

Экономический журнал ВШЭ. 2017. Т. 21. № 1. С. 66–88.  
*HSE Economic Journal*, 2017, vol. 21, no 1, pp. 66–88.

## Влияет ли название на рыночную дисциплину: пример иностранных банков в России<sup>1</sup>

**Козлова А.А., Семенова М.В.**

В данной работе изучается рыночная дисциплина со стороны вкладчиков российских банков со 100-процентным участием нерезидентов в уставном капитале. Мы анализируем влияние сигнала об иностранном происхождении в названии банка на чувствительность прироста вкладов (количественная дисциплина) и процентных ставок (ценовая дисциплина) к рискам банков. Мы предполагаем, что банки, содержащие в названии прямое указание на то, что собственником является иностранная финансовая компания, будут пользоваться большим доверием вкладчиков и менее интенсивным рыночным дисциплинированием, и этот эффект сохранится и в кризис. Альтернативной стала гипотеза потребительского этноцентризма, предполагающая, что сигнал об иностранной собственности станет для вкладчиков стимулом для мониторинга.

Мы используем данные по 56 банкам за 2007–2015 гг. Результаты свидетельствуют о том, что если вкладчик по названию может сделать вывод о том, что банк иностранный, он демонстрирует большую чувствительность к снижению достаточности капитала и увеличению кредитного риска, что воплощается в снижении темпов прироста вкладов и увеличении процентной ставки. Таким образом, для рынка вкладов характерны признаки потребительского этноцентризма. Различия в чувствительности к риску вкладчиков банков с иностранным названием и банков, не относящихся к таковым, осталось неизменным в период финансового кризиса для количественной дисциплины. Этот результат немаловажен ввиду того, что в этот период наблюдался переток вкладов из национальных частных банков в государствен-

---

<sup>1</sup> Статья подготовлена в ходе проведения исследования в рамках Программы фундаментальных исследований Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ) и с использованием средств субсидии в рамках государственной поддержки ведущих университетов Российской Федерации «5-100».

Авторы благодарны анонимному рецензенту, а также А.В. Верникову и Н.В. Горелой за ценные комментарии.

**Козлова Антонина Алексеевна** – стажер type.today. E-mail: toniakozlova@gmail.com

**Семенова Мария Владимировна** – к.э.н., ст. научный сотрудник Института институциональных исследований, доцент Департамента финансов Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ). E-mail: msemenova@hse.ru

Статья поступила: 19.10.2016/Статья принята: 24.01.2017.

ные и иностранные. Мы также наблюдаем снижение интенсивности ценового дисциплинирования в период кризиса для обеих групп иностранных банков.

**Ключевые слова:** рыночная дисциплина; вклады физических лиц; иностранные банки; этноцентризм; эффект страны-производителя; Россия.

## Введение

Феномен рыночной дисциплины достаточно хорошо изучен в современной литературе, особенно применительно к рынку вкладов, включая вклады физических лиц. «Идея рыночной дисциплины заключается в том, что вкладчики активно награждают или наказывают отношение банка к риску, требуя более высокую ставку процента или изымая средства с вкладов в более рискованных банках» [Disli, Schoors, 2013, p. 7]. Иными словами, рыночная дисциплина может функционировать в виде двух механизмов – ценового и количественного. Российский рынок вкладов физических лиц не стал исключением: существование обоих механизмов продемонстрировано в целом ряде работ (см., например: [Karas et al., 2009; Karas et al., 2013; Ungan et al., 2008]). Однако наличие формальных или неявных гарантий может снизить эффективность рыночного дисциплинирования. Если для формальных гарантий – например, появления системы страхования вкладов – такой эффект достаточно очевиден [Пересецкий, 2008], то разнообразные неформальные факторы требуют более пристального внимания. К такого рода факторам относят, в частности, структуру собственности банка. Так, в работе [Semenova, 2007] показано, что вкладчики банков, находящихся под контролем государства или иностранных финансовых структур, практически нечувствительны к их рискам (в отличие от вкладчиков национальных частных банков). Однако вторая из упомянутых групп банков требует более тщательного изучения. С одной стороны, сигнал об иностранном происхождении банка снижает чувствительность вкладчиков к рискованности банка, потому что они считают такие банки более надежными. Так, журнал *Forbes*, приводя рейтинг надежности российских банков 2014 г., отмечает, что самыми надежными банками в России являются «дочки» иностранных банков<sup>2</sup>. На сайте *Bankir.ru* приводится мнение Михаила Доронкина, заместителя директора по банковским рейтингам «Эксперт РА», который отмечает, что иностранные банки могут являться более привлекательными, поскольку им оказывает поддержку известный бренд, они имеют длительный опыт работы, наработанные технологии скоринга, а также наличие недорогого и долгосрочного фондирования<sup>3</sup>. В период кризиса вкладчики склонны переносить средства из национальных банков в иностранные. Как сообщает РБК, в июле 2014 г. произошел заметный приток частных вкладов в российские «дочки» иностранных банков (8,8% для банка Нордеа, 4,5% для Ситибанка, 3,4% для банка ОТП при общем росте объема вкладов лишь на 1,4%)<sup>4</sup>. Похожую ситуацию можно было наблюдать в 2008 г., когда банки со стопроцентным участием показали темпы прироста депозитов физических лиц выше, чем средние по рынку. Как

<sup>2</sup> <http://www.forbes.ru/reitingi/252621-reiting-100-bankov-2014-cto-izmenila-novaya-politika-tsb>

<sup>3</sup> <http://bankir.ru/publikacii/20140329/dochki-inostrannykh-bankov-v-rossii-kak-dela-10004827/>

<sup>4</sup> <http://www.rbc.ru/economics/18/08/2014/943310.shtml>

отмечает АСВ, в I полугодии 2008 г. банки со 100-процентным иностранным участием показали прирост вкладов в размере 20,7% при среднем показателе по рынку в 14,7%<sup>5</sup>.

С другой стороны, то, что собственниками банка являются нерезиденты, для вкладчиков не всегда очевидно. Самым простым сигналом об этом может являться название банка. Если при покупке национального банка иностранным финансовым институтом его название сохраняется, его клиенты, особенно розничные, которые характеризуются низким уровнем финансовой грамотности и высокими издержками поиска и интерпретации информации о банке, могут не воспринимать банк как «иностраный». Если же банк выбрал стратегию смены названия или же сразу вышел на рынок под своим брендом, то чувствительность потребителей к риску может снизиться. В данной работе мы изучаем важность такого сигнала об иностранном контроле в банке и его влияние на рыночную дисциплину, проверяя, действительно ли такой эффект различается для банков, иностранных в глазах вкладчиков, и банков, имеющих названия, не позволяющие судить о таких особенностях их структуры собственности. Используя данные по 56 иностранным банкам, действующим в России с 2007 по 2015 гг., мы показываем, что рыночная дисциплина – как количественная, так и ценовая – имеет место только для банков, подающих сигнал об иностранном происхождении банка. Таким образом, рынок вкладов физических лиц характеризуется признаками потребительского этноцентризма.

Важным представляется также понять, каким образом данные различия меняются в периоды финансовой нестабильности. Например, исследуя рыночную дисциплину в переходных экономиках Центральной Европы, где иностранные банки доминируют, авторы работы [Hasan et al., 2013] показали, что большее влияние на вкладчиков оказали слухи о материнской компании банка, распространяемые в СМИ. Влияние негативных сплетен оказалось сильнее, чем влияние положительных отзывов, и данный эффект присутствовал и для банков, чье название отличалось от материнского. Также авторы отмечают, что объявление о финансовой помощи со стороны материнского банка воспринималось вкладчиками как сигнал о повышенном риске.

Результаты нашего исследования свидетельствуют о том, что различия в чувствительности к риску вкладчиков банков с иностранным названием и банков, не относящихся к таковым, остались неизменными в период финансового кризиса для количественной дисциплины и не сохранились для ценовой.

