

ФИНАНСОВАЯ ЭКОНОМИКА

Риски. Чувства. Капитал. О концепции чувствительности регулятивного банковского капитала к рискам*

А. Ю. Симановский

Центральный банк РФ (Москва, Россия)

В статье рассматриваются отдельные аспекты регулирования достаточности банковского капитала. В современной концепции регулирования (Базель III) параллельно используются два подхода — «чувствительный» и «нечувствительный» к рискам — при определяющей роли первого. В работе представлен сравнительный анализ их достоинств и недостатков применительно к задачам регулирования достаточности капитала. Отмечается отсутствие выраженных преимуществ одного подхода по сравнению с другим, поскольку чувствительный к рискам подход, как и нечувствительный, не может обеспечить теоретически и/или эмпирически обоснованную регулятивную оценку общей потребности банков в капитале. Отмечается повышение сложности и ресурсоемкости регулирования по мере эволюции чувствительного к рискам подхода. Показано, что использование его продвинутой версии (ПВР Базеля II) ведет к созданию необоснованных регулятивных преимуществ для ПВР-банков и отрицательно влияет на состояние конкурентной среды в банковской сфере. Поставлена под сомнение целесообразность использования чувствительного к рискам подхода для регулирования достаточности капитала.

Ключевые слова: пруденциальное регулирование, достаточность капитала, чувствительность капитала к рискам, управление рисками, робастность регулирования, риск-шифтинг, регулятивный арбитраж.

JEL: G20, G21, G28, G32.

Симановский Алексей Юрьевич (say1@cbr.ru), д. э. н., советник Председателя Банка России.

* Представленные в статье суждения и оценки авторские, носят экспертный характер и не отражают позицию Банка России. Автор выражает признательность А. А. Лобанову за содержательные комментарии и обсуждение вопросов, рассматриваемых в статье.

Пруденциальное регулирование достаточности банковского капитала (далее — РДК, ДК) возникло под влиянием Великой депрессии 1929–1933 гг. и сопровождавших ее национальных банковских кризисов. То, что банкам для устойчивой деятельности необходим запас (буфер, «подушка») стоимости как разность между справедливой стоимостью активов и обязательств, очевидно¹. Поэтому требуется регулировать достаточность капитала банков. Между тем, несмотря на почти вековую историю, международные реформы, масштабные исследования, богатый опыт и впечатляющий прогресс в данной области, вопрос о том, каким должно быть это регулирование, остается актуальным. В поиске ответа на него участвуют зародившиеся в 1930-е годы нечувствительный и чувствительный к рискам подходы к РДК (далее — НР и ЧР соответственно)².

Кто на свете всех точнее?

На протяжении всей своей истории подходы конкурировали за звание «лучшего по профессии». Принципиально ситуацию не изменило даже то, что в соответствии с Базелем III они стали применяться параллельно и (формально) работают сейчас в одной упряжке. При этом определяющую роль в системе РДК играет ЧР. Со времен Базеля I считается, что он обеспечивает более точную регулятивную оценку потребности в капитале, создает более благоприятные возможности для проведения банками разумной и осторожной (пруденциальной) бизнес-политики и в конечном счете более эффективно решает задачу поддержания индивидуальной устойчивости и системной стабильности, то есть главную задачу пруденциального регулирования и управления рисками. НР, представленный леввериджем, занимает в иерархии требований к достаточности капитала второстепенное положение³. Между тем справедливость такого распределения ролей не доказана⁴.

¹ Имущество (активы) банков формируют главным образом финансовые инструменты, стоимость которых волатильна. В этой ситуации отсутствие надежной «подушки безопасности» драматически повышает риск несостоятельности банка. Помимо этого, соотношение «плечей» финансового рычага, заемного и собственного капитала должно быть ограничено. В противном случае возникают критические риски надежности финансовой конструкции. Указанные обстоятельства обуславливают введение требований к размеру «подушки». Показатель достаточности капитала (ПДК) определяет минимальный относительный запас финансовой прочности. Одновременно он позволяет установить минимальную абсолютную величину регулятивного капитала.

² НР как регулятивная норма возник в Дании в 1930 г. С момента рождения и по настоящее время этот подход представлен так называемым простым финансовым рычагом (леввериджем, leverage). ЧР зародился в 1934 г. в Германии. Наиболее известные его формы в настоящее время определяются международными стандартами Базельского комитета по банковскому надзору (БКБН) (см.: Haldane, Neumann, 2016. P. 323–324). До появления регулятивных требований достаточность капитала банков оценивалась в рамках надзорных процедур, но ее уровень не имел статуса правовой нормы. Так, Ч. Гудхарт указывает на надзорные оценки ДК в США с 1914 г. (см.: Goodhart, 2011. P. 198–199).

