
ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ И ВОПРОСЫ ЭФФЕКТИВНОСТИ КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

А.Л. Манукян

Последние годы прошлого столетия и начало нового ознаменовались значительными переменами на финансовых рынках. В числе прочих – беспрецедентное развитие информационных технологий, продолжающаяся либерализация банковского законодательства и регулирования навсегда изменили финансовый «ландшафт». Более того, исследования показывают, что перемены теми же темпами будут продолжаться и в ближайшем будущем.

Необходимость финансового надзора

Главной целью в деятельности финансовых посредников, а именно: финансового посредничества, является получение прибыли, как и для всех хозяйствующих субъектов. Однако в отличие от прочих хозяйствующих субъектов определяющий фактор в деятельности финансового посредника заключается в привлечении средств (сбережений) населения. Первой и главной предпосылкой в деле привлечения средств являются рейтинг и репутация финансового учреждения на рынке.

Будучи организациями, преследующими прибыль, финансовые посредники, естественно, стремятся использовать привлеченные средства с эффективностью, обеспечивая их максимальную прибыльность, тем самым отодвигая на второй план проблемы надежности. Рассмотрение вопроса с обратной точки зрения делает очевидным, что вкладчики в первую очередь заинтересованы в обеспечении надежности собственных средств и лишь затем – в их вероятном умножении (получении прибыли). Выплачиваемые по вкладам и депозитам проценты формируют «цену доверия» к финансовому учреждению со стороны общественности или компенсацию за риск вкладчика.

«Цена доверия» наиболее высока в странах переходного периода, так как процесс преодоления экономических трудностей переходного периода требует много времени. Учитывая, что репутация финансового учреждения формируется доверием вкладчиков, а само доверие обусловлено гарантиями надежности вкладов, можно заключить, что

основным залогом устойчивого развития финансового посредничества является обеспечение гибкости и безопасности деятельности финансовых учреждений.

Иначе говоря, вследствие своего решающего значения в деле развития финансовой системы страны и в целом экономики финансовое посредничество должно находиться под специальным контролем со стороны общества (государства).

Во-первых потому, что финансовые учреждения являются главным хранилищем ликвидных фондов общества. Надежность и доступность этих фондов являются главными гарантиями устойчивости, эффективности и работоспособности финансовой системы.

Во-вторых, главная задача финансовых учреждений – рациональное распределение сбережений как единственного источника необходимых для развития экономики ресурсов.

В-третьих, с точки зрения кредитно-денежной политики государства коммерческие банки являются основным связующим звеном между банковской системой и экономикой. Только стабильная, гибкая и удобная банковская система может обеспечить эффективность применения инструментов кредитно-денежной политики для финансовой системы и экономики.

В-четвертых, коммерческие банки – главные имплементаторы финансового посредничества – являются основой национальной платежной системы. Надежная и эффективная платежная система – важнейшая составляющая развитой экономики. В то же время любые сбои в платежной системе чреваты непредсказуемыми последствиями для современной финансовой и деловой систем.

Вследствие этих и многих других причин финансовое посредничество во всем мире подлежит контролю в более высокой степени, чем другие сферы предпринимательской деятельности. Прогнозирование тенденций экономического развития, национальная концепция финансового посредничества, сформированная с учетом специфических особенностей государства,

должны быть составной частью теории развития, которая в свою очередь должна лежать в основе стратегии развития общества и государственной экономической политики.

В то же время финансовые учреждения должны находиться под специальным патронажем государства (общества). В частности, центральный банк является кредитором последней инстанции для коммерческих банков, защищая последних от временных проблем, связанных с ликвидностью.

