

ЦЕНА ВОЗМОЖНЫХ ОШИБОК РЕГУЛИРОВАНИЯ КАПИТАЛА БАНКОВ

Ирина Николаевна ЮДИНА

кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Барнаульский филиал, Барнаул, Российская Федерация
ijudina@yandex.ru

История статьи:

Принята 02.03.2015

Одобрена 28.04.2015

УДК 336.71

Ключевые слова: Базельские соглашения, оценка рисков, эффект процикличности, рыночная дисциплина, моральный риск

Аннотация

Предмет и тема. В посткризисный период появилась масса исследований по анализу возможных причин прошедшего финансового кризиса. Поскольку он зародился в США, американские исследователи больше всего писали на эту тему. Среди этих исследователей особенно выделяется группа экономистов, которая в общей многоголосице по поводу порочности дерегулирования финансовых рынков и жадности банкиров основной причиной видит пороки финансового регулирования, в частности как международные (Базельский комитет), так и национальные требования к капиталу банков. Предметом настоящего исследования является практика регулирования банковского капитала в США. Также рассмотрены идеологические противоречия между подходами к финансовому регулированию на основе концепций «экономизма» и «фримаркетизма».

Цель. В исследовании целью является демонстрация того, как ужесточение требований по капиталу для коммерческих банков может не только управлять рисками, но и провоцировать их.

Методология. Используется метод сравнительного анализа принятых соглашений (начиная с Базеля I и заканчивая Базелем III).

Результаты. С помощью исследования свода правил по оценке банковского капитала в США делается вывод о том, что непреднамеренные ошибки в практике регулирования могут привести к системным финансовым кризисам.

Вывод. Акцентируется внимание на недостатках оценки нормативов банковского капитала и рейтинговых систем, используемых при моделировании капитала согласно Базельским соглашениям, которые могли спровоцировать целый ряд ошибок в деятельности банков и привести к накоплению чрезмерных рисков кредитного портфеля. Эти ошибки рассматриваются в свете произошедшего последнего финансового кризиса 2007–2008 гг. Именно профессиональные эксперты должны разрабатывать правила, которыми обязаны руководствоваться рыночные агенты, иначе возможны серьезные просчеты. В этом состоит серьезный вопрос для политиков и экономистов: ведь ценой возможных ошибок регулирования может стать системный финансовый кризис.

© Издательский дом «ФИНАНСЫ и КРЕДИТ», 2015

Если кто-то знает только теоретические рецепты для политики, то ему кажется, что легко предписать правильную политику, особенно, если ему неизвестно, что сама эта политика в прошлом могла вызвать проблемы, которые пытались решить.

Дж. Стиглиц

Введение

Одна из причин последнего банковского кризиса в США была связана с системой регулирования адекватности банковского капитала, которая непосредственно влияет и на коэффициент левериджа банков, и на то, какие активы они держат на своем балансе. Первое международное соглашение по капиталу (Basel I, 1988) требовало от банков иметь в два раза больший капитал под корпоративные

и потребительские ссуды, чем под ипотечные. А второе соглашение (Basel II, 2004) — уже в пять раз больший, чем под бумаги, обеспеченные пулом ипотек (MBS), имевших рейтинг AAA.

Финансовые регуляторы в США выработали свод правил для своих банков по адекватности капитала, известный как Recourse Rule (2001), который содержал аналогичное требование по капиталу. Это стимулировало банки накапливать такие «надежные» бумаги в своих активах почти на 0,5 трлн долл. В дальнейшем данная ситуация спровоцировала масштабный банковский кризис в США.

Финансовый кризис перекинулся на реальную экономику из-за сокращения кредитования с

середины 2007 г. Это было связано со спецификой системы бухгалтерского учета: от банков требовали оценивать их бумаги по рынку (*mark to market*), а поскольку падение на рынке достигло низшей точки в сентябре 2008 г., то эти бумаги (вследствие кризиса субстандартной ипотеки) почти полностью обесценились.

Как известно, рейтинги кредитоспособности по бумагам MBS присуждаются только тремя агентствами — Moody's, Standard and Poor's (S&P) и Fitch, которым с 1975 г. была предоставлена такая привилегия Комиссией по ценным бумагам и биржам (SEC). Не только банкиры, но и инвесторы всех видов вряд ли подозревали, что данная ситуация может в дальнейшем повлиять на точность присуждаемых рейтингов. Более того, регуляторы рекомендовали использовать рейтинги этих трех компаний при оценке весов активов по степени риска, что нашло отражение в разных соглашениях (*Recourse Rule* и *Basel II*).

Итак, все эти регулятивные просчеты могли спровоцировать последний финансовый кризис. Банкиры, покупавшие надежные ипотечные бумаги, игнорировали риски, связанные с падением цен на жилье, они даже игнорировали вероятность такого спада. А регуляторы, поощрявшие банки накапливать подобные бумаги в своих портфелях, были в полном неведении. Более того, они даже не предполагали, что может стать результатом их недальновидной политики.

Почему банкиры предпринимали действия, которые могли привести к разрушению их банков, а регуляторы своей политикой вызвали расстройство всей банковской системы? Экономическая теория объясняет поведение рыночных агентов их своекорыстными интересами — жадной большей прибыли, безотносительно того, каким пагубным может быть результат. Игнорирование действительности часто приводит к непоправимым ошибкам.

Теоретические концепции «рационального невежества»¹ и «асимметричной информации» оправдывают существование неполного знания с позиций поведения агентов, которые хотят заработать на несовершенных рынках. Но оставаться на позициях этих теорий — значит оправдывать существование системно значимых ошибок.

¹ Концепция «рационального невежества» исходит из того, что издержки обучения выше, чем выгода, которую приносит знание. А значит, оставаться невеждой иногда оправданно с позиций частного или общественного интереса.

