



Что такое теневая банковская деятельность?

Многие финансовые организации, функционирующие как банки, не подвергаются надзору как банки

Лора Е. Кодрес

ЕСЛИ птица выглядит, как утка, крикает, как утка, и ведет себя, как утка, значит, это утка — так, по крайней мере, гласит пословица. Но что можно сказать об организации, которая похожа на банк и действует как банк? Нередко это не банк, а теневой банк.

Теневая банковская деятельность, по существу, воплощает в себе многие недостатки финансовой системы в период перед мировым кризисом. Термин «теневой банк» был введен экономистом Полом МакКалли в его речи в 2007 году на ежегодном финансовом симпозиуме, организованном Канзасским отделением Федеральной резервной системы в Джексон-Хоул, Вайоминг. В своем выступлении МакКалли говорил о теневой банковской деятельности в чисто американском контексте, главным образом в отношении небанковских финансовых организаций, которые занимались тем, что экономисты называют *преобразованием срока погашения*. Коммерческие банки осуществляют преобразование срока погашения, когда используют депозиты, обычно являющиеся краткосрочными, для финансирования более долгосрочных кредитов. Теневые банки делают нечто подобное. Они привлекают (то есть, в основном заимствуют) краткосрочные средства на денежных рынках и используют эти средства для покупки более долгосрочных активов. Но поскольку они не подлежат традиционному банковскому регулированию, они не могут, как банки, в случае крайней необходимости получить заем от ФРС (центрального банка США) и не имеют традиционных вкладчиков, чьи средства охвачены программой страхования; они находятся в «тени».

Ипотечные кредиты на жилье

Теневые банки впервые привлекли внимание многих экспертов ввиду их усиливающейся роли в преобразовании жилищной ипотеки в ценные бумаги. «Цепочка секьюритизации» начиналась с предоставления ипотеки, которую затем покупали и перепродавали одно или несколько финансовых учреждений, пока она не включалась в пакет ипотечных кредитов, используемый для обеспечения ценной бумаги, которая продавалась инвесторам. Стоимость этой ценной бумаги была связана со стоимостью ипотечных кредитов в пакете, и проценты по обеспеченной ипотекой ценной бумаге выплачивались из процентов и основной суммы, которые домовладельцы выплачивали по своим ипотекам. Почти все шаги, от выпуска ипотеки до продажи ценной бумаги, происходили вне зоны прямой видимости органов регулирования.

Совет по финансовой стабильности (СФС), объединяющий органы финансового регулирования и надзора из основных стран и международные финансовые организации, разработал более широкое определение теневых банков, охватывающее все

учреждения вне регулируемой банковской системы, выполняющие основную банковскую функцию, посредничество в получении кредита (то есть прием денег от сберегателей и предоставление их в кредит заемщикам). Посредничество имеет следующие четыре главных аспекта:

преобразование срока погашения: получение краткосрочных средств для вложения в более долгосрочные активы;

преобразование ликвидности: концепция, схожая с преобразованием срока погашения, предусматривающая использование обязательств, аналогичных наличным деньгам, для покупки более трудно реализуемых активов, например, кредитов;

леверидж: применение таких методов, как заимствование средств для покупки основных фондов с целью увеличения потенциальной прибыли (или убытков) от инвестиции;

передача кредитного риска: передача риска дефолта заемщика от первоначального кредитора другой стороне.

Согласно этому определению, к теневым банкам относятся брокеры-дилеры, финансирующие свои активы с использованием соглашений об обратной покупке (репо). В рамках соглашения об обратной покупке субъект, нуждающийся в средствах, продает ценную бумагу для привлечения этих средств и обязуется выкупить эту ценную бумагу (то есть вернуть заем) по установленной цене в установленный день.

Взаимные фонды денежного рынка, объединяющие средства инвесторов для покупки коммерческих бумаг (долговых расписок корпораций) или обеспеченных ипотекой ценных бумаг, также считаются теневыми банками. К этой категории также относятся финансовые учреждения, продающие коммерческие бумаги и использующие выручку для предоставления кредита населению (во многих странах их называют финансовыми компаниями).

Почему возникает проблема

Если инвесторы понимают, что происходит, и такая деятельность не создает чрезмерного риска для финансовой системы, нет ничего заведомо предосудительного в привлечении средств от различных инвесторов, которые хотят получить свои деньги обратно в короткие сроки, и вложении этих средств в более долгосрочные активы. Однако проблемы появились во время последнего мирового финансового кризиса, когда у инвесторов возникли опасения относительно реальной стоимости этих более долгосрочных активов, и многие захотели немедленно изъять свои средства. Чтобы расплатиться с этими инвесторами, теневым банкам пришлось продавать активы. Такие «экстренные распродажи» в целом снизили стоимость этих активов, вынудив другие теневые банковские учреждения (и некоторые банки) с аналогичными активами понизить их стоимость

в своих балансах с учетом снижения рыночной цены, что усугубило неопределенность относительно их финансового состояния. В разгар кризиса так много инвесторов отозвали или отказались пролонгировать (реинвестировать) свои средства, что у многих финансовых организаций, банковских и небанковских, возникли серьезные трудности.

