

**Влияние иностранных
заимствований на кредитную
политику банков во время кризиса**

Владимир Соколов
МИЭФ, ГУ-ВШЭ

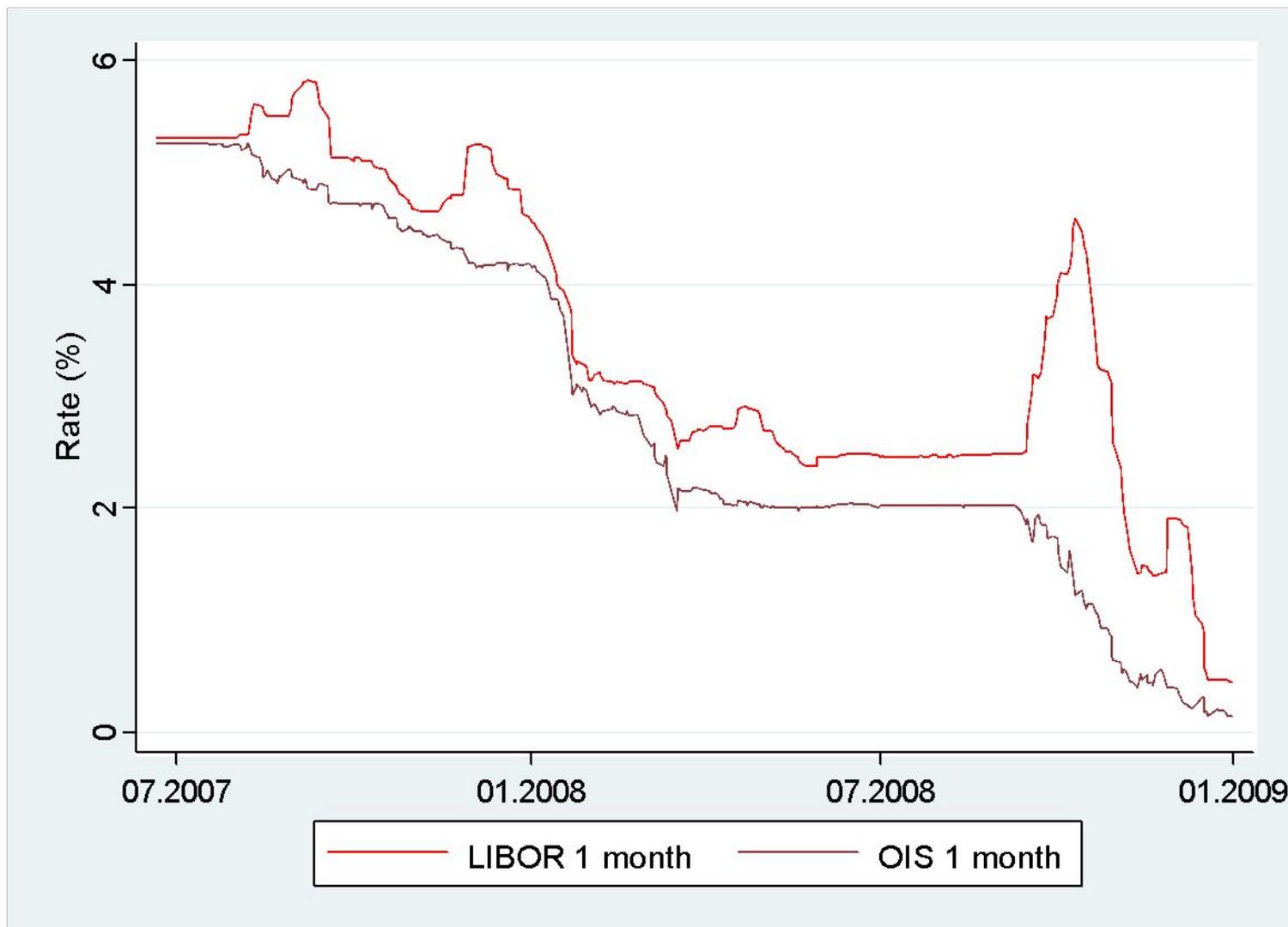
Постановка задачи

- После либерализации счета капитала в 2006 году российские банки активно выходили на рынок капитала через выпуск еврооблигаций и синдицированных кредитов
- Банкротство Лиман Бразерс заморозило рынок капитала и осложнило рефинансирование внешних займов российскими банками
- После начала кризиса в сентябре 2008 года Банк России начал проводить политику «количественного смягчения» в совокупности с валютными интервенциями