Таким образом, основная цель государственной политики по отношению к финансовым учреждениям заключается в обеспечении стабильности и безопасности финансовой системы в целом. С более обобщенной точки зрения финансовый надзор можно представить как систему превентивных и регулирующих мероприятий, направленную на обеспечение стабильности и гибкости финансовой системы, которая в рамках действующего законодательства разрабатывает, устанавливает и применяет критерии оценки и лицензирования, нормативные показатели; посредством мониторинга, инспекции, количественных и качественных анализов и санкций контролирует их соблюдение со стороны финансовых посредников, а в случае чрезвычайных ситуаций – разрабатывает и осуществляет комплексные антикризисные программы. Хотя формы и методы финансового контроля в разных странах довольно различны и отражают особенности экономической развитости данной страны, его задачи и цели едины для всех стран. Таковыми являются:

Первое – гарантия доверия со стороны общественности к финансовой системе.

Второе – соблюдение интересов вкладчиков. Так как единственной гарантией этого является стабильность, ликвидность и безопасность финансового учреждения, то, следовательно, одной из основных целей надзора должно быть стимулирование развития здорового, устойчивого и ликвидного финансового посредничества.

Третье – стимулирование развития эффективного и конкурентоспособного финансового посредничества, способного предоставлять обществу высококачественные финансовые услуги. Иначе, говоря, задача регулирования в этой сфере – содействие развитию свободной конкуренции, предотвращение проявлений монопольного и олигопольного поведения на рынке и ограничений конкуренции.

Четвертое – гармонизация законодательством и нормативной базой финансового

регулирования. Например, в Соединенных Штатах это является действительно сложной задачей в условиях многочисленных законов, которые регулируют практически все сферы деятельности финансовых учреждений – от требований достаточности капитала и ограничений по распределению дивидендов до соблюдения интересов клиентов и регулирования вопросов занятости и безработицы.

Исходя из вышесказанного, можно однозначно утверждать, что эффективность финансового посредничества обуславливается эффективностью финансового надзора.

Формы организации финансового надзора

Рассмотрение основного вопроса по организации финансового регулирования и контроля требует комплексного подхода с точки зрения прояснения таких проблем, как:

- 1) характер финансового надзора (государственный (общественный) или частный);
- 2) организационная структура надзора (единый орган или сообщество независимых органов);
- 3) характер регулирования (институциональный или функциональный);
- 4) характер осуществления надзорных функций (независимый или политически направленный).

Более того, если надзор финансовых учреждений осуществляется со стороны центрального банка, то в этом случае появляется еще одна немаловажная проблема: как совмещать ответственность за проведение кредитно-денежной политики и контрольные функции? Иначе, говоря, как достичь применения единой системы кредитно-денежной устойчивости и гибкого контроля?

Частный контроль основан исключительно на рыночной дисциплине и правилах, установленных финансовыми учреждениями (саморегулируемая система), за исключением всевозможного вмешательства со стороны государства (общества).

Государственный надзор может осуществляться тремя различными способами:

- прямой контроль со стороны министерства финансов;
- непосредственный контроль со стороны входящего в состав правительства (или контролируемого правительством иным способом) центрального банка (контрольного управления);
- прямой контроль со стороны независимого от правительства центрального банка (контрольного управления).

Организационную структуру контроля необходимо рассматривать в двух различных аспектах: распределение одной и той же операции между различными органами и распределение различных операций между различными органами. Например, в Соединенных Штатах за осуществление банковского надзора в целом ответственны как федеральные, так и региональные власти. Во втором случае создаются различные службы, которые специализируются в разных сферах финансово-кредитной деятельности – коммерческие банки, страховые компании и т.п. Рассмотрение этой задачи напрямую относится к основному вопросу – экономической эффективности. Рынки развиваются быстрыми темпами, демонстрируя постоянно углубляющиеся тенденции интернационализации, взаимосвязанности и тесной кооперации. В то же время надзор продолжает функционировать раздельно.

В последнее время банки все более активно вовлекаются в операции с ценными бумагами и в сферу деятельности страховых компаний, а страховые и инвестиционные организации, кредитные объединения прямо или косвенно принимают в пользование элементы исконно банковской деятельности. Даже в том случае, когда сближение отдельных секторов финансового рынка не столь очевидно с первого взгляда, все равно риски, характерные для одного сектора, имеют определенное воздействие на надежность остальных. В этом случае осложняется институциональный контроль над деятельностью отдельно взятой финансовой организации. Активизирующийся процесс разветвления финансовых посредников и постоянная конкуренция на рынке финансово-кредитной индустрии подталкивают к осуществлению консолидированного контроля по принципам функционального регулирования.

