



УДК 336

© *О. В. Михалев, А. И. Ковалев, 2009*

## **ЭКОНОМИЧЕСКАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЙ И КРЕДИТНЫЕ РИСКИ**

*Михалев О. В.* – канд. экон. наук, доц. (Главное управление Банка России по Омской области), тел.: (3812) 28-97-28, e-mail: Oleg\_Mikhalev@omsk.cbr.ru; *Ковалев А. И.* – д-р экон. наук, проф. завкафедрой «Маркетинг и реклама», тел.: (3812) 67-36-20, e-mail: kovalyov@univer.omsk.su (ОмГУ)

В данной работе анализируются взаимосвязи между кредитными рисками, которые возникают у банков в процессе их отношений с заемщиками-предприятиями реального сектора экономики, и экономическим (финансовым) положением последних. На примере предприятий Омской области научно обосновано, что в последнее время сформировалась относительно новая тенденция большей зависимости рисков от устойчивости экономического положения заемщика, нежели от качества этого положения. В этой связи рекомендуется кредитным организациям углубить анализ заемщиков за счет большего внимания динамической составляющей, а регулятору – усовершенствовать требования к кредитным организациям при формировании резервов по ссудной задолженности предприятий, уменьшив значимость формального анализа их финансового положения в пользу анализа их кредитных историй.

The article analyzes the interrelations between credit risks of banks arising in the course of their relations with borrowers - the enterprises of real sector of economy, and economic (financial) position of these enterprises. By the example of the enterprises of Omskaya Oblast it is scientifically proved that lately there has been formed a new tendency of larger dependence of risks on economic stability of the borrower, rather than on quality of this position. Thereupon it is recommended to the credit institutions to deepen the analysis of borrowers by greater attention to a dynamic component, and to a regulator - to improve requirements to the credit institutions at formation of reserves on loan debts of enterprises by reducing the importance of formal analysis of their financial positions in favour of the analysis of their credit histories.

*Ключевые слова:* кредитный риск, экономическое положение, экономическая устойчивость, реальный сектор.

### *Постановка вопроса*

В общей теории кредита традиционно считается, что кредитные риски, или риски неплатежа по ссудам и процентам, зависят от кредитоспособности заемщика, в связи с чем анализу последней уделяется большое внимание как в теории, так и в повседневной практике банковского дела и регулирования банковских операций [5, 9, 14]. При этом под кредитоспособностью, в самом общем виде, понимается выполнение следующих условий:

- 1) возможность гашения ссуды и процентов заемщиком (платежеспособность),
- 2) желание заемщика погасить свой долг.

Эти два условия являются обязательными, и заемщик не может быть признан кредитоспособным без выполнения как первого, так и второго условия. В противном случае наступление неплатежа по ссуде в результате объективных (резкое падение платежеспособности) или субъективных (нежелание заемщика уплатить) событий страхуется третьей важнейшей характеристикой (или условием) кредитоспособности:

- 3) обеспечением [3, 4, 11].

Особо отмечается, что платежеспособность может быть формально оценена и объективно связана с финансовым положением заемщика и конъюнктурой основных рынков, на которых он функционирует. Напротив, желание заемщика погасить долг оценить внешнему наблюдателю довольно сложно, в связи с чем ориентируются на косвенные признаки – его репутацию, степень ответственности, политический «вес», а в первую очередь, на кредитную историю заемщика. В любом случае, качественная оценка кредитного риска, очевидно, невозможна без тщательного анализа всех трех составляющих кредитоспособности заемщика.

Вместе с тем, изучение нормативной документации надзорных органов и внутренних материалов кредитных организаций, наряду с практикой банковской деятельности авторов, показало, что акценты при анализе кредитоспособности существенно различаются для разных субъектов анализа. Так, если надзорный орган в лице Центрального Банка при анализе кредитных рисков основное внимание уделяет финансовому положению заемщика [1], то кредитная политика коммерческих банков – его кредитной репутации, т. е. вероятности гашения задолженности, исходя из желания заемщика, а не его теоретической возможности (которая, кстати, зачастую не ограничивается платежеспособностью отдельно взятого предприятия, если вести речь о заемщиках – юридических лицах).

В результате возникает существенное противоречие между банком и надзорным органом: по мнению первого, оценки его рисков, сделанные надзорным органом, завышены, по мнению последнего, напротив, оценки собственных рисков, сделанные банком, занижены. Следствием этого может быть реклассификация ссуд с понижением их качества и соответствующим созданием дополнительных резервов банками. В то же время банки считают, что данное дополнительное отвлечение ресурсов не ведет к адекватному сниже-



нию (страхованию) завышенных рисков, но лишь наносит ущерб рентабельности банковского бизнеса.