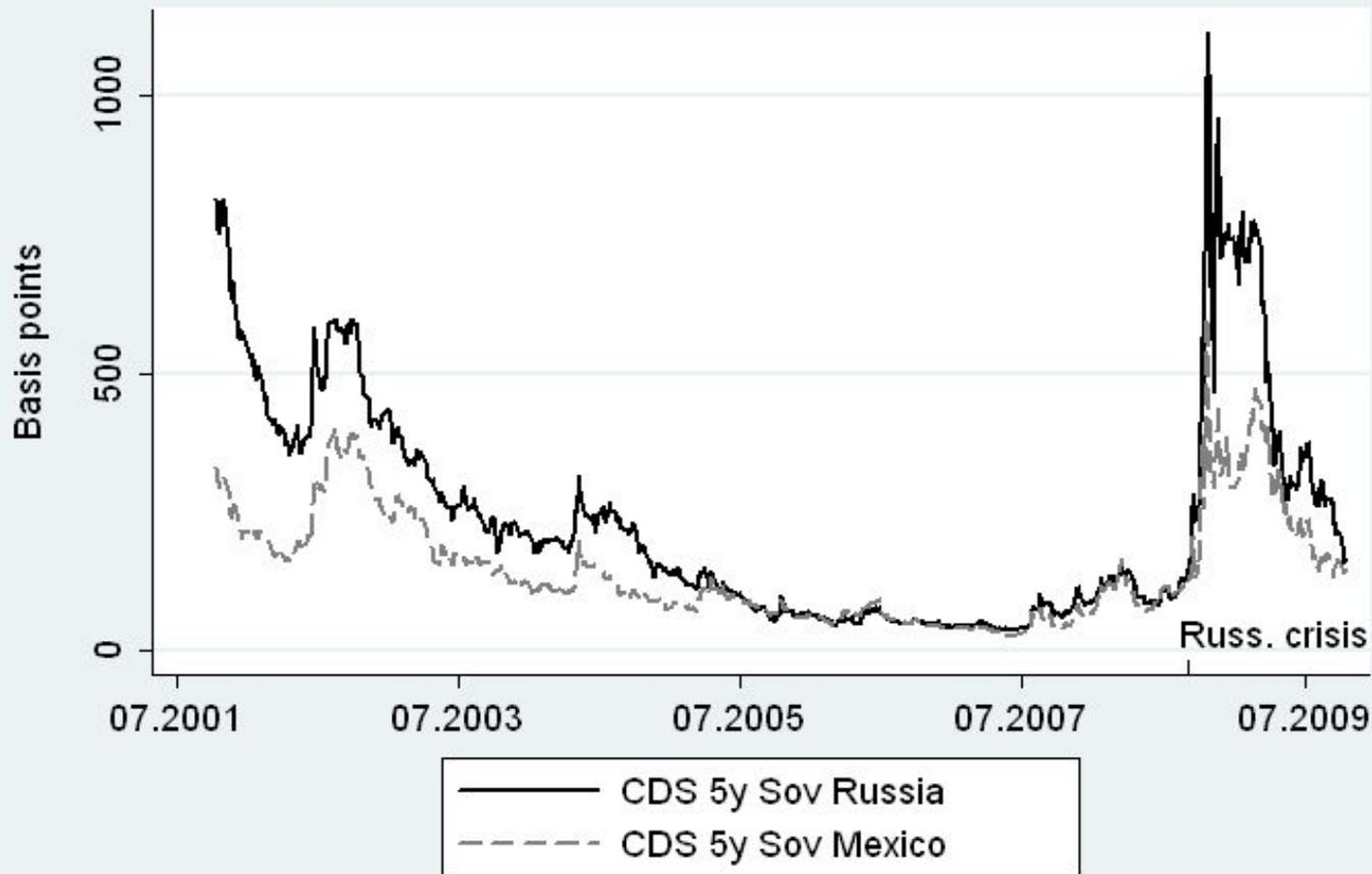
Цель исследования

- Используя данные ЦБ по месячным оборотам банков в периоды до и после начала кризиса я исследую то, как разница в объемах внешних заимствований банками влияла на:
 - 1) Объем чистых средств, полученных банками от ЦБ
 - 2) Объем кредитования нефинансового частного сектора сроком до 1 года
 - 3) Объем кредитования нефинансового частного сектора сроком до 3 лет