Очень популярные в последнее время рассуждения о том, что большие компании слишком значимы, чтобы лопнуть, и о щедрых компенсациях потерь крупным компаниям со стороны правительства порождали безответственное поведение таких компаний. И на фоне всеобщего оптимизма всегда были те экономисты, которые не забывали, что кризисы никто не отменял. И эти кризисы порождаются действиями тех, кто призван с ними бороться.

Кто, как не профессиональные эксперты, должен разрабатывать правила, которыми обязаны руководствоваться рыночные агенты, и как при этом не допускать серьезных просчетов? В этом состоит серьезный вопрос для политиков и экономистов.

Дилемма регулирования достаточности капитала: быть или не быть

Наиболее драматическая ситуация, с которой может столкнуться любой банкир, — это набег на банк. Если вкладчики неожиданно решат изъять свои деньги, банк становится неплатежеспособным гораздо раньше, чем будет выплачен последний вклад. Такая ситуация объясняется тем, что банки используют деньги вкладчиков в высокодоходных операциях в целях получения прибыли. Великая депрессия породила беспрецедентную волну набегов на банки в США, в результате чего в 1933 г. появился Закон о страховании вкладов в коммерческих банках и ссудно-сберегательных ассоциациях (ССА). Этот закон предоставил своеобразную страховку для вкладчиков в случае, если банк становился неплатежеспособным.

Следующим шагом стало законодательное введение требования о минимальном уровне достаточности капитала со стороны федерального правительства. Все это было сделано для того, чтобы предотвратить появление морального риска (*moral hazard*), потому что банкиры брали повышенные риски по предоставляемым кредитам и инвестициям.

Идея состояла в том, что угроза набега на банк сдерживала банкиров от того, чтобы превратить банк в подобие казино, когда вкладчики забирают деньги, если они не доверяют банку. Как только ввели страхование вкладов, банки стали вести себя более опрометчиво. Поэтому на всякий случай принудительную «подушку безопасности» в виде буфера капитала (страхового фонда) было необходимо создать. Но если банк оказывался банкротом, то убытки не перекладывались на

акционеров или его кредиторов. Таким образом, у менеджеров банка не было причин интернализировать свои убытки (т.е., компенсировать их за счет собственных средств). Именно поэтому одним из доводов в пользу регулирования капитала называют утверждение, что банк должен держать достаточный буфер капитала, чтобы поглотить часть потерь и минимизировать затраты страховщика в лице государства.

До введения страхования депозитов банкиры и вкладчики мониторили банковский капитал, который накануне Великой депрессии составлял от 11 до 15% всех совокупных активов банков. В 1933 г. Федеральная корпорация по страхованию вкладов (FDIC) установила минимум капитала для всех банков, которые участвовали в системе страхования вкладов. Она могла потребовать закрыть банк по причине неплатежеспособности и возмещала средства вкладчикам.

Первоначально FDIC потребовала от банков поддерживать капитал на уровне 10% от их депозитов. Помимо технических вопросов (как рассчитывать капитал и привязывать ли его величину к депозитам или ко всем активам), возник еще один вопрос — устанавливать ли фиксированный уровень в размере 10% или нужны более мягкие формы регулирования.

Дилемма состояла в том, что любая фиксация минимума капитала в виде процента от какого-то числа (например, совокупных активов) была бы нелогичной, поскольку смешивались «безопасные» займы и те, по которым есть большие риски невозврата средств (проблемные ссуды). Поскольку цель подушки капитала — создать буфер против потерь, имело значение дифференцировать требования в зависимости от того, идет ли речь о ссудах крупным корпорациям, которые вряд ли обанкротятся, или о ссудах бедным семьям на покупку дома.

Один из вариантов решения этой проблемы — предусмотреть гибкие предписания, например для банков, которые не берут на себя высокие риски (инвестируют в безопасные активы), или исключить из всех активов те, которые обесценились или имеют сомнительную ценность. Но в этом случае такие полномочия по оценке активов передаются от банков регуляторам. И если федеральные регуляторы больше знают о рисках активов, чем сами банки, то возникает вопрос: отказать ли частным банкам в праве на существование?

Международные требования по капиталу Basel I

В годы после Великой депрессии страны пытались по-разному решать вопросы регулирования капитала. В 1974 г. после банкротства одного немецкого банка Группа десяти (государств, подписавших в 1962 г. в Париже Генеральное соглашение о займах) основала Базельский комитет банковского надзора (BCBS) при Банке международных расчетов (BIS) — международной организации центральных банков, находящейся в Базеле (Швейцария).

В 1988 г. BCBS выработал рамочное соглашение по банковскому капиталу, известное как Basel I. К началу 1990-х гг. Basel I был эффективно внедрен в большинстве стран, включая США. Во время финансового кризиса он все еще действовал в отношении коммерческих банков и ССА, хотя другие страны постепенно перешли к Basel II с начала 2005 г. Но уже на подходе был Basel III после его модификации Большой двадцаткой.

Главной целью внедрения Basel I была попытка нескольких стран преодолеть плоский уровень минимального капитала, равного 8%, а также недифференцированные требования к активам, независимо от их риска. Согласно Basel I регулятивный уровень по капиталу рассчитывался в зависимости от риска банковских активов; в результате он устанавливался в диапазоне от 8% или выше (коэффициент леввериджа или соотношение привлеченных и собственных средств равнялся 12,5 : 1). В свою очередь активы в зависимости от риска разделялись на разные группы (4 группы), и затем им присваивался соответствующий вес.

Наиболее безопасные активы получали нулевой вес (золото, наличность, правительственные облигации); облигации компаний публичного сектора (GSE) получили степень риска, равную 20%; целые (несекьютеризированные) закладные получили риск 50%; все остальные — от корпоративных облигаций, акций и корпоративных ссуд, частных ссуд, банковской недвижимости — 100% и для них требовался 8%-ный капитал или 8 долл. на каждый 100-долларовый бизнес-заем.

