Дмитрий Монастыршин,
заместитель начальника отдела анализа предприятий и отраслей инвестиционного департамента, Промсвязьбанк

На МЕЛИ...

В РЕЗУЛЬТАТЕ УХУДШЕНИЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ КОНЪЮНКТУРЫ ПЕРВЫЙ КВАРТАЛ 2009 Г. ОЗНАМЕНОВАЛСЯ СНИЖЕНИЕМ ОБЪЕМОВ ПРОИЗВОДСТВА И ПАДЕНИЕМ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЗНАЧИТЕЛЬНОЙ ЧАСТИ РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ. ВО ВТОРОМ КВАРТАЛЕ РЯД ПОЗИТИВНЫХ ТЕНДЕНЦИЙ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ, РОСТ МИРОВЫХ ЦЕН НА УГЛЕВОДОРОДНОЕ СЫРЬЕ, СТАБИЛИЗАЦИЯ КУРСА НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ И ОТКРЫТИЕ РЫНКОВ КАПИТАЛА ДЛЯ КАЧЕСТВЕННЫХ ЗАЕМЩИКОВ ПОЗВОЛИЛИ КОНСТАТИРОВАТЬ, ЧТО СПАД В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ ДОСТИГ ДНА.

ОЦЕНКА СИТУАЦИИ В РЕАЛЬНОМ СЕКТОРЕ

Согласно данным Росстата, в мае по сравнению с апрелем текущего года отмечен рост грузооборота транспорта на 6%, рост оборота розничной торговли — на 1%, рост инвестиций в основной капитал — на 11%, сокращение числа безработных — на 2.6%.

В январе–апреле 2009 г., по данным Росстата, сальдированный финансовый результат организаций (без предприятий, осуществляющих деятельность в сельском хозяйстве, финансовой сфере, малых предприятий и бюджетных организаций) в действующих ценах составил +734 млрд руб. (33 тыс. организаций получили прибыль в размере 1479 млрд руб., 22 тыс. организаций получили убыток на сумму 745 млрд руб.). Эти показатели в 2.4 раза меньше итогов за аналогичный период 2008 г. Снижение прибыли отрицательно сказывается на оценке кредитного качества заемщиков инвесторами, а также уменьшает возможности компаний по генерированию чистого денежного потока для погашения долгов.

Некоторый оптимизм по поводу начала улучшения ситуации вселяет помесячный анализ данных за январь–май 2009 г. Рост прибыли предприятий в марте и апреле 2009 г. свидетельствует о появлении тенденций восстановления реального сектора после шестимесячной стагнации.

Наибольшие темпы падения прибыли в январе–апреле 2009 г. продемонстрировали предприятия обрабатывающего производства, строительного сектора и управления недвижимостью. Компании энергетического сектора показали рост прибыльности на 61% к уровню прошлого года благодаря росту тарифов на фоне снижения стоимости сырья. Незначительные объемы падения прибыли отмечены у «телекомов», которые

Таблица 1. Основные экономические показатели РФ

	май 2009	май/апрель 2009	январь – май 2009/ январь – май 2008	январь – май 2008/ январь – май 2007
ВВП, млрд руб.	8483		-10%	9%
Индекс промышленного производства		-2%	-15%	7%
Продукция сельского хозяйства, млрд руб.	139	8%	1%	6%
Грузооборот транспорта, млрд т/км	353	6%	-18%	4%
Оборот розничной торговли, млрд руб.	1168	1%	-2%	16%
Внешнеторговый оборот, млрд $	36	1%	-44%	49%
Инвестиции в основной капитал, млрд руб.	569	11%	-18%	23%
Индекс потребительских цен		0.6%	13%	14%
Индекс цен промышленных товаров		0.6%	-5%	26%
Среднемесячная з/пл (номинальная), тыс. руб.	18,2	1%	11%	28.8%
Число зарегистрированных безработных, млн чел.	2,2	-2.6%	37.7%	-10.5%