Влияние банкротства Лиман Бразерс на финансовые рынки



Влияние банкротства Лиман Бразерс на финансовые рынки

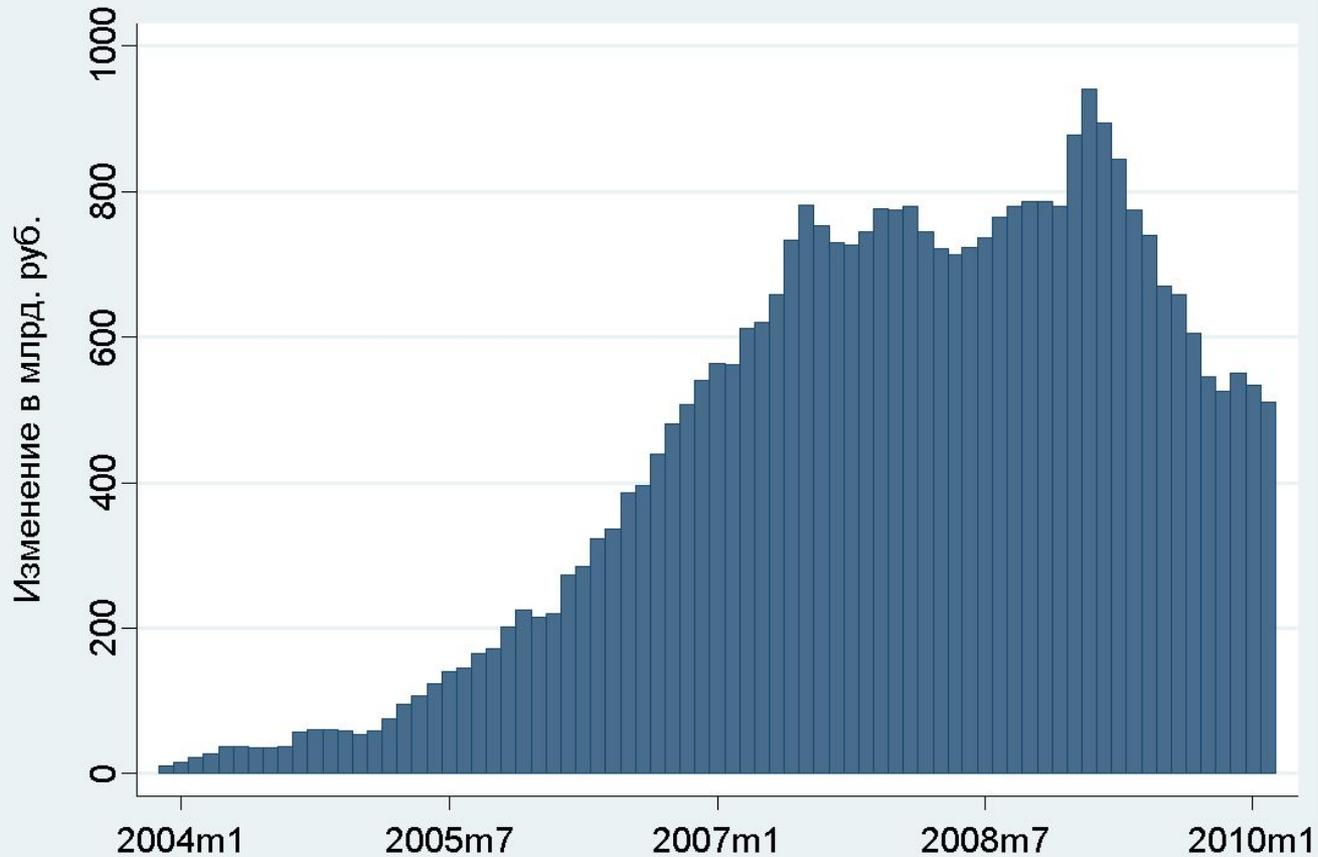


Source: Bloomberg

Данные по внешним заимствованиям российских банков

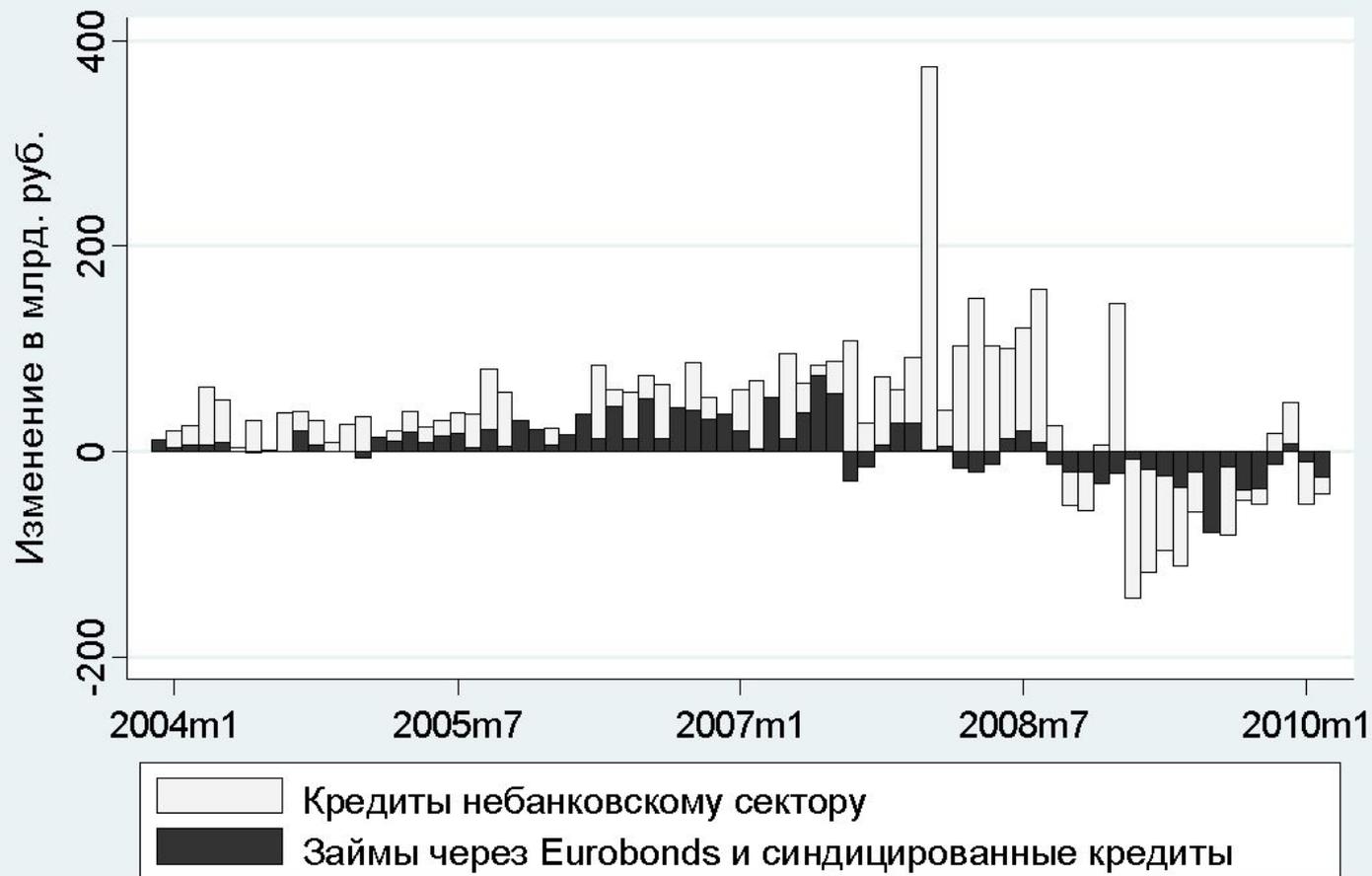
- Используя базы Bloomberg и Cbonds я составил выборку по объемам внешних займов банков, сделанных через выпуск еврооблигаций и синдицированных кредитов в период с декабря 2003 по февраль 2010
- Изначальная выборка из 45 банков была уменьшена до 34 после исключения иностранных и крупных гос. банков