На закладные требовалось всего 4 долл. на каждые 100 долл. активов ($100 \cdot 8\% \cdot 0,5$), а 100 долл., вложенных в GSE, требовали только 1,6 долл. капитала ($100 \cdot 8\% \cdot 0,2$). Активы с нулевым риском обнулялись и под них капитал не требовался.

Тут была простая логика — все активы с риском от 0 до 20% рассматривались как безрисковые или малорисковые. Что касается 50%-ного риска, то

ипотечные займы, обеспеченные недвижимостью, имели низкий уровень потерь в большинстве стран. Но в целом это была очень грубая шкала соизмерения рисков, которая не учитывала специфику каждого актива.

Правительственные облигации Великобритании, Греции, Португалии, Ирландии, Испании и США, например, одинаково рассматривались как безрисковые. Другими словами, хотя риски таких активов, как суверенный долг, GSE, ипотечные бумаги, отличались, внутри этих категорий были подкатегории с различными рисками. Особенно это касается тех активов, которые попали в четвертую группу с 100%-ным риском. То есть внутри одной корзины находились активы с различными рисками, такие как ссуды растущему бизнесу и ссуды стагнирующему бизнесу. Эти противоречия были присущи любой регулирующей системе, которая оставляла место индивидуальным оценкам в каждом отдельном банке относительно разных ссуд и инвестиций.

Базельский комитет стремился добиться построения шкалы риска исходя из прошлого опыта, хотя подобная шкала, как видно с позиций сегодняшнего дня, подвергается сомнению — сама попытка ввести различия по риску среди разных активов может рассматриваться как переход от плоской шкалы. Безусловно, различные веса риска и 8% базовый уровень непосредственно не имели научного обоснования на основе оценки вероятности дефолта, так как это было бы невозможно. Слишком уж гетерогенными были ссуды и инвестиции, по которым показатели неплатежа в прошлом никогда не будут точно дублироваться в будущем. Отсутствие научности (строгости) — не причина для критики регулятора, в тех условиях он сделал лучшее из того, что мог.

Basel I стал логическим шагом в эволюции требований по капиталу, поскольку в дальнейшем предпринимались попытки к более глубокой классификации между различными группами активов и внутри каждой группы. Более того, просматривается преемственность в процессе эволюции требований к капиталу. Поскольку введение страхования вкладов способствовало более безответственному поведению банков, это надо было сдерживать каким-то противовесом в виде требований по капиталу.

Плоский норматив по капиталу безотносительно к принятым рискам толкал банкиров вкладываться в самые рискованные активы, какие только они могли

найти в ожидании высоких доходов. Требования по капиталу согласно Basel I дифференцировали требования по риску и приводили к штрафу для тех банкиров, которые позволяли себе более высокие риски.

Новая основа по капиталу была введена BCBS, чтобы преодолеть недостатки прежнего Basel I и, таким образом, способствовать стабильности финансовой системы. Так появилось Базельское соглашение Basel II. Одно из центральных изменений, предложенных Basel II, — увеличить чувствительность капитала банка к риску его активов. Величина капитала теперь ставилась в зависимость от оценки кредитного риска. Следовательно, постоянный вес (100%), который присваивался портфелю коммерческих и промышленных ссуд, был заменен на переменный, т.е., ссуды с низким кредитным рейтингом и высокой вероятностью дефолта (PD) получали соответственно наивысший вес. Следовательно, согласно Basel II веса по риску определялись не только категорией заемщика, но и каждым конкретным заемщиком².

Basel II основан на трех взаимодополняющих столпах (или компонентах).

1. Требования по капиталу. Они определяли минимальный размер капитала в зависимости от кредитного, рыночного и операционного рисков.

2. Надзорный процесс. Этот принцип устанавливал требования по управлению рисками и капиталом банка и определял полномочия супервизоров (Basel II непосредственно вовлекал супервизоров в наблюдение за профилем банковских рисков, внедрял практику риск-менеджмента и устанавливал допустимую величину рисков в отличие от Basel I).

3. Рыночная дисциплина. Она предъявляет к банкам требования о раскрытии информации, а именно: информировать общественность о своем бизнесе, рискованных позициях, риск-менеджменте (т.е., банки обязывались представлять данные обо всех значимых процессах и действиях, что было необходимо для повышения прозрачности рынка).

Согласно правилам Basel II банки могли адаптировать

² В июле 2006 г. BCBS опубликовал расширенную версию Basel II. Этот документ — компиляция, состоящая из Basel Committee on Banking Supervision (2004), элементов Basel I, которые не пересматривались в Basel II, поправок от 1996 г. по учету рыночных рисков и Application of Basel II to Trading Activities and the Treatment of Double Default Effects (2005).

один из двух подходов к оценке минимальных требований по капиталу для кредитного риска. Рассмотрим их.

1. *Стандартизированный подход*. В этом случае веса по кредитному риску (по каждой ссуде) базировались на внешних рейтингах, присваиваемых контрагентам (риск контрагента). Менее рискованные ссуды могли получить вес 20%, а более рискованные даже 150%. Однако для нерейтинговых ссуд капитал оставался на одном уровне (как было ранее). Таким образом, стандартизированный подход близок к Basel I, поскольку в некоторых странах внешние рейтинги для корпоративных ссуд отсутствуют.

2. *Подход на основе внутренних рейтинговых оценок (IRB)*. Оценка кредитного риска и веса рассматривается как функция от четырех параметров по каждой ссуде: вероятность дефолта (PD), величина предполагаемых убытков (LGD), позиции под дефолтом или общие кредитные потери в момент невыполнения кредитных обязательств (EAD) и зрелость (дюрация) ссуды (сроки до погашения). В случае выбора этого подхода банк был обязан рассчитывать названные параметры на основе своих внутренних рейтинговых моделей. Одна из разновидностей этого подхода (Foundation) предусматривала только оценку параметра PD, а три других параметра устанавливались внешними регуляторами.