Это противоречие позволило авторам сформулировать основной вопрос настоящего исследования – насколько существенно финансовое положение заемщика (предприятия реального сектора экономики) при оценке банковских рисков его кредитования?

***Теоретические и практические основы допущений, принятых в исследовании***

Для выяснения взаимосвязей между кредитными рисками и финансовым положением заемщика необходимо изначально получить оценки как первого, так и второго, что требует обоснования показателей рисков и финансового положения, а также выбора (формирования) методики их расчета (см. ***Методическое обеспечение исследования***).

Измерить банковские риски по конкретному предприятию-заемщику стороннему наблюдателю весьма затруднительно, следовательно, для их оценки необходим некий внешний индикатор, косвенный, но адекватный показатель кредитного риска. Полагаем, что таковым может выступать, с известными допущениями, средняя процентная ставка по отдельному предприятию, отражающая среднюю цену кредитных продуктов, используемых предприятием в отчетном периоде. Действительно, «... теоретически, процентная плата разделяется на собственно проценты, то есть стоимость «проката» денег, и на вознаграждение за принятый риск» [6]. Другими словами, вычленив и отбросив базовую стоимость кредита (стоимость «проката» денег), получим то индивидуальное, что является платой за конкретный риск отношений банка с данным заемщиком, т. е. отражением риска и ничем более. Чем выше эта плата, тем выше индивидуальный кредитный риск.

Базовая процентная ставка для всех заемщиков одинакова, однако, она варьируется во времени. Поэтому в статическом анализе – раздельном анализе каждого отчетного периода – ее можно игнорировать, если же проводится динамический анализ или свод данных без учета временных характеристик, появляется необходимость в нормировании процентных ставок путем вычитания базовых составляющих. В качестве последних, по мнению авторов, допустимо использовать как официальные индикаторы денежного рынка (например, ставка рефинансирования Центрального Банка), так и более частные показатели – к примеру, средние ставки кредитования предприятий определенной отрасли, в определенном регионе и т. п. Последние учитывают большее число общих для конкретной совокупности предприятий факторов, что позволяет проводить межотраслевые, межрегиональные и тому подобные сопоставления, и используются далее в настоящем исследовании.

Но индивидуальный риск зависит не только от финансового положения предприятия, поэтому необходимо выделить иные факторы ссуды и методы их нивелирования в целях настоящего исследования. В общем случае к ним относятся следующие [7, 10].

#### *А) Срок, на который выдана ссуда*

Считается, что риск по ссуде возрастает с удлинением срока кредитования, что связано с возрастанием периода прогнозирования ее возврата, а значит, неопределенности (размаха прогнозов), последнее же традиционно является риск-формирующим фактором, следовательно, чем больше срок кредитования, тем выше при прочих равных условиях процентная ставка. В то же время, проведенный авторами анализ современного состояния кредитного рынка указывает на неоднозначность данной зависимости, в частности, структура средневзвешенных процентных ставок по кредитам, предоставленным действующими кредитными организациями Омской области нефинансовым предприятиям в 2007 г., в половине случаев не соответствовала указанной зависимости (в январе-апреле, августе, ноябре): ставки по кредитам сроками от 31 дня до 1 года превосходили уровень ставок от 1 года до 3 лет и свыше 3 лет [16]. Аналогичная ситуация складывалась и на кредитном рынке России в целом: в июне-сентябре и декабре 2007 г. указанные ставки сроком погашения от 181 дня до 1 года превышали ставки сроком погашения свыше 1 года [15].

С другой стороны, принятые в настоящее время принципы отчетности предприятий и коммерческих банков совершенно различным образом трактуют срок задолженности: если в балансе нефинансовой организации к долгосрочным кредитам относятся ссуды, до окончания погашения которых осталось более 12 месяцев, то в банковской отчетности таковыми считаются ссуды, выданные на срок свыше 1 года. Соответственно, если выданная банком ссуда и в начале срока, и в его конце остается «долгосрочной», то в балансе предприятия ее «срочность» претерпевает изменения в течение периода кредитования – когда до ее окончательного погашения останется менее года, она перейдет в разряд «краткосрочных». Подобная разница в учете не позволяет предприятиям выделять ставки в разрезе срочности, как ее понимают банки (подобное возможно исключительно в рамках специальным образом организованного управленческого учета), а рассчитывать их «общим котлом». Вместе с тем, вариация ставок по стандартным коммерческим ссудам (от 31 дня и выше), на взгляд авторов, не столь значительна, чтобы значительно повлиять на результаты исследования, в 2007 г. отклонения от средневзвешенной по всем срокам не превышали 1 процентного пункта [16].

