

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ УПОРЯДОЧЕНИЯ ПРОЦЕССА СОКРАЩЕНИЯ ДОЛИ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Резюме. Досліджено проблему скорочення частки позичкових коштів, обумовлену нестачею капіталу, зниженням і нестабільністю вартісної оцінки активів і неефективністю роботи ринків фінансування та введення механізмів регулювання кредитних ресурсів.

The summary. The problem of reduction of the part of lending facilities is explored, conditioned by lack of capital, by reduction of instability of cost's estimation assets and not effect work of financing market, introduction of mechanism of the regulation of the credit sources.

Ключові слова: фінансові ринки, вартісна оцінка активів, кредитні ресурси, фінансова система, позичкові кошти.

Проблема исследования. В условиях, когда финансовые рынки во всем мире подвергаются все более сильным потрясениям, для восстановления доверия к глобальной финансовой системе потребуются согласованные в международном масштабе решительные меры политики. Если такие меры не будут приняты, может начаться период, на протяжении которого продолжающийся процесс сокращения доли заемных средств будет становиться все более беспорядочным и приводит к все более существенным потерям для реальной экономики. Необходимо, в частности, улучшить ситуацию в плане доступности финансирования, его стоимости и сроков с целью стабилизации балансов; обеспечить пополнение капитала и поддержать проблемные активы.

Введение. Доверие к глобальным финансовым учреждениям и рынкам сильно пошатнулось. Факторы, угрожающие системной стабильности, стали очевидными в сентябре 2008 года, когда несколько важнейших организаций обанкротились или оказались на грани банкротства. Как было отмечено в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2008 года, напряженность, которую испытывает глобальная финансовая система, по всей вероятности, еще больше замедлит глобальный рост и помешает его возобновлению. Помимо этого, одной из серьезных угроз является риск более неблагоприятного цикла негативной обратной связи между финансовой системой и экономикой в более широком плане. Сочетание таких факторов, как рост убытков, снижение цен на активы и углубление экономического спада вызвало серьезную озабоченность относительно жизнеспособности все более широкого сегмента финансовой системы [7, с.32]. Происходящий в настоящее время процесс сокращения доли заемных средств ускорился и стал беспорядочным, что отображается в резком снижении цен на акции финансовых организаций, повышением стоимости финансирования и затрат, связанных с защитой от дефолта, а также падением цен на активы. Одним из результатов были внезапные банкротства организаций, когда рынки потеряли желание (или способность) предоставлять капитал и финансирование или приобретать активы. Разрозненные попытки преодолеть напряженность с ликвидностью и решить проблемы организаций, испытывающих финансовые трудности, не позволили восстановить доверие участников рынка, поскольку эти меры не могли решить широко распространившиеся глубинные проблемы. Усилившаяся обеспокоенность относительно риска невыполнения контрагентами своих обязательств создала почти тупиковую ситуацию на глобальных финансовых рынках.

В сложившейся ситуации необходимо применение более комплексного подхода к политике финансовой стабильности. В настоящее время восстановлению финансовой стабильности способствовало бы публично объявленное твердое намерение властей пострадавших от кризиса стран решать проблемы совместными усилиями на последовательной и комплексной основе. Хотя конкретные меры в разных странах неизбежно будут различными, опыт предыдущих кризисов свидетельствует о том, что определяя масштабы и направленность мер, способных сформировать основу для восстановления доверия в этих чрезвычайных обстоятельствах, можно руководствоваться нижеизложенными принципами:

- Принимать меры, направленные на решение основных задач, обусловленных напряженностью в связи с сокращением доли заемных средств. В частности, необходимо улучшить ситуацию в плане доступности финансирования, его стоимости и сроков с целью стабилизации балансов; обеспечить пополнение капитала для поддержки жизнеспособных организаций, имеющих надежную основу, но в настоящее время не имеющих возможности предоставлять кредиты в достаточном объеме; и поддерживать проблемные активы, используя балансы государственного сектора для содействия упорядоченному сокращению доли заемных средств. Применяя существующие или новые правила, властям следует избегать обострения проциклических эффектов. Цели принятия этих мер должны быть четкими, а порядок работы – прозрачным.

