Сергей КОРНЕВ, директор департамента финансовых рынков, ЮниКредит Банк

«Сегодня у банков по–прежнему две проблемы: ликвидность и капитал»

В интервью Cbonds Review директор департамента финансовых рынков ЮниКредит Банка Сергей Корнев рассуждает о том, как изменилась ситуация в банковском секторе после введения Базеля III, почему потенциал российского рынка никак не может реализоваться, чего боятся иностранные инвесторы, почему концентрация IB-бизнеса на госбанках – это временно и что мешает банкам всерьез заняться управлением процентными рисками.

– За последние два года банковская индустрия изменилась кардинальным образом, в первую очередь благодаря действиям мировых регуляторов. Какие у вас ощущения от того, что происходит в отрасли?

– С точки зрения регулирования ситуация с банковской деятельностью сейчас выглядит очень консервативно. Такой подход коснулся в первую очередь управления ликвидностью и процентным риском. Во что это вылилось? Банки вынуждены были существенно сократить бизнес, связанный с трейдингом, и создать объемную подушку ликвидности. Мы видели большие вливания в систему со стороны регулятора, а банки эту ликвидность абсорбировали для того, чтобы соблюдать новые лимиты, установленные центробанками. Последние два-три года были посвящены этому. Сегодня у банков по-прежнему две основные темы: ликвидность и капитал.

– Ясно, что банки постепенно перестраивают бизнес, привыкая к новым условиям. Вопрос в том, как в этих условиях выживать и зарабатывать деньги?

– Новые требования Базельского комитета очень жесткие с точки зрения достаточности капитала. Поэтому все капиталоемкие операции, безусловно, должны показывать хорошую доходность, чтобы оправдывать себя. Первое, что сделали финансовые институты, накопившие огромное количество кэша, — ринулись скупать облигации. В первую очередь суверенные и корпоративные бумаги высокого качества. Эта тенденция, скорее всего, продолжится. Банки достаточно скованы в своих действиях, рынки сейчас очень неглубоки. Альтернативы инструментам с фиксированной доходностью практически нет. Все, что более или менее приемлемо с точки зрения кредитного риска, будет покупаться банками. Главное, не пропустить того момента, когда надуется пузырь и рынок будет откровенно перекуплен.

– Вообще, по вашим ощущениям, глобальные инвесторы скорее позитивно настроены в отношении России?

– Как показывает мой опыт, иностранные инвесторы, как правило, сами находят себе поводы для оптимизма.

НИКАКИХ ПОПЫТОК СО СТОРОНЫ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РЕГЛАМЕНТИРОВАТЬ РАЗМЕР ПРОЦЕНТНОГО РИСКА ДО СИХ ПОР НЕ ПРЕДПРИНИМАЛОСЬ

Ведь одну и ту же новость всегда можно трактовать по-разному. Сейчас на рынке много денег и много крупных игроков, которые сидят на деньгах. Но очень долго такая ситуация продолжаться не может. Риски высоки, и, к сожалению, для российского рынка слово «потенциал» является ключевым. Потенциал, который никак не может реализоваться. Это все равно закончится притоком «горячих»денег и потом их оттоком. Потому что серьезных фундаментальных причин, для того чтобы вкладываться в российский рынок, я не вижу. Ментально иностранные участники никогда не видели для себя большой разницы между торговлей акциями и облигациями. Ты быстро вошел в рынок и вышел из него. Хочется, чтобы на рынке было больше ликвидности и, соответственно, больше участников. Раньше на нем присутствовало достаточно ограниченное количество крупных игроков, которые, как правило, действовали в одну сторону. Или покупали все разом, или продавали. Сейчас такая ситуация все еще сохраняется, но она, безусловно, изменится, вопрос в том — когда. На мой взгляд, именно это должно стать основным преимуществом либерализации системы госдолга.