Нельзя игнорировать и то обстоятельство, что финансово-кредитные учреждения по существу предоставляют одновременно гарантии ликвидности вкладчикам и услуги мониторинга – инвесторам. Последнее приводит к несоответствиям между ликвидными пассивами и низколиквидными активами. Подобная структура активов и пассивов в банках может формироваться, в частности, в условиях асимметричности информации. В случае кризиса ликвидности асимметричность той же информации ограничивает возможности банков в привлечении необходимых кредитных ресурсов. В результате банки

могут оказаться в состоянии неплатежеспособности или банкротства. В то же время поспешное «обналичивание» активов банка может дорого обойтись, ибо подобный подход неизбежно приведет к расторжению уже достигнутых договорных отношений (что, как правило, чревато невосполнимыми финансовыми потерями), как и способен спровоцировать панику на рынке, которая неизбежно породит системный кризис. Именно риск такого системного кризиса является сильнейшим классическим аргументом, который говорит в пользу разработки превентивных механизмов для защиты финансово-кредитных организаций от кризисов ликвидности.

Обычно кредитование в последней инстанции является прерогативой центральных банков, а страхование депозитов осуществляют, как правило, либо общественные организации, либо банковская система. А банковский надзор осуществляется центральными банками или же независимыми контрольными агентствами.

Институциональное распределение регулирующих функций чрезвычайно важно, ибо даже если задачи осуществляющих их структур четко определены и закреплены законодательно (обеспечивая гармонизацию их деятельности), в любом случае разница в побудительных мотивах деятельности и контрольных механизмах отдельных структур может привести к разногласиям между ними. Например, прерогатива ликвидации банков принадлежит центральному банку (как предусмотрено законодательством Республики Армения), но расходы, возникающие вследствие ликвидации банка, ложатся на агентство по страхованию депозитов. Более того, если операции по кредитованию в последней инстанции осуществляются центральным банком, то в случае ликвидации банка центральный банк не только получает право первоочередности по отношению к его вкладчикам, но и лишает агентство по страхованию депозитов возможности предоставления банкам краткосрочных кредитов с залоговым обеспечением при наличии временных проблем с ликвидностью.

Помимо конфликта интересов, в системе регулирования, включающей разнообразные структуры, как правило, возникает также и основной вопрос асимметричности информации. Так как сбор информации – процесс дорогостоящий, регулирующие органы, естественно, должны стремиться к использованию единых каналов информации. Однако

действительность подтверждает обратное. Почему? Ответ более чем очевиден: при наличии внутренних разногласий регулирующие органы не заинтересованы в предоставлении друг другу четко выверенной информации. С точки зрения осуществления единой эффективной государственной политики в сфере регулирования банковской деятельности придается большое значение ответственности за достоверность информации.

В последние годы опубликованы многочисленные исследования на предмет вышеизложенного. В исследованиях по кредитованию в последней инстанции основным предметом обсуждения является роль центрального банка. В обсуждениях по операциям страхования депозитов основное место занимают анализ «морального риска» и законодательные задачи справедливости оплаты услуг кредитора последней инстанции, а также вопросы защиты интересов вкладчиков. Наконец, в фокусе исследований финансового надзора находятся «психологические последствия» процедуры банкротства.

В опубликованных исследованиях отдельное внимание уделяется связям процессов ликвидации и «стоимости» страхования депозитов как и задачам взаимосодействия действий кредитора последней инстанции и стратегии страхования депозитов. Однако в этих исследованиях, как правило, не обсуждаются вопросы сотрудничества регулирующих органов. Предполагается, что все операции регулирования осуществляются совместно – со стороны одного агентства или систематизированно – со стороны нескольких органов. Более того, в исследованиях задач банковского надзора и страхования депозитов (в частности, в подтексте операций ликвидации банков) также обсуждается принцип совместного регулирования.

