

УДК 336.717

¹*И.А. Рыкова, ²Е.Е. Уварова, ³С.А. Орлова*

¹ ФГБОУ ВО Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Орел, email: olegnashevce-orel@yandex.ru

² ФГБОУ ВО Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Среднерусский институт управления – филиал, г. Орел, email: ulena151078@yandex.ru

³ ФГБОУ ВО Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Среднерусский институт управления – филиал, г. Орел, email: svetlanaorlovaorel@yandex.ru

ОЦЕНКА ЭМИССИИ ЦЕННЫХ БУМАГ В ФИНАНСОВОМ ОБЕСПЕЧЕНИИ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Ключевые слова: банк, банковская деятельность, эмиссия ценных бумаг.

В статье проводится оценка финансового обеспечения банковской деятельности на основе эмиссии ценных бумаг на примере российских кредитных организаций. Рассматриваются особенности финансирования банков за счет выпуска долговых и долевых инструментов рынка ценных бумаг, подчеркивается важность применения эмиссионного обеспечения в формировании ресурсной базы банков и ее диверсификации. Обосновывается новый подход к определению значимости эмиссии ценных бумаг банков в контексте увеличения роли кредитных организаций в финансировании развития экономики России и формирования концепции долгосрочного инвестирования.

¹*I.A. Rykova, ²E.E. Uvarova, ³S.A. Orlova*

¹ Financial University under the Government of the Russian Federation, Orel, email: olegnashevce-orel@yandex.ru

² Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation, Central Russian Institute of Management – branch, Orel, email: ulena151078@yandex.ru

³ Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation, Central Russian Institute of Management – branch, Orel, email: svetlanaorlovaorel@yandex.ru

EVALUATION OF THE ISSUE OF SECURITIES IN THE FINANCIAL SUPPORT OF BANKING ACTIVITIES

Keywords: bank, banking activity, issue of securities.

The article assesses the financial support of banking activities based on the issue of securities using the example of Russian credit institutions. The features of financing banks through the issuance of debt and equity instruments of the securities market are considered, the importance of using issuance security in the formation of the resource base of banks and its diversification is emphasized. A new approach is substantiated to determine the significance of the issue of bank securities in the context of the increasing role of credit institutions in financing the development of the Russian economy and the formation of the concept of long-term investment.

Кредитные организации нуждаются в достаточной ресурсной базе для осуществления своей деятельности. Банковские институты традиционно формируют пассивы, преимущественно, за счет привлеченных средств. В то же время кредитные организации используют и другие источники ресурсов для формирования собственного и заемного капи-

тала, которые предлагает рынок ценных бумаг. Многие банки учреждаются на основе акционерной формы собственности и в последующем с помощью эмиссии акций преобразовывают свой уставный капитал. Выпуск долговых ценных бумаг (облигаций, векселей, депозитных и сберегательных сертификатов) позволяет кредитным организациям попол-

нять источники заемных ресурсов для ведения своей основной деятельности и управления ликвидностью.

В этой связи вопросы финансового обеспечения банковской деятельности на основе эмиссии ценных бумаг актуальны на любом этапе развития кредитно-финансовой системы, а в текущих российских условиях, когда отечественные банки находятся под беспрецедентным международным санкционным давлением и лишены возможностей выхода на мировые рынки капитала, эти вопросы приобретают особую остроту. С другой стороны, российский финансовый рынок нуждается в качественных инструментах, на которые выражают высокий спрос внутренние инвесторы, испытывающие потребность в размещении своих накоплений и диверсификации активов. Указанные тезисы подчёркивают неоспоримую теоретическую и практическую значимость исследования вопросов, связанных с активизацией и повышением эффективности эмиссионного финансирования банковской деятельности на российском финансовом рынке.

Цель исследования

В настоящей статье ставится цель по комплексному исследованию теоретико– практических аспектов эмиссионной деятельности банков на рынке ценных бумаг и оценка эмиссии ценных бумаг в финансовом обеспечении банковской деятельности в России.

Материал и методы исследования

Вопросы, связанные с исследованием эмиссионной деятельности кредитных организаций, поднимаются во многих работах отечественных и зарубежных авторов в контексте осуществления банковской деятельности в целом. Большой вклад в разработку теоретико-методологических и практических подходов ведения эмиссионной деятельности кредитных организаций на российском рынке ценных бумаг вносит Центральный Банк Российской Федерации, а также профессиональное банковское сообщество.