Таким образом, Basel II позволяет уменьшить разрыв между регулятивными и рыночными оценками капитала и поощряет банки улучшить методы оценки рисков. Тем не менее, последний кризис показал, что некоторые проблемы существуют и у правил Basel II, а недостатки Basel I присущи также Basel II. Это касается оценки рисков по отдельным продуктам, рейтинга кредитных агентств и качества капитала.

Сейчас идет работа над усовершенствованием компонента 2 по преодолению недостатков риск-менеджмента банка, которые обнаружились в ходе последнего финансового кризиса. Кроме того, беспокойство вызывает усиление процикличности банковского сектора, вызванного введением новых правил. Далее эти проблемы будут проанализированы более детально.

Требования по капиталу согласно Basel II и проблема процикличности

Банковской индустрии присуща высокая процикличность, совпадающая со стадиями бизнес-

цикла и усиливающая их цикличность независимо от существующих требований по капиталу. Это объясняется наличием асимметричной информации и недостатками рынка: во время рецессии банки сокращают кредитование, обеспокоенные ухудшением качества кредитов, это ускоряет экономический спад, поскольку фирмы сокращают инвестиции. Во время подъема кредитование экономики растет, ускоряя ее перегрев.

Появление регулятивных требований по капиталу может лишь усилить процикличность банковской деятельности (особенно это касается новых требований, введенных Basel II). Действительно, на основе предусмотренных двух подходов (стандартизированного и продвинутого), чем выше кредитный риск, тем выше размер капитала, чтобы покрывать этот риск. А поскольку риск во время спада растет, то банки будут наращивать капитал во время рецессии.

Следовательно, существует проблема макроэкономического воздействия Basel II: совместное движение в капитальных требованиях и бизнес-цикле может побудить банки уменьшать кредитование во время спада из-за высоких капитальных требований. Это было подтверждено эмпирическими исследованиями еще задолго до последнего кризиса.

Рискованность активов варьируется в зависимости от стадии бизнес-цикла. Оценка риска на основе внешних либо внутренних рейтингов отражает эту процикличность, вероятно, даже больше в случае внутренних рейтингов, которые не принимают во внимание цикличность. Это создает аналогичную процикличность в требованиях по капиталу: банки будут держать меньше или больше капитала в пиковых точках цикла, когда опасность системного кризиса наивысшая. В нисходящей стадии цикла, когда необходима макроэкономическая стабилизация, банки наращивают буфер капитала и ограничивают кредитование. В результате регулирование не только делает банковский кризис более вероятным, но и может дестабилизировать экономику, усиливая колебания.

С точки зрения процикличности рассмотрим требования по капиталу по Basel I и Basel II. Согласно Basel I требование минимального капитала для данного портфеля фиксировано во времени и может стать ограничительным фактором, когда капитал банка снижается вследствие убытков по кредитам. Согласно Basel II требования по капиталу также «связывают» действия банков не только

вследствие тех же причин (убытков), но и из-за проблемных ссуд с повышенными рисками, когда требования по капиталу растут.

Поскольку в плохие времена трудно привлечь внешний капитал, банки сокращают кредитование, толкая экономику к спаду. Следовательно, Basel II может оказаться еще большим финансовым усилителем бизнес-цикла, чем Basel I, что противоречит основной цели этого соглашения — поддержание финансовой стабильности.

Кроме того, как отмечал Х. Бенинк и др., Basel II может гармонизировать поведение банков требованиями использовать аналогичные риск-модели или напрямую контролируя используемые типы моделей. Уже одного этого достаточно, чтобы вызвать кризис, поскольку в период высокой неопределенности все риск-модели указывают на повышенные риски. Это понижает коэффициенты капитала и, следовательно, мотивирует банки распродавать рискованные и покупать безопасные активы, усиливая так называемый эндогенный риск³.

Рейтинги не так хороши, как кажется

Итак, была продемонстрирована логика перехода от плоской шкалы требований по достаточности капитала по Basel I (1988) к новым требованиям Basel II (2004) с учетом рискованности активов. Как только это соглашение было подписано, Базельский комитет по банковскому надзору предложил использовать дифференцированный подход к оценке разных активов на основе внешних рейтингов, чтобы стимулировать банки вкладывать средства в высокорейтинговые бумаги всех типов.

Те экономисты, которые высказываются о причинах последнего кризиса и главную причину видят в дерегулировании, порой забывают о существовании всеохватывающего регулирования капитала. Они также считают, что чем больше будет регулирование капитала, тем лучше. Дж. Стиглиц демонстрирует это на примере того, как ограниченные взгляды приводят к подобному заключению: легко ограничивать принятие банками чрезмерных рисков и побуждать их быть более осмотрительными, для этого достаточно поднять планку по капиталу. По данному пути как раз и пошли Базельские соглашения по

капиталу. Так почему же эти соглашения имели столь негативные последствия? Может быть, потому, что в их основе лежали неправильные модели?

Ученый замечает, что банковские системы в США и в других странах не сосредоточены на кредитовании малого и среднего бизнеса (МСБ), которые, как известно, создают львиную долю рабочих мест; вместо этого они увлечены секьютеризацией, особенно на ипотечном рынке.

Оказывается Basel I «штрафует» кредитование МСБ, требуя от банков под эти кредиты держать в два раза больший капитал, чем под ипотечные ссуды. Правила Recourse Rule требуют удерживать капитал в пять раз больший при кредитовании бизнеса, чем в случае высокорейтинговых бумаг, обеспеченных пулом ипотек, — последние считаются более защищенными от рисков.