- Меры, направленные на стабилизацию глобальной финансовой системы во всех странах должны приниматься целенаправленно, последовательно в комплексе, с тем, чтобы обеспечить максимальное воздействие этих мер в целом, в то же время избегать их неблагоприятного воздействия на отдельные страны.

- Обеспечить быстрое принятие мер на выявление факторов напряженности. Для этого необходимы высокая степень координации действий в рамках каждой отдельно взятой страны, а во многих случаях и между странами и различным категориями государственных органов.

- Обеспечить гарантии того, что государственное вмешательство в чрезвычайных ситуациях носит временный характер, а интересы налогоплательщиков защищены. Подотчетность государства за свои действия имеет большое значение для всех заинтересованных сторон. Механизмы вмешательства должны сводить к минимуму моральный риск и в то же время учитывать критический характер ситуации и явную необходимость в государственной поддержке [1, с.12].

- Преследовать среднесрочную цель укрепления стабильности, повышения конкурентоспособности и эффективности финансовой системы. Достижение этой цели требует как упорядоченной ликвидации нежизнеспособных финансовых организаций, так и укрепления основ международной макрофинансовой стабильности, что призвано способствовать повышению эффективности надзора и регулирования на национальном и глобальном уровнях, а также механизмов укрепления рыночной дисциплины. Необходимо укрепить рынки финансирования и секьюритизации, имеющие решающее значение для установления ставок по кредитным ресурсам и посредничества при предоставлении кредитов, в том числе путем снижения риска невыполнения обязательств контрагентами при помощи централизованных клиринговых организаций.

Целью исследования является изучение вышеизложенных принципов, руководствуясь которыми, необходимо принять конкретные меры с целью решения трех взаимосвязанных проблем, обусловленных сокращением доли заемных средств, которыми являются нехватка капитала, снижение и нестабильность стоимостной оценки активов и нарушение нормальной работы рынков финансирования.

Результаты исследования. Для того чтобы обеспечить продолжение роста частного кредитования, даже умеренными темпами, при одновременном повышении коэффициентов достаточности капитала банков в ближайшие несколько лет ведущим глобальным банкам потребуется около 675 млрд долл. США в виде дополнительного капитала, что было указано в «Докладе по вопросам глобальной финансовой стабильности» [5]. В этой связи можно рассмотреть возможность принятия следующих нескольких мер.

- Поскольку в настоящее время многим финансовым организациям становится все труднее мобилизовать частный капитал, властям может потребоваться пополнить капитал в жизнеспособных организациях. Хотя это можно сделать многими способами, предпочтительно, чтобы этот механизм приносил определенную выгоду налогоплательщику и стимулировал существующих и новых частных акционеров к предоставлению нового капитала.

- Какой бы потенциально трудной ни была упорядоченная ликвидация нежизнеспособных банков, она продемонстрировала бы твердую решимость властей обеспечить создание конкурентоспособной банковской системы, располагающей достаточным капиталом.

По мере того как структуры частного сектора избавляют свои балансы от активов с целью сокращения доли заемных средств, использование балансов государственного сектора

Фінансово-кредитне забезпечення діяльності господарюючих суб'єктів

может помочь предотвратить «ликвидации по сниженным ценам», которые грозят уменьшением банковского капитала.

- Странам, в которых банки имеют крупные открытые позиции по секьюритизированным или проблемным активам, стоит подумать об использовании механизмов, при помощи которых государство приобретает такие активы или обеспечивает их долгосрочное финансирование. Благодаря этому ситуация для балансов должна стать более определенной. Создание компании по управлению активами обеспечит основу для большей юридической определенности и подотчетности.