Вместе с тем целый ряд теоретических и, в большей степени, практических аспектов, связанных с активизацией и повышением эффективности эмиссионного

финансирования банковской деятельности на российском финансовом рынке, до сих пор остаются неоднозначными и требуют дальнейшей проработки.

В данном исследовании на основе инструментария научной классификации предметов и явлений, группировки и сравнения, анализа и синтеза, экспертных оценок и других методов сделана попытка определения нового подхода к совершенствованию финансового обеспечения банковской деятельности на основе эмиссии ценных бумаг.

Результаты исследования и их обсуждение

Эмиссия (выпуск) ценных бумаг – это важнейший источник финансовых ресурсов для любой компании, осуществляющей такую процедуру, а банки принято относить к финансовым компаниям. В то же время именно в силу специфики самого банковского бизнеса выпуск ценных бумаг для кредитных организаций имеет свои особенности.

Важнейшей задачей любой кредитной организации является формирование достаточной ресурсной базы для проведения своих активных операций. При этом выпуск ценных бумаг позволяет значительно укрепить банковские пассивы и диверсифицировать их. Вместе с тем специфика банковского бизнеса предопределяет следование особым принципам в ходе выстраивания своей политики по привлечению ресурсов. Кредитная организация должна так выстраивать свою деятельность, чтобы поддерживать стабильность и устойчивость, а также сохранять свои ликвидные позиции [1, 2].

В России основную долю в источниках средств кредитных организаций занимают различные виды обязательств. Как видно в таблице 1, им принадлежит около 90% ресурсов.

Такая картина вполне адекватна специфике банковской деятельности, поскольку кредитные организации формируют свои пассивы за счет, главным образом, привлеченных и заемных ресурсов. В свою очередь, в структуре обязательств наибольшая доля принадлежит средствам клиентов – чуть более 70%. Это подтверждает высокую зависимость российских банков от привлеченных ресурсов.

Таблица 1

Структура обязательств и капитала кредитных организаций, сгруппированных по источникам средств [3]

Источники капитала	2019		2020		2021	
	в млрд. руб.	в % к источникам	в млрд. руб.	в % к источникам	в млрд. руб.	в % к источникам
1. Обязательства, в том числе	79202,8	89,2	93160,8	89,7	107214,9	90,1
1.1 Кредиты Банка России	2451,4	2,8	3598,0	3,5	3187,7	2,7
1.2 Средства банков	8847,4	10,0	9905,6	9,5	11883,3	10,0
1.3 Средства клиентов	63435,5	71,4	73910,9	71,1	85582	71,9
1.4 Выпущенные долговые обязательства	2286,1	2,6	2666,4	2,6	3052,6	2,6
1.5 Обязательства по производным финансовым инструментам	566,6	0,6	975,5	0,9	1029,5	0,9
1.6 Прочие обязательства	1844,8	2,1	2379,0	2,3	2724,1	2,3
2. Балансовый капитал в т.ч.	9593,4	10,8	10680,9	10,3	11594,8	9,9
2.1 Уставный капитал и эмиссионный доход	4873,0	5,5	4811,9	4,6	4867,5	4,1
2.2. Накопленная прибыль (убыток)	4281,5	4,8	5406,4	5,2	6848,6	5,8
3. Итого источников средств	88796,2	100	103841,7	100	118991,4	100