Шкала рисков согласно Basel I была настолько широкой, что оставляла большое пространство для moral hazard. Например, банк мог распродавать секьютеризированные активы, чтобы компенсировать потери в случае дефолта по ним. Это было установлено правилами Basel I, которые помещали все секьюритизированные активы (кроме правительственных облигаций, закладных и долга квазигосударственных компаний) в одну корзину со 100%-ным риском, несмотря на различные риски различных траншей выпусков (низшего, среднего и высшего)⁴.

Таким образом, риск секьюритизированных активов должен быть более дифференцированным, чтобы лучше отражать кредитный риск. Этим как раз занялся свод правил по оценке рисков активов Recourse Rule, разработанный и введенный в США в 2001 г. Его появление позволило участникам рынка обладать более точной информацией о рисках и доходностях. Данная ситуация вынудила регуляторов прибегать к услугам рейтинговых агентств. Считалось, что они обладают лучшими знаниями о финансовых рынках. Именно эти правила рекомендовали инвесторам полагаться на рейтинги при принятии решений об инвестициях.

Basel III идет гораздо дальше по требованиям к капиталу, чем Basel II. Basel III не меняет корзину весов риска, по-прежнему адекватность капитала банка оценивается по уровням риска

³ Х. Бенинк с соавторами определяет эндогенный риск как ситуацию, когда значительное число рыночных участников действует сообща и совместно оказывает серьезное воздействие на цены.

⁴ Мезонинный транш имеет более высокое кредитное качество, так как убытки по портфелю должны «съесть» низший (equity) транш, чтобы затронуть вышестоящий транш, и т.д. В этом отношении, чем выше транш в иерархии CDO, тем он более надежен.

его активов. Банки попадают под более сильный пресс и будут инвестировать в менее рискованные активы (например, ипотечные бумаги, которые по Basel II получили 35%-ный риск, требуют держать капитал на 30% ниже, чем по Basel I), активы с рейтингом AA/AAA (риск 20%), правительственные облигации⁵.

В апреле 2010 г. Агентство Moody's понизило рейтинг облигаций греческого правительства с А до BBB+, что потребовало от банков, держащих эти бумаги, повысить свой капитал в 1,5 раза и возвести о «незначительном» финансовом кризисе в Европе. Французские и немецкие банки держали подобные бумаги на сумму 206 млрд долл., плюс еще 244 млрд долл. португальских облигаций и 727 млрд долл. испанских (все были с нулевым риском согласно их рейтингу AA).

Столь огромные приобретения суверенных бумаг должны были снизить стоимость их обслуживания для стран-должников, и в то же время высокий рейтинг этих бумаг способствовал масштабным инвестициям в них. Не исключается, что следующий финансовый кризис будет вызван банками, которые использовали подобные «низкорисковые» стратегии, вытекающие из Basel II или Basel III.

Таким образом, рыночная дисциплина оказалась во власти рейтинговых агентств. Рейтинговые оценки стали использоваться при установке весов при оценке рисков активов для целей расчета норматива достаточности капитала. Рейтинги, по мнению регуляторов, были гибким, эффективным и ориентированным на рынок способом измерения кредитных рисков. Регуляторы считали, что использование рейтингов добавит гибкости к расчету регулятивного капитала, поскольку учитывалась различная степень кредитного риска по различным траншам.

Более того, кредитные рейтинги могут быть хорошо приспособлены к разнородным активам — таким, как бизнес-займы, которые влияют на их объем. Однако сами рейтинговые агентства могли ошибаться при оценке активов (использовали не те модели). Стоит упомянуть, что существует практика заказных рейтингов.

⁵ Согласно Basel II правительственные облигации с рейтингом BBB (и их разновидности) имеют вес 50%; с рейтингом А — вес 20%; а с рейтингом AA/AAA — нулевой вес (см. таблицу). Basel III сохраняет эту калибровку, стимулируя банки инвестировать в более рейтинговые правительственные облигации.

Идеология финансового регулирования

Современный мир настолько сложен, что даже эксперты не могут делать точные прогнозы о будущих событиях. Все это происходит вследствие узости горизонта видения, так называемой политической перспективы. Даже опытные политики и нобелевские лауреаты по экономике, хорошо разбирающиеся в причинах прошлых или настоящих социальных и экономических проблем, могут быть скомпрометированы этой перспективой.

Вину за два произошедших подряд финансовых кризиса (ипотечный в США в 2007 г. и долговой в Европе в 2009 г.) приписывают банкам, которые держали непропорционально много ипотечных бумаг и правительственных облигаций в своем портфеле. Но Базельский комитет все еще не ответил на вопрос: может быть, те риски, которые в 2004 г. были присвоены этим бумагам, и вынудили банки накапливать их?

Маловероятно, что регуляторы будут оглядываться назад, выискивая свои ошибки, как это делают некоторые экономисты, которые пытаются разобраться в том, какие факторы позапрошлого века привели к современным проблемам через долгую череду последовательных причинно-следственных событий.

По мнению Дж. Стиглица, провалы регулирования вызваны идеологией свободного рынка, которую исповедуют регуляторы. Они не хотели использовать переданные им полномочия, но в вопросе регулирования капитала использовали их в полной мере. При этом регуляторы не испытывали недостатка в полномочиях. Проблема (ретроспективно) состоит в том, что они использовали их неблагоразумно. Дж. Стиглиц прав в том, что ввел понятие «идеологическая ошибка» как источник провала финансового регулирования.

Предположение о всевидящем рынке, на котором строится и система учета, и финансовое регулирование, может рассматриваться как культ рынка или «фримаркетизм». На самом деле, ни один регулятор не является либертарианцем, он верит, что без вмешательства государства банки будут стремиться увеличить леверидж в погоне за прибылью и поэтому выбирать рискованные стратегии.

