

# Опасная

Если финансовые организации сочетают банковский и небанковский бизнес, это таит в себе потенциальную опасность

# Смесь

Ральф Чами, Коннел Фулленкамп, Томас Козимано и Селин Рошон

**К**РУПНЕЙШИЕ банки мира — это не просто банки, это финансовые супермаркеты, которые могут осуществлять андеррайтинг ценных бумаг, управлять взаимными фондами и выступать в качестве брокеров в дополнение к кредитованию. Предложение множества различных видов финансовых услуг повышает прибыль этих организаций вне зависимости от того, являются они универсальными банками, где все различные функции выполняются в рамках одного банка, или холдинговыми компаниями, которым принадлежат отдельные поставщики банковских и небанковских услуг.

Но когда все эти виды деятельности осуществляются под одной крышей, многие органы регулирования усматривают в этом появление новых рисков, которые могут представлять угрозу для самой организации и для всей финансовой системы. После глобального финансового кризиса 2008 года органы регулирования в ряде стран предложили правила, направленные на обособление традиционных банковских операций (депозитов и кредитов) от рисков, связанных с другими финансовыми услугами. Например, в Соединенных Штатах так называемое Правило Волкера,

которое запрещает банкам заниматься собственными трейдинговыми операциями (то есть используя собственные деньги, а не проводя операции по поручению клиента), было принято в рамках Закона Додда-Франка в 2010 году. В Европе органы регулирования как в Соединенном Королевстве, так и в Европейском союзе предлагали различные виды обособления — отделения традиционных функций, выполняемых банками, от остальных проводимых ими операций.

Однако эти меры скорее основаны на опасении того, что может случиться нечто плохое, чем на опыте. Как представляется, основной причиной кризиса стали неудачные решения банков о кредитовании, а не нетрадиционные виды деятельности, такие как собственные трейдинговые операции на финансовых рынках. Тем не менее, необходимость защиты традиционного банковского бизнеса от потенциального вреда, который могут нанести другие виды финансовой деятельности банков, возможно, существует. Это решение должно быть основано на тщательном анализе рисков, связанных с объединением банковских и других финансовых услуг в рамках одной компании.



## Различающиеся риски

Мы выявили важное различие между рисками, сопряженными с традиционной банковской деятельностью, и рисками от других видов финансовой деятельности, которое помогает объяснить, почему нетрадиционные виды деятельности могут представлять для банков угрозу, исходя из двух категорий финансового риска: нединамичных и динамичных.

*Нединамичные финансовые риски* накапливаются постепенно и приводят к возникновению убытков спустя долгое время, возможно, через несколько месяцев или лет. Поскольку они накапливаются относительно медленно, эти риски зачастую заранее сигнализируют о возможных будущих убытках. *Кредитный риск* или *риск дефолта* является главным примером нединамичного финансового риска. Часто заемщики проходят через периоды сокращения выручки от продаж или иных доходов, которые указывают на то, что им будет трудно погасить полученные кредиты. Этот длительный процесс дает банку время, чтобы принять меры по сокращению или даже предотвращению ущерба от дефолта. Например, банки

могут провести со своими клиентами работу по предотвращению дефолта, временно уменьшив или отсрочив платежи. И даже если заемщик нарушит свои платежные обязательства, у банка есть время, чтобы договориться с клиентом о реструктуризации кредита в целях минимизации убытков.

*Динамические риски* развиваются быстро и наносят ущерб в течение очень коротких сроков. Обычно они не подают надежных предупредительных сигналов, поэтому очень сложно предсказать, когда динамические риски приведут к возникновению убытков. *Рыночный риск* — потенциальные убытки от изменений в рыночных ценах на активы — является главным примером динамического риска. В наши дни круглосуточно функционирующих рынков, компьютерной торговли и электронных коммуникационных сетей рыночные цены могут резко меняться за какие-нибудь минуты или даже секунды. Например, и фондовые, и облигационные рынки по всему миру в последние годы переживали моментальные падения, при которых рыночные цены за минуты снижались на величину, многократно превышающую их обычные ежедневные колебания цен.