Суммарный объем обязательств банков по внешним займам с рынков капитала (за исключением банков с государственным и иностраннным участием)



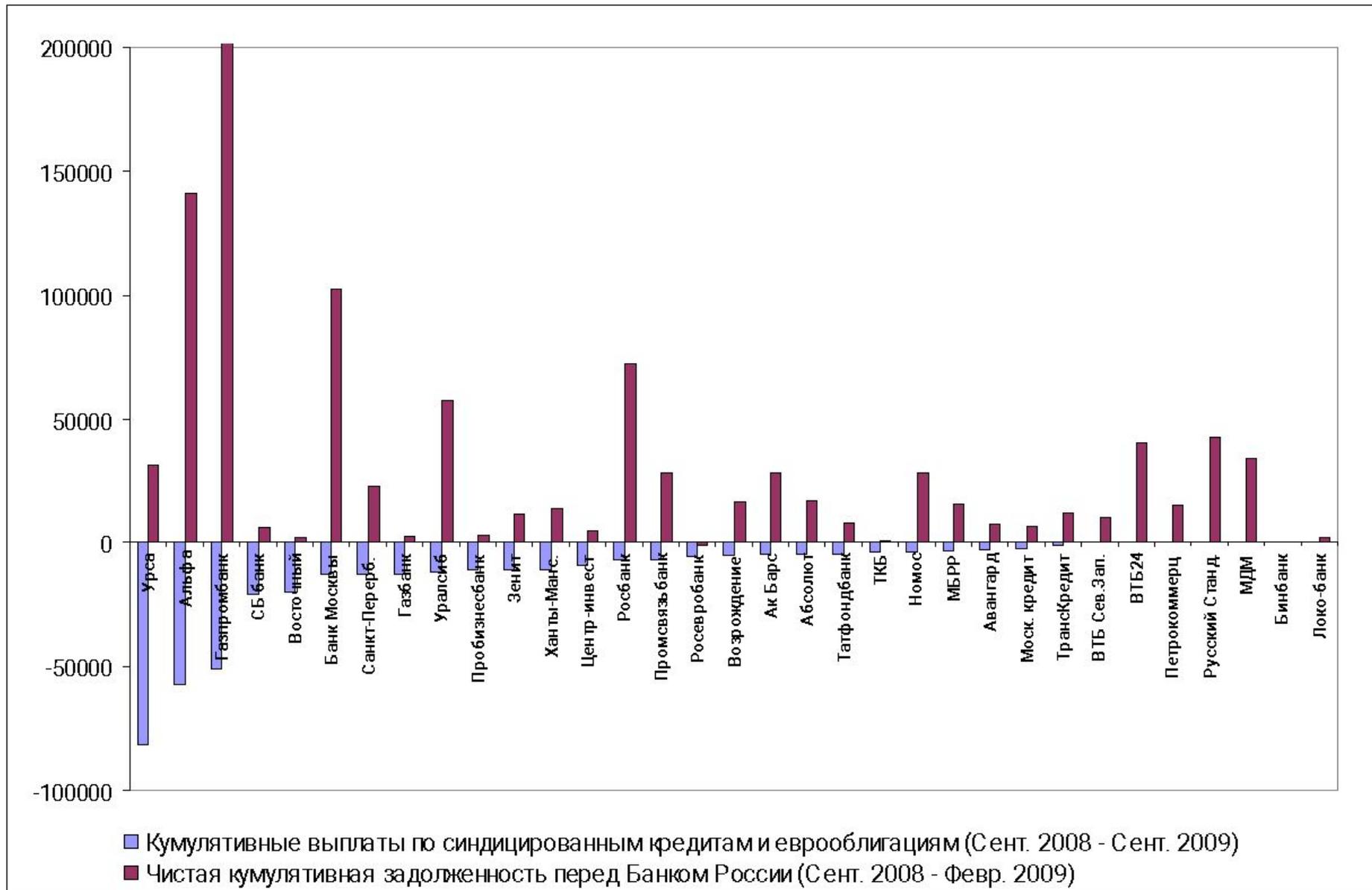
Источник: Bloomberg, Cbonds

Кредитная экспансия банков, прибегавших к внешним капзаимствованиям и чистый суммарный поток средств по внешним займам

