



ДОКЛАД ПО ВОПРОСАМ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ, АПРЕЛЬ 2015 ГОДА

ГЛАВА 2: МЕЖДУНАРОДНАЯ БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПОСЛЕ КРИЗИСА: ВСЕ БОЛЕЕ ЛОКАЛИЗОВАННЫЙ И БЕЗОПАСНЫЙ ХАРАКТЕР?

РЕЗЮМЕ

Среди изменений в международной банковской деятельности после мирового финансового кризиса выделяется два события. Во-первых, доля прямого трансграничного кредитования в общем объеме банковских активов сократилась, в основном из-за сокращения деятельности европейских банков. Во-вторых, доля филиалов иностранных банков в местном кредитовании остается стабильной. Глобальные банки, в частности, переориентировали свои операции на некоторые важнейшие рынки, предоставив возможности для расширения деятельности других банков. В результате, углубились внутрорегиональные финансовые взаимосвязи, особенно в Азии.

Хотя уменьшение трансграничного кредитования было вызвано кризисом, последующему сокращению деятельности в значительной мере способствуют изменения в области регулирования и слабые места в банковских балансах. Банки с более высоким уровнем капитализации с большей вероятностью сохраняли уровень трансграничного кредитования. Свою роль играют макроэкономические факторы.

Это относительное переключение иностранных банков с трансграничного кредитования на кредитование через филиалы, имеющее в большей мере местный характер, оказывает положительное влияние на финансовую стабильность принимающих стран. Трансграничное кредитование усугубляет неблагоприятные внутренние и глобальные потрясения. Деятельность дочерних организаций, принадлежащих иностранным банкам, особенно тех, у которых материнские банки обладают более высокой капитализацией, напротив, как правило, имеет менее проциклический характер, чем операции отечественных банков во время внутренних кризисов.

В принципе, международная банковская деятельность характеризуется преимуществами, которые в настоящей главе не рассматриваются. Например, глобальные банки способствуют распределению глобальных сбережений между странами, что положительно сказывается на инвестициях и росте. Сокращение трансграничного кредитования может привести к уменьшению некоторых из этих преимуществ.

Поэтому директивным органам следует стремиться к максимальному увеличению данных преимуществ при одновременном снижении рисков. Выводы в этой главе подтверждают обоснованность проведенных в последнее время финансовых реформ, которые укрепляют устойчивость глобальных банков. В них также подчеркивается необходимость расширения международного сотрудничества для преодоления региональных или глобальных шоков.



ДОКЛАД ПО ВОПРОСАМ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ, АПРЕЛЬ 2015 ГОДА

ГЛАВА 3: ОТРАСЛЬ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ И ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ

РЕЗЮМЕ

Финансовое посредничество, осуществляемое через фирмы по управлению активами, характеризуется многочисленными выгодами. Оно позволяет инвесторам с большей легкостью диверсифицировать свои активы и может служить «запасным» источником финансирования для реального сектора экономики даже в период, когда банки находятся в трудном положении. Эта отрасль также обладает различными преимуществами по сравнению с банками с точки зрения финансовой стабильности.

Тем не менее, обеспокоенность возможными рисками для финансовой стабильности, создаваемыми отраслью управления активами, в последнее время увеличилась в результате роста этой отрасли и структурных изменений в финансовых системах. Облигационные фонды значительно выросли, средства инвестируются в менее ликвидные активы, существенно увеличился объем инвестиционных продуктов, предлагаемых широким массам населения в странах с развитой экономикой. Риски от некоторых сегментов отрасли — хеджевых фондов с высокой долей заемных средств и фондов денежного рынка — уже признаются многими сторонами.

Вместе с тем, разделились мнения относительно характера и масштабов рисков, сопряженных с менее зависимыми от заемных средств простыми инвестиционными продуктами, такими как паевые инвестиционные фонды и фонды, акции которых котируются на биржах. В этой главе рассматриваются системные риски, связанные с этими продуктами, как на концептуальном, так и на эмпирическом уровне.

В принципе, даже эти традиционные фонды могут создавать риски для финансовой стабильности. Передача функции повседневного управления портфелем привносит проблемы стимулов в отношении между конечными инвесторами и управляющими инвестиционными портфелями, которые могут содействовать дестабилизирующему

поведению и усиливать шоки. Возможности беспрепятственного возвращения паев и наличие преимущества «первого хода» могут создавать риски массового изъятия средств, и соответствующая динамика цен может распространиться на другие части финансовой системы через рынки финансирования и механизмы балансов и залогового обеспечения.

Эмпирический анализ подтверждает наличие многих этих механизмов, приводящих к образованию рисков, хотя их значение для разных рынков активов бывает различным. Инвестиции паевых фондов, по-видимому, влияют на динамику цен активов, по крайней мере, на менее ликвидных рынках. Различные факторы, такие как определенные правила установления цен на паи фондов, создают преимущество «первого хода», особенно в случае фондов со значительными несоответствиями ликвидности активов и обязательств. Кроме того, большое значение имеют проблемы стимулирования: «стадное» поведение среди управляющих инвестиционными портфелями распространено и расширяется.

В этой главе не ставится цель вынести окончательный вердикт относительно общей системной важности возможных рисков или ответить на вопрос, следует ли отнести некоторые компании по управлению активами к системно значимым. Однако анализ показывает, что более крупные фонды и фонды, распоряжаемые более крупными компаниями по управлению активами, необязательно способствуют образованию больших системных рисков: *направленность* инвестиционной деятельности представляется сравнительно более важной для определения их вклада в системный риск.

Надзор за отраслью следует усилить путем улучшения микропруденциального надзора за рисками, а также принятия макропруденциального подхода. Органам регулирования рынков ценных бумаг следует перейти к более практической модели надзора, опирающейся на мировые стандарты надзора, более качественные данные и индикаторы риска. Необходимо пересмотреть функции и достаточность существующих средств управления рисками, в том числе нормативы ликвидности, сборы, правила установления цен на паи фондов, учитывая роль отрасли в образовании системных рисков и разнообразие ее продуктов.