Ввиду своей непредсказуемости динамические риски создают особые сложности для финансовых менеджеров, которые пытаются извлечь прибыль из своих позиций по этим рискам. Если менеджеры недооценивают динамичный риск — он приводит к гораздо более крупным убыткам, чем ожидалось, — капитал компании может немедленно сократиться на значительную величину. А смягчить ущерб от случая наступления убытков при его возникновении (или впоследствии) применительно к динамичным рискам, как правило, невозможно.

Таким образом, управлять нединамичными и динамичными рисками следует по-разному. Кроме того, компаниям, принимающим эти риски, возможно, требуется очень разная структура и система регулирования. Вот почему объединение этих очень разных видов риска в пределах одной организации может оказаться опасным — эти два вида риска не всегда совместимы.

Например, рассмотрим универсальный банк (или банковский холдинг), который принимает депозиты и выдает кредиты, но также имеет подразделение, осуществляющее вложения в государственные ценные бумаги. Банковское подразделение принимает нединамичный кредитный риск в связи с кредитованием, тогда как инвестиционное подразделение принимает динамичный риск в связи с инвестированием и трейдинговыми операциями. Банковское подразделение выдает относительно мало новых кредитов в любой конкретный день, а инвестиционное подразделение постоянно корректирует свой портфель, покупая и продавая государственные ценные бумаги (см. таблицу).

### Банковские и трейдинговые операции

Риск банковского подразделения изменяется медленно, поскольку ежедневно меняется только незначительная часть общего кредитного риска, а кредитный риск, прежде всего, является нединамичным финансовым риском. Однако риск инвестиционного подразделения может резко меняться изо дня в день и даже с каждой минутой. Дело не только в том, что рыночный риск является динамичным, — рынок способен обвалиться в любой момент: сами трейдинговые операции, постоянно осуществляемые инвестиционным подразделением, могут быстро изменить подверженность инвестиционного подразделения рыночным рискам. По существу, поскольку инвестиционные менеджеры могут корректировать банковский риск в связи с динамичными рисками практически мгновенно, они фактически способны определять общую рискованность всей деятельности банка.

Это сочетание имеет две стороны. С одной стороны, от этого может выиграть и банковское подразделение, и организация в целом.

- Ожидаемая прибыль инвестиционного подразделения будет способствовать диверсификации прибыли всего учрежде-

### Безопасность превыше всего

Основные финансовые коэффициенты для пяти крупнейших банковских холдингов в Соединенных Штатах после глобального финансового кризиса, начавшегося в 2008 году, улучшились.

(Процент от активов или активов, взвешенных с учетом риска)

Дата	Капитал первого уровня	Лeverидж	Кредиты	Ценные бумаги	Депозиты
Март 2016 года	10,28	11,98	44,80	22,93	70,08
Март 2008 года	6,72	8,92	42,44	24,24	54,74

Источник: расчеты автора

Примечание. Пятью крупнейшими банковскими холдингами США (в порядке убывания по размеру активов) являются JPMorgan Chase, Bank of America, Citigroup, Wells Fargo и Goldman Sachs. Капитал первого уровня в основном состоит из обыкновенных акций и нераспределенной прибыли. Этот коэффициент представляет собой отношение к активам, взвешенным с учетом риска. Лeverидж — это капитал первого уровня плюс более долгосрочные облигации, такие как субординированный долг. Этот коэффициент также представляет собой отношение к активам, взвешенным с учетом риска. Кредиты, ценные бумаги и депозиты выражены как процент от совокупных активов.

ния. Кроме того, часть прибыли инвестиционного подразделения можно не распределять в целях увеличения совокупного резерва капитала банка, что помогает защитить от убытков как банковское, так и инвестиционное подразделение. Более того, учитывая быструю динамику трейдинговых операций, реализация прибыли инвестиционного подразделения, вероятно, происходит чаще, чем реализация прибыли банковского подразделения, что должно выравнивать накопление компанией своего капитала.