Работа имеет следующую структуру. Мы начнем с рассмотрения литературы, посвященной рыночной дисциплине, а также анализу потребительских предпочтений и выбора между товарами национальных и иностранных производителей. Далее представлена эконометрическая модель и описаны используемые для ее оценки данные. После этого мы демонстрируем основные результаты и делаем выводы на их основе.

## Обзор литературы

### Иностранные банки в России

Поскольку закон «О банках и банковской деятельности» не позволяет иностранным банкам открывать филиалы на территории России, иностранные банки приходят

---

<sup>5</sup> [http://www.asv.org.ru/agency/for\\_press/pr/286089/](http://www.asv.org.ru/agency/for_press/pr/286089/)

на российский рынок путем открытия дочерних предприятий. Данная тенденция начала набирать обороты в начале 2000-х годов – в период стабилизации экономики после кризиса 1998 г. Снижение количества банков с иностранным участием, наблюдаемое в последние несколько лет, в наименьшей степени затронуло банки, доля иностранного участия для которых составляет 100% (рис. 1). Доля нерезидентов в совокупном капитале банков достигла пика в 2009 г., превысив 28%<sup>6</sup>. На 1 января 2016 г. в России работали 106 банков с участием иностранного капитала, доля которых в совокупном капитале составляет 16,7%<sup>7</sup>.

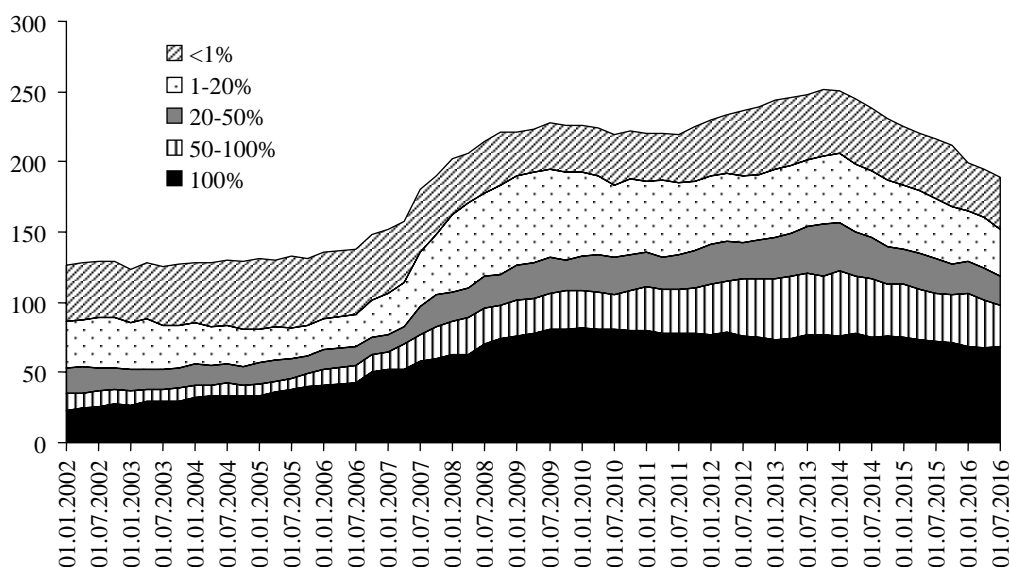


Рис. 1. Количество банков с участием нерезидентов в уставном капитале, разбивка по доле участия (данные Банка России)

Выходя на развивающиеся рынки – к которым относится и Россия, – иностранные банки действуют иначе, чем национальные, и оказывают существенное влияние и на поведение последних, и на развитие рынков в целом. Так, Левин отмечает, что иностранные банки стимулируют экономический рост напрямую, предлагая более качественные банковские услуги, и косвенно – усиливая конкуренцию и заставляя местные банки снижать затраты и улучшать качество услуг, стимулируя развитие систем учета, аудита и рейтинговых агентств, и, наконец, усиливая давление на регулятора в вопросах улучшения регуляторных, контролирующих и надзорных функций [Levine, 2001]. В то же время Фунгачова и Соланко показали, что перед кризисом 2008 г. в России иностранные банки оказались самыми рискованными по сравнению с государственными и национальными частными банками [Fungáčová, Solanko, 2009]. При этом присутствие таких банков приводит к по-

<sup>6</sup> Данные Банка России.

<sup>7</sup> Годовой отчет Банка России за 2015 год, с. 30.

вышению эффективности (прежде всего, по издержкам) и расширяет спектр предлагаемых банковских услуг. В работе [Fungáčová et al., 2013] также показано, что во время кризиса в России иностранные банки сильнее снижают предложение кредитов, чем местные банки. Банки, находящиеся под контролем государства, которые имеют значительную долю кредитного рынка в России, имеют политические и социальные стимулы для стабилизации экономики. У иностранных банков данные стимулы отсутствуют, а также отсутствует лояльность по отношению к местному рынку.

### **Рыночная дисциплина на российском рынке вкладов**

Рыночная дисциплина подразумевает, что вкладчики реагируют на рискованность банков посредством привнесения большего или меньшего количества вкладов (количественная дисциплина), а также требования более или менее высокой ставки процента (ценовая дисциплина). Для нас особый интерес представляют работы, в которых рассматривается рыночная дисциплина в России. Первая в их череде – работа [Nosono et al., 2004] – представляет собой исследование эффективности рыночной дисциплины в разных странах и влияния на нее различных регуляторов и способов надзора. Россия – одна из стран, которые исследуют авторы, используя данные с 1995 г. по 2002 г. В данном случае не были найдены подтверждения присутствия ни ценовой, ни количественной рыночной дисциплины на российском рынке вкладов. В работе [Ungan et al., 2008] отмечается, что рыночная дисциплина на российском рынке вкладов играет важную роль. Во-первых, в России функционирует большое количество банков (на момент написания работы, в 2005 г. – более тысячи) на протяженной и гетерогенной территории, что добавляет трудностей регулятору. Во-вторых, рыночная дисциплина усиливает конкуренцию, поскольку вкладчики несут свои средства в банки, берущие на себя меньшие риски. На данных 2000–2005 гг. авторы находят подтверждение количественной рыночной дисциплине. Однако факторы риска оказались незначимыми относительно требования более высокой ставки процента. Авторы статьи [Karas et al., 2009] также находят присутствие количественной рыночной дисциплины на российском рынке вкладов, в то время как присутствие ценовой дисциплины выражено не столь явно. Тем не менее авторы замечают, что вкладчики рассматривают ставку процента «как дополнительный показатель институциональной стабильности и не исключительно как механизм, через который банки соревнуются за получение наибольшего финансирования и предлагают компенсацию за риск или финансовые неудачи, отраженные в их отчетности» [Karas et al., 2009, p. 37]. Пересецкий, наоборот, находит подтверждение ценовой рыночной дисциплине на российском рынке вкладов [Пересецкий, 2008]. Автор указывает на тот факт, что в предыдущих работах ценовая дисциплина не была обнаружена из-за использования неявной ставки процента, рассчитанной как отношение процентных расходов к общему объему депозитов.

### **Название фирмы как сигнал для потребителя: этноцентризм и эффект страны-производителя**

Данное исследование дополняет и литературу, связанную с влиянием ребрендинга (в частности, смены названия) на поведение клиентов. Подобные исследования чаще ка-

саются нефинансовых компаний, демонстрируя как положительный эффект ребрендинга для их стоимости (например, [Kashmiri, Mahajan, 2015], так и отрицательный (например, [Branca, Borges, 2012]). Дисли и Схоорс изучают влияние смены названия банком на рыночную дисциплину на примере турецкого рынка вкладов – и это, насколько нам известно, на данный момент единственная работа, посвященная влиянию ребрендинга на поведение вкладчиков [Disli, Schoors, 2013]. Авторы показывают, что эффект от ребрендинга варьируется в зависимости от того, сменил банк название с турецкого на английское или наоборот, и в зависимости от рассматриваемого периода. Если изменение названия является лишь косметической поправкой и не приводит к смене языка с турецкого на английский, то вкладчики становятся более чувствительны к риску. Подобная смена настораживает вкладчиков и сигнализирует о возможных проблемах банка. Также рост чувствительности вкладчиков к риску вызывает смена названия с турецкого на английское. При смене названия с английского на турецкое чувствительность к риску снижается, но лишь в краткосрочном периоде. Таким образом, на турецком рынке вкладов присутствует потребительский этноцентризм, т.е. склонность пользоваться отечественными товарами и услугами, а не привезенными из-за границы. Этот эффект был впервые упомянут в работе [Shimp, Sharma, 1987]. Авторы отмечают, что потребитель может отказаться от покупки иностранного товара в пользу местного, поскольку считает, что «это вредит внутренней экономике, приводит к потере рабочих мест и попросту непатриотично» [Shimp, Sharma, 1987, p. 280].