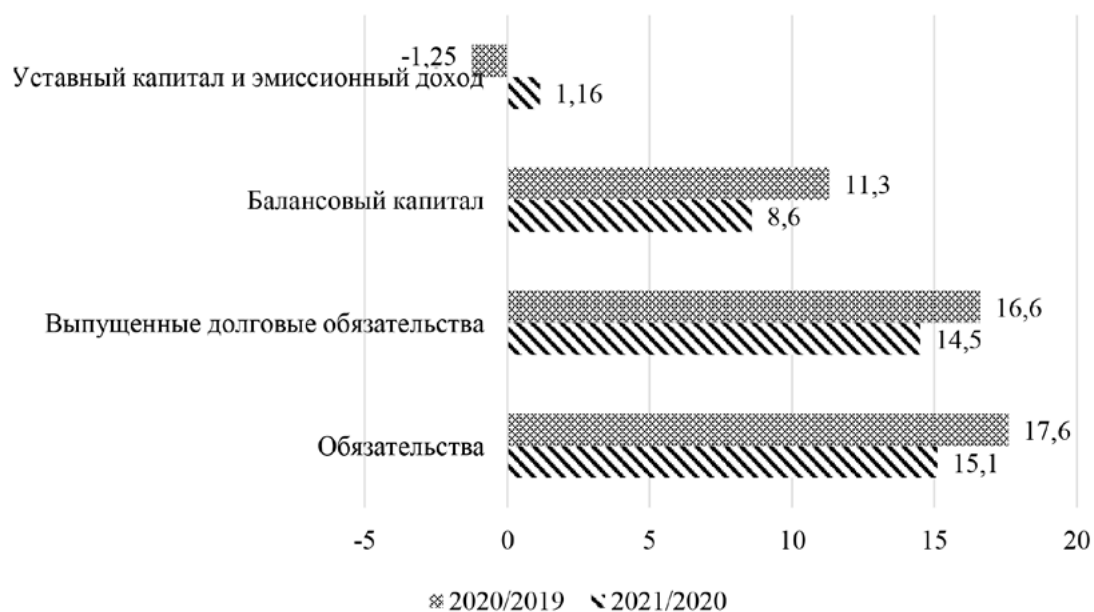


Рис. 1. Темпы прироста составляющих ресурсной базы российских кредитных организаций, % [3]

Что касается балансового капитала, представляющего, по сути, не что иное, как собственные средства банков, то его доля держится на уровне 10-11%, что также является вполне типичной картиной для банковского сектора. Причем за последние 3 года наблюдалось некоторое снижение удельного веса собственного капитала в общей ресурсной базе отечественных банков – с 10,8% в 2019 году до 10,3 и 9,9%, соответственно, в 2020 и 2021 гг. Уставный капитал и эмиссионный доход, как главный источник собственных средств, также демонстрирует снижение – с 5,5% в 2019 году до 4,6 и 4,1%, соответственно, в 2020 и 2021 гг. на фоне стабильного роста доли прибыли в балансовом капитале банков.

Таким образом, поскольку уставный капитал российских кредитных организаций формируется преимущественно за счет выпуска акций, то на фоне снижения его доли в ресурсной базе банков следует сделать вывод о том, что роль эмиссионного финансирования посредством выпуска таких ценных бумаг постепенно снижается.

Данный тренд характеризует некоторое снижение значимости акционерного капитала в структуре источников фондирования банков, несмотря на то, что акционерная форма собственности является фундаментом всей отечественной банковской и кредитно-финансовой системы. Подавляющее большинство банковских кредитных организаций созданы в качестве публичных или непубличных АО. В списке из 13 системно значимых российских банков – все функционируют на основе акционерной формы собственности.

Более наглядная картина изменения ресурсной базы российских банков за период с 2019 по 2021 гг. представлена на рисунке 1.

Несмотря на определенное снижение доли уставного капитала в структуре собственных средств банков, по динамике абсолютных значений его величина в 2021 году выросла по сравнению с предыдущим годом.

Что касается фондирования банков за счет таких эмиссионных источников как выпуск долговых обязательств, то они также, как акции составля-

ют весьма незначительную величину. В структуре банковских пассивов доля выпущенных долговых обязательств остается стабильно низкой последние 3 года и занимает 2,6%.

Проведем оценку эмиссии ценных бумаг в финансовом обеспечении российских банков в разрезе выпущенных инструментов.

Выпуск акций для банка является как отправной точкой его деятельности, если он создается на акционерных началах, так и важнейшим инструментом увеличения/уменьшения уставного капитала, изменения его структуры или внутренней организации. По отношению к таким инструментам наблюдается традиционно стабильный интерес российских инвесторов, поскольку среди эмитентов находятся крупнейшие отечественные банки – Сбер, ВТБ, Банк «Санкт Петербург», Московский кредитный банк, Тинькофф.

Однако, сегодня на фоне всех геополитических событий финансовый сектор значительно потерял в капитализации. Так, по оценкам экспертов, индекс финансового сектора Мосбиржи (сюда включают как банковские, так и небанковские финансовые организации) с начала 2022 года рухнул на 46,1%. Это худшая динамика из отраслевых индикаторов российского фондового рынка наряду с сектором информационных технологий. Стоимость акций кредитных организаций после событий февраля 2022 г. сократилась к уровню начала года почти на 55%, в то время как нефинансовые компании снизились лишь на 35%.

Безусловно, банковский сектор является весьма чувствительным к такого рода потрясениям, однако следует говорить о возможных перспективах российского рынка банковских акций на средне- и долгосрочную перспективу. В свете того, что отечественный фондовый рынок во многом теперь будет ориентироваться на внутренние источники, необходимо увеличивать емкость рынка за счет наполнения его новыми инструментами.

