

УДК 336.761(571.53)
ББК 65.262.5(2)

М.Е. Горчакова
И.В. Дубовик

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ИРКУТСКОЙ ОБЛАСТИ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Проанализирована деятельность коммерческих банков Иркутской области по использованию инструментов рынка ценных бумаг для формирования инвестиционного портфеля. Для анализа выбран период с 1 января 1999 г. по 1 января 2010 г., в котором отразилось влияние двух финансовых кризисов на инвестиционную политику кредитных организаций.

Ключевые слова: активные операции, эмиссионные ценные бумаги, стратегия инвестирования, инвестиционный портфель.

M.E. Gorchakova
I.V. Dubovik

INVESTMENT ACTIVITY OF IRKUTSK REGION CREDIT INSTITUTIONS ON THE STOCK MARKET

The authors analyze the activity of commercial banks in Irkutsk region in the context of using stock market instruments for the purpose of forming an investment portfolio. The analyzed period is Jan.1, 1999 to Jan.1, 2010, characterized by the impact of the two financial crises on the investment policy of credit institutions.

Keywords: active bank transactions, emissive securities, investment strategy, investment portfolio.

Почти двадцатилетнее существование российской банковской системы было неизменно связано с осуществлением активных операций кредитных организаций на рынке ценных бумаг, интерес к которым не снижается и в периоды экономических кризисов. Поэтому проведение анализа инвестиционной деятельности кредитных организаций на рынке ценных бумаг представляется актуальным и полезным для исследователей. Работа проведена на примере кредитных организаций Иркутской области.

Для исследования был выбран период с 1 января 1999 г. по настоящее время (по 1 января 2010 г.). Авторами были использованы статистические данные регионального приложения к «Бюллетеню банковской статистики» за рассматриваемый период, электронная версия которого размещается на сайте Банка России. Необходимо отметить, что корректным проводимое исследование может быть только до 1 января 2007 г., а затем — с 1 января 2008 г. по настоящее время. Причина заключается в том, что с 2007 г. Банк России изменил форму представления данных в региональном разрезе. Если до 2007 г. приводились данные по выпущенным долговым обязательствам и вложениям в ценные бумаги по самостоятельным кредитным организациям, зарегистрированным на территории Иркутской области, то с 2007 г. — по действующим на территории региона головным офисам и филиалам кредитных организаций, включая филиалы, головные офисы которых зарегистрированы на террито-

рии другого субъекта Российской Федерации. Таким образом, период исследования разбивается на два: 1 января 1999–1 января 2007 гг. и 1 января 2008–1 января 2010 гг.

Как отмечали авторы в ранних работах [1], приобретая ценные бумаги, коммерческие банки преследуют по существу две цели: извлечение дохода и контроль над бизнесом. Учитывая существенные различия видов ценных бумаг, а также существующую характеристику счетов бухгалтерского учета в кредитных организациях (счетов пятого раздела «Операции с ценными бумагами»), авторы структурировали портфель ценных бумаг коммерческих банков Иркутской области следующим образом (табл. 1).

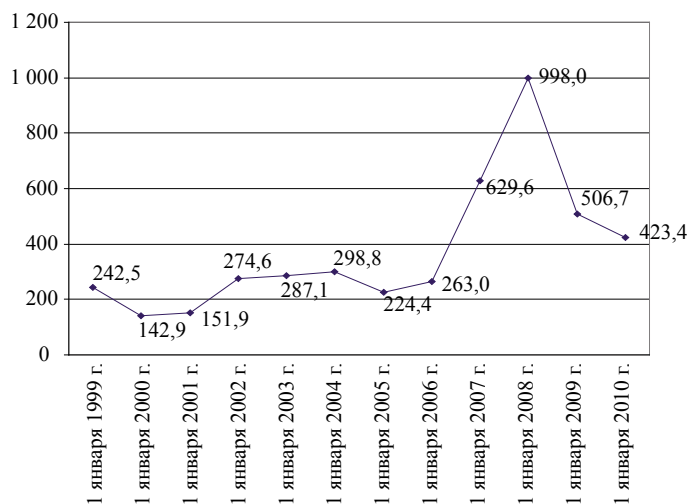
Таблица 1

**Портфель ценных бумаг кредитных организаций
Иркутской области за 1998–2009 гг., млн р.**

Дата	Всего	Облигации	Акции	Векселя
1 января 1999 г.	242,5	105,1	30,4	107,0
1 января 2000 г.	142,9	75,3	10,3	57,3
1 января 2001 г.	151,9	52,1	12,7	87,1
1 января 2002 г.	274,6	86,0	8,5	180,1
1 января 2003 г.	287,1	56,5	7,2	223,4
1 января 2004 г.	298,8	57,5	12,1	229,2
1 января 2005 г.	224,4	122,4	14,2	87,8
1 января 2006 г.	263,0	140,6	15,9	106,5
1 января 2007 г.	629,6	368,7	172,2	88,7
1 января 2008 г.	998,0	327,5	537,8	132,7
1 января 2009 г.	506,7	142,7	263,6	100,4
1 января 2010 г.	423,4	114,5	175,8	133,1

Источник: [1; 2].