Обратный эффект в литературе называют эффектом страны-производителя (COO – country of origin effect). В работе [Gürhan-Canli, Maheswaran, 2000a] показано, что индивиды, минимизирующие издержки на оценивание продукта или услуги, в особенности подвержены этому эффекту. К такого типа клиентам можно отнести и мелких вкладчиков – физических лиц, которые, возможно, не обладают необходимым инструментарием для полного и качественного анализа финансового состояния их банков. Репутация иностранного банка – характеристика, которую можно заложить в маркетинговую стратегию и в название, в частности, чтобы скорректировать поведение вкладчиков.

В работе [Gürhan-Canli, Maheswaran, 2000b] авторы изучают, как потребители в разных странах могут использовать информацию о стране-производителе при оценивании качества товара в разной степени в зависимости от культурных особенностей, присущих той или иной стране. Авторы разделяют страны на две категории – коллективистские и индивидуалистские. В странах, которым присущ коллективизм, граждане склонны работать на благо общества в целом, их деятельность направлена на улучшение благосостояния всей страны в большей степени, чем для личной выгоды. Индивидуализм, напротив, предполагает, что индивид ценит собственные интересы больше общественных. Авторы утверждают, что эффект страны-производителя варьируется в зависимости от склонности общества к коллективизму или индивидуализму. Сравнивая поведение потребителей из США и Японии, исследователи выяснили, что потребители из США предпочитали товар американского происхождения только в том случае, если он превосходил конкурентов по качеству. В то время как в Японии потребители выбирали японские товары вне зависимости от их качества. В целях данной работы важно определить, к какому типу относится Россия: к индивидуалистским или коллективистским странам. Авторы статьи [Mamontov et al., 2014] отмечают, что Россия в 90-е годы прошлого века прошла через резкую смену строя и принципов, сменив довольно радикальные коллективистские идеи СССР

на такой же радикальный по своей силе индивидуализм. Авторы указывают на то, что «социологические исследования молодых российских бизнесменов показали экстремально высокий уровень индивидуализма» [Mamontov et al., 2014, p. 203]. Таким образом, можно предположить, что отношение к коллективистским или индивидуалистским идеям будет зависеть от возраста и социального статуса. Российское общество, таким образом, является крайне разнородным, и сложно отнести страну в целом к той или иной категории. Следовательно, данная информация не позволяет предсказать, какой именно эффект – потребительский этноцентризм или эффект страны-производителя – будет преобладающим на российском рынке вкладов. Любопытны и межстрановые сравнения. Так, уровень потребительского этноцентризма в России оказался ниже, чем в США [Durvasula et al., 1997], но выше, чем в Канаде [Saffu, Walker, 2005]. Наконец, Квасова провела исследование эффекта страны-производителя на российском рынке и сравнила отношение российского потребителя к продуктам немецкого, американского, британского, итальянского, испанского и российского производства [Kvasova, 2012]. Наивысшие оценки получили Германия и Италия, за ними Великобритания и Соединенные Штаты. На последнем месте оказались Испания и Россия. Таким образом, можно видеть, что несколько лет назад в стране наблюдалась довольно стандартная для развивающихся стран картина, когда продукты иностранного производства ценятся выше, чем внутреннего, так как ассоциируются у потребителя с более высоким уровнем качества. Можно ожидать, что данная тенденция верна и для рынка вкладов.

Таким образом, литература позволяет сформулировать следующие гипотезы, которые будут рассмотрены в рамках данной работы.

**H1.** На российском рынке вкладов присутствует эффект страны-производителя: вкладчики поощряют иностранные банки, названия которых содержат в себе сигнал об иностранном происхождении, не наказывая их за излишний риск.

**H2.** Кризис стимулирует вкладчиков сильнее реагировать на изменение рискованности банков, однако иностранные банки, подающие сигнал об иностранном происхождении, это затрагивает в меньшей степени.

## Методология и данные

Мы используем традиционный подход к выявлению количественной и ценовой рыночной дисциплины и модифицируем его для проверки значимости эффекта иностранного названия банка. Для иностранных банков мы оцениваем регрессии следующего вида:

$$(1) \text{DEPG}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Risk}_{i,t-1} + \alpha_2 \text{Name}_{i,t} + \alpha_3 \text{Risk}_{i,t-1} \cdot \text{Name}_{i,t} + \alpha_4 \text{Controls}_{i,t} + \tau_t + \varepsilon_{i,t};$$

$$(2) \text{IDEP}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Risk}_{i,t-1} + \beta_2 \text{Name}_{i,t} + \beta_3 \text{Risk}_{i,t-1} \cdot \text{Name}_{i,t} + \beta_4 \text{Controls}_{i,t} + \theta_t + \mu_{i,t}.$$

В данных уравнениях, описывающих количественную (1) и ценовую (2) рыночную дисциплину,  $\text{DEPG}_{i,t}$  – прирост<sup>8</sup> вкладов физических лиц в банке  $i$  в год  $t$ .  $\text{IEPG}_{i,t}$  – сред-

<sup>8</sup> Прирост рассчитан в натуральных логарифмах.

няя процентная ставка по вкладам банка  $i$  в период  $t$ , рассчитанная как отношение выплаченных процентов по вкладам физических лиц к общему объему таких вкладов.  $Risk_{i,t-1}$  – вектор переменных, характеризующих риски банка. Следуя за исследователями рыночной дисциплины, мы включаем такие характеристики, как достаточность капитала, ликвидность и качество активов. Информацию о переменных, а также об ожидаемых знаках соответствующих им коэффициентов, можно найти в табл. 1. Мы предполагаем, что увеличение достаточности капитала и ликвидности служат сигналом о снижении рискованности банка и будут поощряться вкладчиками, которые увеличат приток вкладов в данный банк и будут требовать менее высокую ставку процента по вкладам. Увеличение резервов на возможные потери в свою очередь является тревожным сигналом о том, что банк готовится к возможным финансовым потерям, следовательно, рыночная дисциплина предполагает снижение притока вкладов в данный банк, а также требование более высокой ставки процента.

Таблица 1.

## Показатели риска и ожидаемые эффекты

Переменная	Пояснение	Метод расчета	Ожидаемый знак
<i>Equity</i>	Показатель достаточности собственных средств	Отношение собственных средств к совокупным активам	$\alpha_1 > 0$ $\beta_1 < 0$
<i>Liquidity</i>	Показатель ликвидности	Доля ликвидных активов (наличные средства, облигации Банка России и краткосрочные государственные облигации) в совокупных активах	$\alpha_1 > 0$ $\beta_1 < 0$
<i>Reserves</i>	Показатель качества активов: резервы на возможные потери по ссудам <sup>9</sup>	Отношение резервов на возможные потери по ссудам к совокупным активам банка	$\alpha_1 > 0$ $\beta_1 < 0$

$Name_{i,t}$  – созданная авторами бинарная переменная, позволяющая определить влияние иностранного названия. Она принимает значение единица, если в названии банка присутствует сигнал о его иностранном происхождении. Таким сигналом может служить либо иностранное слово в названии (например, Банк Интеза, Зираат-Банк), либо прямое указание на иностранное происхождение банка (например, Евразийский Банк, Королевский Банк Шотландии). Если название банка – это аббревиатура, то характеристика сиг-

<sup>9</sup> Резервы на возможные потери по ссудам взяты как альтернатива более традиционному показателю – доле просроченных кредитов. С одной стороны, последний показатель является более предпочтительной мерой риска в данном случае, так как ожидаемый негативный эффект от ее роста на вкладчиков не вызывает вопросов. Однако использование доли просроченных кредитов сильно сократило бы выборку из-за большого количества пропусков в данных (около 50%). Более того, этот показатель может сильно манипулироваться банками в целях демонстрации в отчетности меньших рисков.