Таким образом, авторы считают допустимым игнорировать влияние сроков кредитования на процентную ставку, не вводить дополнительных ограничений без ущерба для результатов исследования.

#### *В) Масштаб (размеры) предприятия-заемщика*

Замечено, что процентные ставки по кредитам предприятиям сильно зависят от их размера: крупные и крупнейшие заемщики в своей совокупности имеют более льготные условия кредитования по сравнению со средним и малым бизнесом. Причем, отличия могут достигать существенных значений (по данным мониторинга предприятий, проводимого Банком России [17], в 2007 г. ставки по кредитам у предприятий с активами более 1 млрд руб. были



на 2 процентных пункта ниже, чем у предприятий с активами от 100 млн руб. до 1 млрд руб., и на 3,7 процентных пункта ниже, чем у предприятий с активами до 100 млн руб.). Очевидно, в данном случае сумма процентных доходов по крупным кредитам перевешивает риск невозврата, в результате определяющим цену крупного кредита является именно эффект его масштаба. При этом, несмотря на отдельные попытки учитывать величину предприятия при оценке его финансового положения, формальные методики, в том числе и используемая далее в настоящем исследовании, не предусматривают этого.

По мнению авторов, игнорировать данный эффект без ущерба для результатов исследования нельзя. Учитывать его предлагается путем отдельного анализа в разрезе масштабов предприятий-заемщиков.

*С) Региональная и отраслевая специфика*

Подобно размеру предприятия, на величину кредитного риска оказывает влияние региональная составляющая, которая возникает в результате дифференциации регионов как по стоимости кредитных ресурсов, так и по уровню рисков хозяйственной конъюнктуры. Так, размах ставок по регионам в 2007 г. был около 7 процентных пунктов при средневзвешенной ставке по рублевым кредитам у российских предприятий 13,7 % [17].

Отраслевая же дифференциация процентных ставок не столь заметна, как принято считать. Если рассматривать базовые виды экономической деятельности, то лишь у предприятий, занятых промышленным производством, средняя ставка (12,9 %) значительно отличается от ставок предприятий остальных видов деятельности (от 14,2 % на транспорте и в связи до 14,5 % в сельском хозяйстве). Возможно предположить, что это обусловлено в среднем большим масштабом промышленных предприятий и соответственно большим удельным весом крупных предприятий в промышленном производстве, чем в иных видах деятельности, однако, проверка данного предположения не входит в задачи настоящего исследования.

По мнению авторов, учитывать региональные и отраслевые эффекты, подобно эффекту масштаба, вполне логично путем отдельного анализа в разрезе регионов и отраслей (базовых видов экономической деятельности).

*Д) Кредитная история заемщика*

Это важнейший фактор ценообразования кредитного продукта, на который уже указывалось выше, при анализе составляющих кредитоспособности заемщика. Игнорировать его не представляется возможным, но учесть стороннему наблюдателю непросто. Сложно оценить, какова кредитная история предприятия (ее качество), но можно отследить, какова ее длительность, как долго предприятие является стабильным заемщиком банков. В частности, анализ омских предприятий-заемщиков, проведенный авторами, показал, что подобная зависимость (процентной ставки от длительности кредитной истории) возникает, если предприятие более пяти лет является пользователем банковских кредитов. По-видимому, это объясняется не только качеством кредитной истории, но и опытом взаимоотношений с банками, то есть опытный заемщик имеет преференции и более льготные ставки.

Очевидно, что учитывать кредитную историю также необходимо путем отдельного анализа предприятий с опытом кредитования до пяти лет и свыше пяти лет.

Таким образом, используя принцип «при прочих равных условиях», к которым авторы отнесли региональные и отраслевые эффекты, эффект масштаба и кредитный опыт заемщика, допустимо в интересах настоящего исследования использовать процентную ставку в качестве индикатора кредитного риска.