Что касается системы учета на основе рыночных цен, то здесь также просматривается вера, что рыночные цены преодолевают человеческие ограничения и лучше предсказывают будущее. Это все напоминает

«ценовой фетишизм», которому приписываются почти магические свойства.

Как же может сосуществовать вера в рыночные цены со стремлением регулировать поведение банков? Поскольку бонусы управляющих банков зависят от размера прибыли их фирм, они стремятся скрыть истинные потери от инвесторов, создавая проблему морального риска. К тому же страхование депозитов, с точки зрения регуляторов, создает моральный риск для банкиров, который толкает их к рискованным операциям. Существует также предположение, что существующие гарантии со стороны государства не позволят крупным банкам обанкротиться (*too big to fail*). Это одно из самых распространенных объяснений причин кризиса.

Экономист Дж. Стиглиц считает, что такая идеология основана на нереалистичном предположении о совершенной информации, совершенной конкуренции и совершенных рынках, и это утверждение имеет все основания быть верным. Тем не менее, в случае с регулированием достаточности капитала не было сомнения в том, что оно необходимо.

Вера в совершенство рынков — это лишь один из полюсов мнений экономистов Чикагской школы. Но есть и другой полюс, который наиболее заметно представляет Дж. Стиглиц. Различие между ними может быть охарактеризовано как политическая идеология, но все взгляды базируются не на политической, а скорее, экономической идеологии, которую можно назвать экономизмом. Именно ее использовали регуляторы.

Экономизм имеет два компонента. Первый — это утверждение, что совершенные рынки представляют некий нормативный идеал (как должно быть) против реального капитализма (как он есть в действительности). Если бы капитализм был близок к модели совершенных рынков, его надо было бы оставить в покое. Но если нет, то его следует регулировать. Итак, на одном полюсе находятся экономисты, которые видят реальный капитализм, близкий к его нормативному идеалу. На другом полюсе — Дж. Стиглиц и его сторонники, которые видят обширные провалы рынка, требующие постоянного вмешательства правительства. Второй компонент экономизма — это предположение о том, что капитализм потому так далек от идеала, что вызван ошибочными стимулами, так называемым моральным риском (*moral hazard*). Недостаток совершенной информации для современного капитализма (так далекого от совершенства),

по мнению Дж. Стиглица, связан скорее не с неподобающими стимулами, а с человеческим незнанием (невежеством) как основным барьером для совершенства рынка.

Его нобелевская премия связана с вкладом в теорию асимметричной информации, которая по существу уменьшает невежество на рынках путем умышленного сокрытия информации хорошо осведомленными сторонами (продавцами подержанных автомобилей), поскольку так они поступают в своих собственных интересах. Проблема знаний, таким образом, трансформируется в проблему стимулов.

Что касается введения нормативов достаточности банковского капитала, то экономистами этот шаг рассматривается как попытка бороться с провалами рынка, порожденными моральными рисками (или безответственным поведением банкиров), скорее, целой чередой моральных рисков.

Набег на банки происходит тогда, когда вкладчики подозревают, что банкиры используют их вклады для рискованных инвестиций, что перекладывает риски на вкладчиков. Однако страхование депозитов только ухудшает ситуацию, поскольку это снимает с банкиров ответственность за их опрометчивое поведение. В свою очередь, если эта проблема решается введением минимума на банковский капитал, то у банкиров все еще остается стимул инвестировать в рискованные активы в рамках установленных предписаний.

Калибровка требований капитала в зависимости от риска только смягчает эту проблему, но не устраняет ее. Очевидно, что в каждом случае регулирование необходимо, поскольку рынки терпят провалы, и эти провалы порождаются неправильными стимулами.

Контраргумент против экономизма не в том, что банкиры действуют в своих корыстных интересах. Как раз проблема искаженных стимулов, думается, состоит в том, что регулирование капитала создает стимулы приобретать активы, которые регуляторы считают безопасными (ипотечные бумаги с рейтингом AAA).

Цена ошибки регулирования

Стандартная точка зрения основывается на том, что рынок ценных бумаг должен быть прозрачным. Прозрачность достигается оценкой активов по рынку, чтобы инвесторы получали «совершенную

Веса рисков в зависимости от применения разных режимов регулирования капитала, %

Активы	Basel I	Recourse Rule*	Basel II
Корпоративные займы, частные облигации, акции, секьюритизированные активы (ABS) класса private-label (торговой марки)	100	100	В зависимости от рейтинга
Жилищные ипотечные кредиты	50	50	35
Облигации правительственных агентств	20	20	20
ABS-активы с рейтингами AAA/AA	100	20	20
ABS-активы с рейтингом A	100	50	50
ABS-активы с рейтингами BBB/BB	100	100	100
ABS-активы с более низкими рейтингами	100	200	1:1**
Секьюритизированные долговые бумаги младшего (низшего) класса (equity-транш)	100	1:1**	1:1**
Суверенный долг (облигации) с рейтингом AAA/AA для стран ОЭСР	0***	0	0
Суверенный долг (облигации) с рейтингом A	0***	0	20
Суверенный долг (облигации) с рейтингом BBB	0***	0	50
Суверенный долг (облигации) с рейтингом BB/B	0***	0	100
Более низкие рейтинги по суверенным долгам	0***	0	150

* Применяется только в США.

** На каждый доллар такого актива требуется резервировать дополнительный доллар капитала.

*** Только для стран ОЭСР; для других стран — 100.

Источник: Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), 1988; International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (Basel I); Basel: Bank for International Settlements, July; International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework, Comprehensive Version (Basel II plus elements of Basel I left in place by it); Basel: Bank for International Settlements, June, 66 Fed. Reg. 59614 (November 29, 2001).