Что касается выпуска долговых ценных бумаг, то это принципиально иная конструкция финансового обеспечения компании на основе долгового эмиссионного механизма. При этом у банков здесь

имеются большие возможности нежели у компаний нефинансового сектора [4]. Кредитные организации в России могут выпускать: облигации; депозитные и сберегательные сертификаты; векселя.

С начала 2022 г. стоимость долговых бумаг банков снизилась также, как и в целом российский рынок. Кроме того, как видно на рисунке 2, серьезно сократилась эмиссионная активность, которую характеризует динамика новых выпусков долговых ценных бумаг, размещенных на внутреннем рынке РФ.

Что касается структуры долговых ценных бумаг банков, то здесь выделяют так называемые «управляемые пассивы» – инструменты, являющиеся альтернативой ликвидным активам, которые банки должны держать в качестве вторичных резервов для осуществления непредвиденных платежей. Как видно на рисунке 3, на фоне турбулентности российского финансового рынка практически все инструменты существенно «сжались» за исключением банковских векселей, которые в периоды кризиса становятся очень востребованным инструментом в системе расчетов и платежей. При этом рынок депозитных и сберегательных сертификатов в России практически сошел на нет, и даже в Банке России пока затрудняются ответить, почему это происходит: дело в самом инструменте или банки просто не хотят больше платить за долгосрочные ресурсы. Однако потенциал у таких инструментов, бесспорно, есть, тем более, что и практика выпуска их в России была на протяжении многих лет, а депозитные и сберегательные сертификаты находили своего потребителя.

Более востребованным среди российских кредитных организаций инструментом долгового эмиссионного финансирования в последние годы, бесспорно, являются облигации. Сегодня практически все кредитные организации на постоянной основе осуществляют выпуск таких инструментов с самыми разнообразными параметрами. Как видно на рисунке 4, масштабы выпущенных облигаций исчисляются уже не миллионами, как в случае с управляемыми пассивами, а триллионами рублей.

Таким образом, необходимость и высокая потребность кредитных организа-

ций в финансировании собственной деятельности посредством эмиссии ценных бумаг не вызывает сомнений, а для российских банков в текущих условиях – это вполне реальный и действенный инструмент управления собственной ликвидностью. При этом определённый потенциал применения в той или иной степени имеют, на наш взгляд, все эмиссионные инструменты финансового рынка.

Иными словами, направления совершенствования эмиссионного финансового обеспечения банковской деятельности могут сосредотачиваться в различных сегментах – будь то выпуск акций, облигаций, векселей или депозитных и сберегательных сертификатов. При этом, что касается последних, то здесь нам видится наибольший резерв роста. С учетом нововведений в российское банковское законодательство депозитные и сберегательные сертификаты имеют сегодня очевидные преимущества, как для банков, так и для держателей.

Однако, в целях стимулирования долгосрочных вложений и удлинения банковских пассивов целесообразно, по нашему мнению, активизировать выпуск таких инструментов посредством снижения регуляторных требований со стороны Банка России, например, на основе внедрения уведомительного порядка регистрации условий их выпуска. Кроме того, действенной мерой может стать уменьшение или полная отмена государственной пошлины за государственную регистрацию выпусков (дополнительных выпусков) эмиссионных ценных бумаг.

Вместе с тем, для активного продвижения депозитных и сберегательных сертификатов на российском рынке необходимо решить еще ряд насущных вопросов. Прежде всего, правовая конструкция таких инструментов в виде ценных бумаг открывает дополнительные возможности для их держателей. Речь идет о праве свободного распоряжения ценной бумагой, как и любой другой собственностью.

Это значит, что владелец сертификата вправе его продать, подарить, обменять, заложить, передать по наследству и совершить иные гражданско-правовые сделки в рамках действующего законодательства.