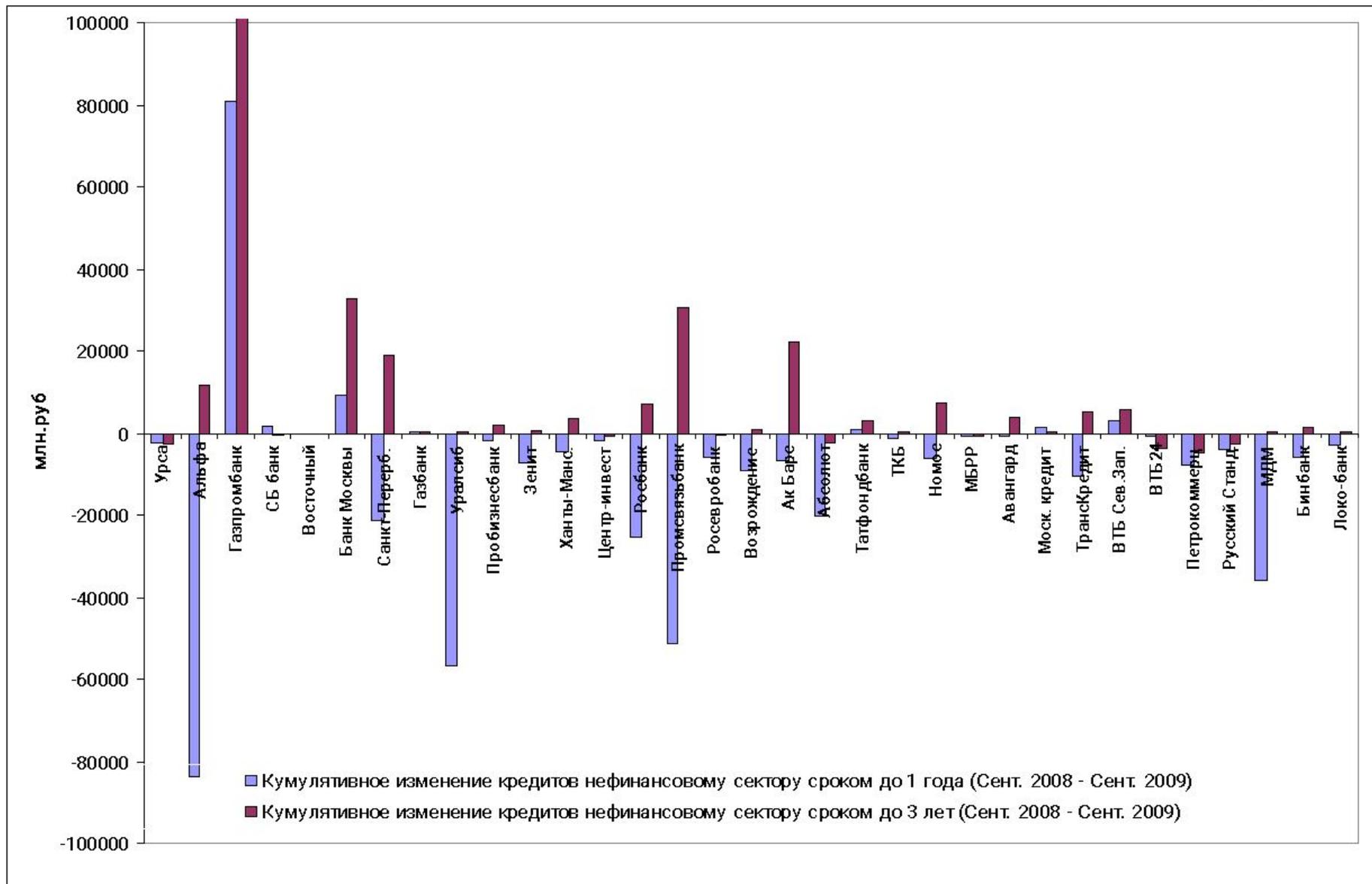


Источник: ЦБ России, Интерфакс

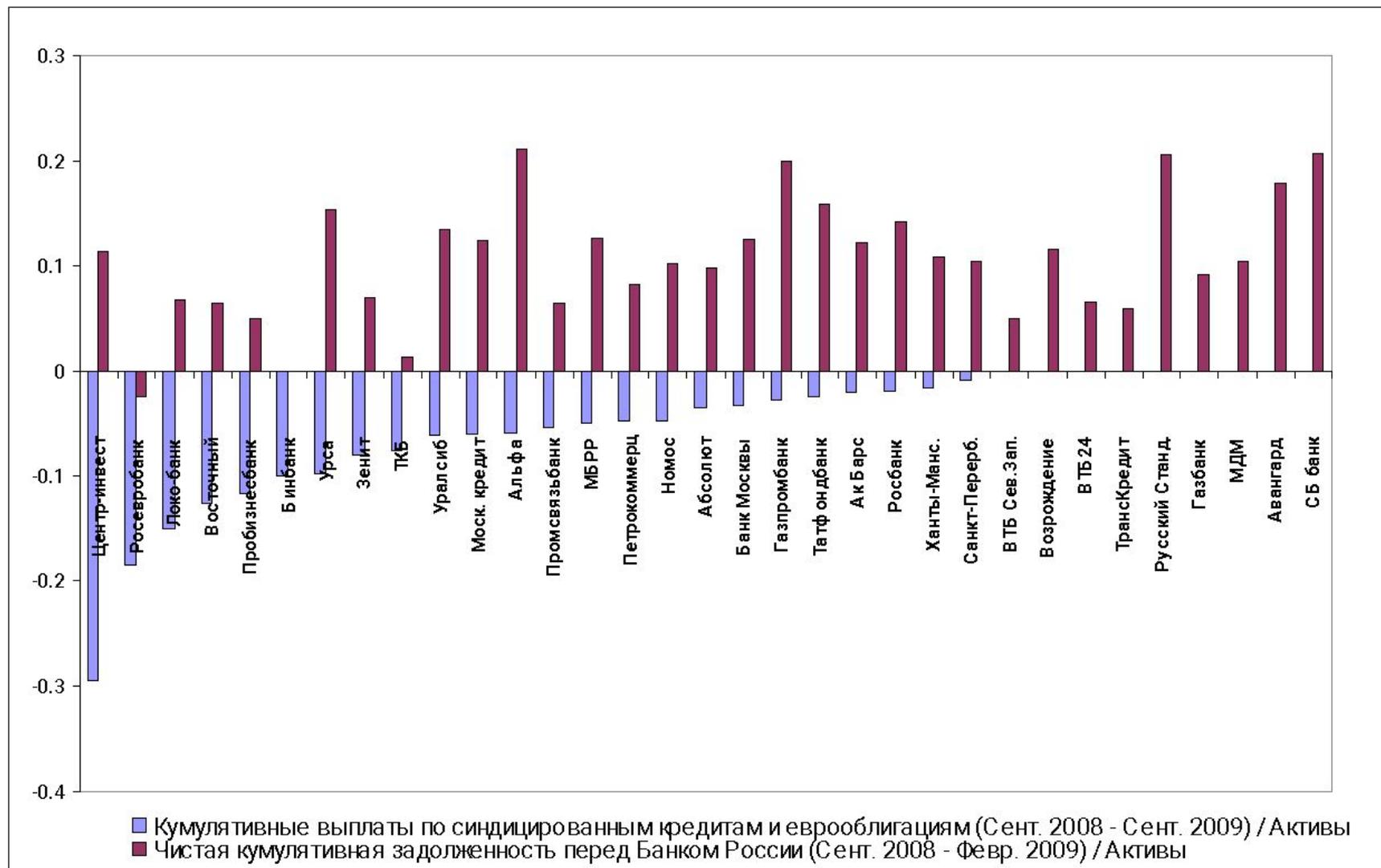
Кумулятивные выплаты по иностранным займам и задолженность перед ЦБ после кризиса (млн. руб.)



