



Слишком большие, чтобы их игнорировать

С. Райхан Замил

БЕСПРЕЦЕДЕНТНЫЕ меры, предпринятые правительствами во время глобального экономического кризиса для поддержки финансовых организаций, которые считались слишком большими, чтобы допустить их банкротство, подчеркивают критическую роль, которую играют крупные, системно значимые финансовые организации в национальном экономическом развитии и в стабильности финансовой системы.

Эти меры, которые включали государственные гарантии банковской задолженности, вливания капитала и очистку банковских балансов, считались необходимыми из-за опасений, что крах системно значимой организации нанесет серьезный ущерб реальной экономике, вызовет потерю доверия к финансовой системе, или следствием его будет и то, и другое. Меры по спасению крупных фирм, имеющих системную значимость, вызвали дебаты в отношении того, какими должны быть надлежащие механизмы регулирования, надзора и санации для компаний, являющихся слишком крупными, чтобы позволить им обанкротиться.

В данной статье рассматриваются многие из сложных вопросов и компромиссов, которые должны учитываться директивными органами при оценке различных вариантов реформ надзора над системно значимыми банками (СЗБ). Здесь также приводится краткое изложение целого спектра практических решений по двум основным направлениям этих дебатов: *предотвращение кризисов* (более качественное регулирование и надзор в отно-

шении СЗБ) и *санация* (оптимальные способы поддержки СЗБ или допущения их банкротства). Ведется также и более широкое обсуждение, не затрагиваемое в данной статье, относительно того, следует ли включать в определение системно значимых организаций небанковские финансовые компании.

Выбор подхода

При разработке мер политики в отношении банков, являющихся слишком крупными, чтобы допустить их банкротство, директивным органам необходимо также учитывать проблему морального риска — то есть, не ведет ли спасение проблемных СЗБ к их росту и снятию с них части последствий рискованного поведения (см. вставку). Но, поскольку решение о спасении той или иной организации может быть уже предпринятым вопросом, если есть вероятность более широкого ущерба для экономики в целом, важнейшим вопросом становится подход к разработке мер, содействующих осторожности в поведении СЗБ, и формулирование мер политики, обеспечивающих полную подотчетность СЗБ и их акционеров при сведении к минимуму последствия их возможного краха для неповинных в их действиях третьих сторон.

Все национальные официальные органы должны разработать подход к надзору над СЗБ в контексте конкретных нужд своих стран. Несколько крупных стран — совместно с международными органами, устанавливающими

Требуется провести переоценку надзора над системно значимыми банками

стандарты, — выдвинули некоторые предложения. Достижение единого согласованного мнения на международном и национальном уровне по многим элементам будет непростой задачей. Однако есть общие вопросы, стоящие перед директивными органами и органами регулирования во всех юрисдикциях:

- какое использовать определение СЗБ;
- должны ли на СЗБ распространяться более высокие стандарты регулирования и надзора, чем на банки, не являющиеся системно значимыми, и, в случае положительного решения этого вопроса, какими должны быть эти стандарты;
- следует ли разработать меры, допускающие банкротство проблемных СЗБ, но ограничивающие последствия этих банкротств для реальной экономики и финансовой стабильности.

Определение системно значимых организаций

Официальные органы должны разработать применимое на практике определение системно значимого банка. Будет ли статус банка определяться размерами его активов или депозитов, сложностью его деятельности, его ролью в качестве контрагента в операциях с производными инструментами или каким-либо иным показателем? Более того, вполне вероятно, что факторы, определяющие, какой банк является системным в нормальных условиях, изменятся во время экономических потрясений. Если это так, как официальным органам определять, на какие банки должны распространяться более строгие нормы в области регулирования и надзора? Как минимум, директивные органы должны выделить ключевую группу банков, считающихся СЗБ при любых возможных об-

стоятельствах, установить для них более высокие стандарты регулирования и надзора и признать сложность выявления до кризиса более мелких банковских групп, которые в период потрясений могут начать рассматриваться как системно значимые.

Предотвращение кризисов

Официальные органы должны принять комплексный набор мер по предотвращению кризисов для лучшего регулирования и надзора в отношении СЗБ. К этим мерам относятся более высокие нормы капитала и ликвидности, повышенные стандарты в области управления риском, ограничения на рискованные виды деятельности, более высокие требования к качеству управления советом директоров СЗБ, способствующие осмотрительному характеру программ вознаграждения персонала банков и усиленный надзор за банковскими группами на консолидированной основе.

