

КОММЕРСАНТЪ

Риск возмездия экспертиза

Автор

Кристиан Тун,
Старший директор

Ольга Луазо-Асланиди,
Экономист
russia@moody's.com

Связаться с нами

Доктор Кристиан Тун,
Старший директор

Эвелен Ферейра,
Старший специалист по
Маркетингу – Россия
russia@moody's.com

Также, Вы можете связаться с нашей
службой поддержки:

Америка	+1.212.553.1653
Европа	+44.20.7772.5454
Азиатско-Тихоокеанский регион	+85.2.2916.1121
Япония	+81.3.5408.4100

Долговой кризис 2011 года в Европе и США поставил под сомнение надежность и кредитоспособность суверенных эмитентов, вложения в инструменты которых десятилетиями воспринимались как безрисковые.

Суверенный эмитент — это высший орган власти в управляемой им юрисдикции. Суверенные рейтинги дефолта эмитента отражают способность государства выполнять долговые обязательства в установленные сроки и в полном объеме.

Межбанковский характер

Представление о низком риске дефолта суверенных эмитентов нашло свое отражение и в действующей системе европейского банковского регулирования. В соответствии с принципами соглашения "Базель-2" регуляторы присваивали высококачественному суверенному долгу низкий показатель риска. Вследствие такого привилегированного отношения у банков появился стимул инвестировать часть своих средств в данный вид активов.

"Базель-2" — документ Базельского комитета по банковскому надзору "Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы". Документ определяет порядок расчета достаточности капитала, принципы надзорного процесса и раскрытия информации кредитными организациями.

События последних двух лет заставили инвесторов провести переоценку кредитного качества суверенных бумаг, особенно европейских.

Ухудшение в сфере государственных финансов вынудило Грецию, Ирландию и Португалию обращаться за помощью в ЕС и МВФ. Сейчас эта неблагоприятная ситуация распространяется и на ключевых участников еврозоны, приводя к резкому росту объемов кредитных спрэдов (как в случае с итальянскими государственными облигациями), что отражает возросшее беспокойство инвесторов в отношении кредитоспособности этих суверенных эмитентов.

Хотя этот рост частично обусловлен бегством инвесторов от риска, фактический риск дефолта суверенных эмитентов также значительно увеличился за последние 12 месяцев.

В конце октября 2011 года показатель EDF (показатель ожидаемой вероятности дефолтов; измеряет вероятность события дефолта в последующие 12 месяцев) достиг 19,8% для Греции и 1,2% — для Италии. На тот же момент показатели для России, Германии и США остались на уровне 0,3%, 0,08% и 0,03% соответственно.

Нынешнее развитие событий ставит банки в очень сложную ситуацию по двум основным причинам.

Во-первых, это рентабельность и капитализация. По мере снижения кредитного качества суверенных эмитентов падает и стоимость их облигаций, находящихся на балансе банков. Например, немецкий Commerzbank опубликовал сведения об убытках за третий квартал в размере €687 млн, вызванных списанием части суммы долга по имеющимся у него греческим облигациям. Ухудшение кредитного качества также требует увеличения объемов нормативного капитала в европейских и российских банках. Снижение прибыльности наряду с повышением требований к капиталу в дальнейшем будет оказывать дополнительное давление на бизнес-модели банков.

Во-вторых, вышеупомянутые последствия распространения неблагоприятной ситуации могут носить системный характер для межбанковского рынка, подобно тому, что наблюдалось после краха Lehman Brothers. Банки будут искать безопасные инвестиции в бумаги суверенных эмитентов, предпочитая работать с проверенными участниками рынка. Рост денежных средств на депозитах Европейского центрального банка во второй половине октября свидетельствовал о том, что распространяющийся кризис суверенного долга в Европе имеет именно такой системный эффект.

Подробнее: <http://www.kommersant.ru/doc/1827652>

© 2011 Moody's Analytics, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved. ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding, or selling.