На рис. 1 графически отображена динамика инвестиционной активности коммерческих банков Иркутской области за рассматриваемый период.



**Рис. 1. Динамика вложений кредитных организаций
Иркутской области в ценные бумаги за 1998–2009 гг.**
(составлено по данным табл. 1)

Инвестиционная деятельность банков на рынке ценных бумаг непосредственно связана с экономической ситуацией в стране, что прослеживается на представленном рисунке, на котором отчетливо видны волны экономических циклов, в частности: последствия финансового кризиса 1998 г., выход из него, подъем экономики и ее падение в результате кризиса 2008 г., продолжающегося в настоящее время. Примечательно, что докризисный уровень инвестиций в ценные бумаги (349,7 млн р. [1]) банки преодолели только в течение 2007 г., перед началом очередного финансового кризиса.

Рис. 2 отображает динамику суммарных вложений кредитных организаций Иркутской области в эмиссионные ценные бумаги: долговые — облигации и долевые — акции. Данные инструменты не относятся к расчетно-платежным средствам, а вложения в них осуществляются на организованных рынках — фондовых биржах, поэтому, как представляется, они дают более точное представление об инвестиционной политике банков.

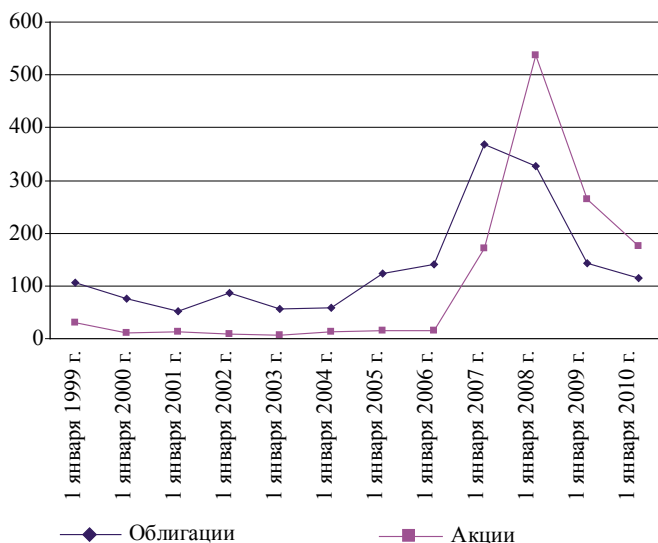


Рис. 2. Динамика суммарных вложений кредитных организаций Иркутской области в облигации и акции за 1998–2009 гг.
(составлено по данным табл. 1)

Рисунок показывает корреляцию инвестиционной активности банков на рынке эмиссионных ценных бумаг. При этом игра на рынке облигаций носит более спокойный характер: до 2005 г. кривая вложений имела синусообразный характер, затем последовал всплеск вложений, достигший пика к концу 2006 г., и затем падение, объяснимое кризисным влиянием. Вложения в акции имеют скачкообразный характер: до 2006 г. они не представляли для банков большого интереса, поэтому были незначительны, затем резко возросли и также резко упали. Можно предположить, что кредитные организации региона не имеют отлаженной стратегии инвестирования и выходят на организованный рынок ценных бумаг под влиянием текущих факторов.

Для дальнейшего анализа рассмотрим инвестиции банков Иркутской области в ценные бумаги по их видам более детально. Соответствующие данные приведены в табл. 2.

**Вложения кредитных организаций Иркутской области
в ценные бумаги за 1998–2009 г., млн р.**

Дата	ГЦБ*	КО**	Векселя	Акции	Участие в АО***	Прочее участие
1 января 1999 г.	95,6	9,5	107,0	22,4	4,6	3,4
1 января 2000 г.	71,5	3,8	57,3	7,0	3,1	0,2
1 января 2001 г.	51,7	0,4	87,1	9,8	2,8	0,1
1 января 2002 г.	47,1	38,9	180,1	5,6	2,8	0,1
1 января 2003 г.	27,6	28,9	223,4	4,5	2,6	0,1
1 января 2004 г.	12,1	45,4	229,2	12,1	0,0	0,0
1 января 2005 г.	31,9	90,5	87,8	12,1	0,0	2,1
1 января 2006 г.	40,3	100,3	106,5	14,8	0,0	1,1
1 января 2007 г.	47,7	321	88,7	163,5	0,0	8,7
1 января 2008 г.	18,1	309,4	132,7	365,2	0,0	172,6
1 января 2009 г.	0,0	142,7	100,4	91,0	0,0	172,6
1 января 2010 г.	0,0	114,5	133,1	10,7	0,0	165,1

* Государственные ценные бумаги.