Рынок суверенного долга, номинированного в рублях, безусловно, заслуживает внимания. А какие альтернативы есть у глобальных игроков? Можно сделать ставку на recovery на развитых рынках. Скорее всего, в отсутствие доходности там эти деньги могут пойти на рынок акций США. Но этого инструмента явно недостаточно. Не все же деньги в акции направлять? Нужна разумная диверсификация.

— Но российскому рынку есть неплохие альтернативы и на emerging markets.

— Я не призываю вкладывать все деньги в Россию. Нам много не нужно. То, что мы заметили в общении с потенциальными инвесторами, — снижение роли политического риска, который достаточно серьезно воспринимался в прошлые годы. Иностранные участники приняли существующую ситуацию. Сегодня они в большей степени смотрят на политику Центрального банка, Минфина, анализируют более технические аспекты. Иностранцы уже воспринимают Центральный банк как орган, который действительно принимает решения и может регулировать рынок. У ЦБ есть четкий взгляд на происходящее, он может грамотно изложить свою позицию, у него есть необходимые инструменты, позволяющие стабилизировать ситуацию на рынке. Что еще следует сделать, так это усилить отдельные надзорные функции и больше внимания обращать на процентные риски.

— А что насчет инфраструктурных рисков? Если уж у внутренних участников есть много претензий к инфраструктуре, то что говорить об иностранцах...

— Безусловно, определенные инфраструктурные недоработки присутствуют. Есть такое понятие, как deal breaker. Так вот, я не вижу ничего, что бы выступало таким deal breaker на местном рынке. Россия — это развивающийся рынок. Конечно, определенные перекосы возможны. Но если вы вспомните, что было пять лет назад, то увидите, что явное движение вперед присутствует. Инструментарий значительно расширился, все, что нужно, для того чтобы войти в этот рынок и управлять своей позицией, здесь

ДОСЬЕ

Сергей Корнев окончил Государственную финансовую академию по специальности «Международные экономические отношения». Банковскую карьеру начал в 1992 году в Международном Московском Банке (ММБ). В 1993–1995 годах работал дилером по конверсионным операциям в банке «Возрождение», Всероссийском Биржевом Банке. Вернувшись в 1995 году в ММБ, отвечал за конверсионные операции, собственные операции банка на финансовых рынках. С 2007 года является директором департамента финансовых рынков ЮниКредит Банка.

есть. Глубины рынка действительно не хватает. Но дело тут не в инфраструктуре. Проблема в местных участниках, которые не до конца понимают те риски, которые принимают на себя, и не совсем правильно ими управляют.

— Что имеете в виду под глубиной рынка?

— Давайте посмотрим на облигационный рынок: почему тенденция последнего времени - уплощение кривой рублевых процентных ставок? Потому, что большинство банков занимается тем, что покупает облигации, а потом фондирует их в ЦБ. Тебе нужно зарабатывать деньги, ты покупаешь еще больше облигаций, больше и больше занимаешь накоротке, соответственно, длинные ставки идут вниз, ближние ставки идут вверх, и вы получаете одну прямую линию. Но объемы нельзя наращивать бесконечно. При этом у вас остается огромный процентный риск.

Существующий инструментарий в виде процентных деривативов используется крайне слабо. Конечно, нужна серьезная доработка законодательной базы. Хотя мы уже видели здесь достаточно прорывные решения. По крайней мере, у участников рынка есть документация, которую можно использовать для таких решений. А наладить внутри инфраструктуру — уже дело каждого банка в отдельности. Это важнейший момент! Так сложилось исторически, что в нашей банковской системе был ощутимый перекос в сторону валютного рынка. Когда-то он был хорошим источником для зарабатывания денег, потом стал источником огромных рисков. При этом процентный риск толком не измерялся. К сожалению, пока активных попыток со стороны Центрального банка регламентировать размер процентного риска не предпринималось.

— Что для этого необходимо?

— Нужны соответствующие лимиты, по крайней мере, внутренние. Каждый участник должен показать, что он измеряет этот риск (как это делается в Европе и США). К примеру, у нас есть лимит открытой валютной позиции, который измеряется в процентах от капитала. Однако подобных ограничений в отношении процентного риска не существует, хотя потенциальный уровень потерь намного больше. И именно поэтому глобальный рынок процентных деривативов, если сравнить его с рынком валютных деривативов, в десятки раз больше.