информацию», необходимую для принятия решений. Это одна из версий экономизма, на которой зиждется идеология бухгалтерского учета. Такие «рыночные цены», по мнению регуляторов, близки к идеалу «совершенной информации» и поэтому должны быть узаконены. Но прозрачность блокируется информационной асимметрией. Примером могут быть корпорации, скрывающие известную информацию (скажем, потери) от акционеров.

Учет по рынку рассматривается как способ решить эту проблему. Но учет капитала по рыночным ценам способен сыграть злую шутку в период кризиса: он может обесточить возможности банков предоставлять кредиты, а рыночные цены окажутся далеки от истинной стоимости.

То же можно сказать и о регулировании капитала — неправильный подход в этой сфере мог ускорить кризис: использование рейтингов Moody's, S&P и Fitch для расчета уровня капитала предписывается законом, а данную привилегию присвоила себе эта олигополия с подачи Комиссии по ценным бумагам (SEC).

Будет уместно рассматривать опасность полагаться на рейтинги как ошибку второго типа (Type II error), т.е., как ложное отрицание. Однако финансовые регуляторы также совершили ошибку первого типа (Type I error) — ложное предположение, когда они ошибочно сочли, что страхование депозитов предотвратит набег на банк. Из этого

следует, что введение регулирования капитала с его неоднозначными последствиями не было необходимостью. Еще одной ошибкой (ложным предположением) стало заключение, что страхование депозитов создает проблему морального риска, а это в свою очередь требует регулирования капитала, чтобы решить данную проблему⁶.

Можно привести два контраргумента против такого вывода. С одной стороны, поддержание сверхвысокой подушки капитала (выше установленной регулятором) обычно экономистами рассматривается как парадокс. Дело в том, что в случае банкротства банка вкладчики, будучи застрахованными, получают свои вклады назад. Тогда как менеджеры в этом случае будут уволены и потеряют репутацию, поэтому им не интересно поддерживать чрезмерную подушку⁷. С другой стороны, даже если страхование депозитов создает моральный риск, минимум регулятивного капитала не может служить в качестве эффективной подушки, поскольку все штрафы, налагаемые на банк, выплачиваются за счет этой подушки.

Получается, что относительная стабильность банковской системы, даже после введения страхования депозитов и требований по капиталу,

⁶ К. Уинстон показал, что в любой области, кроме экологической, регулирование имеет больше минусов, чем плюсов, часто вследствие неверного предположения (ошибки первого типа).

⁷ Однако обычно менеджеры крупных банков не несут издержек из-за щедрой помощи правительства.

может быть достигнута только благодаря благоразумному поведению банкиров.

Таким образом, регулирование может не иметь смысла или рассматриваться как средство решения

несуществующих проблем, но в то же время оно способно стать причиной системного риска и, как любое другое человеческое решение, привести к непредсказуемым последствиям.

Список литературы

1. Актуальные проблемы экономики, политики и права: сб. науч. трудов / под ред. Щебаровой Н.Н. Мурманск: МАЭУ, 2010. 261 с.
2. *Галяева Л.Е.* Институционально-организационные аспекты регулирования достаточности капитала банка // Экономика: теория и практика. 2011. № 1. С. 34–41.
3. *Зотов А.Н.* Проблемы функционирования банков в условиях кризиса // Банковские услуги. 2010. № 1. С. 20–24.
4. *Кошель Н.В.* Формирование и управление банковским капиталом // Деньги и кредит. 2010. № 4. С. 54–59.
5. *Леонов М.В.* Регулирование минимального размера собственного капитала коммерческих банков в России: проблемы методологии и практики // Теоретическая экономика. 2015. № 1. С. 36–48.
6. *Матовников М.Ю.* Новации в регулировании: зло или благо? // Деньги и кредит. 2012. № 5. С. 30–34.
7. *Ольхова Р.Г.* Базельское соглашение по капиталу: эволюция и современные требования // Финансы, деньги, инвестиции. 2011. № 3. С. 3–10.
8. *Симановский А.Ю.* Перспективы банковского регулирования: отдельные аспекты // Деньги и кредит. 2009. № 7. С. 23–25.
9. *Тарасенко О.А., Хоменко Е.Г.* Банковская система Российской Федерации и ее антикризисное регулирование: учеб. пособие. М.: Норма, 2009. 304 с.
10. *Amato J. and Furfine C.* Are credit ratings procyclical? // BIS Working Papers. 2003. № 129. URL: <http://www.bis.org/publ/work129.pdf>.
11. *Brereton N.* Data Show Big Exposure for Banks in Euro Zone // Wall Street Journal. 2010. June 14. URL: <http://www.wsj.com/articles/SB10001424052748703389004575304661402558720>.
12. *Benink H., Danielsson J., Jynsson Б.* On the role of regulatory banking capital // Financial Markets, Institutions and Instruments. 2008. Vol. 17. Iss. 1. P. 85–96.
13. *Cotter R.V.* Capital Ratios and Capital Adequacy // National Banking Review. 1966. № 3. P. 34–46.
14. *Danielsson J., Embrechts P., Goodhart C., Keating C., Muennich F., Renault O., Shin H.S.* An academic response to Basel II // LSE Financial Markets Group Special Paper. 2001. № 130. URL: <http://www.bis.org/bcbs/ca/fmg.pdf>.
15. *Evans A.J., Friedman J.* “Search” vs. “Browse”: A Theory of Error Grounded in Radical (Not Rational) Ignorance // Critical Review. 2011. Vol. 23. Iss. 1-2. P. 73–104.
16. *The First Fifty Years: A History of the FDIC, 1933–1983.* Washington: FDIC, 1984. URL: <https://www.fdic.gov/bank/analytical/firstfifty>.
17. *Stiglitz J.E.* The Anatomy of a Murder: Who Killed the American Economy? / Critical Review. 2009. Vol. 21. Iss. 2-3. P. 329–339.
18. *Stiglitz J.E.* The Non-Existent Hand // London Review of Books, 2010. Vol. 32. № 8. P. 17–18.
19. *Stiglitz J.E.* Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy. New York: Norton. 2010. 480 p.
20. *Winston C.* Government Failure vs. Market Failure. Washington: AEI Brookings Joint Center for Regulatory Studies, 2006. 132 p.