Источник: Росстат

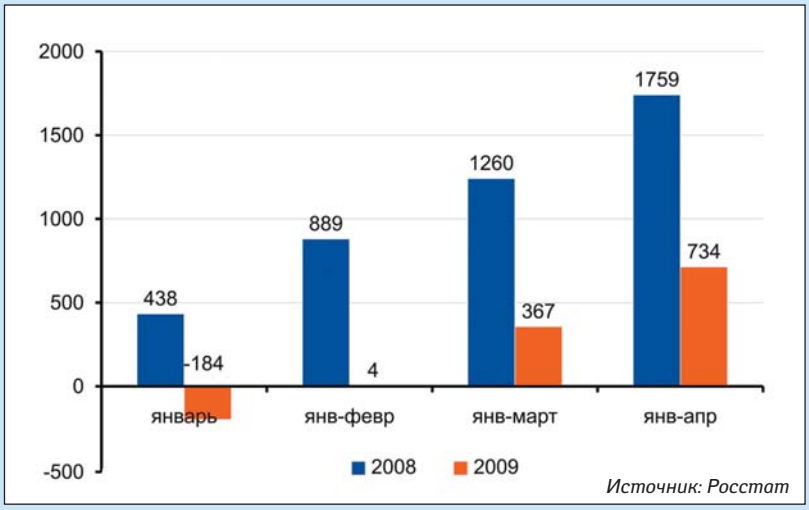
Таблица 2. Сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) организаций в январе–апреле 2009 г.

	прибыль, млрд руб.	рост 2009/2008
Добыча полезных ископаемых	196	-42%
Оптовая и розничная торговля	161	-61%
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	153	61%
Транспорт и связь	127	-40%
из них:		
Деятельность железнодорожного транспорта	-10	–
Транспортирование по трубопроводам	58	-14%
Связь	74	-8%
Обрабатывающие производства	58	-91%
Девелопмент и строительство	39	-71%
Всего	734	-58%

Источник: Росстат

понесли убытки от переоценки валютного долга. Несмотря на значительное снижение мировых цен на сырье, благодаря государственной поддержке у предприятий по добыче полезных ископаемых произошло снижение прибыли в меньшем объеме (-42%), чем в среднем по всему реальному сектору РФ (-58%). Операторы оптовой и розничной торговли, работающие с низкой рентабельностью, оказались крайне чувствительны к снижению реальных доходов населения и перераспределению спроса на низкомаржинальные товары. На значительное снижение прибыльности (-61% к январю–апрелю 2007 г.) торговых компаний, традиционно имеющих высокую долговую нагрузку, отрицательно повлиял рост стоимости заемных средств.

Динамика сальдированного финансового результата организаций, не относящихся к СМП, млрд руб.



Источник: Росстат

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ В БАНКОВСКОМ СЕКТОРЕ

После того как российские банки справились с кризисом на фондовом рынке и девальвацией рубля, наиболее остро проходившими в IV квартале 2008 г. и I квартале 2009 г., очередной напастью для банковской системы обещает стать рост проблемной задолженности. Кредиты, предоставленные нефинансовым организациям и населению, составляют около 60% совокупных активов банков. Сокращение реальных доходов и платежеспособности населения, снижение прибыли предприятий приводят к росту просроченной задолженности и убыткам от невозврата кредитов.

Согласно официальным данным ЦБ РФ, доля просроченной задолженности в кредитных портфелях российских банков выросла с 2.1% на 01.01.2009 г. до 3.6% на 1.05.2009 г. Рост просрочек обуславливает необходимость формирования резервов под обесценение кредитного портфеля и снижает капитализацию российских банков. По информации Центробанка, прибыль тридцати крупнейших банков России (которые консолидируют порядка 70% всех банковских активов) на 1 мая 2009 г. составила 10,6 млрд руб., что почти в 12 раз меньше аналогичного показателя на 1 мая 2008 г.

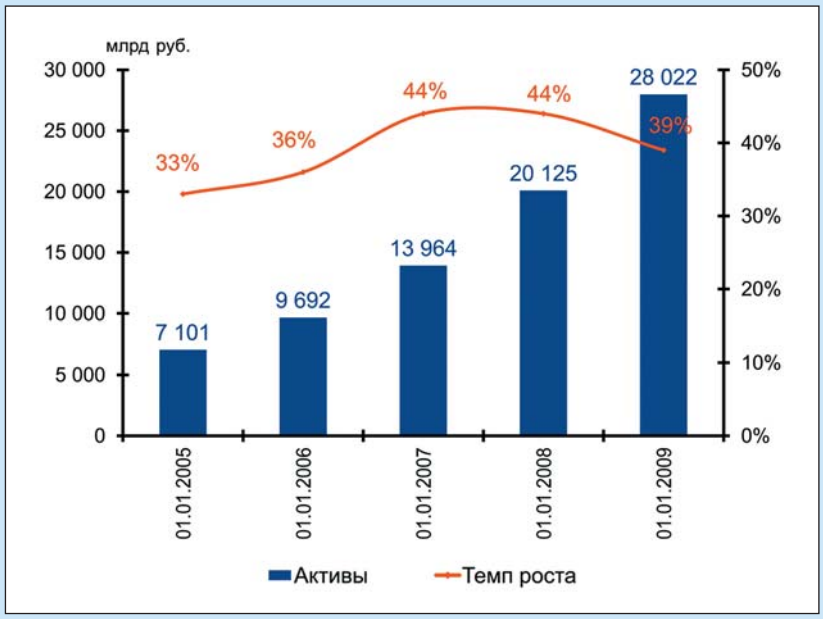
Международные рейтинговые агентства S&P и Fitch, опираясь на собственные экспертные оценки, отмечают, что доля проблемной задолженности в российских банках составляет сейчас от 10 до 25%. В проблемную задолженность агентства включают, помимо собственно просроченной части кредитов, еще и реструктурированные, а также пролонгированные ссуды, с обслуживанием которых у предприятий возникли затруднения.

Согласно базовому сценарию, предполагающему продолжение рецессии в экономике России, до конца 2009 г. объем проблемной задолженности может вырасти до 30–40% от общего объема кредитного портфеля банков, а при неблагоприятном — до 60%. При этом совокупные потери по ссудам для российского банковского сектора могут достигнуть от 6 до 29% общего объема кредитов банковской системы за период 2009–2011 гг. Для компенсации убытков потребность в капитале банков составит от $20 млрд до $80 млрд.

Официальные представители ЦБ и Минфина прогнозируют, что просрочка к концу 2009 года может увеличиться до 10%.

На наш взгляд, методика международных рейтинговых агентств более адекватно отражает реальную действительность. Значительная доля проблемной задолженности в кредитных портфелях российских банков обусловлена высокими темпами роста ссуд заемщикам со слабым кредитным профилем в период экономического подъема и неготовностью предприятий к закрытию финансовых рынков.

Динамика роста активов российских банков, млрд руб.



Источник: ЦБ РФ

Однако желание российских банков идти на реструктуризацию задолженности позволит заемщикам сохранить платежеспособность и обеспечит повышение возвратности выданных кредитов, а соответственно, минимизацию убытков для банков. Даже в случае реализации неблагоприятного сценария мы не прогнозируем коллапса российской банковской системы, поскольку значительные ЗВР позволяют государству оказывать поддержку системообразующим банкам путем наполнения их ликвидностью.

Масштабной чистки среди кредитных организаций, занимающих в рейтинге российских банков с 200-го по 1090-е место и имеющих суммарную долю в активах менее 6%, скорее всего, также не произойдет. Поскольку Центробанк сейчас заинтересован в большей мере не в реформировании, а в поддержании равновесия финансовой системы.

Дополнительную уверенность в стабильности банков (по крайне мере, из первой сотни) придает тот факт, что одной из ключевых стратегий Правительства РФ по выводу экономики из кризиса является активная поддержка финансового сектора. Поскольку именно рост кредитования предприятий и населения в 2004–2008 гг. был одним из ключевых локомотивов роста ВВП, то правительство пытается вновь активизировать процесс кредитования по низким ставкам.

В последних числах июня Центральный банк РФ объявил о планах провести до конца 2009 г. плавное снижение ставки рефинансирования до 10%, а премьер Владимир Путин подписал новый вариант постановления о госгарантиях на 300 млрд руб. и поставил перед госбанками (Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Внешэкономбанк) задачу нарастить объемы кредитования реального сектора экономики до 1 октября на 400–500 млрд руб. Если госбанки задачу выполнят, то прирост их кредитного портфеля за три месяца должен составить 6%.

Размораживание кредитного рынка должно оказать позитивное влияние на оживление спроса и рост промышленного производства. В свою очередь, восстановление реального сектора по спирали окажет новый позитивный импульс развитию банковской системы. Но необходимо учитывать, что если цены на нефть начнут снижаться, то запасы государственной ликвидности могут скоро иссякнуть. В этом случае банки вновь вернутся к проблеме поиска источников фондирования.