нала определяется по ее расшифровке. Например, в названии банка МБА-Москва содержится сигнал об иностранном происхождении, так как МБА имеет расшифровку «Международный банк Азербайджана». Переменная равна нулю для банков, название которых не содержит подобного сигнала<sup>10</sup>.

$Name_{i,t} \cdot Risk_{i,t-1}$  – вектор переменных, демонстрирующих изменение в чувствительности вкладчиков к показателям риска, вызванное сигналом в названии банка. Если на российском рынке вкладов присутствует эффект страны-производителя, то сигнал об иностранном происхождении в названии банка будет ослаблять чувствительность вкладчиков к риску. В таком случае стоит ожидать знаки коэффициентов, противоположные знакам при векторе риска. То есть  $\alpha_3 < 0$ ,  $\beta_3 > 0$  для достаточности капитала и ликвидности и  $\alpha_3 > 0$ ,  $\beta_3 < 0$  для резервов на возможные потери по ссудам.

$Controls_{i,t}$  – вектор контрольных переменных, включающих в себя размер банка ( $\log Size_{i,t}$ ), рассчитанный как логарифм его активов, и его возраст (количество лет существования банка в России,  $AGE_{i,t}$ ). Модель включает также фиксированные эффекты для периодов.

Для анализа влияния кризиса на изучаемые зависимости мы модифицируем базовую модель и включаем в нее переменную  $Crisis_t$ . Эта бинарная переменная принимает значение единица для 2008 и 2009 гг. и ноль – для остальных периодов. Модифицированные регрессии выглядят следующим образом:

$$(3) \quad DEPG_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Risk_{i,t-1} + \alpha_2 Name_{i,t} + \alpha_3 Risk_{i,t-1} \cdot Name_{i,t} + \alpha_4 Controls_{i,t} + \\ + \alpha_5 Crisis_t + \alpha_6 Crisis_t \cdot Risk_{i,t-1} + \alpha_7 Crisis_t \cdot Risk_{i,t-1} \cdot Name_{i,t} + \tau_t + \varepsilon_{i,t};$$

$$(4) \quad IDEP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Risk_{i,t-1} + \beta_2 Name_{i,t} + \beta_3 Risk_{i,t-1} \cdot Name_{i,t} + \beta_4 Controls_{i,t} + \\ + \beta_5 Crisis_t + \beta_6 Crisis_t \cdot Risk_{i,t-1} + \beta_7 Crisis_t \cdot Risk_{i,t-1} \cdot Name_{i,t} + \theta_t + \mu_{i,t}.$$

Мы предполагаем, что в период кризиса будет наблюдаться снижение притока средств в банки и снижение ставок для всех банков выборки ( $\alpha_5 < 0$ ,  $\beta_5 > 0$ ). Однако возможен и обратный эффект, так как в нашей выборке – лишь иностранные банки. В период нестабильности они могут привлекать больше средств как более надежные. Чувствительность к рискам может возрасти, так как в периоды финансовой нестабильности вкладчики более внимательно относятся к вопросам рискованности банков ( $\alpha_6 > 0$ ,  $\beta_6 < 0$ ). Однако возможен и противоположный эффект в силу преобладания панических настроений на рынке. Однако для банков, подающих сигнал об иностранном происхождении, мы ожидаем обнаружить снижение чувствительности к рискам из-за усиления эффекта страны-производителя ( $\alpha_7 < 0$ ,  $\beta_7 > 0$ ). Это будет свидетельствовать о дополнительном снижении интенсивности рыночной дисциплины для этой группы банков.

Для оценки описанных регрессий мы используем данные из трех источников. Список банков, которые находятся в собственности нерезидентов на 100%, был составлен

<sup>10</sup> Список банков доступен по запросу.

на основе официального списка Банка России, а также списка, представленного в работе [Vernikov, 2015]. В данной работе указывается на необходимость разделения иностранных банков на те, которые контролируются русскими бенефициарами, и на «подлинно» иностранные, поэтому предлагаемый автором список, не полностью совпадает со списком, представленным на сайте Банка России. Например, последний не включает банки, контролируемые русскими бенефициарами, но которые являются, по сути, дочерними компаниями иностранных банков (например, Cetelem Bank, Rusfinance). При этом некоторые банки, включенные в список Банка России, в списке Верникова отсутствуют. Автор указывает на тот факт, что многие иностранные банки, имеющие банковскую лицензию в России, не занимаются банковской деятельностью, а ведут инвестиционную, брокерскую, клиринговую деятельность.

Характеристики банков мы взяли из базы данных ИАС «Банки и финансы» (Мобиле). Окончательная выборка включает 56 банков, для анализа использованы данные за период с 2007 г. по 2015 г. Основные характеристики переменных представлены в табл. 2.

Таблица 2.

## Описательная статистика

Переменная	Количество наблюдений	Среднее значение	Стандартное отклонение	Минимум	Максимум
<i>DEPG</i>	267	0,2836	0,7152	-1,8769	4,4096
<i>IDEP</i>	328	0,0434	0,0338	0,0001	0,1713
<i>Name</i>	328	0,7073	0,4557	0,0000	1,0000
<i>Equity</i>	328	0,4004	0,1945	0,0038	0,9106
<i>Liquidity</i>	328	0,1965	0,1197	0,0211	0,5457
<i>Reserves</i>	328	0,0309	0,0268	0,0002	0,1088
<i>logSize</i>	328	17,8921	2,0545	12,9328	22,3587
<i>Age</i>	328	21,0915	9,8287	2,0000	137,0000

Стоит отметить, что значительное число банков выбрало для себя название, содержащее сигнал об иностранном происхождении. Тем не менее около 30% банков предпочли – намеренно или нет – не делать акцент на иностранном происхождении при выборе названия или принятии решения о его изменении.

Мы оцениваем регрессии на панельных данных, используя либо модель с фиксированными индивидуальными эффектами, либо модель со случайными эффектами<sup>11</sup>.

<sup>11</sup> Модель выбрана на основе результатов соответствующих тестов при сравнении сквозной регрессии и моделей с фиксированными и случайными эффектами. В частности, результаты теста Хаусмана приводятся в таблицах для результатов оценки каждой регрессии.

### Результаты

На первом этапе рассмотрим результаты оценивания модели без учета кризиса. Они представлены в табл. 3 (количественная дисциплина) и табл. 4 (ценовая дисциплина).

Результаты свидетельствуют о наличии количественного дисциплинирования со стороны вкладчиков: банки с более высокими показателями достаточности капитала и качества активов демонстрируют более высокие темпы прироста вкладов.

Таблица 3.

#### Количественная рыночная дисциплина

Переменные	DEPG (модель с фиксированными эффектами, FE)			
Equity	-3,389*** (0,749)			-4,276*** (0,895)
Liquidity		2,483* (1,421)		-1,590 (1,652)
Reserves			3,155 (5,673)	7,629 (5,476)
NAME	-0,975* (0,523)	0,854* (0,454)	0,737 (0,557)	0,003 (0,686)
NAME × Equity	2,618*** (0,770)			2,304** (0,971)
NAME × Liquidity		-4,671*** (1,489)		-1,839 (1,779)
NAME × Reserves			-9,300 (6,431)	-12,180* (6,293)
logSize	0,012 (0,122)	-0,125 (0,132)	-0,035 (0,125)	-0,153 (0,127)
Периоды	+	+	+	+
Cons	1,428 (2,289)	2,041 (2,519)	0,407 (2,410)	4,759* (2,529)
N	267	267	267	267
Количество банков	50	50	50	50
F	3,066***	2,424***	1,395***	4,028***
$R^2_{within}$	0,141	0,115	0,0693	0,230
Тест Хаусмана, F-stat	0,0962*	0,0000***	0,0000***	0,0000***

Примечание: \*\*\* p < 0,01; \*\* p < 0,05; \* p < 0,1. В скобках стандартные ошибки.