- Если допустить более субъективный подход к применению правил переоценки на основе текущих рыночных цен, можно избежать растущих потребностей в капитале, ослабив давление, заставляющее оценивать стоимость ценных бумаг по заниженным ценам для быстрой распродажи [3, с.324]. Применение такого подхода, основанного на субъективных оценках, должно подлежать тщательному контролю и сопровождаться надлежащим раскрытием информации во избежание подрыва доверия к балансам существующих организаций.

Финансовые организации, полагающиеся в основном на оптовое финансирование, особенно на международных рынках, подвергаются весьма серьезным и усиливающимся рискам рефинансирования. Поэтому центральные банки стараются найти дополнительные варианты срочного финансирования для удовлетворения потребностей организаций в финансовых ресурсах. Изложенные выше меры, призванные повысить уровень капитала и поддержать стоимостные оценки активов, а также меры, уже принятые с целью повышения уровня ликвидности, должны обеспечить необходимую поддержку рынков, способствуя их надлежащему функционированию и восстановлению доверия к ним. Дальнейшие успехи в плане снижения рисков невыполнения обязательств контрагентами, в том числе в плане создания централизованных механизмов клиринга и расчетов, также будут способствовать улучшению ситуации. Однако опыт прошлых кризисов свидетельствует о том, что в некоторых обстоятельствах могут потребоваться дополнительные меры. В чрезвычайных обстоятельствах может потребоваться следующее:

- Обычные лимиты страхования депозитов индивидуальных вкладчиков можно повысить. Однако повышение лимитов страхования депозитов или, в случае дальнейшего ухудшения ситуации, использование всеобщей гарантии следует рассматривать исключительно в качестве временной и чрезвычайной меры, которую разным странам лучше всего принимать скоординировано.

- Гарантии могут покрывать приоритетные и субординированные долговые обязательства в течение определенного периода времени. В идеальном варианте эти виды гарантий должны предусматривать определенные затраты для получающих их организаций, такие как плата за пользование, прохождение теста на пригодность или обеспечение соответствия другим критериям [4, с.26-31].

В то время как эти меры представляют собой общий подход, некоторые конкретные меры уже принимаются различными государственными органами, и налицо обнадеживающие признаки того, что рассматривается возможность принятия дополнительных мер. Среди других положительных факторов следует отметить решимость и твердое намерение властей действовать решительно и целенаправленно, значительные корректировки балансов, которые уже проводятся, и готовность к пересмотру глобальной основы регулирования. Это открывает возможности для введения механизмов, позволяющих обеспечить большее соответствие между регулированием и стимулами в различных юрисдикциях в среднесрочной перспективе.

Для восстановления финансовой стабильности и придания процессу сокращения доли заемных средств более упорядоченного характера во избежание существенного сокращения объема кредитования потребуются государственные ресурсы. Наиболее значительным риском остается активизация цикла негативной обратной связи между финансовой системой и реальной экономикой.

Ввиду того, что Соединенные Штаты остаются эпицентром финансового кризиса, что отображается в продолжении снижения активности на рынке жилья США и более общем замедлении роста экономики входят в число причин того, что ситуация с ссудами ухудшается: число случаев непогашения в срок первоклассных ипотечных кредитов и ссуд под

коммерческую недвижимость, а также коммерческих и потребительских кредитов растет. Поскольку коэффициенты дефолта еще не достигли своих пиковых значений, а также учитывая недавнее ухудшение ситуации на рынке, объявленные убытки по кредитам и секьюритизированным активам США, вероятно, еще увеличатся, примерно до 1,4 трлн долл. США, что значительно выше оценки в апрельском выпуске ДГФС 2008 года [2]. При том, что снижение экономической конъюнктуры приобретает все более широкие масштабы, финансовые организации будут все чаще нести убытки, в том числе по неамериканским активам. В некоторых европейских странах эти трудности также усугубляются ослаблением местных рынков жилья.