- Инвестиционное подразделение также может помочь всей организации, включая банковское подразделение, заехдржировать от процентного риска. Банковский бизнес сопряжен со значительным процентным риском, поскольку банки обычно заимствуют средства на короткие сроки, а кредитуют на более длинные сроки. Это означает, что изменения в процентных ставках, особенно их повышения, могут не только уменьшить банковские доходы, но и сократить стоимость банковского капитала. Банки имеют ограниченные возможности хеджирования от процентного риска, и такое хеджирование сопряжено с высокими издержками. Однако инвестиционное подразделение банка может способствовать получению торговой прибыли от изменений в процентных ставках, которая компенсирует убытки банковского подразделения от этих изменений.

Но существуют и отрицательные моменты, тающие в себе потенциальную опасность. Менеджеры инвестиционного подразделения могут воспользоваться медленными темпами банковского подразделения в своих интересах. Если инвестиционное подразделение принимает избыточные риски, оно будет зарабатывать больше прибыли до тех пор, пока эти позиции не ухудшатся. Но если они ухудшатся, инвестиционное подразделение может прибегнуть к дополнительному буферному резерву для поглощения своих убытков — капиталу, который был выделен для банковского подразделения. Поскольку инвестиционное подразделение принимает динамичные риски, это фактически обеспечивает ему преимущество первопроходца, подвергая кредитную группу риску от инвестиционных решений. Менеджеры инвестиционного подразделения, таким образом, будут иметь сильный стимул к принятию более высоких рисков внутри универсального банка, чем они принимали бы, если бы инвестиционное подразделение было независимой компанией. А эти более высокие риски могут привести к банкротству всей организации, даже если банковское подразделение хорошо справляется с управлением кредитным риском.

Таким образом, банки, которые смешивают нединамичные кредитные риски с динамичными рыночными рисками, могут испытывать проблемы чаще, чем банки, не смешивающие эти риски. Задача высшего руководства универсального банка — дей-

ствовать в интересах организации в целом, обеспечивая, чтобы менеджеры и банковского, и инвестиционного подразделения принимали только разумные риски. Руководители банков могли бы несколько смягчить проблему, назначив на должность менеджера инвестиционного подразделения соответствующего этой должности человека. По мере усиления в инвестиционном подразделении стимула к открытию позиций по более динамичным рискам менеджеры инвестиционных подразделений становятся менее склонными избегать риска. Соответственно, чем осторожнее менеджер инвестиционного подразделения, тем ниже вероятность принятия избыточных динамичных рисков.

### Осмотрительные менеджеры

Важную роль здесь могут сыграть и органы регулирования. Органы банковского регулирования по всему миру придерживаются более или менее единообразной системы рейтинговой оценки финансовых организаций, которая, помимо прочего, ставит в центр внимания не только технические возможности, но и характер банковских менеджеров. Этот акцент на качества руководства в процессе банковского надзора дает органам регулирования возможность влиять на выбор управленческого состава банка. Таким образом, возможно, органы банковского надзора смогут потребовать, чтобы руководители универсальных банков выбирали таких менеджеров инвестиционных подразделений, которые являются достаточно осмотрительными. Однако определение объективного стандарта надзора для вынесения суждения о благоразумии инвестиционных менеджеров, вероятно, окажется сложным и противоречивым вопросом.

В качестве альтернативы, для ограничения возможности того, что деятельность инвестиционного подразделения поставит в тяжелое положение все финансовое учреждение, органы банковского надзора могли бы жестко ограничить величину рисков, которые может принимать инвестиционное подразделение универсального банка. Реализовать это органам регулирования также может быть очень сложно, поскольку динамичные риски намного труднее прогнозировать по сравнению с нединамичными. В настоящее время используется стратегия по включению в договоры об оплате труда трейдеров и менеджеров оговорок, предусматривающих отсрочку выплаты значительной части вознаграждения на основе результатов и ее аннулирование в случае, если торговые позиции в последующие годы приводят к возникновению убытков. Подобные оговорки о возврате полученных средств в особых случаях могли бы уменьшить стимул к принятию определенных видов риска, которые распределяются на более длительные сроки, однако неясно, сократят ли они общий стимул к принятию риска.