³ Это обстоятельство, в частности, отмечено в работе: Haldane, Madouros, 2012. P. 15. В США и Канаде левверидж в качестве норматива ДК применялся до и после Базеля I, и его позиции в этих странах традиционно более прочные, чем в Европе.

⁴ По объему ресурсов, направляемых банками и регуляторами на «обслуживание» подходов, НР действительно смотрится лилипутом по сравнению с ЧР. В то же время по части жесткости накладываемых на банки ограничений левверидж может быть не менее консервативен, чем ЧР–ПДК.

Попытки объективно оценить, какой подход *более пруденциальный*, предпринимаются давно и, надо сказать, безрезультатно. Методическая сложность их сопоставления в том, что они опираются на разные концепции оценки ДК, в связи с чем их «природные» достоинства и недостатки (действительные и мнимые) асимметричны. ЧР в соответствии со своим статусом пытается оценить риски (неожидаемых) потерь и транслировать эти оценки в требования к капиталу. НР лишен таких амбиций. В итоге подходы, по сути, работают в разных системах координат.

Разный «геном» подходов не позволяет полноценно сравнивать их на качественном уровне. В этой ситуации можно было бы сопоставить практические результаты применения подходов. Здесь акцент делается на исследование их прогностических (предиктивных) способностей в отношении устойчивости банков⁵. Однако это также не позволяет решить задачу. Причин несколько, включая вопросы качества данных и методики их оценки. Есть и проблема соответствия выбранного критерия (соотношение показателей ДК) характеру решаемой задачи (оценка перспектив устойчивости). Дело в том, что значения показателей ДК могут выступать индикатором устойчивости, но только (а) одним из них, (б) при определенных условиях и (в) в общем случае, не решающим. Это обусловлено множественностью факторов, влияющих на устойчивость, и местом капитала в ее обеспечении⁶.

В качестве примера эмпирического изучения вопроса и сложностей, возникающих в рамках такого изучения, рассмотрим исследование А. Халдейна и В. Мадуроса (Haldane, Madouros, 2012)⁷. Оно проводилось на двух статистических множествах. Первое было сформировано из 100 крупных, сложных, глобальных банков. Второе — из 8500 банков США, застрахованных Федеральной корпорацией страхования депозитов (ФКСД, FDIC)⁸. По обоим множествам изучались предиктивные способности альтернативных ПДК на предмет краха банков под влиянием кризиса 2007–2009 гг.

⁵ Сравнение предиктивных способностей подходов проводится в том числе путем сопоставления по альтернативным «метрикам» средних значений — за некоторое время до стресса — достаточности капитала банков, успешно преодолевших стресс, и банков, потерпевших крах. При этом победителем в споре подходов считается тот, по которому потерпевшие крах банки имели значимо более низкий средний уровень достаточности капитала. Другой способ оценить достоинства подходов — провести регрессионный анализ.

⁶ Ограниченность значения капитала как фактора устойчивости банков отмечена в том числе в документах БКБН (см., например: Базель II, § 723).

⁷ Как нам представляется, данная публикация — одна из наиболее ярких по теме пруденциального регулирования банков. Критическое отношение к отдельным аспектам исследования не меняет общего мнения о его значительных достоинствах. Цель исследования состояла в том, чтобы выявить более совершенный подход к определению регулятивных требований к ДК. За точку отсчета для его оценки был взят 2006 г. Альтернатива по ПДК была традиционно представлена левэриджем и ПДК Базеля I. То, что для исследований до последнего времени не использовались подходы Базеля II — стандартизированный подход (СП) и ПВР, может быть связано с отсутствием информации, необходимой для такого сопоставления: мировой финансовый кризис «догнал» второй Базель буквально на старте его внедрения, а в последующем внедрение Базеля II шло, по сути, параллельно с внедрением Базеля III. Между тем проблема применения модельных подходов для оценки потребности банков в капитале, разумеется, интересует исследователей (см., например: Haldane, Madouros, 2012; Hinterschweiger et al., 2018).

⁸ Цифра 8500 содержится в публикации: Haldane, Madouros, 2012. Р. 11. Согласно официальному сайту организации (www.fdic.gov), на конец 2006 г. в США было 7397 застрахованных ФКСД банков.

Прежде чем обратиться к результатам указанного исследования и попыткам авторов объяснить их, целесообразно рассмотреть методику его проведения и характер использованных данных.