Таблица 4.

## Ценовая рыночная дисциплина

Переменные	IDEP (модель со случайными эффектами, RE)			
Equity	0,076*** (0,019)			0,070*** (0,021)
Liquidity		-0,078** (0,033)		-0,031 (0,037)
Reserves			-0,064 (0,138)	-0,160 (0,137)
NAME	0,003 (0,010)	-0,020** (0,009)	-0,023*** (0,009)	-0,010 (0,016)
NAME × Equity	-0,044** (0,019)			-0,049** (0,022)
NAME × Liquidity		0,048 (0,036)		0,014 (0,041)
NAME × Reserves			0,307* (0,161)	0,379** (0,160)
logSize	-0,004** (0,002)	-0,004** (0,002)	-0,002 (0,002)	-0,004** (0,002)
Age	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)
Периоды	+	+	+	+
Cons	0,081*** (0,030)	0,125*** (0,032)	0,086*** (0,030)	0,096*** (0,035)
N	328	328	328	328
Количество банков	52	52	52	52
$\chi^2$	43,02***	32,57***	32,62***	52,40***
$R^2_{within}$	0,122	0,0851	0,0736	0,128
Тест Хаусмана, F-stat	0,8567	0,9999	0,9996	0,9506

Примечание: \*\*\*  $p < 0,01$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*  $p < 0,1$ . В скобках стандартные ошибки.

Однако этот вывод справедлив лишь для банков, подающих сигнал об иностранном собственнике. Для количественной дисциплины гипотеза 1 не подтверждается: чувствительность к показателю достаточности капитала снижается до нуля для иностранных банков, которые вкладчики могут считать национальными, так как их название не говорит об иностранном собственнике. В случае присутствия данного сигнала в названии бан-

ка лишь увеличение показателя ликвидности на 1% приводит к увеличению притока вкладов всего на 2,5%, хотя и этот эффект не стабилен для разных модификаций. Данный эффект достаточно мал по сравнению, например, с эффектом изменения отношения резервов к активам для банков, подающих сигнал об иностранном происхождении: разница в 1% сопровождается различиями в приросте вкладов в 12% (впрочем, данный эффект также не стабилен). Отсутствие сигнала об иностранном происхождении банка сводит эффект рыночной дисциплины практически к нулю. Это служит подтверждением присутствия эффекта потребительского этноцентризма на российском рынке вкладов: потребители ценят сигнал об иностранном происхождении гораздо ниже, чем о российском, воспринимая его, наоборот, как повод проявить осторожность.

Для ценовой дисциплины мы получили аналогичный эффект. Для банков, подающих сигнал об иностранном собственнике, мы наблюдаем снижение ставки, если они характеризуются большей надежностью. При наличии сигнала об иностранном происхождении в названии банка увеличение соотношения резервов и активов на 1% приводит к снижению средней ставки процента на 0,3–0,4 п.п., и, в отличие от количественной дисциплины, для ценовой этот эффект стабилен в разных модификациях модели. Таким образом, в отличие от наших предшественников мы не можем утверждать, что иностранные банки пользуются привилегией отсутствия рыночной дисциплины: те, кто в глазах вкладчиков явным образом имеют иностранных собственников, вынуждены предлагать более высокие ставки, если для них наблюдаются более низкие показатели достаточности капитала и качества активов.

Что касается контрольных переменных, размер банка оказался значимым, но лишь для ценового дисциплинирования. Увеличение объема активов банка на 1% приводит к снижению средней процентной ставки на 0,4 п.п. Таким образом, вкладчики поощряют наиболее крупные банки, что является ожидаемым результатом и подтверждает ранее полученные данные. Коэффициент при переменной возраста оказался незначим, т.е. по результатам регрессии вкладчикам безразлично иметь дело с новым банком или с банком с долгой историей существования в России.

На втором этапе мы добавляем к анализу особенности рыночного дисциплинирования в период кризиса. В табл. 5 представлены результаты оценивания моделей количественной дисциплины, табл. 6 содержит результаты для ценовой дисциплины.

Отметим, что добавление в модель новых эффектов сохранило значимость результатов, полученных ранее. Применительно к достаточности капитала и качеству активов количественная дисциплина функционирует для банков, которые вкладчики считают иностранными. Те, кто не подает сигнал об иностранной собственности, не оказываются объектами дисциплинирования в рамках эффекта потребительского этноцентризма. Также сохранилась значимость размера банка.

В период кризиса, как и предполагалось, мы наблюдаем увеличение прироста вкладов во все иностранные банки, однако лишь в одной модификации модели. Процентная ставка при этом увеличивается, и этот эффект более стабилен.

Стоит отметить усиление количественного рыночного дисциплинирования для банков, подающих сигнал об иностранном собственнике: при сохранении значимости достаточности капитала в данной спецификации можно наблюдать и появление чувствительности вкладчиков к ликвидности: банки, для которых этот показатель ниже, сталкиваются со снижением притока вкладов. То же самое справедливо и для показателя лик-

видности. В кризис увеличение доли ликвидных активов на 1% приводило к увеличению притока вкладов на 2,5% именно для данной группы банков. Таким образом, полученный нами ранее эффект потребительского этноцентризма становится наиболее явным в период финансового кризиса.

**Таблица 5.**  
**Количественная рыночная дисциплина с учетом кризиса 2008–2009 гг.**  
**(модель с фиксированными эффектами)**

Переменные	Эффект кризиса				Эффект кризиса и названия			
Equity	-3,453*** (0,754)			-4,050*** (0,917)	-4,017*** (0,776)			-4,415*** (0,932)
Liquidity		3,148** (1,428)		-0,814 (1,730)		4,612*** (1,615)		0,254 (1,823)
Reserves			3,115 (5,678)	11,221* (5,757)			2,403 (6,100)	10,238 (7,069)
Name	-0,979* (0,524)	0,890** (0,448)	0,785 (0,561)	0,330 (0,705)	-1,352** (0,537)	1,019** (0,451)	0,735 (0,583)	0,065 (0,782)
NAME × Equity	2,591*** (0,771)			2,121** (0,972)	3,322*** (0,813)			2,738*** (1,022)
NAME × Liquidity		-4,848*** (1,472)		-2,107 (1,815)		-6,218*** (1,630)		-2,872 (1,862)
NAME × Reserves			-10,161 (6,532)	-15,591** (6,548)			-9,470 (6,886)	-14,365* (7,741)
Crisis	-0,378 (0,329)	0,308 (0,242)	-0,216 (0,218)	0,068 (0,500)	-0,242 (0,329)	0,387 (0,244)	-0,219 (0,219)	0,091 (0,507)
Equity × Crisis	0,605 (0,742)			0,248 (0,782)	-1,007 (0,968)			0,422 (1,297)
Liquidity × Crisis		-2,452** (0,978)		-2,058* (1,097)		-4,741*** (1,547)		-4,578* (2,336)
Reserves × Crisis			3,822 (4,924)	0,991 (4,664)			1,968 (7,557)	2,145 (11,118)
Equity × Crisis × Name					1,810** (0,712)			-0,205 (1,119)
Liquidity × Crisis × Name						2,493* (1,311)		2,921 (2,428)
Reserves × Crisis × Name							2,524 (7,791)	0,701 (11,834)
logSize	0,006 (0,122)	-0,126 (0,130)	-0,029 (0,125)	-0,139 (0,127)	0,036 (0,121)	-0,052 (0,135)	-0,025 (0,126)	-0,061 (0,134)
Периоды	+	+	+	+	+	+	+	+
Cons	1,582 (2,223)	2,111 (2,429)	0,416 (2,343)	4,111 (2,530)	1,325 (2,196)	0,598 (2,542)	0,394 (2,350)	2,768 (2,669)
N	267	267	267	267	267	267	267	267
Количество банков	50	50	50	50	50	50	50	50
$R^2_{within}$	0,143	0,141	0,0721	0,249	0,170	0,156	0,0725	0,264
$\chi^2$	2,861***	2,803***	1,327***	3,663***	3,209***	2,899***	1,227***	3,350***

Примечание: \*\*\*  $p < 0,01$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*  $p < 0,1$ . В скобках стандартные ошибки.