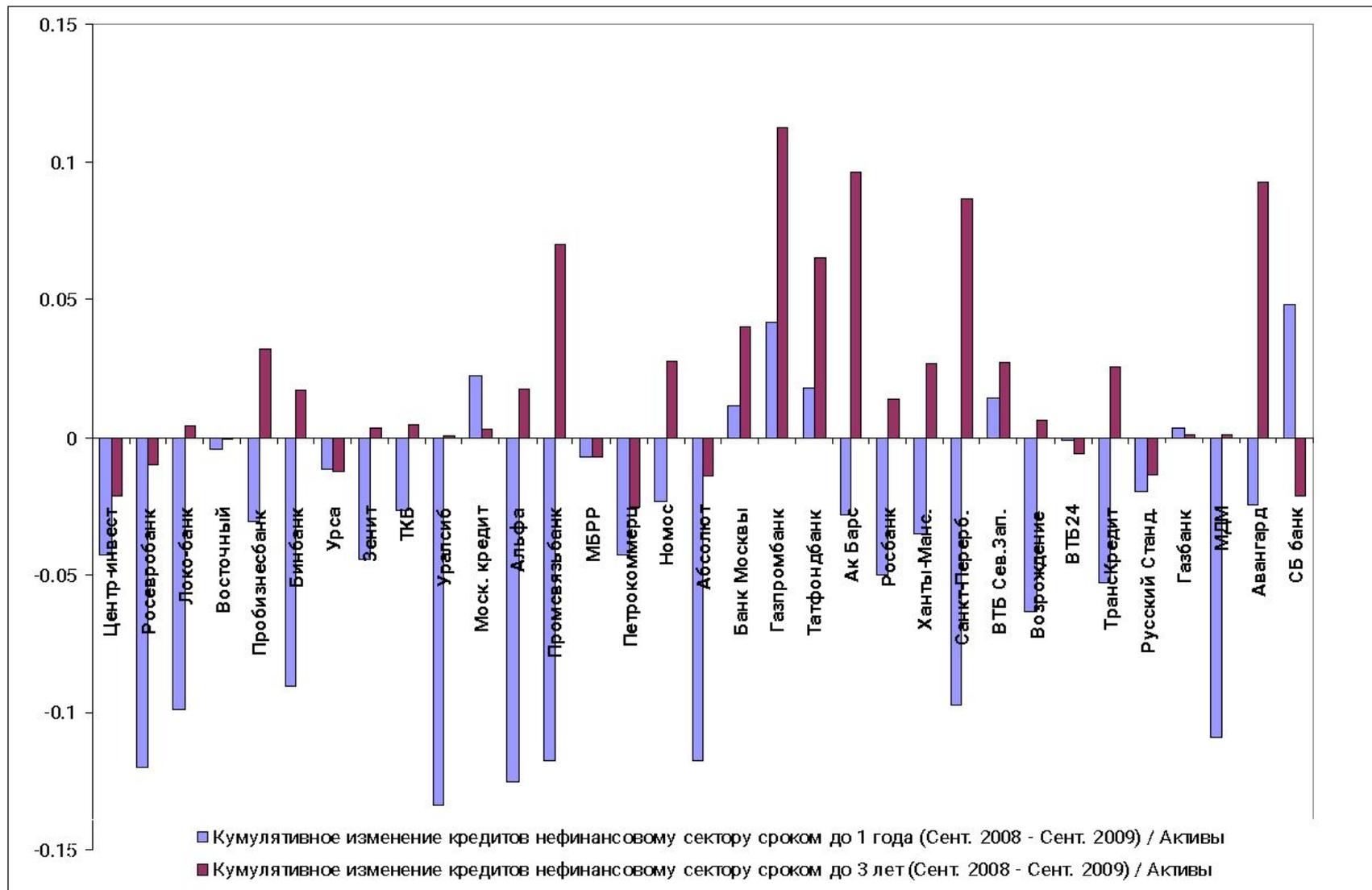
Кумулятивное изменение объема кредитования нефинансового сектора сроком после кризиса (млн. руб.)