IMPLICATIONS OF POSSIBLE ERRORS IN BANK CAPITAL REGULATING

Irina N. YUDINA

Financial University under Government of Russian Federation, Barnaul Branch, Barnaul, Altai Krai, Russian Federation
ijudina@yandex.ru

Article history:

Received 2 March 2015

Accepted 28 April 2015

Abstract

Importance The article overviews ideological controversies between financial regulation approaches on the basis of the concepts of *economism* and *free-market focusing*.

Objectives The research aims at demonstrating how tightened capital requirements for commercial banks, as adopted globally and nationally, can manage risks and concurrently generate them.

Methods Using a comparative analysis of adopted agreements, from Basel I to Basel III, and analysis of the banking capital evaluation rules of the USA, I state that indeliberate errors in regulation may cause significant implications and consequences, like system financial crises.

Conclusions and Relevance The article emphasizes weaknesses in evaluation of banking capital standards and rating systems used for capital models as per Basel Accords. It might cause a number of errors in banking, thus accumulating extensive risks of credit portfolio. The errors are reviewed, considering the last financial crisis of 2008–2009. Politicians and economists are facing a real challenge in answering who should develop rules for market agents, if not professional experts. Regulatory errors may result in irreparable damage and lead to system financial crises.

Keywords: Basel Accords, risk assessment, procyclicality effect, market discipline, moral hazard

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. *Aktual'nye problemy ekonomiki, politiki i prava* [Actual issues of economics, politics and law]. Murmansk, Murmansk Academy of Economics and Management Publ., 2010, 261 p.
2. Galyaeva L.E. Institutsional'no-organizatsionnye aspekty regulirovaniya dostatochnosti kapitala banka [Institutional and organizational aspects of regulating the Bank's capital adequacy]. *Ekonomika: teoriya i praktika = Economics: Theory and Practice*, 2011, no. 1, pp. 34–41.
3. Zotov A.N. Problemy funktsionirovaniya bankov v usloviyakh krizisa [Issues of banks' operations during the crisis]. *Bankovskie uslugi = Banking Services*, 2010, no. 1, pp. 20–24.
4. Koshel' N.V. Formirovanie i upravlenie bankovskim kapitalom [Formation and management of the banking capital]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2010, no. 4, pp. 54–59.
5. Leonov M.V. Regulirovanie minimal'nogo razmera sobstvennogo kapitala kommercheskikh bankov v Rossii: problemy metodologii i praktiki [Regulating the minimum equity of commercial banks in Russia: methodological and practical issues]. *Teoreticheskaya ekonomika = Theoretical Economy*, 2015, no. 1, pp. 36–48.
6. Matovnikov M.Yu. Novatsii v regulirovanii: zlo ili blago? [Innovation in regulation: good or evil?]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2012, no. 5, pp. 30–34.
7. Ol'khova R.G. Bazel'skoe soglasenie po kapitalu: evolyutsiya i sovremennye trebovaniya [The Basel Accord on capital: the evolution and current requirements]. *Finansy, den'gi, investitsii = Finances, Money, Investments*, 2011, no. 3, pp. 3–10.
8. Simanovskii A.Yu. Perspektivy bankovskogo regulirovaniya: otdel'nye aspekty [Prospects of banking regulation: some aspects]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2009, no. 7, pp. 23–25.
9. Tarasenko O.A., Khomenko E.G. *Bankovskaya sistema Rossiiskoi Federatsii i ee antikrizisnoe regulirovanie* [The banking system of the Russian Federation and its crisis management]. Moscow, Norma Publ., 2009, 304 p.

10. Amato J., Furfine C. Are Credit Ratings Procyclical? *BIS Working Papers*, 2003, no. 129. Available at: <http://www.bis.org/publ/work129.pdf>.
11. Brereton N. Data Show Big Exposure for Banks in Euro Zone. *The Wall Street Journal*, 2010. Available at: <http://www.wsj.com/articles/SB10001424052748703389004575304661402558720>. (accessed 14.06.2010)
12. Benink H., Danielsson J., Jonsson A. On the Role of Regulatory Banking Capital. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 2008, vol. 17, iss. 1, pp. 85–96.
13. Cotter R.V. Capital Ratios and Capital Adequacy. *National Banking Review*, 1966, no. 3, pp. 34–46.
14. Danielsson J., Embrechts P., Goodhart C., Keating C., Muennich F., Renault O., Shin H.S. An Academic Response to Basel II. *LSE Financial Markets Group Special Paper*, 2001, no. 130. Available at: <http://www.bis.org/bcbs/ca/fmg.pdf>.
15. Evans A.J., Friedman J. ‘Search’ vs. ‘Browse’: A Theory of Error Grounded in Radical (Not Rational) Ignorance. *Critical Review*, 2011, vol. 23, iss. 1-2, pp. 73–104.
16. The First Fifty Years: A History of the FDIC, 1933–1983. Washington, FDIC, 1984. Available at: <https://www.fdic.gov/bank/analytical/firstfifty>.
17. Stiglitz J.E. The Anatomy of a Murder: Who Killed the American Economy? *Critical Review*, 2009, vol. 21, iss. 2-3, pp. 329–339.
18. Stiglitz J.E. The Non-Existent Hand. *London Review of Books*, 2010, vol. 32, no. 8, pp. 17–18.
19. Stiglitz J.E. *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*. New York, Norton, 2010, 480 p.
20. Winston C. *Government Failure vs. Market Failure*. Washington, AEI Brookings Joint Center for Regulatory Studies, 2006, 132 p.