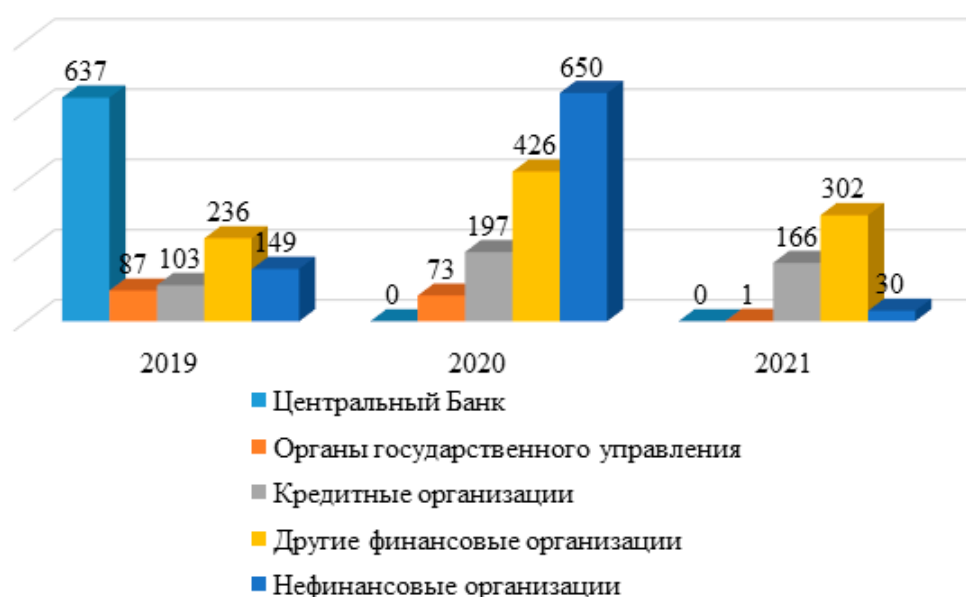


Рис. 2. Новые выпуски долговых ценных бумаг, размещенные на внутреннем рынке РФ, млрд. руб. [4]

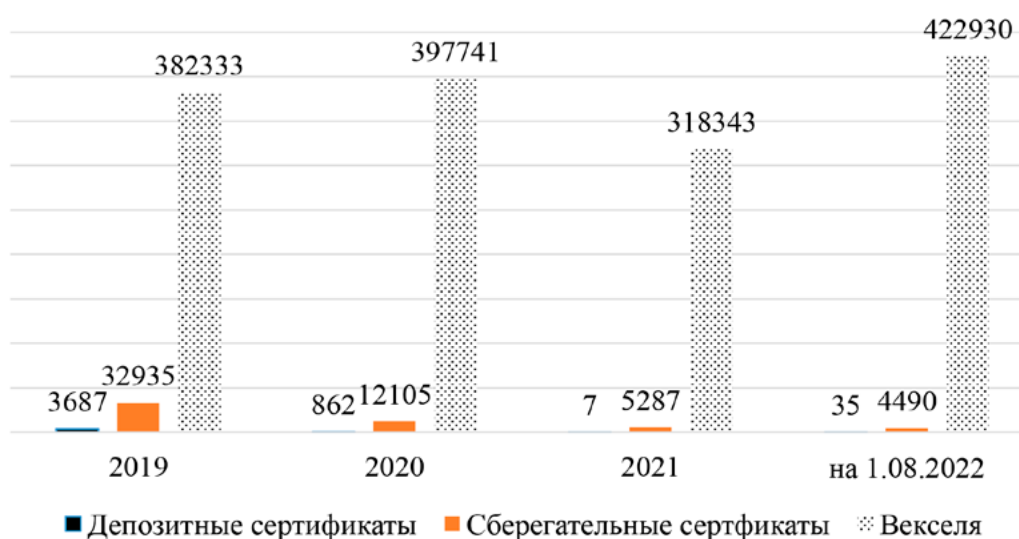


Рис. 3. Динамика объема выпущенных долговых обязательств российских кредитных организаций (в разрезе управляемых пассивов), млн. руб. [5]

Однако вторичный рынок банковских сертификатов в России никогда не функционировал, и это было одной из главных претензий к таким инструментам даже в период их активного применения в отечественной банковской практике.

Вместе с тем возможность обращения депозитных и сберегательных сертификатов на вторичном рынке может сделать их уникальным финансовым инструментом, сочетающим все преимущества банковских депозитов (вкладов) и рыночных ценных бумаг.