Финансовые организации привлекали капитал для укрепления своих балансов, и вначале эти усилия были успешными, но возможности для дальнейшей эмиссии, вероятно, будут более ограниченными и дорогостоящими из-за ослабления уверенности в базовой стабильности организаций. В связи с этим, возможно сокращение доли заемных средств в банковской сфере будет происходить по целому ряду направлений: оно потребует продажи активов, более медленного наращивания новых активов и радикальных изменений в моделях банковской деятельности ввиду практически полного исчезновения многих прежних источников доходов. Аналогичный процесс сокращения доли заемных средств идет во многих небанковских организациях, таких как хеджевые фонды, чьи возможности для использования финансирования при помощи гарантийного счета и частных рынков РЕПО для создания позиций со значительной долей заемных средств резко сократились. [7, с.123] Напряженность на рынках финансирования привела к тому, что участилось изъятие средств из паевых инвестиционных фондов денежного рынка, и повысился риск пролонгации для корпоративных заемщиков и сокращается количество инвестиционных банков с финансового рынка США.

Чтобы у финансовых организаций появилось больше возможностей для поддержания экономического подъема, большинство участников рынка, рейтинговых агентств и органов регулирования согласны с тем, что резервы капитала должны стать выше, чем предполагалось раньше. Кроме того, они должны быть основаны на перспективном анализе риска, а не на механическом применении нормативных коэффициентов. Если переход к постоянно более высоким нормам капитала будет предусмотрен в обязательном порядке, он должен осуществляться поэтапно, так, чтобы достижение этих норм не усиливало происходящий циклический спад.

Необходимо будет найти новые бизнес-модели, и в обозримом будущем фирмам придется действовать, используя меньшую долю заемных средств.

Формирующиеся рынки оставались достаточно устойчивыми к глобальным финансовым потрясениям, в последнее время они подвергаются все более сильному давлению. Стоимость и доступность финансирования стали представлять собой более сложную проблему, и фондовые рынки подверглись резкой корректировке, хотя и с повышенных уровней. Отток капитала активизировался, что привело к снижению уровня международной, а в некоторых случаях и внутренней ликвидности. Заемщики и финансовые организации на формирующихся рынках окажутся в более трудных макроэкономических условиях. Директивные органы также столкнутся с проблемами, поскольку глобальный экономический рост замедляется, а запаздывающее воздействие на инфляцию в странах продолжается — причем все это происходит на фоне снижения доверия к рынкам и замедления притока средств на эти рынки. Существует серьезный риск того, что такое стечение обстоятельств может ускорить наступление спада в цикле внутреннего кредита в некоторых странах с формирующимся рынком. Основными элементами, которые потребуются укрепить при поддержке со стороны органов регулирования и надзора, являются следующие:

1) Поддержание упорядоченного процесса сокращения доли заемных средств. Финансовые организации должны, во-первых, сосредоточить внимание на укреплении своих балансов — предпочтительно путем привлечения нового капитала, а не продажи активов, и, во-вторых, обеспечивать наличие адекватных источников финансирования в соответствии со своей бизнес-моделью.

2) Укрепление систем управления риском. В рамках общего повышения эффективности управления риском фирмы должны стремиться формировать пакеты оплаты труда таким образом, чтобы вознаграждать за прибыль с учетом риска, используя более обоснованную

Фінансово-кредитне забезпечення діяльності господарюючих суб'єктів

практику управління ризиком и уделяя больше внимания долгосрочному компоненту оплаты труда.

3) Совершенствование методов стоимостной оценки и представления отчетности. Введение новых принципов раскрытия информации и частое обновление систем стоимостной оценки активов снизит неопределенность и станут важными шагами, которые могут помочь обеспечить наличие информации о состоянии контрагентов.