Таблица 6.

**Ценовая рыночная дисциплина с учетом кризиса 2008–2009 гг.  
(модель со случайными эффектами)**

Переменные	Эффект кризиса				Эффект кризиса и названия			
Equity	0,083*** (0,019)			0,064*** (0,021)	0,084*** (0,019)			0,069*** (0,021)
Liquidity		-0,102*** (0,033)		-0,059 (0,037)		-0,104*** (0,034)		-0,063* (0,038)
Reserves			-0,024 (0,137)	-0,225 (0,137)			-0,029 (0,138)	-0,238 (0,149)
Name	0,003 (0,010)	-0,019** (0,009)	-0,025*** (0,009)	-0,023 (0,016)	0,004 (0,010)	-0,019** (0,009)	-0,026*** (0,009)	-0,020 (0,017)
NAME × Equity	-0,043** (0,019)			-0,031 (0,022)	-0,044** (0,019)			-0,038 (0,023)
NAME × Liquidity		0,042 (0,035)		0,020 (0,040)		0,045 (0,036)		0,021 (0,042)
NAME × Reserves			0,363** (0,160)	0,498*** (0,157)			0,365** (0,161)	0,518*** (0,171)
Crisis	0,026** (0,011)	-0,013* (0,007)	0,016** (0,007)	0,006 (0,014)	0,025** (0,011)	-0,013* (0,008)	0,016** (0,007)	0,005 (0,014)
Equity × Crisis	-0,040* (0,022)			-0,015 (0,023)	-0,030 (0,031)			-0,024 (0,040)
Liquidity × Crisis		0,113*** (0,027)		0,103*** (0,029)		0,123*** (0,043)		0,127** (0,062)
Reserves × Crisis			-0,379*** (0,131)	-0,341*** (0,125)			-0,427** (0,202)	-0,249 (0,296)
Equity × Crisis × Name					-0,011 (0,023)			0,012 (0,034)
Liquidity × Crisis × Name						-0,011 (0,036)		-0,026 (0,065)
Reserves × Crisis × Name							0,064 (0,204)	-0,133 (0,314)
logSize	-0,004** (0,002)	-0,004** (0,002)	-0,002 (0,001)	-0,004*** (0,002)	-0,004** (0,002)	-0,004** (0,002)	-0,002 (0,002)	-0,005*** (0,002)
Age	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)
Периоды	+	+	+	+	+	+	+	+
Cons	0,077** (0,030)	0,135*** (0,032)	0,088*** (0,029)	0,122*** (0,036)	0,076** (0,030)	0,136*** (0,032)	0,087*** (0,030)	0,123*** (0,036)
N	328	328	328	328	328	328	328	328
Количество банков	52	52	52	52	52	52	52	52
$R^2_{within}$	0,134	0,143	0,101	0,211	0,134	0,143	0,101	0,213
$\chi^2$	46,69	51,03	41,68	80,78	46,83	50,98	41,55	81,11

Примечание: \*\*\* p < 0,01; \*\* p < 0,05; \* p < 0,1. В скобках стандартные ошибки.

Однако есть ли различия для банков, подающих и не подающих сигнал об иностранных собственниках, если речь идет о ценовой дисциплине? В данном случае мы также не находим подтверждения гипотезе 2. Во-первых, в периоды кризиса мы наблюдаем общее снижение интенсивности ценового дисциплинирования для иностранных банков. Во-вторых, сигнал об иностранном собственнике, тем не менее, не способен заставить вкладчиков более внимательно относиться к финансовым показателям банка в этот период. Все переменные вектора  $Crisis_i \times Name_{i,t} \times Risk_{i,t-1}$ , включающие в себя переменные риска, оказались незначимы. Полученные нами ранее эффекты в кризис сведены к нулю для обеих групп банков.

Чтобы убедиться в стабильности результатов, мы провели две проверки на их робастность. Во-первых, из выборки были исключены 5 крупнейших банков и 5 самых маленьких банков по объему вкладов физических лиц (результаты представлены в табл. 7). Во-вторых, была произведена замена меры кредитного риска: вместо отношения резервов к активам используется отношение резервов к совокупным выданным кредитам, что может служить более точной мерой (результаты представлены в табл. 8). В каждой из таблиц мы приводим результаты как для количественной, так и для ценовой дисциплины. В первом и третьем столбцах показаны результаты для основной модели с включением всех переменных, описывающих риски, во втором и четвертом – для модели с влиянием названия и кризиса.

В целом полученные результаты оказались стабильными в рамках данных модификаций. В соответствии с эффектом потребительского этноцентризма банки, которые вкладчики однозначно идентифицируют как иностранные, являются объектами как ценовой, так и количественной дисциплины. Те же иностранные банки, которые кажутся вкладчикам национальными, характеризуются отсутствием дисциплины и, следовательно, чувствительности вкладчиков к рискам. Стоит отметить, что эффекты кризиса оказались менее стабильными.

Таблица 7.

## Проверка робастности: выборка без самых крупных и самых мелких банков

Переменные	DEPG		IDEP	
	FE	RE	FE	RE
Equity	-4,418*** -0,849	-1,125** (0,546)	0,065*** -0,022	0,071*** (0,023)
Liquidity	-1,342 -1,684	1,611 (1,274)	-0,024 -0,044	-0,057 (0,046)
Reserves	3,672 -5,409	0,030 (3,717)	-0,143 -0,154	-0,210 (0,168)
Name	0,079 -0,653	-0,408 (0,526)	0,004 -0,017	-0,000 (0,019)
NAME × Equity	2,767*** -0,979	1,304* (0,755)	-0,065*** -0,024	-0,063** (0,026)
NAME × Liquidity	-1,257 -1,852	-2,695** (1,327)	-0,017 -0,049	-0,004 (0,050)



Окончание табл. 7.

Переменные	DEPG		IDEP	
	FE	RE	FE	RE
NAME × Reserves	-15,885** -6,319	-1,524 (4,329)	0,387** -0,177	0,489** (0,191)
Crisis		0,463 (0,568)		-0,013 (0,018)
Equity × Crisis		1,431 (1,672)		-0,028 (0,055)
Liquidity × Crisis		-7,410*** (2,422)		0,208*** (0,080)
Reserves × Crisis		-14,360 (11,739)		-0,054 (0,328)
Equity × Crisis × Name		-1,969 (1,541)		0,041 (0,048)
Liquidity × Crisis × Name		6,987*** (2,512)		-0,123 (0,081)
Reserves × Crisis × Name		8,697 (12,496)		-0,247 (0,344)
logSize	-0,313** -0,137	-0,071* (0,040)	-0,003 -0,002	-0,004* (0,002)
Age		-0,006 (0,006)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)
Периоды	+	+	+	+
Cons	7,689*** -2,732	2,118** (0,962)	0,081** -0,039	0,104** (0,041)
N	201	201	243	243
Количество банков	47	47	50	50
$R^2_{within}$	0,336	0,250	0,11	0,190
F	4,681			
$\chi^2$		47,45	40,94	58,29
Тест Хаусмана, F-stat	0,0000***	0,1250	0,3687	0,9999

Примечание: \*\*\* p < 0,01; \*\* p < 0,05; \* p < 0,1. В скобках стандартные отклонения.

Таблица 8.