** Корпоративные облигации.

*** Участие в дочерних и зависимых акционерных обществах.

Источник: [1; 2].

Анализируя табл. 2, отметим, что объемы учтенных банками векселей зависят не столько от деятельности кредитных организаций, сколько от инициативы клиентов, предлагающих векселя банкам к учету. Динамика объемов учтенных векселей в течение рассматриваемого периода имеет волнообразный характер, отражающий изменение потребностей основных держателей векселей — хозяйственных обществ и индивидуальных предпринимателей — в денежных средствах.

Достаточно определенная тенденция прослеживается при инвестировании банков в долговые эмиссионные ценные бумаги — государственные и корпоративные облигации. В результате финансового кризиса 1998 г. вложения средств в данные инструменты снижались при абсолютном преобладании вложений в государственные ценные бумаги, что объясняется отсутствием развитого организованного рынка корпоративных облигаций, который, возникнув в середине 1999 г., находился в стадии формирования. В течение 2002 г. объемы вложений банков в государственные и корпоративные облигации сравнивались, и в последующие годы при росте суммарных объемов вложений нарастающим темпом росла доля вложений в корпоративные облигации, рынок которых стремительно развивался, предлагая участникам разнообразные инструменты и более высокие по сравнению с государственными облигациями ставки. В условиях нынешнего экономического кризиса банки резко сократили портфель корпоративных облигаций (на 53,9% за 2008 г. и на 19,8% за 2009 г.), полностью прекратив инвестировать в государственные ценные бумаги.

«Кривая» вложений региональных кредитных организаций в акции в целом коррелирует с вложениями в корпоративные облигации, что свидетельствует об общем снижении или росте интереса банковского сектора к корпоративным ценным бумагам (рис. 3).

Как видно из табл. 2 и рис. 3, снижение объемов вложений банков в акции в результате кризиса 1998 г. было более продолжительным. Если инвестиционная активность банков на корпоративном облигационном

рынке начала расти в 2002 г., то на рынке акций — только с 2004 г., что говорит об осторожном отношении банков к данному спекулятивному инструменту, отличающемуся повышенной волатильностью. Резкий рост вложений в акции (в 11 раз) произошел в течение 2006 г., отличавшегося относительной экономической стабильностью в стране и, соответственно, позитивными ожиданиями участников рынка. За 2007 г. вложения банков в акции выросли в 2,2 раза, что объясняется работой в регионе филиалов других банков. В результате обвала рынка акций в условиях нынешнего кризиса банки резко сократили спекулятивную составляющую своих портфелей ценных бумаг: портфель акций «сжался» на 75,1% за 2008 г. и на 88,2% за 2009 г.

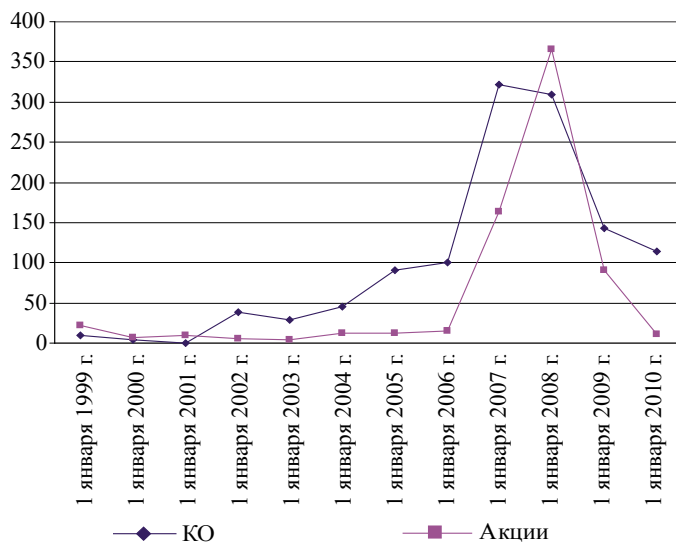


Рис. 3. Динамика вложений кредитных организаций Иркутской области в корпоративные ценные бумаги за 1998–2009 гг.
(составлено по данным табл. 2)

Стратегические цели коммерческих банков — участие в дочерних и зависимых обществах — также определяются экономической ситуацией. По табл. 2 наглядно видно, что кредитные организации региона в результате финансового кризиса 1998 г. постепенно выходили из капитала сторонних организаций и с 2004 г. не имеют данных вложений. Сделанный вывод относится только к собственно региональным банкам, но не к филиалам, так как осуществление стратегических инвестиций является прерогативой головных банков.