#### ***База исследования***

Настоящее исследование базируется на первичных данных, полученных в ходе мониторинга предприятий, проводимого Банком России [2]. В выборку включены более 350 предприятий Омской области, осуществляющих все основные виды экономической деятельности. Репрезентативность выборки обеспечена допустимым отличием (менее 3 процентных пунктов) ее структуры от структуры экономики региона как в отраслевом разрезе, так и в разрезе величины активов предприятий. Кроме того, выборка, составляющая 0,95 % генеральной совокупности хозяйствующих субъектов нефинансового сектора экономики Омской области, включает в себя предприятия, суммарная задолженность которых по кредитам банковскому сектору составляет 27 % всех кредитов, выданных российскими банками юридическим лицам региона. Это позволяет говорить о серьезной основе проводимой работы.

В целях настоящего исследования авторами было обработано 1365 финансовых анкет (годовых) и 13870 конъюнктурных анкет (ежемесячных) за последние 8 лет (2000–2007 гг.).

#### ***Методическое обеспечение исследования***

Обзор многообразия существующих методик оценки финансового положения предприятий не является задачей данной работы, поэтому авторы использовали принятую в системе мониторинга предприятий, проводимого Банком России, методику, позволяющую на основе дискриминантного анализа с допустимой погрешностью разбить все предприятия на три группы в зависимости от качества их финансового положения [13]. В рамках данной методики к категории «А» относятся условно-надежные предприятия, финансовое положение которых можно считать удовлетворительным, к категории «С» – условно-ненадежные предприятия, финансовое положение которых можно считать неудовлетворительным, к категории «В» – предприятия «серой зоны», однозначная классификация финансового положения которых затруднена. Дискриминантная функция включает в себя ограниченный набор стандартных финансовых показателей (уровень самофинансирования, коэффициент текущей ликвидности, рентабельность активов, уровень необеспеченной кредиторской задолженности), ее коэффициенты рассчитываются на базе выборки, состоящей почти из десяти тысяч предприятий, представляющих все отрасли хозяйства и все регионы Российской Федерации по итогам каждого отчетного периода.

В целях настоящего исследования, по мнению авторов, необходимо ог-



раничиться именно формализованными оценками финансового положения предприятий, полученными на основе дискриминантной функции, отказавшись от их уточнения с использованием дополнительной несистемной или управленческой информации. В противном случае оценки финансового положения могут быть подменены более широкими оценками кредитоспособности заемщиков. Так, к примеру, крупнейшее предприятие любого региона (а обычно, это активный клиент коммерческих банков) чаще всего находится в сфере стратегических интересов депутата Государственной Думы или члена Совета Федерации, имеющего соответствующие возможности лоббировать свой проект на федеральном уровне. При этом, формально, на основе стандартных финансовых показателей это предприятие вполне может иметь плохое финансовое положение. Тем не менее, все банки, кредитуящее данное предприятие, в рамках неформального анализа отнесут его к самой высшей категории надежности, что очевидно связано с репутацией и возможностями не столько предприятия, сколько его «покровителя».

#### *Гипотеза исследования*

Кредитные риски не столь сильно зависят от финансового положения заемщика, а скорее, зависят от его устойчивости.

#### *Анализ данных*

Анализ выборки омских предприятий-заемщиков показывает, что существует статистическое основание для подтверждения первой части выдвинутой гипотезы – явной зависимости между уровнем нормированной процентной ставки (с учетом отчетного периода, масштаба, отрасли и кредитного опыта заемщика) и финансовым положением заемщика не наблюдается. Несмотря на то, что у предприятий категории «А» среднее значение ставки ниже, чем у категории «С» (18,83 и 19,14 % соответственно при сопоставимом среднеквадратичном отклонении 5,66 и 5,70 %), самая высокая ставка была у предприятий категории «В» (19,68 % при среднеквадратичном отклонении 6,74 %). Причем, при улучшении финансового положения разброс процентных ставок увеличивается за счет увеличения максимальной ставки, хотя количество объектов, напротив, сокращается – среди 347 анкет категории «С» ставки варьируются от 7 до 39 %, среди 109 анкет категории «В» – от 8 до 45 %, а среди 215 анкет категории «А» – от 7 до 54 %. Кроме того, медиана и мода у всех категорий одинаковы и равны между собой – 19 %, а показатель корреляции между дискретным уровнем процентной ставки и соответствующим ему числом предприятий категории «А» за вычетом предприятий категории «С» (+0,286) предполагает отсутствие статистической связи (стоит обратить внимание и на знак, который соответствует положительной совместной динамике показателей, что изначально некорректно).

Проверка альтернативной гипотезы («процентные ставки не зависят от финансового положения заемщика») с использованием критерия Пирсона не дала однозначного ответа с допустимой вероятностью («гипотеза осталась гипотезой»,  $\chi^2 = 0,299$ ).