— Чтобы эта тема получила развитие, нужен посыл именно от участников?

— Конечно! Дело в том, что раньше этот рынок был на 100% офшорным. Какой-то период времени мы были единственным банком в России, который занимался управлением процентным риском ЗАО ЮниКредит Банк — крупный коммерческий банк. Было бы нелогично, если бы этим процессом управляли наши коллеги из Лондона или Мюнхена. Начиная с 2007 года и до недавнего времени нашими контрагентами на этом рынке были исключительно иностранные банки. Затем в тех же иностранных банках появились люди, которые заключали эти сделки, сидя уже в Москве. Ну а сейчас у нас есть и местные контрагенты. В первую очередь это, конечно, крупные игроки, которые явно развиваются в правильном направлении в части управления процентным риском и риском ликвидности и уже активно продают эту идею своим клиентам.

ЛЮБАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ — ЭТО НЕНАДОЛГО. ЕСЛИ РЫНОК БУДЕТ РАЗВИВАТЬСЯ, НА НЕМ БУДЕТ БОЛЬШЕ УЧАСТНИКОВ

Не нужно забывать, что у банка есть коммерческий риск. И в первую очередь банк обязан об этих рисках предупреждать своих клиентов, предлагая им некие решения, которые позволят минимизировать потенциальные потери.

— Почему банки с такой неохотой этим занимаются?

— Все очень просто: любое страхование — это расходы. Чтобы измерить риск, нужно создать инфраструктуру. Необходимы усилия конкретных банков, их готовность меняться. Это, кстати, не столько специфика местного рынка, сколько особенность, свойственная всем развивающимся рынкам. Поэтому мы и наблюдаем на них повышенную волатильность: инфраструктурно банки не совсем готовы измерить тот риск, который принимают на себя они сами и их клиенты. Поэтому строятся большие позиции, которые в случае просадки потом спешно закрываются. Так всегда было и будет еще какое-то время. Ликвидности не хватает на каждом конкретном рынке. Весь секрет работы на emerging markets — это комбинация из разных продуктов. Нельзя делать деньги только на облигациях. Это ошибочная стратегия, которая может работать лишь какое-то время, а в новых рыночных и регуляторных условиях она вряд ли жизнеспособна.

— И все же немного об облигациях. У ЮниКредит Банка есть DCM-бизнес на рынке облигаций. Размещения с вашим участием идут, но пока не очень активно. Вам это направление в принципе интересно?

— У нас есть не просто планы в отношении DCM, но и серьезные амбиции, которые подкреплены многолетним успешным присутствием ЮниКредит банка на рынках капитала. Безусловно, конкурировать с государственными банками тяжело. Но если ЮниКредит Банк — это самый крупный иностранный коммерческий банк в России, значит он должен занимать адекватные позиции и на смежных с кредитованием рынках.

— Адекватные — это какие?

— Это значит, что в рыночных рейтингах мы стремимся следовать сразу за государственными банками. Я думаю, что мы в состоянии реализовать наши амбиции через какое-то время. Этот бизнес у нас существовал и до кризиса, потом в силу каких-то организационных изменений мы с этого рынка ушли. Конечно, вернуться туда непросто. Сейчас мы уже показываем неплохой результат. При том, что у нас нет цели, во что бы то ни стало стать номером 4

или 5 в рейтинге. Помимо успехов в турнирной таблице, мы должны зарабатывать деньги. Мы не хотим просто так предоставлять свой баланс и брать на позицию объем по той доходности, которая интересна заемщику. Наша задача — делать более цивилизованный бизнес. Все заинтересованы в том, чтобы выпуски были рыночными, чтобы была ликвидность, чтобы бумаги не оседали на позициях у нескольких организаторов, а действительно торговались и отражали реальные доходности.