Прочее участие в уставных капиталах — объем средств, перечисленных кредитными организациями на приобретение долей участия в уставных капиталах юридических лиц — резидентов и нерезидентов в валюте Российской Федерации и в иностранной валюте. Данная составляющая ощутимо присутствует в инвестиционном портфеле региональных кредитных организаций с 2007 г., т.е. отражает деятельность на территории филиалов сторонних банков.

Тенденции, выявленные при анализе инвестиционной активности региональных банков на рынке ценных бумаг, наглядно отражены структурой вложений банков в ценные бумаги.

Портфель ценных бумаг региональных кредитных организаций можно структурировать, как принято на фондовом рынке, на консервативную, спекулятивную и стратегическую части. К консервативным вложениям традиционно относятся вложения в облигации — государственные и корпоративные. Сюда же можно отнести вложения в векселя, так как на рынке абсолютно преобладают векселя крупных коммерческих банков, надежность которых жестко контролируется регулятором. Стратегический портфель — это по определению участие в дочерних и зависимых акционерных обществах. Прочие вложения — в акции и прочее участие — формируют спекулятивный портфель ценных бумаг. С учетом сказанного структура портфеля ценных бумаг коммерческих банков Иркутской области примет следующий вид (табл. 3).

Таблица 3

**Портфель ценных бумаг кредитных организаций
Иркутской области за 1998–2009 г., %**

Дата	Консервативный портфель	Спекулятивный портфель	Стратегический портфель
1 января 1999 г.	87,4	10,7	1,9
1 января 2000 г.	92,8	5,0	2,2
1 января 2001 г.	91,6	6,6	1,8
1 января 2002 г.	97,0	2,0	1,0
1 января 2003 г.	97,5	1,6	0,9
1 января 2004 г.	95,9	4,1	0
1 января 2005 г.	93,6	6,4	0
1 января 2006 г.	94,0	6,0	0
1 января 2007 г.	72,6	27,4	0
1 января 2008 г.	46,1	53,9	0
1 января 2009 г.	48,0	52,0	0
1 января 2010 г.	58,5	41,5	0

Составлено по данным табл. 2.

На основании табл. 3 можно сделать следующие выводы. Инвестиционная деятельность кредитных организаций Иркутской области на рынке ценных бумаг носит консервативный характер. До 2006 г. вложения в наиболее надежные инструменты фондового рынка занимали в инвестиционном портфеле банков — региональных резидентов более 90%. В течение 2006 г. произошло переструктурирование инвестиционного портфеля: более чем в 4 раза выросла его спекулятивная часть. В последние два года спекулятивная часть инвестиционного портфеля региональных банков превысила 50%, в основном, думается, за счет учета деятельности филиалов сторонних банков. За прошлый 2009 г. спекулятивная часть портфеля ценных бумаг снизилась с соответствующим увеличением консервативной части, однако вложения в рискованные ценные бумаги продолжают занимать значительное место в инвестиционной деятельности кредитных организаций региона.

Список использованной литературы

1. Горчакова М.Е. Политика кредитных организаций Иркутской области на рынке ценных бумаг / М.Е. Горчакова, И.В. Дубовик // Финансовые ресурсы региона: современное состояние и перспективы развития. — Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2002. — 323 с.
2. URL: http://www.cbr.ru/BBS/bank_bulletin.asp.

Bibliography (transliterated)

1. Gorchakova M.E. Politika kreditnykh organizatsii Irkutskoi oblasti na rynke tsennykh bumag / M.E. Gorchakova, I.V. Dubovik // Finansovy resursy regiona: sovremennoe sostoyanie i perspektivy razvitiya. — Irkutsk: Izd-vo BGUEP, 2002. — 323 s.
2. URL: http://www.cbr.ru/BBS/bank_bulletin.asp.

Информация об авторах

Горчакова Марина Евгеньевна — кандидат экономических наук, доцент, кафедра банковского дела и ценных бумаг, Байкальский государственный университет экономики и права, г. Иркутск, e-mail: begimot.05@mail.ru.

Дубовик Ирина Владимировна — кандидат экономических наук, доцент, кафедра банковского дела и ценных бумаг, Байкальский государственный университет экономики и права, г. Иркутск, e-mail: ivd@bk.ru.

Authors

Gorchakova Marina Evgeniyevna — PhD in Economics, Associate Professor, Chair of Banking and Securities, Baikal State University of Economics and Law, Irkutsk, e-mail: begimot.05@mail.ru.

Dubovik Irina Vladimirovna — PhD in Economics, Associate Professor, Chair of Banking and Securities, Baikal State University of Economics and Law, Irkutsk, e-mail: ivd@bk.ru.