Тем не менее, уже первые полученные результаты имеют интересные следствия: самые высокие процентные ставки наблюдаются у предприятий не с плохим, а с неопределенным финансовым положением (категория «В»), т. е. риски, которые по своей природе тесно связаны с неопределенностью (что подтверждается не только средними значениями, но и самым высоким значением среднеквадратичного отклонения), действительно, по мнению банковского сообщества, концентрируются в сфере «непонятого». Известно, чего можно ожидать и от хороших, и от плохих предприятий, следовательно, это учитывается банками в работе с такими предприятиями, причем, не только и не столько путем регулирования уровня процентных ставок. Но неизвестно, чего ожидать от предприятия, финансовое положение которого невозможно однозначно оценить, а в условиях подобной неопределенности вместо прогнозов возникают домыслы и предположения о непрозрачности бизнеса, которая с необходимостью заставляет учитывать риски в уровне процентных ставок.

Рассмотрим выборку в динамике (табл. 1).

Таблица 1

**Среднее значение процентных ставок и финансовое положение заемщиков-предприятий, %**

Финансовое положение	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Удовлетворительное	28,8	20,9	20,6	18,3	16,6	16,7	15,1	13,9
Неопределенное	31,1	22,9	22,0	17,4	17,9	14,1	15,4	12,7
Неудовлетворительное	29,4	23,0	22,9	19,6	16,9	15,7	14,0	13,1
В целом по выборке	29,3	22,1	22,2	19,1	16,9	15,6	14,6	13,3

Ист.: расчеты авторов по данным мониторинга предприятий, проводимого Банком России

Судя по представленным данным, анализируемая гипотеза (ее первая часть) – относительно новая тенденция в экономике, которая начала формироваться на рубеже первой и второй пятилеток нового века. Фактором ее формирования стало более крутое снижение ставок для предприятий с плохим финансовым положением, чем для предприятий с хорошим финансовым положением (коэффициент, определяющий наклон линейной регрессии, у первых на 25 % выше). Можно было бы предположить, что это связано с ограничением ставки «снизу» стоимостью кредитных ресурсов, но в таком случае ставки в разрезе категорий предприятий могли бы, максимум, сравняться, что противоречит фактическим данным. Косвенным подтверждением подобной динамики может служить знак при коэффициенте корреляции, несмотря на низкий уровень ее значений: если в 2001, 2003 и 2004 гг. отрицательная корреляция (от  $-0,269$  до  $-0,444$ ) вписывалась в рамки принятых канонов («чем лучше финансовое положение, тем ниже ставки»), отвергая выдвину-





тую авторами гипотезу, то в 2006–2007 гг. «некорректная» положительная корреляция (+0,251, +0,280) усилила позиции данной гипотезы.

Тестирование гипотезы («отсутствие связи между процентными ставками и финансовым положением») с использованием критерия Пирсона также подтверждает указанную динамику. Только в 2002 и 2003 гг. с допустимой вероятностью (более 95 %) нулевая гипотеза могла быть отвергнута (ХИ2 = 0,048 и 0,021), в остальные анализируемые периоды гипотеза не противоречила фактическим данным (ХИ2 = 0,185...0,768).

Переходя к рассмотрению динамического аспекта гипотезы, сформулируем вопрос – если уровень процентных ставок не столь сильно связан с финансовым положением заемщика, то, возможно, эта связь возникает при изменении последнего, т. е. с улучшением финансового положения ставки должны снижаться и наоборот. Однако статистический анализ (417 анкет) вновь приводит к отрицательному ответу. Проверка нулевой гипотезы об отсутствии связи между изменением финансового положения заемщика и изменением процентной ставки свидетельствует о том, что данная гипотеза принимается с допустимой вероятностью более 95 % (ХИ2 = 0,961).

С другой стороны, расчет средних нормированных процентных ставок по категориям изменений финансового положения (табл. 2), также подтверждающий последнее утверждение об отсутствии связи между ними, позволил выявить одну интересную особенность: при любом – и позитивном, и негативном изменении в финансовом положении предприятия нормированная процентная ставка по его кредитам растет, и только при неизменности финансового положения – вне зависимости от его качества – падает. Более того, чем существенней изменение в финансовом положении – вне зависимости от того, улучшение это или ухудшение, тем сильнее рост ставки. Это позволяет перейти ко второй части исходной гипотезы исследования, предположив, что кредитные риски в большей мере связаны со стабильностью положения заемщика, нежели с самим этим положением.