В отличие от упомянутых авторов Рафаэл Репулло, например, обсуждает принципы взаимодействия регулируемых органов, исследуя функцию кредитора последней инстанции в неполном договорном контексте. В своей модели автор исследует поведение банковского учреждения, переживающего кризис ликвидности и обращающегося за содействием к кредитору последней инстанции. В этой модели в качестве кредитора последней инстанции выступают как центральный банк, так и агентство по страхованию депозитов.

Контрольные функции и, следовательно, функции по сбору достоверной информации

относительно финансового состояния банка в этой модели закреплены за независимым агентством. Таким образом, каждый из упомянутых трех органов, наделенных полномочиями (частичными) регулирования, в своей части несет ответственность за расходы, связанные с ликвидацией банка, и лишь агентство по страхованию депозитов имеет дополнительные обязательства перед вкладчиками. Автор приходит к выводу, что центральный банк должен выступить в роли кредитора последней инстанции, если проблемы с ликвидностью банка невелики (т.е. невелики и объемы необходимого кредитования), в противном случае центральный банк должен делегировать эту функцию агентству по страхованию депозитов. Основным аргументом в пользу этого заключения является то, что, если орган регулирования не несет ответственности за все «расходы» вследствие банковских провалов, то в этом случае он склонен к чрезвычайно жестким мерам. С другой стороны, если орган регулирования единолично несет бремя расходов в процессе банкротства, то он склонен к чрезвычайной жесткости только в том случае, когда эти расходы значительны, в противном случае это приведет к менее жесткой позиции. Репулло затем свидетельствует, что если незначительные проблемы с ликвидностью в системе представляют собой частное явление, то в этом случае с целью избежания двойных расходов более предпочтительнее контрольные операции сохранить за центральным банком, но с условием, чтобы при крупномасштабном кризисе он делегировал эту прерогативу агентству по страхованию депозитов.

Согласно Закону Республики Армения «О банкротстве банков и кредитных организаций» в нашей стране «банк считается неплатежеспособным, если исчерпаны 50 или более процентов основного капитала, или он неспособен удовлетворить законные требования кредиторов, или оценка обобщенных показателей ниже установленных советом центрального банка норм оценки обобщенных показателей банков, или же банк периодически нарушает установленный законом норматив обязательного резервирования».

По нашему мнению, с более обобщенной точки зрения неликвидность банка в отличие от неплатежеспособности можно определить следующим образом: «Неликвидность банка в данный период времени означает невозможность перевода активов банка в наличные деньги без ценовых скидок».

Следовательно, неликвидность и неплатежеспособность – две различные стороны одного и того же явления: неликвидность возникает в случае отзыва пассивов банка (в виде срочных депозитов), а неплатежеспособность – в случае невозвращения банковских активов (кредитов).

Заключение

Таким образом, в условиях обостряющейся межотраслевой конкуренции финансового сектора актуальным и своевременным становится функциональный контроль, который в отличие от институционального контроля осуществляет банковский надзор по принципу разделения сфер предпринимательства.

Согласно предложенному американским экономистом Кеннетом Спонгом определению функциональный контроль – это система, где надзор за отдельными функциями осуществляется со стороны различных органов вне зависимости от формы распределения данных функций в структуре финансово-кредитной организации. В реальности это означает, что деятельность любой финансово-кредитной организации подлежит надзору со стороны ряда органов регулирования, т.е. в структуре финансово-кредитной организации различные функции должны быть разъединены.

В условиях развития финансовых рынков методы банковского надзора должны непрерывно совершенствоваться. В этом отношении формирование и развитие финансовых конгломератов, как и непрерывно углубляющееся сближение различных секторов финансового рынка, становятся вызовами для традиционных систем регулирования и надзора. В новых условиях финансовый надзор должен обеспечить максимальную прозрачность процедур и гибкость в выявлении кризисных тенденций в отдельных учреждениях и предотвращении кризисных ситуаций.

Последнее возможно обеспечить только при условии систематизации финансового контроля. Помимо вышеупомянутых задач, систематизация предоставляет максимальный выигрыш от эффекта масштаба: сокращение расходов на управленческий аппарат и сохранение инфраструктур. Сокращение расходов на внедрение информационных технологий, обеспечивает конкурентный нейтралитет (достигая единых правил игры в едином нормативном поле регулирования), как и максимально эффективное распределение собственных странам переходного периода скудных кадровых ресурсов.

В складывающейся ситуации наиболее эффективным методом надзора за деятельностью финансовых учреждений становится сопоставление принципов функционального и институционального контроля, или осуществление функционального (объединенного) контроля на институциональной основе. Это означает, что органы функционального контроля создаются как структурные подразделения внутри одной и той же контрольной службы, которая осуществляет комплексный институциональный контроль деятельности банков, холдинговых компаний, финансово-кредитных учреждений, страховых компаний и прочих финансовых организаций. При этом каждое такое подразделение включает в себя две субструктуры: регулирования и контроля. Структура лицензирования является общей для всех типов финансово-кредитных учреждений, включая банки.

Объединенный финансовый контроль будет содействовать финансовой стабильности государства, соблюдению интересов клиентов финансово-кредитных учреждений и обеспечению свободных условий конкуренции для всех участников рынка.

ЛИТЕРАТУРА

1. Закон Республики Армения «О банкротстве банков и кредитных организаций» // Правительственный бюллетень РА. 2001. № 40.
2. *Blunden, G.* The Role of the Central Bank, Julian Hodge Annual Lecture, University of Wales, college of Cardiff, 1992. Bordo Michael and Andrew Filardo. Deflation in a historical perspective // BIS Working Paper No.186, November 2005.
3. *Borio, Claudio E.V.and Kostas Tsatsaronis.* Accounting, prudential regulation and financial stability: elements of synthesis // BIS Working Paper No.180, September 2005.
4. *Borio, Claudio E.V.and Kostas Tsatsaronis.* Risk in financial reporting: status, challenges and suggested directions // BIS Working Paper No.213, August 2006.

5. *Dewatripont, M. and Tirole, J.* (1994). *The Prudential Regulation of Banks*. Cambridge, MA, MIT Press.
6. *Freixas, X., Parigi, B. and Rochet, J.C.* (2000). Systemic Risk, Interbank Relations and Liquidity Provision by the Central Bank // *Journal of Money Credit and Banking* 32(3), 611-638.
7. *Fries, S., Barral, P.M. and Perraudin, W.* (1997). Optimal Bank Reorganization and the Fair Pricing of Deposit Guarantees // *Journal of Banking and Finance*. № 21. P. 441-468.
8. *Sleet, C. and Smith, B.D.* (2000). Deposit Insurance and Lender of Last Resort Functions // *Journal of Money Credit and Banking*. № 32(3). P. 518-575.

РЕЗЮМЕ

Рассматриваются современные тенденции развития финансовых рынков, а также методы эффективного финансового надзора. Обсуждается международный опыт организации и действующие в разных странах модели банковского надзора. Заключение: в складывающейся ситуации наиболее эффективным методом осуществления надзора за деятельностью финансовых учреждений становится сопоставление принципов функционального и институционального контроля или осуществление функционального (объединенного) контроля на институциональной основе. Объединенный финансовый контроль будет содействовать финансовой стабильности государства, соблюдению интересов клиентов финансово-кредитных учреждений и обеспечению свободных условий конкуренции для всех участников рынка.

SUMMARY

The article focuses on the current tendencies of financial markets' development along with the methods of effective banking supervision. Models of banking supervision in different countries are analyzed. Conclusion: in current situation the most efficient model of conducting financial supervision is the flexible combination of the main techniques of functional supervision with the principles of institutional surveillance, or implementation of functional (united) supervision on the basis of institutional surveillance. This model will insure financial stability, promote competitive environment in financial markets as well as will contribute to law compliance and execution of business interests of the market participants.

* Статья поступила в редакцию 27 марта 2007 г.