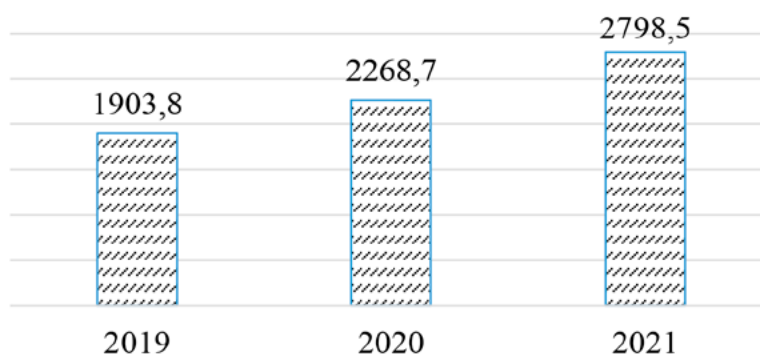


Рис. 4. Динамика объема выданных облигаций российских кредитных организаций, млрд. руб. [6]

Выводы

Необходимость обеспечения благоприятных условий для эмиссионного финансирования банковской деятельности посредством выпуска различных категорий ценных бумаг укладывается в общую концепцию формирования полноценного и стабильно функционирующего финансового рынка в России, а также банковской системы в целом. Вопросы, связанные с ограниченной емкостью и узостью отечественного рынка ценных бумаг, на котором представлено весьма ограниченное число компаний-эмитентов, поднимались уже давно на самых разных уровнях.

Сегодня в условиях новой экономической реальности эта тема приобретает новое звучание, поскольку российский финансовый рынок оказался практически полностью изолированным от мировых финансовых потоков. Политика жестких санкционных ограничений зарубежных стран приводит к тому, что с одной стороны, отечественные компании лишены возможности привлекать капитал на международных рынках, а с другой – российские инвесторы весьма ограничены в выборе инструментов для инвестирования свободных средств.

Банковский сектор, в свою очередь, испытывает серьезное давление по своей основной деятельности, связанной с расчётами, переводами денежных средств; вынужден решать проблемы с заморозкой собственных активов и активов своих клиентов на счетах зарубежных банков. Что в конечном итоге, несет су-

щественные угрозы стабильности всей банковской системе России.

Фактически Правительство Российской Федерации и Банк России задают новый вектор развитию двух важнейших составляющих финансового рынка – банковской системе и рынку ценных бумаг в контексте обеспечения ими финансирования экономического развития страны.

До 2030 года этот сегмент должен выполнять свои функции с целью обеспечения интересов бизнеса и населения и повышения их благосостояния [7]. В свою очередь, банковский сектор призван удовлетворить необходимые потребности реального сектора в финансировании.

Поскольку перед банковским сектором сегодня ставятся задачи наращивания кредитного потенциала для финансирования приоритетных стратегически значимых масштабных проектов, сами кредитные организации нуждаются в пополнении собственной ресурсной базы, что требует поиска дополнительных источников фондирования.

В свою очередь, российские инвесторы и, прежде всего, население, испытывают потребность в инструментах «длинных» и надежных инвестиций, обеспечивающих приемлемый уровень доходности и защиты от инфляции, которых пока не предлагает отечественный финансовый рынок. Так, инструменты добровольного пенсионного сбережения и инвестиционные страховые продукты не получили должного призна-

ния и распространения среди частных инвесторов.

Таким образом, в контексте формирования концепции долгосрочного инвестирования и увеличения роли внутренних источников финансирования развития экономики, банковские кредитные организации могут предложить

собственные эмиссионные продукты для долгосрочных сбережений граждан. Так они, с одной стороны, будут способствовать повышению емкости российского рынка ценных бумаг, а с другой, обеспечат инвесторов привлекательными финансовыми инструментами.

Библиографический список

1. Мандрон В.В., Катрущенко В.С., Козыркина Н.Н. Механизм формирования ресурсной базы банковского сектора Российской Федерации // Финансовая экономика. 2019. № 7. С. 286-290.
2. Ковалева Н.А., Деятельность банка на рынке ценных бумаг: учебное пособие. М.: КноРус, 2022. 222 с.
3. Статистические показатели банковского сектора Российской Федерации. Банковский сектор. Статистика. /Центральный Банк Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/review/#a_48871 (дата обращения 10.01.2023).
4. Руководство для эмитента: как выйти на рынок публичного долга. [Электронный ресурс]. URL: <https://bondguide.moex.com/pages/manual> (дата обращения 10.01.2023).
5. Статистика. Выпущенные российскими эмитентами ценные бумаги на внутреннем рынке / Центральный Банк Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue/ (дата обращения 10.01.2023).
6. О развитии банковского сектора Российской Федерации Банковский сектор. Аналитика / Центральный Банк Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/analytics/bank_sector/develop/ (дата обращения 11.01.2023).
7. Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года. Проект. [Электронный ресурс]. URL: <http://cbr.ru/press/event/?id=12197> (дата обращения 11.01.2023).