## Проверка робастности: альтернативный показатель качества активов

Переменные	DEPG		IDEP	
	FE	RE	FE	RE
Equity	-4,048***	-1,149**	0,065***	0,067***
	-0,902	(0,585)	-0,022	(0,024)
Liquidity	-1,305	2,203*	-0,024	-0,055
	-1,696	(1,242)	-0,044	(0,048)
Reserves	0,244	-0,886	-0,143	-0,004
	-0,794	(0,751)	-0,154	(0,028)
Name	-0,355	-0,439	0,004	0,017
	-0,675	(0,458)	-0,017	(0,017)
NAME × Equity	1,788*	1,271*	-0,065***	-0,059**
	-0,961	(0,770)	-0,024	(0,027)
NAME × Liquidity	-2,353	-3,377**	-0,017	-0,009
	-1,822	(1,334)	-0,049	(0,052)
NAME × Reserves	-0,244	0,885	0,387**	0,004
	-0,794	(0,751)	-0,177	(0,028)
Crisis		0,232		-0,019
		(0,539)		(0,017)
Equity × Crisis		1,295		0,001
		(1,636)		(0,054)
Liquidity × Crisis		-5,648**		0,184*
		(2,701)		(0,103)
Reserves × Crisis		-6,587		0,037
		(5,665)		(0,170)
Equity × Crisis × Name		-1,202		-0,008
		(1,380)		(0,045)
Liquidity × Crisis × Name		6,013**		-0,103
		(2,798)		(0,104)
Reserves × Crisis × Name		3,330		0,005
		(5,985)		(0,175)
logSize	-0,152	-0,067	-0,003	-0,004**
	-0,127	(0,041)	-0,002	(0,002)
Age		0,004	0,000	0,000
		(0,008)	(0,000)	(0,000)
Периоды	+	+	+	+
Cons	5,076**	1,860**	0,081**	0,106**
	-2,528	(0,924)	-0,039	(0,041)
N	266	200	243	242
Количество банков	50	47	50	50
$R^2_{within}$	0,217	0,266	0,110	0,161
F	3,704***			
$\chi^2$		52,54***	40,94***	47,26***
Тест Хаусмана, F-stat	0,0003***	0,1822	0,3687	0,9999

Примечание: \*\*\* p < 0,01; \*\* p < 0,05; \* p < 0,1. В скобках стандартные отклонения.

### Заключение

В данной работе проведен анализ влияния сигнала об иностранном происхождении в названии банка на рыночную дисциплину со стороны вкладчиков – физических лиц. Мы рассмотрели влияние названия как на темпы прироста вкладов (количественный механизм), так и на ставку процента (ценовой механизм). Наши гипотезы были связаны с ожиданием эффекта страны-производителя: мы предполагали, что банки, содержащие в названии прямое указание на то, что собственником является иностранная финансовая компания, будут пользоваться большим доверием вкладчиков, и этот эффект сохранится и в кризис. Альтернативной стала гипотеза потребительского этноцентризма, предполагающая, что, наоборот, сигнал об иностранной собственности станет поводом для беспокойства вкладчиков.

Во-первых, мы обнаружили подтверждение количественной рыночной дисциплины для иностранных банков в России, что соответствует результатам, полученным в работах [Karas et al., 2009; Ungan et al., 2008]. Вкладчики демонстрируют чувствительность к показателям достаточности капитала и качеству. Влияние сигнала об иностранном происхождении в названии оказалось значимым: его наличие и обуславливает чувствительность вкладчиков к риску. Это свидетельствует о присутствии эффекта потребительского этноцентризма на российском рынке вкладов, т.е. иностранные банки ассоциируются у потребителей с более высоким уровнем риска и, следовательно, требуют более пристального мониторинга. Данный результат был подтвержден проверками на робастность.

Ценовая дисциплина также имеет место только для банков с названием, заключающим в себе сигнал об иностранном происхождении, который в данном случае служит стимулом более тщательно следить за тем, чтобы ставка процента соответствовала уровню риска. Данный эффект является даже более стабильным, особенно в части влияния кредитного риска.

Вышеперечисленные эффекты не всегда сохраняются в период финансового кризиса 2008–2009 гг. Ожидаемого снижения интенсивности количественной рыночной дисциплины для банков, подающих сигнал об иностранных собственниках, мы не получили. Этот результат очень важен, так как в кризис приток вкладов в иностранные банки был выше, чем в остальные периоды. Действительно, как отмечали в Агентстве по страхованию вкладов в начале 2009 г., иностранные банки со стопроцентной долей, принадлежащей нерезидентам, показали темпы прироста вкладов значительно выше, чем средние по рынку<sup>12</sup>. Ценовая же дисциплина, напротив, в период кризиса ослабевает. Сигнал об иностранном собственнике уже не является поводом для вкладчиков требовать более высокие ставки в менее надежных банках.

Итак, для иностранных банков эффект от наличия сигнала об иностранном происхождении в названии, вопреки ожиданиям, сводится не к эффекту страны-производителя, а к эффекту потребительского этноцентризма. Для регулятора этот результат – хорошая новость, позволяющая ожидать работы того или иного механизма дисциплины для иностранных банков, которые позиционируют себя именно как банки с иностранным

---

<sup>12</sup> Обзор рынка вкладов физических лиц за 2008 год ([http://www.asv.org.ru/agency/for\\_press/pr/286089/](http://www.asv.org.ru/agency/for_press/pr/286089/)).

собственником. Это говорит об отсутствии неявных гарантий и сохранении эффективности рыночных механизмов. Однако для ценовой дисциплины эффект носит двоякий характер: с одной стороны, именно наличие сигнала об иностранном происхождении более явно активизирует ценовую рыночную дисциплину, с другой – в кризис этот эффект не сохраняется (в отличие от количественной дисциплины). Для банка такой результат дает некоторую возможность маневра в рамках маркетинговой стратегии в зависимости от того, какой из эффектов для него важнее в рамках текущего этапа развития.

\* \*

\*

### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

*Пересецкий А.А.* Рыночная дисциплина и страхование депозитов // Прикладная эконометрика. 2008. Т. 3. № 11. С. 3–14.

*Федеральный закон «О банках и банковской деятельности»* ФЗ 395-1 от 02.12.1990 г.

*Branca A.S., Borges M.R.* The Impact of Corporate Rebranding on the Firm's Market Value // International Journal of Latest Trends in Finance and Economic Sciences. 2012. Vol. 1. № 4. P. 175–182.

*Disli M., Schoors K.* Bank Rebranding and Depositor Loyalty: Ghent University Working Paper. 2013. Vol. 867.

*Durvasula S., Andrews J.C., Netemeyer R.G.* A Cross-cultural Comparison of Consumer Ethnocentrism in the United States and Russia // Journal of International Consumer Marketing. 1997. Vol. 9. № 4. P. 73–93.

*Fungáčová Z., Herrala R., Weill L.* The Influence of Bank Ownership on Credit Supply: Evidence from the Recent Financial Crisis // Emerging Markets Review. 2013. Vol. 15. P. 136–147.

*Fungáčová Z., Solanko L.* Risk-taking by Russian Banks: Do Location, Ownership and Size Matter? // HSE Economic Journal. 2009. Vol. 13. № 1. P. 101–129.

*Gürhan-Canli Z., Maheswaran D.* Determinants of Country-of-Origin Evaluations // Journal of Consumer Research. 2000a. Vol. 27. June 2000. P. 96–108.

*Gürhan-Canli Z., Maheswaran D.* Cultural Variations in Country of Origin Effects // Journal of Marketing Research. 2000b. Vol. 37. № 3. P. 309–317.

*Hasan I., Kozłowski L.* Market Discipline During Crisis: Evidence from Bank Depositors in Transition Countries // Journal of Banking and Finance. 2013. Vol. 37. № 12. P. 5436–5451.

*Hosono K., Iwaki H., Tsuru K.* Bank Regulation and Market Discipline around the World: RIETI Discussion Paper 04-E-031. 2004.

*Karas A., Pyle W., Schoors K.* How Do Russian Depositors Discipline their Banks? Evidence of a Backward Bending Deposit Supply Function // Oxford Economic Papers. 2009. Vol. 62. № 1. P. 36–61.