Таблица 2

**Среднее значение изменений нормированных процентных ставок и изменение финансового положения заемщиков-предприятий**

Изменение финансового положения	Варианты изменений категории финансового положения	Изменение процентной ставки
Существенное улучшение	«С» - «А»	+0,126 п.п.
Улучшение	«С» - «В» или «В» - «А»	+0,055 п.п.
Неизменность	«С» - «С» или «В» - «В» или «А» - «А»	-0,105 п.п.
Ухудшение	«В» - «С» или «А» - «В»	+0,103 п.п.
Существенное ухудшение	«А» - «С»	+0,587 п.п.

Ист.: расчеты авторов по данным мониторинга предприятий, проводимого Банком России

В рамках мониторинга предприятий, проводимого Банком России, существует возможность проанализировать связь кредитного риска с самооценками экономического положения предприятий. Однако первоначально необходимо выяснить, наличествует ли связь между объективными оценками финансового положения и субъективными – экономического положения. Тестирование нулевой гипотезы об отсутствии таковой связи дает строго отрицательные результаты – вероятность наличия ее практически 100 %. Следовательно, анализировать зависимость процентных ставок от экономического положения нет необходимости. Поэтому можно перейти непосредственно к анализу взаимосвязей ставок как индикаторов риска и устойчивости экономического положения.

Но прежде – небольшое теоретическое отступление на тему экономической устойчивости. По мнению авторов, в первом приближении можно считать, что стабильность экономического положения предприятий является внешним проявлением его экономической устойчивости. Более того, внешнему наблюдателю иной показатель устойчивости недоступен. Это логически следует из самого определения понятия «экономическая устойчивость предприятия». К примеру, под устойчивостью можно понимать такое «состояние оптимального упорядочивания взаимосвязей и формирования пространственно-временной последовательности взаимодействия материальных, информационных и финансовых элементов предприятия», которое способствует достижению его основной цели – сохранению положения на рынке [8]. Ключевым в данном определении служит именно то, что с точки зрения внешнего наблюдателя и будет отражать внутреннюю устойчивость – сохранение положения, которое выражается стабильностью его оценок. Устойчивое предприятие, в случае проявления воздействия какого-либо негативного фактора (а рынок – быстроменяющаяся среда бизнеса – без этого не существует), либо успешно противостоит ему, даже не изменив свои основные параметры функционирования («абсолютная устойчивость»), либо не менее успешно приспосабливается, таким образом, что, даже изменив свои отдельные параметры (выпуск продукции, цены, маркетинг и т. д.), сохраняет главное – свое экономическое положение. Таким образом, использование динамики оценок экономического положения предприятий, доступных внешнему наблюдателю, позволяет анализировать экономическую устойчивость. При этом, естественно, необходимо учитывать общие для рынка негативные либо позитивные факторы, проявляющиеся в изменении конъюнктуры, что в данном исследовании проводится путем нормирования (смещения) оценок (см. выше).

Рассмотрим связь процентных ставок со стабильностью экономического положения как индикатором экономической устойчивости предприятия.

Уже корреляционный анализ дает основания предположить, что связь между ставками и качеством экономического положения совершенно незаметна на фоне их связи с его стабильностью. Соответствующие коэффициенты корреляции:  $-0,149$  и  $-0,609$  (знак «минус» указывает, что рост ставки идет параллельно снижению устойчивости). Углубляя анализ, получаем до-



полнительные подтверждения второй части гипотезы настоящего исследования. Так, анализ таблиц сопряжения с вероятностью более 98 % (ХИ2 = 0,019) отвергает нулевую гипотезу об отсутствии связи между ставками и стабильностью экономического положения заемщика. Об этом же свидетельствуют средние нормированные процентные ставки (табл. 3), отрицательное значение которых наблюдается только в группе предприятий с высокой устойчивостью экономического положения (отметим, что в исследовании принята следующая градация: высокий уровень устойчивости допускает отклонения от занимаемого положения менее чем в 10 % случаев, средний – не более чем в трети всех случаев, низкий – не более чем в половине).

Анализируя динамику по отчетным периодам (табл. 3), можно видеть, что вторая часть рассматриваемой гипотезы, в отличие от ее первой части, не является новой тенденцией, по крайней мере, для нового века. Лишь в 2003 г. структура средних значений процентных ставок не соответствовала предположению об их зависимости от устойчивости экономического положения заемщиков, в остальных семи из восьми исследуемых периодов результаты не противоречат этой гипотезе.

