

Рост частного кредитования и связанные с ним риски

Отмечается быстрый рост частного кредитования в связи с потребностью в предоставлении долгосрочного финансирования компаниям среднего размера. Частное кредитование обеспечивает заемщикам преимущества благодаря тесным связям между участниками и адресным условиям кредитования. В то время как банки, по всей видимости, стали проявлять меньшую заинтересованность в кредитовании среднего бизнеса, то есть компаний среднего размера, одним из ключевых источников кредитов стало частное кредитование. Потоки кредитования, смещающиеся от регулируемых банков и относительно прозрачных рынков — таких как рынок синдицированных кредитов или корпоративных облигаций — в сторону непрозрачной сферы частных кредитов создают потенциальные риски. **Несмотря на то что в ближайшей перспективе риски могут представляться ограниченными, сектор подвержен существенным факторам уязвимости.**

В случае экономического спада сектор может подвергнуться масштабным непредвиденным убыткам. Как правило, частные кредиты предоставляются с плавающей ставкой и предназначены для кредитования относительно небольших заемщиков с высокой долей заемных средств. В случае экономического спада такие заемщики могут столкнуться с ростом стоимости финансирования и ухудшением финансовых показателей.

По мере роста розничных фондов могут усилиться риски ликвидности. Основная масса частных кредитных фондов не представляет серьезных рисков, связанных с преобразованием сроков погашения. Однако рост полуликвидных фондов может привести к повышению преимуществ «первого хода» и рисков массового изъятия средств. В связи с ростом доли розничных участников на рынке частного кредитования усиливаются опасения, связанные с моделями поведения, поскольку розничные инвесторы могут не в полной мере понимать инвестиционные риски или ограничения на возврат инвестиций в неликвидный класс активов.

Многоуровневый левэридж вызывает опасения по поводу взаимосвязанности сторон. Несмотря на то что фонды, предоставляющие частное кредитование, по-видимому, используют ограниченный объем заемных средств, они нередко являются частью сложной сети, включающей участников с большим левэрижем — от заемщиков до фондов до конечных инвесторов. Такая многоуровневая структура заемных средств, зачастую скрытая из-за пробелов в отчетности, может вести к увеличению убытков. Кроме того, фонды могут сталкиваться со значительными требованиями о предоставлении капитала, что может потенциально сказываться на их поставщиках заемных средств.

Неопределенность по поводу стоимостной оценки может привести к утрате доверия. Непрозрачный характер компаний-заемщиков и тот факт, что сектор при текущем его диапазоне и масштабе еще не сталкивался с экономическим спадом, затрудняет проведение оперативной внешней оценки. У управляющих в фондах могут быть стимулы для того, чтобы

откладывать признание убытков, пока они привлекают новые средства и взимают комиссии за результат на основе продемонстрированных ранее результатов деятельности.

Риски, угрожающие финансовой стабильности, также могут быть связаны с компаниями, имеющими особенно крупные открытые позиции на рынке частного кредитования, такими как страховые компании, находящиеся под влиянием фондов прямых инвестиций, и некоторые группы пенсионных фондов. За последние годы существенно возросли активы страховых компаний, находящихся под контролем фондов прямых инвестиций, при этом доля инвестиций таких компаний в менее ликвидные активы намного превышает показатели других страховых компаний.

Оценка совокупных угроз финансовой стабильности, связанных с этим классом активов, затруднена отсутствием полных данных. Если этот класс активов будет оставаться непрозрачным и продолжит расти в геометрической прогрессии в условиях ограниченного пруденциального надзора, то факторы уязвимости сектора частного кредитования могут приобрести системный характер.

Органам власти следует рассмотреть возможность более интенсивного подхода к надзору и регулированию частных кредитных фондов, их институциональных инвесторов и поставщиков заемных средств. Органам власти следует усилить трансграничное и межотраслевое взаимодействие для устранения пробелов в данных и обеспечения более согласованной оценки рисков между финансовыми секторами.

В качестве приоритетной задачи органам власти следует устранять пробелы в данных, с тем чтобы органы надзора и регулирования могли более комплексно оценивать риски, в том числе связанные с леввериджем, взаимосвязанностью участников и ростом концентрации инвесторов. Органам власти следует усилить требования к отчетности для частных кредитных фондов и их инвесторов, а также поставщиков заемных средств в целях улучшения мониторинга и управления рисками.

Органам власти следует пристально отслеживать и устранять риски в фондах, обусловленные факторами ликвидности и поведения, — особенно в розничных фондах, которые могут сталкиваться с более высокими рисками досрочного погашения инструментов. Органам регулирования рынка ценных бумаг следует внедрять рекомендации в части соответствующего моделирования продуктов и управления ликвидностью, разработанные Советом по финансовой стабильности и Международной организацией комиссий по ценным бумагам.

С полным текстом доклада можно ознакомиться в англоязычной версии по адресу: <http://IMF.org/GFSR-April2024>