включая обслуживание инвестиций и торговых операций, организацию финансирования с рынков денег и капитала. Если искушенные в банковском бизнесе швейцарские банкиры пришли в середине 1990-х годов в Россию, это означало, что российский финансовый рынок был оценен стратегически перспективным, емким, высокодоходным, способным стать надежным и привлекательным для инвестиций и международных сделок.

Прогноз швейцарских банкиров оправдался. Россия стала сегментом глобальных финансов. Важную роль в этом становлении сыграли законодатели банковского сообщества *BIS, UBS и CSFB*.

¹ Банк международных расчетов (*Bank for International Settlements*) был создан в 1930 г. в Швейцарии, г. Базеле по Гаагскому соглашению о германских репарациях. Банк действует по швейцарскому банковскому праву. Его учредителями и акционерами являются центральные банки, частные банки (США представляет *Citibank* как член ФРС) и частные лица основных развитых государств. Банк стал институтом расчетов, консультаций и сотрудничества центральных банков. БМР является агентом Европейского фонда валютного сотрудничества, центром координации систем банковского надзора (Базель I, Базель II), источником чрезвычайных кредитов центральных банков.

² *International Financing Review. 1995–1999. Emerging Markets Investor: Risk Publications. 1995–1999.*

³ *Ibid.*

⁴ *Ведомости. 2002, 16 дек. С. 5.*

⁵ *Коммерсантъ. 2004. 22 апр. С. 31.*

Статья поступила в редакцию 2 ноября 2006 г.