Таблица 3

**Среднее значение процентных ставок и устойчивость экономического положения заемщиков-предприятий, %**

Устойчивость экономического положения	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Нормированная ставка, 2000-2007 гг.
Высокая	28,7	22,4	21,4	19,2	16,1	15,4	13,97	12,7	-0,103 п.п.
Средняя	29,5	23,1	22,1	19,6	16,7	16,1	15,2	14,5	0,385 п.п.
Низкая	30,3	24,4	22,6	16,5	17,5	15,8	16,0	14,8	0,745 п.п.

Ист.: расчеты авторов по данным мониторинга предприятий, проводимого Банком России

**Дополнительные обоснования**

С целью верификации полученных результатов, поддерживающих гипотезу настоящего исследования, вновь обратимся к данным мониторинга предприятий, несколько расширив анализ. Однако прежде несколько слов в обоснование используемых далее показателей.

Экономическая устойчивость – сложное, многофакторное явление. Рассматривая ее как относительную способность экономической системы сохранять основную траекторию своего развития в условиях воздействия на нее внешних и внутренних факторов, противостоя этому воздействию или адаптируясь к нему, необходимо дифференцировать указанные факторы. Предприятие может достаточно быстро и успешно приспосабливаться к одним факторам, так или иначе выстоять под влиянием других факторов, но при этом быть совершенно беспомощным перед третьими факторами.

В рамках мониторинга предприятий есть возможность исследовать устойчивость предприятий по отношению к пяти, в основном, внешним фак-

торам, посредством оценки степени их влияния на производственную деятельность предприятий. К ним относятся: риски хозяйственной деятельности; спрос на продукцию отрасли; обеспеченность оборотными средствами; условия кредитования; просроченная дебиторская задолженность.

Полученные средние оценки влияния данных факторов на деятельность предприятий вполне адекватно, на взгляд авторов, характеризуют качество, обратное устойчивости, т. е., неустойчивость компании по отношению к внешней среде в целом (сводные оценки) и изменению отдельных ее параметров. Причем, в рамках формата конъюнктурной анкеты существует возможность получения как непосредственных ответов менеджмента о степени влияния того или иного фактора на деятельность компании, так и расчетных показателей, отражающих это влияние и формируемых по полученным ответам об изменении объемов производственной деятельности и изменении анализируемых факторов.

Обработка оценок предприятий позволила авторам убедиться в реальности связи кредитных рисков и экономической устойчивости заемщиков. Представленные табл. 4 результаты показывают, чем выше влияние факторов производственной среды на деятельность заемщиков (то есть, чем ниже их устойчивость), тем выше нормированные процентные ставки (то есть, тем выше кредитные риски). Отметим, что данная закономерность присуща не только сводным оценкам влияния, но и оценкам влияния каждого фактора в отдельности, за исключением обеспеченности оборотными средствами (из-за недостаточности объема региональной выборки), что, впрочем, может рассматриваться как подтверждение правила, которое не бывает без исключения.

Таблица 4

**Среднее значение нормированных процентных ставок и влияние отдельных факторов среды на производственную деятельность заемщиков-предприятий, п.п.**

Влияние фактора (средняя оценка по трех- балльной шкале)	Факторы, воздействующие на производство					В целом по пяти факто- рам
	Риски хозяй- ствен- ной дея- тельно- сти	Спрос на про- дукцию отрасли	Обеспе- чен- ность оборот- ными средст- вами	Просро- ченная деби- торская задол- жен- ность	Условия креди- тования	
Значительное (2,5)	0,175	0,106	0,273	0,150	0,080	0,225
Умеренное (2,1)	-0,046	-0,080	-0,615	0,068	-0,344	-0,109
Слабое/отсутствует (1,4)	-0,258	-1,078	н/д	-0,046	-1,231	-1,031

Ист.: расчеты авторов по данным мониторинга предприятий, проводимого Банком России

***Интерпретация результатов и выводы***

Полученные в ходе настоящего исследования результаты статистически убедительно свидетельствуют в пользу выдвинутой гипотезы о слабой связи кредитных рисков и финансового положения заемщика, но более сильной их



зависимости от экономической устойчивости последнего. Какова же природа этой связи, ее экономический смысл? Почему устойчивость важнее качества? На наш взгляд, ответы на эти непростые вопросы могут лежать в следующих плоскостях.

Во-первых, если предприятие-заемщик обладает достаточной устойчивостью, у банкира расширяются возможности качественных прогнозов его развития, снижается неопределенность, которая, как было упомянуто, довольно сильно связана с кредитными рисками.