Начнем с *данных*. Они не безупречны. Оценка сравнительных достоинств НР и ЧР требует использовать только ситуации, когда причиной краха банков был дефицит капитала. В рамках исследования эти причины не были идентифицированы и в выборке попали все банки, потерпевшие крах. Между тем в числе таких причин могли быть дефицит ликвидности⁹, высокая отраслевая и/или географическая концентрация рисков, своевременно не идентифицированные или скрываемые потери, операционные аспекты; при этом с точки зрения собственно ДК по Базелю I какие-то банки гипотетически могли быть вполне благополучными, как минимум, номинально¹⁰.

Далее, при формировании выборки для решения рассматриваемой задачи целесообразно определить причины дефицита капитала. Дело в том, что задача сопоставления достоинств подходов должна решаться на данных банков, которые потерпели крах по причинам неблагоприятной рыночной конъюнктуры при общем приемлемом уровне управления рисками. Что касается банков, крах которых был обусловлен неадекватным управлением, то их присутствие в выборке решению задачи не помогает, а скорее препятствует: нормы ДК не ориентированы на девиантное поведение владельцев и управляющих финансовых организаций. С учетом сказанного, использованные данные не вполне отвечали задаче исследования, так как были «зашумлены».

Методика оценки предиктивных способностей ПДК тоже вызывает вопросы. Так, сомнительным представляется выбор ПДК Базеля I в качестве эталона чувствительности к рискам. Дело в том, что чувствительность этого показателя имеет сугубо номинальный характер¹¹.

Далее, методика не учитывает различий в правовом статусе ПДК¹². Между тем статус показателя (пруденциальная норма; показатель, не являющийся нормой, но используемый регулятором для наблюдения за ситуацией; показатель «без статуса») имеет значение, так как именно он определяет отношение банкиров к необходимости поддерживать его

⁹ Так, на возможную значимость фактора ликвидности для судьбы банков указывает, в частности, то, что по результатам исследования для банков из второй выборки предсказательная сила именно этого фактора была наиболее значимой (см.: Haldane, Madouros, 2012. P. 12, 31).

¹⁰ На целесообразность диагностики причин банковских крахов в качестве необходимого фильтра при проведении исследования косвенно указывает то, что многие банки, имевшие достаточность капитала до кризиса ниже средних значений по обоим метрикам, продолжили свою деятельность, а немало банков, имевших показатели ДК выше и существенно выше средних, потерпели крах (см.: Haldane, Madouros, 2012. P. 29–30).

¹¹ Как отмечает Гудхарт, «риск-веса, применяемые [в соответствии с Базелем I] к разным группам активов были ...основаны на субъективном (и политическом) суждении, а не на каком-либо эмпирическом изучении. Их применение скоро привело к серьезным перекосам ...в портфелях активов банков, что подорвало [undermined] Базель I» (Goodhart, 2011. P. 195; здесь и далее перевод мой. — А. С.).

¹² В отношении банков из второй выборки статус пруденциальной нормы имели оба ПДК. В отношении первой группы банков такой статус имел в основном только ПДК Базеля I (см.: Hinterschweiger et al., 2018. P. 17).

соответствующий уровень¹³. При этом для достижения установленной нормы значения «статусного» ПДК могут искусственно «подтягиваться» (например, через «дружеские» сделки, регулятивный арбитраж¹⁴) и даже грубо фальсифицироваться (недостоверность учета/отчетности). Это можно интерпретировать как смещение (bias) значений показателя против их «естественного» либо реального уровня. Такое смещение отрицательно влияет на достоверность результатов исследования, особенно если альтернативный показатель не «статусный».

Наконец, в ситуации, когда показатель выступает регулятивной нормой, критерием минимально удовлетворительного уровня достаточности капитала следует считать ее выполнение¹⁵. Ориентироваться в оценке достаточности на уровень показателя относительно его средних по выборке значений, как предусмотрено методикой исследования, означает, по сути, подвергать сомнению адекватность пруденциальных норм, что лишает сопоставление *регулятивных* ПДК практического смысла. В итоге характер используемых данных и методика их изучения заставляют относиться к результатам исследования с осторожностью.

Результаты исследования. Первый вывод исследователей состоит в том, что для наиболее крупных, сложных глобальных банков «простые» ПДК (в контексте изучения — леверидж) обладают большей предиктивной способностью, чем сложные, так называемые риск-ориентированные показатели¹⁶. Данный феномен авторы со ссылкой на теорию объясняют тем, что сложность современных финансов порождает не риск (probability), а неопределенность (uncertainty). При этом робастным регулятивным ответом на последнюю выступает не сложность, а простота (Haldane, Madouros, 2012)¹⁷.