Кумулятивные выплаты по иностранным займам и задолженность перед ЦБ после кризиса (% активов)



Кумулятивное изменение объема кредитования нефинансового сектора сроком после кризиса (% активов)

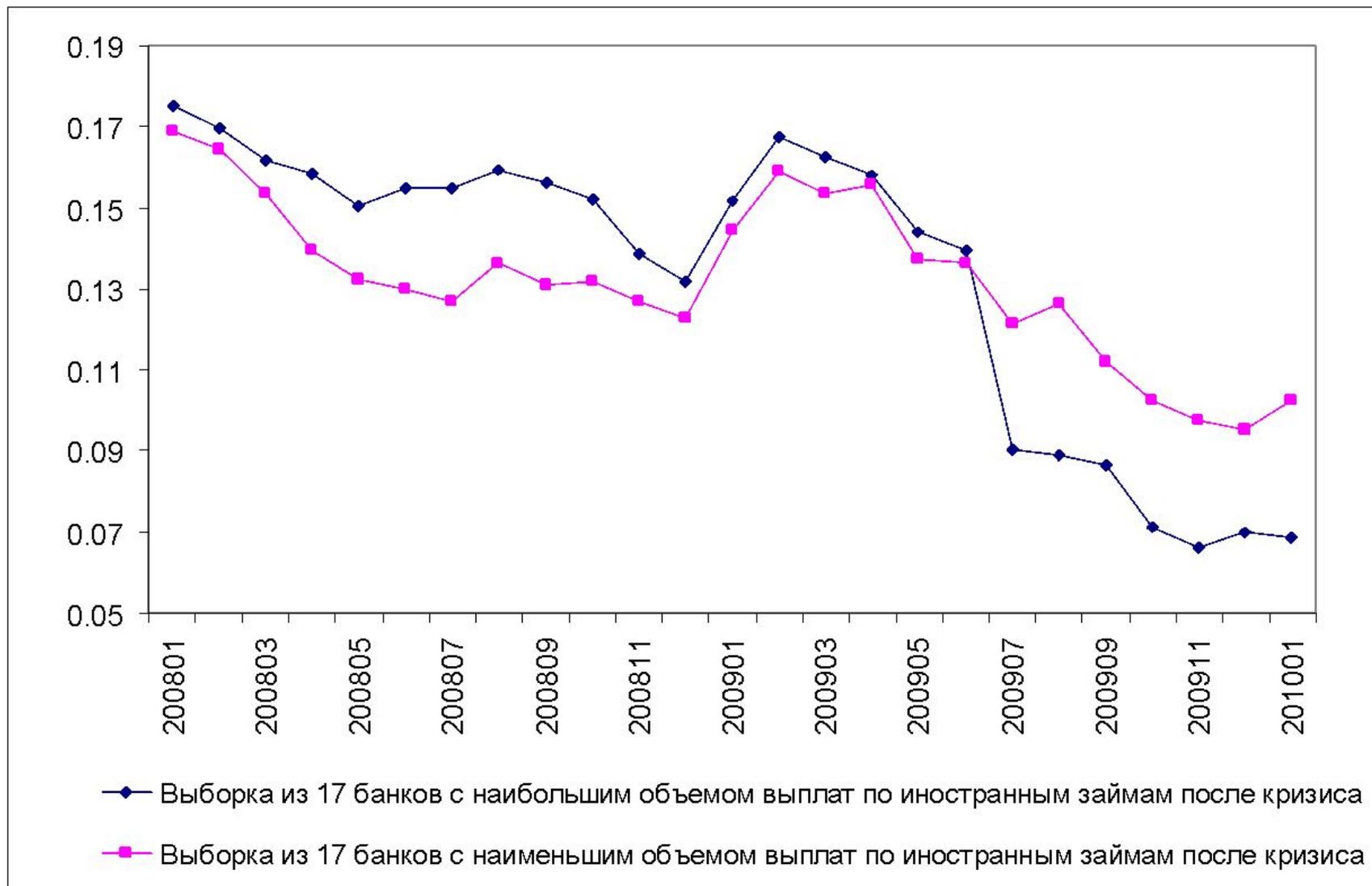


Эмпирическая спецификация: Разность разностей

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 TREAT + \beta_2 \tau + \beta_3 (TREAT \times \tau) + \beta_4 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

- $TREAT = 1$ если наблюдение принадлежит к опытной группе; $= 0$ если к контрольной группе
- $\tau = 1$ если наблюдение принадлежит к периоду после кризиса; $= 0$ если к периоду до кризиса
- X – контрольные переменные: отношение депозитов к активам; отношение инвестиций в государственные ценные бумаги к активам [Gan (2007); Ivashina and Scharfstein (2010)]

Динамика среднего отношения задолженности банков по еврооблигациям и синдицированным кредитам к активам



Оценка разницы чистой кумулятивной задолженности банков перед Банком России до и после банкротства Леман Бразерс (млрд. руб.)

	6 месяцев перед кризисом	6 месяцев после кризиса
Опытная группа	27 (18)	77 (18)
Контрольная группа	21 (18)	39 (20)
Разница между группами в текущий период	5 (18)	38** (19)
Разность разностей		33 (26)