Если бы эти проблемы произошли вне банковской системы, их, возможно, удалось бы изолировать, и эти учреждения можно было закрыть в организованном порядке. Но в тени оказались и реальные банки. Некоторые теневые банки контролировались коммерческими банками, и для поддержания своей репутации более прочный материнский банк оказал им экстренную поддержку. В других случаях соблюдался принцип независимости сторон, но поскольку теневым банкам пришлось уйти с других рынков, в том числе рынков, на которых банки продавали коммерческие бумаги и другие краткосрочные долговые обязательства, эти источники финансирования банков также сократились. И ввиду столь низкой прозрачности во многих случаях было неясно, кто, что и кому был должен (или будет должен впоследствии).

Короче говоря, теневые банковские учреждения характеризовались недостаточной степенью открытости и предоставления информации относительно стоимости их активов (а иногда и характера этих активов); непрозрачностью отношений управления и собственности между банками и теневыми банками; слабым охватом видами контроля со стороны органов регулирования или надзора, применявшимися к традиционным банкам; практическим отсутствием капитала для покрытия потерь или наличных средств для погашения займов; и отсутствием доступа к официальным механизмам поддержки ликвидности для предотвращения экстренных распродаж.

Проблемы сохраняются

Тени могут вызывать страх, потому что они скрывают формы и размер находящихся в них предметов. То же самое можно сказать о теневых банках. Оценить размер теневой банковской системы особенно трудно, поскольку многие из ее учреждений не представляют отчетности государственным органам регулирования. Самая крупная теневая банковская система, по видимому, имеется в США, но посредничество небанковских организаций в получении кредита имеет место и в других странах, и этот сегмент растет. В мае 2010 года ФРС начала собирать и публиковать данные о компоненте теневой банковской системы, занимающемся некоторыми видами кредитования репо. В 2012 году СФС, по поручению Группы 20-ти основных стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком, провел вторую процедуру «глобального» мониторинга для анализа всех операций небанковского кредитного посредничества в 25 юрисдикциях и зоне евро. Полученные результаты являются лишь приблизительными, поскольку они используют универсальную категорию «другие финансовые организации», но все же показывают, что теневая банковская система в США остается самой крупной, хотя и сократилась с 44 до 35 процентов от общего объема в странах выборки. Среди юрисдикций, участвовавших в этой процедуре СФС, глобальная теневая система достигла максимума в 62 трлн долларов США в 2007 году, уменьшилась до 59 трлн долларов США во время кризиса и вновь увеличилась до 67 трлн долларов США на конец 2011 года. Доля теневой банковской системы в совокупном финансовом посредничестве сократилась с 27 процентов в 2007 году до примерно 25 процентов в 2009–2011 годах.

Но процедура СФС, опирающаяся на показатели источников потоков средств и их направлений, не оценивает риски теневой банковской деятельности для финансовой системы. Кроме того, СФС не измеряет сумму долга, используемого для покупки

активов (часто именуемую леввериджем), степень возможного усиления проблем в системе или каналы, по которым проблемы распространяются из одного сектора в другой. Имеются планы соединить первоначальную процедуру составления «схемы на макроуровне» с информацией, собираемой из докладов органов регулирования и надзора и информацией на основе анали-

Теневые банки впервые привлекли внимание многих экспертов ввиду их усиливающейся роли в преобразовании жилищной ипотеки в ценные бумаги.

за рынков относительно новых тенденций, инструментов и связей. СФС планирует использовать полученные сведения о теневых банках и увязать эту информацию с четырьмя видами теневой банковской деятельности (преобразование срока погашения и ликвидности, передача кредитного риска и левверидж) для составления «схемы системного риска», чтобы определить, могут ли какие-либо виды деятельности создавать системный риск, и если да, то какие.

Первое обследование СФС указывало на то, что масштабы теневой банковской деятельности, связанной с внутренними источниками, в большинстве юрисдикций незначительны, хотя в обследовании не учитывалась трансграничная деятельность. Оно также не смогло показать, как эта деятельность может быть связана между различными видами учреждений. Например, в некоторых странах финансовые компании, по-видимому, расширяют сферу своей деятельности и свою роль в кредитном посредничестве. Пока не установлено, каковы истинные риски этой деятельности и являются ли они системно значимыми.

Участие официальных органов

Официальный сектор собирает более обширную и более качественную информацию и выявляет скрытые факторы уязвимости. Органы банковского надзора также анализируют риски традиционных банков в связи с операциями с теневыми банками и пытаются ограничить их такими средствами, как нормативы капитала и ликвидности, поскольку эти риски позволили теневым банкам воздействовать на традиционный финансовый сектор и экономику в целом. Кроме того, поскольку многие теневые банковские учреждения либо слабо регулировались, либо находились вне сферы ведения органов регулирования, официальные органы рассматривают возможность расширить сферу представления информации и регулирования, как для учреждений, так и для рынков, которые они используют. При этом официальные органы добиваются того, чтобы все потенциальные теневые банковские учреждения или виды деятельности контролировались таким образом, чтобы у теневых банков не было стимула подстраивать свою деятельность, с тем чтобы подпадать под надзор самых слабых органов регулирования (или вовсе избегать надзора), внутри страны или на международном уровне.

Официальные органы продвигаются в своей работе, но при этом сами работают в полумраке, пытаясь составить воедино разрозненные и неполные данные, чтобы выяснить, с какими системными рисками (если такие риски существуют) сопряжены различные виды деятельности, учреждения и инструменты, формирующие теневую банковскую систему. ■

Лора Е. Кодрес — заместитель директора Департамента денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ.