

Корни банковских проблем

Чтобы предотвратить повторение кризисов, надо взяться за решение проблемы в корне. Банки — особый бизнес. Это всегда признавалось в виде особых систем регулирования и корпоративного управления, действующих в банковском секторе.

Слова «банк» и «банкрот», имеющие общее происхождение, возникли еще в XIII веке. Тогда банкиры банкротили банки. В XXI веке они продолжают делать то же самое. Но теперь среди их жертв уже не только банки. Только в Англии и Уэльсе более полумиллиона человек и около 100 тыс. компаний стали банкротами с 2007 года. А на международном уровне эта судьба ждет все большее число суверенных государств.

Как видно, риски банковского сектора имеют огромное влияние на общество. Однако выгоды, которые получает этот сектор, достаются очень ограниченному кругу лиц. За последнее столетие данный дисбаланс в распределении убытков и прибылей только вырос.

Банки — особый бизнес. Это всегда признавалось в виде особых систем регулирования и корпоративного управления, действующих в банковском секторе. И одним из следствий этого регулирования в течение последних двух столетий стало распределение убытков в пользу общества, а прибылей — в пользу акционеров и менеджмента.

Эволюция регулирования отрасли происходила по очень весомым причинам. И виновных в нынешнем результате нет. Но результат таков: право собственности и контроль над банками принадлежит акционерам, чья доля в общей сумме активов банков ничтожна. При этом акционеры, как правило, заинтересованы в рискованной банковской политике, в максимизации своих доходов вопреки интересам остального общества. Только в банковском секторе эта разница интересов сложилась столь некомфортным образом.

И это требует фундаментальной реформы. После кризиса регуляторы сразу занялись реформами, сделав шаг в правильном направлении. Но для того, чтобы предотвратить повторение кризисов, надо взяться за решение проблемы в корне.

Можно назвать четыре ключевые силы, которые в течение последнего столетия сформировали стимулы для слишком рискованной банковской политики, выше оптимального для общества уровня.

Во-первых, ослабление дисциплины акционеров. В первой половине XIX века управление банками было относительно простым. В Великобритании существовало около 500 банков, большинство в форме партнерств с неограниченной ответственностью. Доля акционерного капитала достигала половины пассивов банка, а акционеры несли личную ответственность своим имуществом перед вкладчиками и клиентами. Это способствовало проведению очень осторожной кредитной политики.

Однако обстановка менялась. Развитым странам все острее требовался капитал для инвестиций в инфраструктуру, например в железные дороги. А

доступность кредитных ресурсов сильно ограничивалась возможностями небольшого числа членов банковских партнерств (не более шести человек).

Давление в пользу либерализации норм в банковском секторе нарастало. На место неограниченной ответственности пришла расширенная, а затем и ограниченная форма акционерного общества. Кроме того, банки укрупнялись. К 1913 году их число сократилось до 70, и старые нормы корпоративного управления — активное участие акционеров в операционном управлении банками — стали неприменимыми. В результате права собственности и оперативного контроля разделились. В 30-х годах банки оказались в собственности огромного, распыленного числа акционеров, голосующих анонимно. По мере того как дисциплина собственников все более ослабевала, аппетит банков к рискам все более возрастал.

Во-вторых, налоговая политика, которая стимулировала риски, поощряя долговое финансирование. С начала XX века выплаты процентов по кредитам стали исключаться из прибыли, что стимулировало рост кредитования.

В-третьих, не сработал естественный противовес опасностям перекредитования — осторожность кредиторов. В теории дисциплина кредиторов должна работать как часы — через рыночную оценку рисков. Но на деле этот механизм оказался абсолютно неэффективным, что стало очевидным во время недавнего финансового кризиса.

Почему так произошло? Потому что регуляторы за последние два столетия устранили стимулы для верной оценки рисков. Во-первых, центробанки предоставили гарантии ликвидности банковской системе, во-вторых, с 1934 года по всему миру распространилась практика создания систем государственного страхования вкладов. Одновременно появились гигантские финансовые институты, «слишком большие, чтобы рухнуть», существование которых правительства вынуждены поддерживать. В начале XX века активы трех крупнейших банков Великобритании составляли 7% ВВП страны, в начале XXI века — 200%.