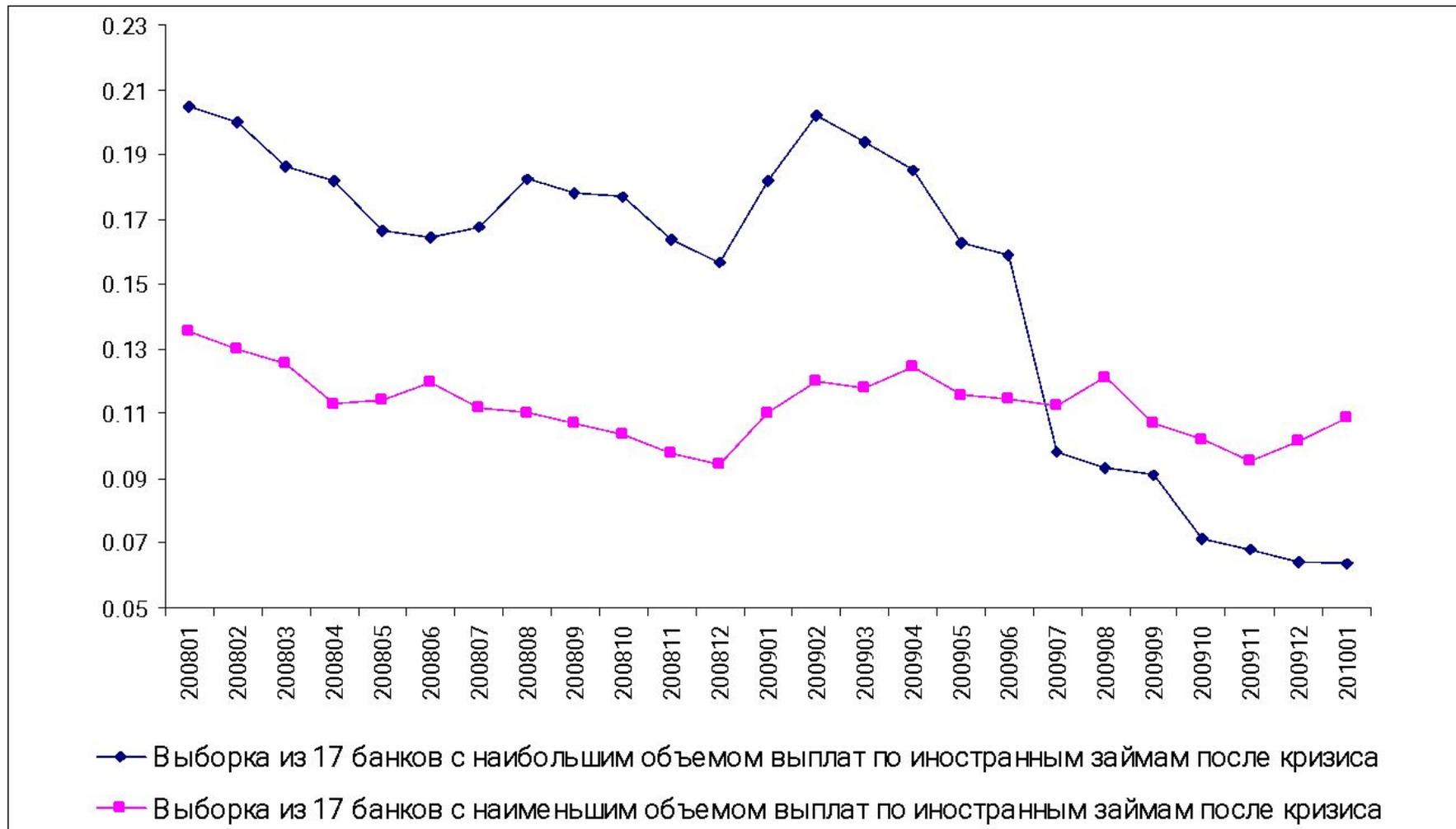
Оценка разницы кумулятивного изменения объемов кредитования нефинансового сектора сроком до 1 года до и после банкротства Леман Бразерс (млрд. руб.)

	6 месяцев перед кризисом	6 месяцев после кризиса
Опытная группа	20 (7.5)	-3.5 (1.4)
Контрольная группа	10 (7.6)	4.4 (8.2)
Разница между группами в текущий период	9.6 (7.5)	-7.9 (7.6)
Разность разностей		-18* (11)

Оценка разницы кумулятивного изменения объемов кредитования нефинансового сектора сроком до 3 лет до и после банкротства Леман Бразерс (млрд. руб.)

	6 месяцев перед кризисом	6 месяцев после кризиса
Опытная группа	19 (9.9)	33 (9.9)
Контрольная группа	14 (10)	16 (11)
Разница между группами в текущий период	4.8 (9.9)	17* (10)
Разность разностей		12 (14)

Динамика среднего отношения задолженности банков по еврооблигациям и синдицированным кредитам к активам



Оценка разницы чистой кумулятивной задолженности банков перед Банком России до и после банкротства Леман Бразерс (% от активов)

	6 месяцев перед кризисом	6 месяцев после кризиса
Опытная группа	0.029 (0.016)	0.117 (0.018)
Контрольная группа	0.033 (0.016)	0.152 (0.015)
Разница между группами в текущий период	0.004 (0.016)	-0.035** (0.016)
Разность разностей		-0.031 (0.022)

Оценка разницы кумулятивного изменения объемов кредитования нефинансового сектора сроком до 1 года до и после банкротства Леман Бразерс (% от активов)

	6 месяцев перед кризисом	6 месяцев после кризиса
Опытная группа	0.017 (0.019)	-0.066 (0.021)
Контрольная группа	0.029 (0.018)	-0.015 (0.018)
Разница между группами в текущий период	-0.011 (0.018)	-0.051*** (0.019)
Разность разностей		-0.04** (0.02)

Оценка разницы кумулятивного изменения объемов кредитования нефинансового сектора сроком до 3 лет до и после банкротства Леман Бразерс (% от активов)

	6 месяцев перед кризисом	6 месяцев после кризиса
Опытная группа	0.022 (0.012)	0.017 (0.021)
Контрольная группа	0.033 (0.011)	0.049 (0.018)
Разница между группами в текущий период	-0.012 (0.011)	-0.032*** (0.012)
Разность разностей		-0.020 (0.016)

Выводы

1. Объем чистых средств, полученных банками от ЦБ, и объем кредитования нефинансового частного сектора сроком до 3 лет зависит от способа сортировки банков в опытную и контрольную группы
2. Объем кредитования нефинансового частного сектора сроком до 1 года не зависит от способа сортировки банков:
 - Банки, вынужденные выплачивать большой объем внешних займов в среднем урезали кредитование частного сектора на 18 млрд. руб. относительно банков из контрольной группы
 - Банки, вынужденные выплачивать большой процент внешних займов от активов в среднем урезали кредитование частного сектора на 4% относительно банков из контрольной группы