Официальным органам необходимо разработать более жесткие нормативные показатели капитала и ликвидности для СЗБ. В преддверие кризиса согласно отчетности состояние капитала и ликвидности СЗБ представлялось нормальным, что объяснялось быстрым расширением высокорискованной деятельности, повышением цен на активы и доступом к дешевым рыночным источникам финансирования. Когда ударил кризис, эти амортизирующие средства оказались иллюзорными, как только стали очевидны финансовые последствия высокорискованных стратегий СЗБ. Соответственно, для ограничения чрезмерного роста в благоприятных обстоятельствах и создания потенциала для лучшей устойчивости

Обеспокоенность моральным риском

В ходе текущего финансового кризиса государственные органы сосредоточивают свое внимание на поддержании стабильности финансовой системы и ограничении ущерба, наносимого более широким сферам экономики. Они отложили в сторону традиционную обеспокоенность проблемой морального риска: за счет ставшей уже обычной практики поддержки банков на пути к банкротству в силу лишь их размеров, официальные органы по существу подталкивают системно значимые банки (СЗБ) к принятию на себя еще больших рисков, тем самым сея семена еще большего финансового кризиса, при котором потребуются еще более масштабные спасательные меры.

Однако проблема морального риска может быть слишком раздутой. Результирующее влияние на поведение в области принятия риска двух основных игроков в случае спасения СЗБ — исполнительного руководства и акционеров — может оказаться не слишком отличающимся от влияния, которое будет оказано на тех же игроков в случае банкротящегося банка, который не считается системно значимым. Для третьей стороны — кредиторов банка — более убедительные аргументы можно было бы привести в пользу снижения морального риска за счет постановки их в одинаковые условия как в случае спасаемого СЗБ, так и в случае банкротящегося банка, не являющегося системно значимым. Тем не менее, сомнительно, что эти кредиторы смогут реально следить за будущим поведением СЗБ в области принятия риска и оказывать на него влияние.

Когда государство спасает СЗБ, часть его руководящего персонала оказывается уволенной, а акционеры теряют значительную часть стоимости своих инвестиций, поскольку они оказываются размыты суммой государственных инвестиций в поддержку организации. В случае банков, не являющихся СЗБ, банкротство которых допускается, все руководство теряет свои должности, а убытки акционеров являются необратимыми. Хотя и ведутся законные политические дебаты относительно того, обоснованы ли такие различия в подходе, вопрос в области морального ущерба касается того, начинает ли руководство и акционеры СЗБ вести себя вследствие этих различий более безответственно, чем если бы банк не имел системного значения. Поскольку исполнительное руководство и акционеры

спасаемых СЗБ в той или иной степени несут убытки, а также страдают от не поддающегося оценке ущерба своей репутации на рынке (особенно руководство), представляется, что моральный риск не играет значимой роли в определении поведения СЗБ в области принятия риска. Более вероятно, что их ожидаемая склонность к ведению рискованной деятельности определяется чрезмерным вниманием, уделяемым краткосрочным прибылям, и давлением со стороны акционеров в сторону максимизации цены акций. Эти факторы конкурентного давления неотъемлемо присущи рыночной экономике и являются *независимыми* от вопросов морального риска.

С другой стороны, кредиторы (держатели долговых обязательств) оказываются в несравнимо лучшем положении в случае СЗБ, чем в случае организаций, не являющихся СЗБ. Когда государство спасает СЗБ, от кредиторов, как правило, не требуют идти на какие-либо убытки. Даже наоборот, их кредитный рейтинг часто даже укрепляется благодаря государственному вмешательству. В случае организаций, не являющихся СЗБ, кредиторы почти всегда несут существенные убытки. Кроме того, основной задачей кредиторов является добиться погашения предоставленных ими кредитов, что не совпадает с задачами руководства и акционеров заемщиков, заключающимися в максимизации прибыли и цены акций. Соответственно, меры противодействия моральному риску в наибольшей степени уместны в отношении кредиторов и должны быть сосредоточены именно на них.