4) Разработка более качественных механизмов клиринга и расчетов для внебиржевых продуктов. Усилия частного сектора по созданию клиринговых и расчетных механизмов для снижения риска невыполнения обязательств контрагентами должны продолжаться без задержек, особенно в отношении быстро растущего рынка свопов кредитного дефолта, где в настоящее время необходимо срочно решить вопросы, касающиеся расчетов. Целесообразно было бы ввести более высокую плату за капитал с учетом риска невыполнения обязательств контрагентами, и в настоящее время этот вопрос рассматривается различными органами регулирования.

5) Улучшение инфраструктуры рынков финансирования. В частности, более широкая выборка банков и котировок, включающая также небанковские источники необеспеченного срочного финансирования, а также опубликование агрегированных данных об объемах операций, способствовала бы повышению доверия к этим контрольным ставкам.

6) Официальным органам следует уделять больше внимания кредитным рискам и рискам ликвидности. Поскольку широкие межбанковские спреды были обусловлены в основном рисками банковских трудностей (включающими как кредитные риски, так и риски ликвидности), маловероятно, что все более облегченный доступ к получению экстренной ликвидности от центральных банков сможет ослабить продолжающуюся напряженность на рынке межбанковского финансирования. Государственным органам необходимо продолжать принимать меры в отношении рисков невыполнения обязательств контрагентами, поскольку частным организациям все труднее и труднее это делать.

7) Ограничение косвенной поддержки денежным рынкам. Следует тщательно проработать кредитные механизмы центральных банков, направленные на восстановление функций межбанковских рынков по передаче воздействия денежно-кредитной политики. Они должны стимулировать участников рынка к тому, чтобы начать проводить операции между собой и, таким образом, создать возможность для упорядоченного прекращения участия центрального банка. Внесение Европейским центральным банком изменений в его политику в отношении залогового обеспечения, начиная со следующего года, является одним из шагов в этом направлении.

8) Поощрение сотрудничества и связи между центральными банками. В частности, ведущие центральные банки отреагировали на последний виток напряженности с ликвидностью, предприняв совместные действия, направленные на удовлетворение потребностей в валютном финансировании. Регулярные сообщения центральных банков об их действиях и основаниях для этих действий могут способствовать уменьшению неопределенности. Продолжающаяся конвергенция их операционных процедур также будет способствовать достижению этой цели.

Таким образом, результаты проведенного исследования приводят к следующим **выводам:**

- Необходимо увеличение резервов капитала и резервов покрытия возможных убытков по ссудам. Поддержание упорядоченного механизма сокращения доли заемных средств.
- Представление информации о стоимостных оценках и совершенствование методов стоимостной оценки активов.
- Укрепление системы управления риском, особенно, кредитным и риском ликвидности так, что даст больше возможностей регулировать процессы глобальной финансовой системы.

Использованная литература

1. Аникин А.В. История финансовых потрясений. От Джона Ло до Сергея Кириенко / А.В. Аникин. – М.: ЗАО «Олимп - Бизнес», 2000. – 384 с.
2. Банковские риски: оценка управление, контроль // Веб-страница «Управление рисками в России». – <http://www.risk-manage.ru/research/bank/>.

3. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов/ А. Дамодаран. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
4. Регулирование капитала // Веб-страница «Bank for International Settlements», - <http://www.bis.org>.
4. Роше Ж. – Ш. – Почему так много банковских кризисов? / Роше Ж. – Ш.// Проблемы теории и практики управления. – 2005. - №2. – С. 26-31.
5. Укрепление основ международной макрофинансовой стабильности // Веб-страница «Международный валютный фонд», - <http://www.imf.org>.
6. Перспективы развития мировой экономики, 2008 г., октябрь. С. 14-19
7. Моисеев А.А. Международные финансовые организации: правовые аспекты деятельности/ А.А. Моисеев. - М., 2003. –236 с.
8. Мировая экономика: Глобальные тенденции за 100 лет / Под ред. И.С. Королёва. - Москва Юристь, 2003. -320с.