Объяснение выглядит парадоксально: международное регулятивное сообщество убеждено в необходимости усложнения финансового регулирования, прежде всего в связи с усложнением и ростом масштабов бизнеса¹⁸. Между тем представление о робастности простых количественных норм при регулировании сложных систем и объек-

¹³ Специфика поведенческой реакции может быть интерпретирована как проявление «закона Гудхарта» (согласно ему, если экономический показатель становится целевым для проведения экономической политики, то он перестает отражать прежние эмпирические закономерности).

¹⁴ См. сноску 29.

¹⁵ Либо уровень ПДК, превышающий норму (минимально допустимое значение) на определенную «дельту». Так, рынок и надзор традиционно считают комфортным уровень, превышающий норму на 150–200 б. п.

¹⁶ Авторы отмечают, что другие исследователи, использовавшие различные методы и выборки, также приходят к выводу о превосходстве или, как минимум, о равнозначности предиктивных способностей левериджа относительно риск-ориентированного показателя ДК (см.: Haldane, Madouros, 2012. Р. 11).

¹⁷ Корректно ли такое объяснение полученного результата? В упомянутой публикации (см.: Hinterschweiger et al., 2018. Р. 19) со ссылкой на «закон Гудхарта» высказывается мнение, что большая предиктивная способность левериджа обусловлена отсутствием у него статуса регулятивной нормы для (большинства) банков из первого множества. Это звучит не менее убедительно, чем объяснение авторов исследования со ссылкой на теорию.

¹⁸ Также в качестве одной из базовых причин усложнения регулирования называется необходимость повысить чувствительность регулятивных норм к рискам. «Сложность регулирования в значительной степени обусловлена стремлением к (большей) чувствительности к рискам в рамках требований к достаточности капитала» (BCBS, 2013. Р. 1). Эта причина если и не производная от указанной выше, то, как минимум, тесно с ней связана.

тов в действительности представляется рациональным, в том числе в силу низкой предсказуемости влияния сложных регулятивных норм на сложные системы и объекты (впрочем, как и на простые).

По второй группе банков результаты регрессионного анализа продемонстрировали преимущество ПДК Базеля I над левэриджем. Авторы предложили два возможных объяснения этого феномена:

1) так как в состав регулятивных требований входит левэридж, это могло побудить банки переходить в более рискованные активы (сдвиг к (повышенному) риску, *risk-shifting*), что, в свою очередь, могло отразиться на состоянии риск-ориентированного показателя ДК;

2) в соответствии с теоретическими разработками (*complexity literature*) требования, основанные на рисках, более робастны в условиях, когда количественная оценка (*calibration*) рисков более простая (Haldane, Madouros, 2012. P. 11)¹⁹.

Первое объяснение звучит не слишком убедительно. Как следует из материалов кейса (Haldane, Madouros, 2012. P. 29), минимальное значение ЧР–ПДК по второму множеству банков составляло для капитала 1-го уровня не менее 6% ($\text{ПДК}_{\min} \geq 6\%$)²⁰, то есть было в 1,5 раза выше минимальной пруденциальной нормы (4%). При этом у подавляющего большинства банков, включая потерпевшие крах, уровень этого показателя превышал 10% ($\text{ПДК}_{\text{reg}} > 10\%$), то есть превосходил минимальную норму не менее чем в 2,5 раза. В целом средний ЧР–ПДК у второй группы банков был примерно в два раза выше, чем у первой²¹. Это, очевидно, не свидетельствует о наличии выраженного стремления банков второй группы к переходу в более рискованные активы, во всяком случае за рамками пруденциального бизнес-поведения.

Второе объяснение со ссылкой на теорию звучит, на первый взгляд, достаточно весомо. Однако его обоснованность также вызывает сомнения. Авторы исследования апеллируют к требованиям, основанным на рисках. Между тем риск-метрики ПДК Базеля I, как отмечалось, не имеют теоретической и эмпирической основы, то есть они не риск-ориентированные. Поэтому робастность данной нормы как риск-ориентированной — фикция²², и о количественной оценке рисков речь может идти только как о номинальной, декларативной. Вывод о большей робастности ПДК с неопределенной, по сути, чувст-

¹⁹ Предложенный авторами подход к РДК может быть обозначен как «диспропорциональный». Отметим, что в соответствии с логикой авторов он не ограничивается областью сложных систем и объектов, а является универсальным.

²⁰ Здесь и далее мои расчеты.

²¹ Похожая ситуация и по левэриджу. Так, минимальный левэридж второй группы банков составлял 5% (см.: Haldane, Madouros, 2012. P. 30). Это выше минимального требования (4,0% от базового капитала для банков, застрахованных ФКСД, — уровень требования указан по 12 CFR § 324.10 — Minimum Capital Requirements; www.fdic.gov). Средний левэридж второй группы банков выше среднего первой более чем в два раза (11 и 4,7% соответственно). Он также почти в три раза выше минимального требования (11:4). Соотношения достаточности капитала по альтернативным метрикам могут в какой-то степени объяснять драматическую разницу в уровнях устойчивости банков первой и второй групп, удельный вес крахов (*failure*) в которых, по данным рассматриваемого исследования, составил 37 и 5,3% соответственно (см.: Haldane, Madouros, 2012. P. 10–11).

²² В этом плане установленное исследование преимущество предиктивных способностей ПДК Базеля I следовало бы воспринимать как результат стечения обстоятельств, не имеющих прямого отношения к качеству ПДК.

вительностью к риску порождает вопрос о том, насколько исследования предиктивных способностей ПДК Базеля I помогают оценить сравнительные достоинства ЧР и НР, как и об обоснованности предпочтения, отдаваемого по итогам исследования ЧР.

Тезис авторов исследования о том, что целесообразно применять простые подходы при регулировании достаточности капитала сложных финансовых форм, представляется рациональным. С тезисом об эффективности сложных подходов при регулировании простых финансовых форм ситуация не столь очевидная. С одной стороны, в простых системах при повышении сложности модели модельный риск снижается. С другой стороны, применение сложных моделей к простым системам не решает проблему чувствительности регулятивной нормы к устойчивости бизнеса и, помимо этого, несоразмерно его экономике.

Отметим также, что фактически выдвинутая авторами исследования гипотеза «диспропорционального» подхода к РДК вступает в противоречие с принятой международным сообществом концепцией пропорционального регулирования, предполагающего (более) сложное регулирование сложных систем и (более) простое — простых. Возможно, успех способен принести подход, объединяющий достоинства пропорционального и «диспропорционального» регулирования и основанный на использовании простых норм при регулировании объектов любой степени сложности²³.

Победитель дракона

В рамках сопоставления достоинств ЧР и НР нужно упомянуть следующий аспект. По результатам ряда исследований установлено, что продвинутый подход Базеля II (ПВР, IRB) дестимулирует банки принимать более высокие риски (сдвиг к риску, риск-шифтинг)²⁴. Леверидж на это, разумеется, не способен. Может ли данное обстоятельство восприниматься как преимущество ЧР в споре подходов?

Обратимся к оценке наблюдаемого явления. Предварительно отметим, что, кроме повышения чувствительности капитала к рискам, одной из святынь, которым присягал Базель II, было выравнивание «игрового поля» для участников рынка (level playing field), то есть создание им (более) равных условий конкуренции. С учетом этого баланс побед и поражений ЧР должен включать, как минимум, два аспекта: собственно регулятивный (чувствительность к риску) и относящийся к состоянию конкурентной среды.

С точки зрения *регулирования* ПВР-прививка против риск-шифтинга может быть представлена следующим образом. По кредитам, риск которых по НР не оценивается, а в рамках СП объективно недооценен, более чувствительный к рискам ПВР требует дополнительного запаса капитала. Одновременно ПВР дает возможность использовать

²³ Отметим, что речь идет исключительно о количественных регулятивных нормах. Содержательные аспекты управления рисками и надзора за его качеством — самостоятельная тема.

²⁴ Например, см.: Hinterschweiger et al., 2018. P. 24.

его меньшую сумму по кредитам, риски потерь по которым СП переоценены. В этом случае повышенная чувствительность ПВР к рискам создает стимулы для корректировки бизнес-модели банка в пользу заемщиков/продуктов, риски по которым до применения ПВР были переоценены, и антистимулы в отношении продуктов и заемщиков с ранее недооцененными рисками. При условии, что повышение чувствительности капитала к рискам доказано²⁵, в рамках существующей *регулятивной* парадигмы картина складывается, действительно, вполне благоприятная. Но выполняется ли это условие?

Хорошим, хотя и не прямым, подтверждением его выполнения могла бы стать дифференциация потребности в капитале при применении ПВР «вверх» и «вниз» по сравнению с СП по различным продуктам/заемщикам. Однако информация о повышении требований к капиталу по продуктам/заемщикам при переходе банков на ПВР, по сути, отсутствует. При этом информация о снижении таких требований хорошо известна²⁶. Таким образом, повышение чувствительности ПВР к рискам в лучшем случае носит частичный характер и не обеспечивает полноценное достижение регулированием поставленной цели.

Обратимся к состоянию *конкурентной среды*. ПВР позволяет банкам снизить расчетную потребность в регулятивном капитале по наименее рискованным, то есть наиболее надежным и в стратегическом плане наиболее рентабельным кредитам. Это дает ПВР-банкам преимущество в ценовой конкуренции с другими участниками рынка. В результате происходит передел рынка, в рамках которого наиболее надежные заемщики, привлеченные выгодными ценовыми условиями (распределение выгод от снижения требований к капиталу), мигрируют в направлении «продвинутых» банков. Одновременно менее надежные перемещаются в противоположном направлении, так как банки, проигравшие конкуренцию за лучших, должны конкурировать за менее привлекательных заемщиков²⁷. При этом уровни риска по соответствующим группам заемщиков объективно одинаковые для всех банков, в общем случае они ориентированы на стоимость кредитного риска (*cost of risk, CoR*) безотносительно конкретной методики расчета потребности в регулятивном капитале (ПВР, СП, левэридж) и удовлетворительно оцениваются всеми банками с приемлемой системой управления рисками. Но именно способ расчета данной потребности выступает триггером процессов перераспределения лучших заемщиков в пользу ПВР-банков.

В основе чувствительного к риску бизнес-поведения ПВР-банков лежат конкурентные преимущества, предоставленные им регулятором. Следует ли считать это свидетельством достоинств ПВР и в целом ЧР? В парадигме повышения чувствительности регулятивного капитала

²⁵ Отметим, что другим условием проявления «эффекта ПВР» выступает отсутствие у участника рынка избытка капитала.

²⁶ Предположение, что банки, увидев перспективу повышения регулятивных требований по продуктам/заемщикам с ранее недооцененными рисками, меняют бизнес-предпочтения еще до внедрения ПВР, как объяснение феномена, также не находит подтверждения: структура портфеля банков после перехода на ПВР изменяется постепенно. На это указывают и данные рассматриваемого исследования.

²⁷ См.: Hinterschweiger et al., 2018. P. 23–24 (интерпретация информации моя. — А. С.).

к рискам ситуацию по формальным признакам можно представить в таком качестве. С точки зрения формирования эффективной конкурентной среды это нельзя представить как достоинство даже по форме.

Отметим также, что *регулятивный дифференциал*²⁸, наблюдаемый в семье «риск-чувствительных» подходов (ПВР vs. СП), парадоксальным образом сближает передовые достижения чувствительного к рискам регулирования и недобросовестные приемы регулятивного арбитража (РА)²⁹. Парадоксальность обусловлена принципиальным различием регулятивных намерений. В случае РА речь идет о зонах, не закрытых регулированием, либо о нетождественности разных регулятивных оценок рисков в силу, например, секторальной специфики, реализации пропорционального подхода в регулировании и т. п. ПВР — не просто продукт, но и, по крайней мере в настоящее время, — венец чувствительной к кредитному риску методологии, которая, в свою очередь, выступает главным символом веры регулятора³⁰.

В результате констатируемая авторами некоторых исследований победа ПВР над риск-шифтингом не добавляет ему очков как *регулятивному* подходу: она достигается созданием для ПВР-банков конкурентных преимуществ, не связанных ни с большей чувствительностью подхода к рискам, ни с различиями в их уровнях³¹. Преимущества в требованиях к регулятивному капиталу, получаемые ПВР-банками, выступают своего рода «ценой» их усилий, компенсацией затрат по внедрению передового подхода³². В масштабах банковского сектора эти преимущества оплачиваются коррозией конкурентной среды.

²⁸ Регулятивный дифференциал — разница в регулятивной нагрузке, не обусловленная различиями в уровне рисков и/или иными обстоятельствами, имеющими пруденциальную природу.

²⁹ «Обычный» регулятивный арбитраж (РА) — вид недобросовестной практики ведения бизнеса, в том числе банковского. Суть РА состоит в получении участником рынка экономических выгод (дополнительный доход, уменьшение расходов, «экономия» на капитале), которые «обеспечиваются» недобросовестным, но не наказуемым в рамках правового поля снижением регулятивной нагрузки. Последнее достигается путем невыполнения установленных норм, по сути, без их формального нарушения — так называемый «обход» (circumvention) регулятивных норм. В целях РА используются пробелы («лазейки») в нормативной базе, а также различия в регулировании на межнациональном, кросс-секторальном и внутрисекторальном уровнях. Пруденциальным результатом РА выступает фактическое применение участниками рынка заниженных (несоразмерных рискам) регулятивных требований, приводящее к потенциальному и весьма вероятному снижению их устойчивости. В общеэкономическом контексте РА неблагоприятно отражается на состоянии конкуренции и уровне рыночной дисциплины, снижая тем самым эффективность распределения экономических ресурсов и экономики в целом.

³⁰ В связи с этим, несмотря на неблагоприятные последствия для состояния конкурентной среды, речь о недобросовестном бизнес-поведении банков, применяющих ПВР, разумеется, не идет: в отличие от осуждаемого поведения РА-банков, ПВР-банки выполняют наиболее прогрессивные требования регулятора.

³¹ При $R_{IRB} \cong R_{sa}$, $C_{IRB} < C_{sa}$, где: R — уровень риска неожиданных потерь, которые должен покрывать капитал; C — регулятивные требования к капиталу; IRB — ПВР; sa — стандартизированный подход.

³² Есть устойчивое мнение, что преимущества, которые таким образом получают ПВР-банки, служат своего рода наградой за высокое качество управления рисками и капиталом. Между тем, хотя применение ПВР-подхода действительно может способствовать повышению качества управления, это лишь один из факторов, который не должен претендовать на роль критерия его оценки. Также ПВР не может рассматриваться как исключительная принадлежность системы регулирования. Подход можно успешно использовать в системе управления, помимо РДК. Так что обоснованность конкурентных преимуществ, создаваемых за счет применения банками ПВР в качестве регулятивной нормы, как минимум, не доказана.

Общий результат сопоставления ЧР и НР — отсутствие очевидных преимуществ одного из подходов по сравнению с другим³³.

Недостатки как продолжение сравнений

Основная пруденциальная претензия к НР состоит в том, что он не позволяет определить «обоснованные» требования к минимальной величине капитала, так как игнорирует риски. Другой, поведенческой претензией к подходу выступает представление о его неспособности противостоять переориентации банков, в погоне за сиюминутными доходами, на продукты и клиентов с более высоким уровнем рисков (риск-шифтинг; Hinterschweiger et al., 2018).

Начнем со второй. Поведенческая претензия базируется на упрощенном представлении о том, что регулятивные нормы способны предотвращать опасные для устойчивости банков ситуации и препятствовать накоплению рисков. В действительности сами по себе нормы не решают практических задач, даже если в их основе лежат верные идеи и точные расчеты. Результат обеспечивают действия. Разумные действия могут предприниматься в отсутствие норм, а безрассудные — при самых совершенных нормах. Проблему решает (или создает) комплекс факторов. Применительно к устойчивости банков важнейшие из них: качество управления, уровень юридической ответственности «капитанов бизнеса» за безрассудные/недобросовестные решения, качество правоприменительной практики, качество надзора.

Риск-шифтинг в принципе возможен при наличии двух обстоятельств: дефектов управления; недостатков надзора, не позволяющих своевременно выявлять дефекты управления и/или принимать эффективные меры по их устранению или выведению банков с рынка. Но в такой ситуации обеспечить пруденциальное бизнес-поведение банка не может никакое, в том числе наиболее чувствительное к рискам, регулирование. В то же время при приемлемом уровне управления рисками проблема ограниченных возможностей леввериджа по противодействию риск-шифтингу не возникает³⁴. Это подтверждается результатами исследования, проведенного на данных европейских банков. Согласно ему, при нормативно установленном левверидже принятие банками более высоких рисков компенсируется увеличением «подушки безопасности» (капитала) (Smith et al., 2017. Р. 1). Таким образом, левверидж хотя и не препятствует, но и не формирует стимулов к чрезмерно рискованному (непруденциальному) поведению участников рынка. Что касается победы ПВР над риск-шифтингом, то, как мы видели, она объясняется скорее не

³³ В исследованиях, посвященных данной теме, такая оценка ситуации широко распространена. «Не... существует убедительных данных, подтверждающих, что взвешенный по риску коэффициент [достаточности капитала] превосходит левверидж в предсказании краха банка» (Hinterschweiger et al., 2018. Р. 18). В статье содержится ссылка на другие исследования, авторы которых приходят к тому же выводу (Р. 18–19).