*Karas A., Pyle W., Schoors K.* Deposit Insurance, Banking Crises, and Market Discipline: Evidence from a Natural Experiment on Deposit Flows and Rates // Journal of Money, Credit and Banking. 2013. Vol. 45. № 1. P. 179–200.

*Kashmiri S., Mahajan V.* The Name's the Game: Does Marketing Impact the Value of Corporate Name Changes? // Journal of Business Research. 2015. Vol. 68. № 2. P. 281–290.

*Kvasova O.* Consumers' Attitudes toward Products and Associated Marketing Unethicality as Predictors of Buying and Using Preferences: The Case of Russia // Journal of East-West Business. 2012. Vol. 18. № 2. P. 95–131.

*Levine R.* International Financial Liberalization and Economic Growth // Review of International Economics. 2001. Vol. 9. № 4. P. 688–702.

*Mamontov V.D., Kozhevnikova T.M., Radyukova Y.Y.* Collectivism and Individualism in Modern Russia // *Asian Social Science*. 2014. Vol. 10. № 23. P. 199–207.

*Saffu K., Walker J.H.* An Assessment of the Consumer Ethnocentric Scale (CETSCALE) in an Advanced and Transitional Country: The Case of Canada and Russia // *International Journal of Management*. 2005. Vol. 22. № 4. P. 556–571.

*Semenova M.* How Depositors Discipline Banks: The Case of Russia: EERC Working Paper 07/02. 2007.

*Shimp T.A., Sharma S.* Consumer Ethnocentrism: Construction and Validation of the CETSCALE // *Journal of Marketing Research*. 1987. Vol. 24. № 3. P. 280–289.

*Ungan E., Caner S., Özyıldırım S.* Depositors' Assessment of Bank Riskiness in the Russian Federation // *Journal of Financial Services Research*. 2008. Vol. 33. № 2. P. 77–100.

*Vernikov A.* A Guide to Russian Bank Data: Breaking Down the Sample of Banks: SSRN Discussion Paper 2600738 (October). 2015.

## **Foreign Banks and Market Discipline in the Russian Market for Personal Deposits: What's in the Name?**

**Antonina Kozlova<sup>1</sup>, Maria Semenova<sup>2</sup>**

<sup>1</sup> type.today,

4–1, Kazarmenny per., Moscow, 109028, Russian Federation.

E-mail: toniakozlova@gmail.com

<sup>2</sup> National Research University Higher School of Economics,

24–3, Myasnitckaya str., Moscow, 101000, Russian Federation.

E-mail: msemenova@hse.ru

We study the market discipline by retail depositors of the foreign bank subsidiaries in Russia. We analyze the effect of the direct signal about the bank's foreign origin – the bank's title – to deposit growth (quantitative discipline) and interest rates (price discipline) sensitivity to the bank riskiness. We assume that the banks having direct indication of the fact that the owner is a foreign financial company in the banks' titles, will enjoy greater confidence of retail depositors and therefore less intense market discipline, and this effect will remain unchanged in the crisis of 2008–2009. An alternative hypothesis originates from the consumer ethnocentrism approach, assuming that the signal of foreign ownership will provide an incentive for depositors to monitor the banks more attentively. We use data on 56 foreign banks for 2007–2015. The results suggest that if the bank's title signals the foreign origin, the deposit growth is significantly more sensitive to a decrease in the capital adequacy ratio or in credit risk, which indicates the ethnocentrism effect, working for disciplining by both quantity and price. The effect for quantitative discipline persists during the crisis of 2008–2009, which is important due to the fact, that this period witnessed the significant inflow of deposits to state and foreign

banks from national private ones. The one for price discipline, however, disappears: we witness a reduction in the intensity of price discipline during the crisis for both groups of foreign banks.

**Key words:** market discipline; personal deposits; foreign banks; ethnocentrism; made-in effect; Russia.

**JEL Classification:** G21, G01, P2.

\* \*

\*

### References

- Peresetsky A.A. (2008) Rynochnej disciplina i strahovanie depozitov [Market Discipline and Deposit Insurance]. *Applied Econometrics*, 3, 11, pp. 3–14.
- Federal'nyj zakon «O bankah i bankovskoj dejatel'nosti» FZ 395-1 ot 02.12.1990 g. [Federal Law on Banks and Banking, FZ395-1. 1990].
- Branca A.S., Borges M.R. (2012) The Impact of Corporate Rebranding on the Firm's Market Value. *International Journal of Latest Trends in Finance and Economic Sciences*, 1, 4, pp. 175–182.
- Disli M., Schoors K. (2013) *Bank Rebranding and Depositor Loyalty*. Ghent University Working Paper, vol. 867.
- Durvasula S., Andrews J.C., Netemeyer R.G. (1997) A Cross-cultural Comparison of Consumer Ethnocentrism in the United States and Russia. *Journal of International Consumer Marketing*, 9, 4, pp. 73–93.
- Fungáčová Z., Herrala R., Weill L. (2013) The Influence of Bank Ownership on Credit Supply: Evidence from the Recent Financial Crisis. *Emerging Markets Review*, 15, pp. 136–147.
- Fungáčová Z., Solanko L. (2009) Risk-taking by Russian Banks: Do Location, Ownership and Size Matter? *HSE Economic Journal*, 13, 1, pp. 101–129.
- Gürhan-Canli Z., Maheswaran D. (2000a) Determinants of Country-of-Origin Evaluations. *Journal of Consumer Research*, 27, June 2000, pp. 96–108.
- Gürhan-Canli Z., Maheswaran D. (2000b) Cultural Variations in Country of Origin Effects. *Journal of Marketing Research*, 37, 3, pp. 309–317.
- Hasan I., Kozłowski L. (2013) Market Discipline During Crisis: Evidence from Bank Depositors in Transition Countries. *Journal of Banking and Finance*, 37, 12, pp. 5436–5451.
- Hosono K., Iwaki H., Tsuru K. (2004) *Bank Regulation and Market Discipline around the World*. RIETI Discussion Paper 04-E-031.
- Karas A., Pyle W., Schoors K. (2009) How Do Russian Depositors Discipline their Banks? Evidence of a Backward Bending Deposit Supply Function. *Oxford Economic Papers*, 62, 1, pp. 36–61.
- Karas A., Pyle W., Schoors K. (2013) Deposit Insurance, Banking Crises, and Market Discipline: Evidence from a Natural Experiment on Deposit Flows and Rates. *Journal of Money, Credit and Banking*, 45, 1, pp. 179–200.
- Kashmiri S., Mahajan V. (2015) The Name's the Game: Does Marketing Impact the Value of Corporate Name Changes? *Journal of Business Research*, 68, 2, pp. 281–290.
- Kvasova O. (2012) Consumers' Attitudes toward Products and Associated Marketing Unethicality as Predictors of Buying and Using Preferences: The Case of Russia. *Journal of East-West Business*, 18, 2, pp. 95–131.

Levine R. (2001) International Financial Liberalization and Economic Growth. *Review of International Economics*, 9, 4, pp. 688–702.

Mamontov V.D., Kozhevnikova T.M., Radyukova Y.Y. (2014) Collectivism and Individualism in Modern Russia. *Asian Social Science*, 10, 23, pp. 199–207.

Saffu K., Walker J.H. (2005) An Assessment of the Consumer Ethnocentric Scale (CETSCALE) in an Advanced and Transitional Country: The Case of Canada and Russia. *International Journal of Management*, 22, 4, pp. 556–571.

Semenova M. (2007) *How Depositors Discipline Banks: The Case of Russia*. EERC Working Paper 07/02.

Shimp T.A., Sharma S. (1987) Consumer Ethnocentrism: Construction and Validation of the CETSCALE. *Journal of Marketing Research*, 24, 3, pp. 280–289.

Ungan E., Caner S., Özyıldırım S. (2008) Depositors' Assessment of Bank Riskiness in the Russian Federation. *Journal of Financial Services Research*, 33, 2, pp. 77–100.

Vernikov A. (2015) *A Guide to Russian Bank Data: Breaking Down the Sample of Banks*. SSRN Discussion Paper 2600738 (October).