Во-вторых, даже на уровне интуитивной логики устойчивость является неким признаком определенного потенциала, признаком сознательного сдерживания возможных темпов развития в пользу формирования «резервного пула», который может быть задействован в чрезвычайных условиях. А для банкира таковыми являются, в первую очередь, неплатежи по ссуде соответственно он вправе рассматривать эти резервы как своего рода обеспечение ссудной задолженности предприятия.

В-третьих, устойчивость – это и признак «долголетия» предприятия, что может рассматриваться как определенное свидетельство в пользу его желания функционировать и далее столь же долго, т. е. заемщик – не фирма «однодневка», созданная под конкретную коммерческую (зачастую противоправную или «серую») схему-проект. С другой стороны, даже устойчиво плохое положение предприятия на протяжении длительного периода времени показывает, что оно имеет (и достаточно) накопленные ресурсы (обеспечение, в понимании банка), использование которых позволяет ему существовать столь долго.

Природа риска кроется в неопределенности, в том числе и неопределенности, сложности оценивания такого феномена экономической системы как устойчивость. На настоящем этапе развития науки вопросы экономической устойчивости еще только начинают прорабатываться, признанных систем ее показателей, методик их расчета и оценивания практически не существует. И если выводом настоящего исследования с необходимостью будут рекомендации банковскому сообществу расширять и углублять анализ кредитоспособности заемщиков в сторону его динамической составляющей, то рекомендации научному сообществу – обратить большее внимание теоретическим и методическим проблемам экономической устойчивости применительно к объектам микроэкономики [12].

В то же время, по мнению авторов, осознающих ограниченность их работы регионально-временными рамками, и регулятору банковской системы стоит стимулировать прикладные исследования в данной области, чтобы обоснованно прийти к необходимости ослабить значимость анализа финансового положения заемщика при оценке кредитных рисков и формировании требований к созданию банковских резервов. Напротив, необходимо вновь вернуться к вопросу создания базы кредитных историй предприятий реального сектора экономики, причем, в некоммерческой форме, а значит, в структуре самого надзорного органа.

*Позиция и оценки, приведенные в статье, выражают исключительно точку зрения ее авторов и не могут рассматриваться как позиция либо оценки Банка России или Главного управления Центрального Банка Российской Федерации по Омской области.*

### **Библиографические ссылки**

1. *Положение* Банка России «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности» от 26 марта 2004 года № 254-П.
2. *Положение* Банка России «О проведении мониторинга предприятий Банком России» от 19 марта 2002 года № 186-П.
3. *Власова М. И.* Анализ кредитоспособности клиента коммерческого банка. М., 1996.
4. *Деньги.* Кредит. Банки: учебник / Г. Е. Алпатов, Ю. В. Базулин и др.; под ред. В. В. Иванова, Б. И. Соколова. М., 2004.
5. *Деньги.* Кредит. Финансы: Учебное пособие / С. В. Галицкая. – 2-е изд., перераб. и доп. М., 2008.
6. *Полфреман Д., Форд Ф.* Основы банковского дела. М., 1996.
7. *Роуз Питер С.* Банковский менеджмент: пер. с англ. со 2-го изд. М., 1995.
8. *Стратегическое* управление организационно-экономической устойчивостью фирмы: логистикоориентированное проектирование бизнеса / А. Д. Канчавели, А. А. Колобов, И. Н. Омельченко и др.; под ред. А. А. Колобова, И. Н. Омельченко. М., 2001.
9. *Тимоти У. Кох.* Управление банком: пер. с англ. Уфа, 1993.
10. *Тимоти У. Кох.* Управление банком: пер. с англ. Уфа, 1993.
11. *Буянов В.* Анализ рисков в деятельности предприятий // Вопросы экономики. 2004. № 8.
12. *Михалев О. В.* Экономическое положение промышленных предприятий региона // Двенадцатые «Апрельские экономические чтения»: Сб. трудов междунар. науч.-практ. конф. Т. 2 «Экономика. Образование» Омск, 2007.
13. *Развитие* мониторинга предприятий в системе Банка России // Деньги и кредит / Ю. В. Степанов, И. А. Моргачева и др. 2000. № 9.
14. *Черных С.* Управление банковскими рисками // Вопросы экономики. 2004. № 8.
15. *Бюллетень* банковской статистики. М., 2008. № 6(181).
16. *Бюллетень* банковской статистики Омской области. Омск, 2008. № 1(49).
17. *Финансовый обзор:* всего по предприятиям, 2007 год. М., 2008.