В-четвертых, единственными получателями выгоды в банковском секторе оказались краткосрочные инвесторы и менеджмент. Нетрудно понять, почему выгодно быть краткосрочным инвестором. Покупая акции надолго, можно заработать, а можно и потерять. Продавая и покупая акции часто, можно зарабатывать и на росте, и на падении их стоимости. Эта логика нашла отражение в данных об акционерах банков. С 1998 года средний срок владения акциям американских и английских банков сократился с трех лет до трех месяцев. Требования краткосрочных инвесторов заставляют менеджмент вести более рискованную политику.

Все эти искажения требуют политического вмешательства, устранения стимулов для рискованных действий банкиров.

В первую очередь необходимо повышение уровня акционерного капитала банков. Это наиболее очевидное решение, и оно имеет три немедленных последствия. Акционерам придется больше вкладывать в банк, а не только получать от него. Сразу улучшается соотношение собственных и заемных

средств банка. Увеличивается способность банка самостоятельно справляться с убытками без участия государства.

По поводу необходимого минимального размера акционерного капитала банков идут дебаты. Согласно так называемым правилам «Базель-3» в течение десяти лет доля акционерного капитала в активах банков должна вырасти в пять раз — с 2 до 10%. Это существенный рост, но достаточен ли он? Самый простой способ проверки — позволят ли эти правила избежать повторения кризиса. Как показывают расчеты, с новыми правилами неожиданная потеря стоимости 4% активов банка будет достаточной, чтобы объявить его неплатежеспособным. Еще меньше будет достаточно, чтобы он стал неликвидным.

На мой взгляд, «Базель-3» хорошее начало, но в среднесрочной перспективе необходимо повышение требований к капиталу. Против выступают те, кто говорит, что «акционерный капитал дорог». На их стороне два неопровержимых аргумента. Первый — налоги. Другой — госсубсидии. Это хороший аргумент для тех, кто пользуется налоговыми льготами и субсидиями. На самом же деле речь идет об ошибках регулятора, который стимулирует своей политикой более рискованные действия банкиров. Получается, что ошибки регулирования становятся аргументом в пользу ошибочного же регулирования.

Есть два способа, чтобы выровнять привлекательность долгового и акционерного финансирования, — отменить льготное налогообложение платежей по кредитам или ввести льготное налогообложение для операций с акциями. Или есть третий способ — сделать и то и другое. В этом случае акционерный капитал получит явное преимущество.

В XIX веке политика поощрения инвестиций в долг, например через налоговые стимулы, была разумной стратегией роста. Но спустя столетие ситуация стала противоположной. Сегодняшний уровень задолженностей — и государственных, и частных — таков, что он уже мешает экономическому росту. Никогда еще в истории не было лучшего момента, чтобы заняться пересмотром фискальных подходов.

Никакое повышение требований к размеру акционерного капитала банков не устранит нынешнюю асимметрию в управлении банками в пользу акционеров. Есть даже мнение, что повышение капитала, наоборот, только повысит аппетит акционеров к более рискованной политике. Поэтому необходимы дополнительные меры. Например, появление новых финансовых инструментов, которые позволят конвертировать долг в акционерный капитал. В случае такой конвертации менеджмент может потерять работу, а доли нынешних акционеров будут размыты, что побудит их осторожнее относиться к рискам.

Еще одна мера — предоставление права голоса при принятии решений не только акционерам, но и кредиторам банка. В этом случае контроль над банком будут осуществлять не только те, на чью долю приходится около 2% его активов, а все владельцы его пассивов. Кроме того, банкирам следует отказаться от показателя рентабельности акционерного капитала (ROE) в

качестве главного мерила их эффективности в пользу показателя рентабельности активов (ROA).

Шаг, казалось бы, несложный, зато с большими последствиями. Представьте себе, что президенты семи крупнейших банков США договорились бы в 1989 году привязать свои премии не к ROE, а к ROA. К 2007 году их вознаграждение не выросло бы в десять раз, как это произошло в реальности. Вместо \$26 млн они получили бы \$3,4 млн, и их годовой доход превысил бы среднеамериканский не в 500 раз, а всего лишь в 68.

Энди Халдейн, исполнительный директор по финансовой стабильности Банка Англии, член Базельского комитета.

Оригинал статьи опубликован на сайте Банка Англии