Однако эта дилемма, стоящая перед органами регулирования, не нова. Отставание органов регулирования от динамики отрасли — это реальность жизни, обычно называемая циклом регулирования, в рамках которого кризис порождает новые законы, правила и агентства, но при этом новая система регулирования открывает непредвиденные возможности для причинения вреда.

Новой особенностью современных рынков является скорость и подверженность динамичным рискам, таким как инвестиционные портфели или трейдинговые позиции. Кроме того, неясно, могут ли органы банковского надзора — даже можно сказать, любые органы финансового надзора — контролировать и обеспечивать соблюдение ограничений, которые они установят для инвестиционных подразделений универсальных банков. Это означает, что инвестиционное подразделение, которое сегодня осуществляет свою деятельность надлежащим образом, завтра может реструктурировать свои позиции и привести банк к банкротству. Поскольку проверки в порядке надзора производятся лишь изредка, динамичные риски могут создать финансовые проблемы в интервале между проверками.

### Разграничение рисков

Однако учащение надзорных проверок не решит эту проблему. Постоянный контроль и надзор не просто обойдутся чрезвычайно дорого, этот процесс также напоминает вмешательство в повседневную деятельность банка. И в любом случае усиление защиты и повышение устойчивости банковского подразделения совсем не требует подобных дополнительных расходов и вмешательства.

На первый взгляд может показаться, что лучшей политикой будет отделение нединамичных рисков от динамичных, как утверждают сторонники таких мер политики, как обособление активов. Однако подобная политика не только лишит банки преимуществ хеджирования от управления динамичными рисками, но может также навредить финансовой стабильности. Например, при утрате имеющейся у инвестиционного подразделения способности продавать активы без покрытия (то есть продавать активы, которыми они не располагают на момент заключения договора купли-продажи) банки смогли бы только покупать (и удерживать) ценные бумаги. Это ограничило бы ликвидность рынка, что, в свою очередь, подорвало бы доверие к рынкам и повредило общей финансовой стабильности.

Тем не менее, альтернативы обособлению для органов регулирования должны бороться с соблазном эксплуатировать динамичные риски опасным для организации и общества образом. Наше исследование указывает на то, что такое регулирование должно быть нацелено на усиление контроля за управлением банком, что заставит руководство нести ответственность за выявление, измерение, мониторинг рисков и управление ими. Банкам США, например, присваивается рейтинг, привлекающий внимание к их системе управления; он зависит от капитала, качества активов, руководства, доходов, ликвидности и чувствительности к рынку. Но может потребоваться еще более тесное сотрудничество между органами регулирования и банковским руководством, если банкам позволят смешивать быстро и медленно прогрессирующие риски. Например, органам банковского надзора, возможно, необходимо будет оценивать кандидатов на должности руководителей среднего и низшего звена в банках на предмет их приверженности ценностям банковского высшего руководства, включая терпимость к риску и заимствованию средств (левериджу). Последняя версия международных стандартов капитала, одобренная Базельским комитетом, в который входят органы финансового регулирования, является шагом в этом направлении, поскольку требует, чтобы органы надзора анализировали условия оплаты труда в банках. Совет по финансовой стабильности, осуществляющий международный мониторинг мировой финансовой системы, в своем своде принципов и стандартов надлежащей практики оплаты труда отметил усиление внимания органов банковского надзора к «формированию культуры надлежащего поведения» среди банковских работников, что указывает на уже возникшее у многих органов регулирования стремление заставить банки улучшать «менее программируемую» сторону своей практики управления рисками.

*Ральф Чами — заместитель директора в Институте профессионального и организационного развития МВФ, Коннел Фулленкамп — профессор экономики в Университете Дьюка, Томас Козимано — вышедший на пенсию профессор финансов в Университете Нотр-Дам, а Селин Рошон — старший экономист Департамента МВФ по вопросам стратегии, политики и анализа.*

---

*Эта статья написана на основе готовящейся к публикации работе Ральфа Чами, Коннела Фулленкампа, Томаса Козимано и Селин Рошон «Финансовое регулирование и скорость финансовых рисков» и Рабочего документа МВФ 2017 года «В чем отличие банковских холдингов?», составленного Ральфом Чами, Томасом Козимано, Юн Ма и Селин Рошон.*