При этом, однако, остается неясной степень, в которой дисциплина кредиторов может действительно изменить поведение СЗБ в области принятия риска. Глобальный финансовый кризис показал, что лица, обладающие конфиденциальной информацией, которую они получают в реальном времени — менеджеры по рискам в банках, внутренние и внешние аудиторы, регулирующие органы, — оказались не в состоянии сдерживать принятие СЗБ чрезмерного риска. Как же можно ожидать, что кредиторы, которые опираются только на раскрываемую общественностью информацию, смогут это сделать лучше? Это не означает, что директивные органы не должны стремиться к созданию надлежащих стимулов и введению мер политики, призванных способствовать такому надзору, но им также необходимо реалистично оценивать их возможности и ограничения.

перед лицом потрясений в проблематичные периоды для СЗБ (в отличие от не имеющих системной значимости банков) необходимо установить более консервативные требования в отношении капитала и ликвидности, а также ввести антициклические показатели размеров капитала. Основную трудность будет представлять установление конкретного надлежащего уровня минимальных нормативов капитала и ликвидности, учитывая различия в нормах учета и формирования резервов на покрытие убытков по ссудам, операционных условиях, структурах финансирования и различия между странами в определении того, что считается «ликвидным активом». Следствием более низкого левериджа (т.е. большего капитала) и большего объема ликвидных активов на балансе СЗБ станет меньший объем банковского кредитования и заимствования, что будет прямой платой за повышение стабильности финансовой системы.

Хотя более высокие нормативы капитала и ликвидности создают защитный буфер от неожиданных событий в периоды потрясений, первой линией защиты от финансовой нестабильности является *укрепление стандартов и практики управления риском в СЗБ*. Управление риском охватывает людей, процессы и системы, которые используются в СЗБ для контроля над степенью его подверженности риску. Степень значимости и полномочия подразделений, занимающихся управлением риском, должны быть поставлены на высокий уровень в каждом СЗБ, так чтобы они были готовы и способны сдерживать чрезмерное принятие риска, особенно в периоды благоприятной конъюнктуры. Более того, на СЗБ должны распространяться более высокие стандарты, чем на банки, не являющиеся системной значимыми, чтобы обеспечить, что их системы управления риском и базовая практика отражали их масштабы, сложность и роль в экономике.

Однако более прочные финансовые буферы и улучшение управления риском сами по себе не могут устранить возможность того, что деятельность с высоким риском приведет к новому системному кризису. Глобальный финансовый кризис продемонстрировал, что чрезмерное принятие риска со стороны СЗБ может иметь катастрофические последствия и что не существует никакого встроенного в систему механизма безопасности, сдерживающего такое принятие риска. По этой причине *официальные органы должны устанавливать ограничения на высоко рискованные операции СЗБ в процентах от их капитала*. Задача определения того, что является видами деятельности с высоким риском, и установления для них количественных пороговых показателей, может быть непростой. Тем не менее, разработка жестких лимитов представляет собой единственный реальный способ снижения угрозы финансовой системе со стороны проблем «коллективных действий» СЗБ — то есть того, что стремление отдельных фирм к максимизации прибыли и стоимости компании для акционеров ведет к давлению на другие банки в сторону принятия чрезмерного риска.

Фундаментальная причина финансового кризиса заключается в неадекватном надзоре со стороны советов директоров СЗБ, учитывая что им не удалось установить или обеспечить соблюдение приемлемых порогов терпимости к риску. Слабость надзора со стороны советов директоров была обусловлена недостаточностью надлежащей технической квалификации и работой членов советов директоров по совместительству, что затрудняло отслеживание профилей риска СЗБ. Поэтому регулирующим органам необходимо *предписать более строгие критерии «соответствия деловым и этическим требованиям» для советов директоров СЗБ*. Официальные органы должны потребовать, чтобы все директора СЗБ занимали свои должности полное рабочее время и чтобы их большинство обладало технической квалификацией, необходимой для понимания работы крупных и сложных организаций и надзора за их деятельностью.

«В конечном счете введение более строгих норм регулирования, более надежного управления риском и укрепление надзора со стороны советов директоров должно поддерживаться прочной системой надзора на консолидированной основе».

Одной из ключевых задач совета директоров является разработка программ вознаграждения работников, которые бы поощряли достижение высоких результатов в долгосрочной перспективе и способствовали надежному управлению риском. Финансовый кризис показал, что действовавшая практика вознаграждения в банках создавала стимулы к принятию чрезмерного риска и поощряла получение краткосрочных прибылей в ущерб более долгосрочной устойчивости. Для преодоления этого недостатка регулирующим органам следует установить, а советам директоров принять *стандарты осмотрительности для программ вознаграждения сотрудников банков*, которые бы требовали, чтобы значительная часть бонусов выплачивалась в форме акций, право распоряжаться которыми появляется с течением времени, чтобы бонусы были привязаны к целевым показателям результатов и соблюдению пруденциальных принципов, а также чтобы выплата бонусов допускалась только в том случае, если органы надзора признают, что коэффициенты капитала банка являются удовлетворительными. Бонусы для трейдеров должны быть основаны на реализованных, а не на нереализованных прибылях на основе рыночных цен. Более того, оценка программ вознаграждения в банках должна входить в качестве одного из элементов в текущую деятельность надзорных органов в области контроля отдельных банков.

В конечном счете, введение более строгих норм регулирования, более надежного управления риском и укрепление надзора со стороны советов директоров *должно поддерживаться прочной системой надзора на консолидированной основе*. Крупные СЗБ, как правило, занимаются множеством различных видов деятельности — банковскими операциями, потребительским финансированием, ценными бумагами, страхованием, управлением активами, секьюритизацией и другими — как в рамках самого банка, так и через свои дочерние предприятия и родственные компании в рамках общей структуры материнской компании-холдинга. При консолидированном надзоре внимание сосредоточивается на оценке профиля риска на уровне группы или холдинговой компании в целом, а не на уровне индивидуальных дочерних предприятий. Необходимо укрепить практику надзора на консолидированной основе, независимо от того, ведется ли такой надзор единым регулирующим аппаратом, в котором все контрольные органы финансового сектора собраны воедино, или он осуществляется на функциональной основе, когда различные ведомства отвечают за надзор над определенным видом деятельности, например, банковской деятельностью, ценными бумагами или страхованием. Должна существовать четкая юридическая основа, подкрепляемая реализующими ее нормативными актами, поддерживающая применение надлежащих методологий надзора и формирование необходимого технического потенциала для оценки профилей риска СЗБ на

консолидированной основе и принятие надзорными органами упреждающих мер на раннем этапе.

Подготовка к наихудшему сценарию

Важнейшим элементом надзора за крупными организациями является подготовка к «смертельным» или «близким к смерти» вариантам развития событий для СЗБ. У официальных органов должен быть план, позволяющий им определить, следует ли допускать банкротство того или иного СЗБ, и как минимизировать ущерб для реальной экономики и финансовой системы в целом в случае его банкротства.

В любом таком плане должен предусматриваться механизм упорядоченной ликвидации обанкротившегося СЗБ. Для этого государственному органу должны предоставляться полномочия временно брать обанкротившуюся банковскую группу под свое управление и обеспечивать ее дальнейшее функционирование до тех пор, пока не будут созданы условия для ее ликвидации или упорядоченной реструктуризации и (или) продажи. Для содействия такому процессу медленной ликвидации надзорным органам необходимо собирать информацию об организационной структуре СЗБ и вести текущий учет их активов и ключевых контрагентов в каждом юридическом лице в рамках группы. При упорядоченной ликвидации акционеры не получают никакой поддержки. Во всех случаях, когда системно значимая компания признается государством неплатежеспособной, акционеры должны лишиться своей доли в ее капитале. Кроме того, высшее исполнительное руководство банка должно замещаться назначаемыми государством должностными лицами (из частного сектора). Государственный орган должен также иметь четко оговоренные полномочия налагать вето на выплату предусматриваемых контрактами бонусов высшим должностным лицам СЗБ-банкрота. Более сложным вопросом является определение того, должны ли кредиторы и крупные вкладчики обанкротившегося СЗБ нести свою долю убытков, а если должны, то в какой мере и каким образом.

Должны быть установлены конкретные правила в отношении того, кто получает выплаты первым, и минимальных убытков, которые должны нести кредиторы — такие как институциональные инвесторы и, возможно, крупные розничные вкладчики, средства которых не покрываются системой страхования депозитов, — в случае временной передачи деятельности СЗБ под внешнее управление. При таком подходе будет меньше оснований для беспокойства по поводу морального риска, поскольку участники рынка будут заранее иметь информацию о правилах игры.