Как бы ни были велики государственные банки, они не в состоянии удовлетворить весь спрос. Понятно, что в кризис рынок сильно сместился в сторону госбанков. Но такая ситуация не вечна, если смотреть вперед, то, естественно, должна произойти некая деконцентрация бизнеса, в том числе и на рынке организации облигационных займов.

— До сих пор мне приходилось слышать прямо противоположное мнение от участников рынка...

— Любая концентрация — это ненадолго. Если рынок будет развиваться, на нем будет больше участников, их услуги будут востребованы. Я думаю, что постепенно все участники рынка придут к тому, что рыночность выгодна всем.

— Чтобы быть четвертым или пятым, нужно элементарно больше объема.

— Согласен, но у нас есть понимание, что этого можно достичь. С другой стороны, вопрос рентабельности и цены тоже никто не отменял. Наш бизнес — это не спорт. Если тебе дадут медаль, это приятно, но если у тебя при этом будут пустые карманы, что ты будешь с этой медалью делать?

— Медаль тоже иногда можно хорошо продать, разве нет?

— Поэтому я и говорю о некой комбинации visibility и денег. Дело в том, что эта цель естественным образом вытекает из текущих позиций ЮниКредит Банка на местном рынке. Если мы — номер один среди иностранных банков по активам на российском рынке, это ведь из чего-то складывается? То, что сильно отличает нас от государственных банков и других локальных коммерческих банков, — наша деятельность иначе регламентирована. Потому что у нас есть не только местный регулятор, но и регулятор, которой регламентирует деятельность глобальной группы «ЮниКредит». Зачастую эти требования более жесткие, чем к локальным участникам.

— Кстати, одной из тенденций в сфере IB в прошлом году было сокращение бизнеса иностранных игроков в России. Как думаете, эта тенденция продолжится?

— Эта тенденция связана с тем, что основными иностранными игроками на этом рынке в России были именно те банки, которые делали чистый инвестбизнес. А в текущих условиях это практически невозможно. Здоровый инвестиционный бизнес должен строиться на платформе коммерческого банка. Особенно если мы говорим о направлении DCM.

— Российский рынок всегда любил максимально простые инструменты, все, что сложно, — это от лукавого. Как вы считаете, текущего инструментария вполне достаточно? Или нам нужны новые продукты?

— Сейчас — то счастливое время, когда эту идею можно успешно продать: весь рынок глобально стремится делать простые вещи. Потому что сложные продукты тяжело делать и практически невозможно продать. Поэтому глобальному рынку нужны простые инструменты. С другой стороны, давайте разберемся, что мы подразумеваем под простыми вещами? Для кого-то ведь процентный своп — это очень сложный инструмент. Нельзя сказать, что до сих пор он активно использовался. Хотя это самый простой plain vanilla дериватив. Деривативы первого порядка могут и должны использоваться участниками рынка. Они в полной мере позволяют управлять теми рисками, которые существуют в банковской системе, и, соответственно, помогать клиенту делать то же самое. Инструментарий, при помощи которого это можно делать, доступен, возможно, он пока еще недостаточно отработан с точки зрения законодательства, но это всего лишь вопрос времени.

Поэтому у меня нет сомнений в том, что этот рынок будет развиваться. Пока это движение очень поступательное. И никакого усложнения с точки зрения продуктовой линейки оно в себе не несет. Общая задача на ближайшие годы — освоить тот необходимый инструментарий, который давно и успешно применяется на развитых рынках.

ВЕСЬ РЫНОК ГЛОБАЛЬНО СТРЕМИТСЯ ДЕЛАТЬ ПРОСТЫЕ ВЕЩИ. ПОТОМУ ЧТО СЛОЖНЫЕ ПРОДУКТЫ ТЯЖЕЛО ДЕЛАТЬ И ПРАКТИЧЕСКИ НЕВОЗМОЖНО ПРОДАТЬ

Беседовала Антонина ТЕР-АСТВАЦАТУРОВА
Фото Михаила БОГАЧЕВА