СЗБ должны быть обязаны выплачивать взносы в фонд санации, который будет использоваться для компенсации части издержек, которые государство может понести в ходе поддержания текущей деятельности СЗБ-банкрота. Важно, чтобы эти сборы начислялись заранее, чтобы гарантировать, что перечисления в фонд будут производиться всеми СЗБ, а не только избежавшими банкротства. Механизм с заблаговременным формированием резервных фондов, кроме того, позволит устранить проциклический характер, который бы имела система, если платежи требуется производить только после банкротства, когда другим СЗБ могут быть необходимы наличные средства для поддержания своей капитальной базы. Подобные сборы будут создавать и отрицательный стимул для организаций, принимающих решение, следует ли им стремиться к такому расширению, чтобы быть отнесенными к категории системно значимых.

Когда ключевые должностные лица осуществляют свои полномочия в отношении санации СЗБ, они должны иметь возможность это делать без опасения, что против них возбуждают судебные дела, со стороны бывших собственников, государственных контрольных органов, участников рынка или

иных сторон. Это означает, что лица, принимающие решения, должны иметь четкую правовую защиту. В противном случае органы регулирования и надзора могут быть несклонны выносить принципиальные решения в отношении СЗБ, что часто приходится делать в жестко ограниченных временных рамках и на основе целого комплекса различных переменных, не дающих возможности сделать однозначные выводы.

Официальным органам также следует пересмотреть свою позицию относительно того, что некоторые банки являются слишком большими, чтобы допустить их банкротство. Фундаментальный подход должен заключаться в том, что хотя некоторые банки могут быть слишком крупными, чтобы их немедленно ликвидировать, ни один банк не является слишком большим, чтобы позволить ему обанкротиться. Этот тонкий сдвиг в общей философии регулирования может привести к формированию подхода, при котором становится приемлемым банкротство и его последствия — такие как лишение акционеров их доли в капитале и уменьшение стоимости вклада кредиторов, — сохраняя при этом основное внимание на системных эффектах и последствиях для реального сектора.

Извлеченные уроки

Одним из наиболее отрезвляющих уроков финансового кризиса является то, в какой степени безопасность и устойчивость глобальной банковской системы зависела от решений небольшого числа СЗБ и их контрольных (надзорных) органов, а также отсутствие прямых регулирующих мер, ограничивающих чрезмерное принятие риска.

Теоретическое обоснование такого построения мер регулирования и практики надзора, которое создавало для СЗБ намного более благоприятные условия, чем для любой иной категории банков, исходило из веры в надежность моделей риска СЗБ и их «прочных систем управления риском», в практику надзора со стороны регулирующих органов, учитывающей риск, а также в рыночную дисциплину. Однако ведущая роль, которую сыграли СЗБ в глобальном финансовом кризисе, указывает на то, что их характеристики, воспринимавшиеся как сильные стороны (такие как экономия, обусловленная масштабами, доступ к глобальным оптовым источникам финансирования, инновационные продукты) и применение продвинутых методов управления риском), в период неурядиц оказались основным источником системного риска.

Связанный с этим вопрос касается того, перевешивают ли создаваемые системно значимыми банками выгоды те издержки, которые обществу приходится нести в случае их банкротства, в частности, в форме поддержки за счет средств налогоплательщиков, значительного сокращения кредита и финансовой нестабильности. Пока существуют СЗБ, долгосрочное решение проблемы «слишком больших, чтобы позволить им обанкротиться» оправдывает разработку регулирующих ограничений, имеющих более навязчивый и консервативный характер, одновременно с повышением готовности и способности органов надзора к принятию мер по устранению проблем уже на раннем этапе их возникновения, в рамках надежной системы консолидированного надзора. Такие превентивные меры должны дополняться вызывающим доверие режимом неплатежеспособности, налагающим рыночную дисциплину на руководство, акционеров и кредиторов обанкротившихся СЗБ, если мы хотим, чтобы доктрина «слишком большой, чтобы позволить ему обанкротиться», исчезла из нашего лексикона, как это и должно быть. ■

С. Райхан Замил — советник МВФ по вопросам политики и надзора в банковской сфере, работающий в Банке Индонезии.