³⁴ В системе управления рисками капитал и его достаточность, как отмечалось, играют не главную роль. Так, проблема управления кредитным риском решается не столько с помощью капитала, сколько через стоимость (CoR) и концентрацию кредитного риска. Об этом же говорят положения второго компонента Базеля II и стандартов системы управления рисками БКБН.

чувствительностью подхода к риску, а конкурентными преимуществами ПВР-банков. С учетом сказанного, поведенческая претензия к леввериджу как регулятивной норме не имеет достаточных оснований.

Обратимся к основной претензии. Она производит впечатление концептуальной, но по сути интуитивная. Действительно, левверидж не отражает уровень принятых банком рисков. В то же время, поскольку речь идет о сравнении подходов, насколько точны и выверены оценки рисков и требований к капиталу при реализации чувствительного подхода?

Современная регулятивная концепция, впервые представленная в Базеле II, делит риски банковской деятельности на «исчисляемые» и «не исчисляемые»³⁵. Наиболее совершенными считаются подходы к оценке исчисляемых рисков, основанные на использовании методов математической статистики (ММС). Между тем сфера их применения ограничена определенными фрагментами рыночного, кредитного и операционного рисков, по которым могут быть сформированы необходимые статистические множества. Поэтому на пике своего развития продвинутый подход лишь «ограниченно годен». Впрочем, и на этом пространстве эффективность ЧР ставится под сомнение. Уровень ДК, на который ориентирован ПВР, восходит к сакральной цифре 8% (отношение капитала к активам, взвешенным на риски). Цифра представлена миру Базелем I в качестве консенсуса национальных регуляторов — участников БКБН в 1988 г. Между тем, несмотря на благородное происхождение, это значение ДК лишено серьезных оснований, как и значения риск-весов³⁶.

Помимо этого, надежность «капитальной» защиты, сформированной с использованием ММС, подвергается сомнениям, в том числе в связи с модельной природой реализуемого подхода в целом и оценкой качества используемых моделей в частности. К «техническим» и методическим проблемам применения ММС можно отнести недостаточность данных для построения надежных моделей³⁷; модельные ошибки³⁸; возможность манипулирования (gaming) при построении банками моделей в целях снижения регулятивной нагрузки (как форма реализации «закона Гудхарта»)³⁹; высокую сложность подхода, что создает благоприятные условия для «игры» банков с регулятором⁴⁰ и регулятивного арбитража⁴¹, а также приводит к высоким затратам банков и регуляторов.

³⁵ К исчисляемым (квантифицируемым, «счетным») отнесены (с разной степенью условности) кредитный, рыночный и операционный риски. Они представлены в первом компоненте (Pillar 1) Базеля II. Неисчисляемые риски представлены во втором компоненте (Pillar 2) Базеля II и в ряде других документов БКБН (см., например: BCBS, SRP30 — Risk management; www.bis.org).

³⁶ См.: Goodhart, 2011. P. 195.

³⁷ Haldane, Madouros, 2012. P. 5; Hinterschweiger et al., 2018. P. 13.

³⁸ Hinterschweiger et al., 2018. P. 12–13.

³⁹ В связи с появлением у банков такой возможности Халдейн и Мадурос считают введение в регулятивный оборот внутренних моделей банков для расчета рыночных рисков в рамках так называемого Базеля I,5 (1996 г.) переходом системы регулирования через Рубикон, бросающим вызов ее независимости от объектов регулирования (см.: Haldane, Madouros, 2012. P. 8). Развивая аллегорию, можно указать на то, что международное регулятивное сообщество «вошло» в Рубикон еще в 1988 г. (Базель I), когда встало на путь настройки капитала на уровень рисков. Именно тогда был брошен пресловутый жребий, а решения 1996 и 2004 гг. (первая официальная версия Базеля II с ПВР) диктовались логикой следования по избранному пути. В результате переход через регулятивный Рубикон занял 16 лет и включал 2 этапа (1988–1996 и 1996–2004 гг.).

⁴⁰ Например, см.: Haldane, Neumann, 2016. P. 335.

⁴¹ См.: Hinterschweiger et al., 2018. P. 20.

Наконец, серьезной проблемой подхода применительно к оценке кредитного риска выступают маловероятные и поэтому сложно предсказуемые, но практически неизбежные события, обуславливающие «тяжелые (толстые) хвосты» распределения вероятности дефолтов (heavy, thick, fat tails). Модель же ориентирована на функцию нормального распределения⁴².

Феномен «толстых хвостов» традиционно объясняют системными стрессами, природа которых столь же традиционно считается объективной. В действительности в формировании предпосылок системной нестабильности существенная роль принадлежит факторам экономической политики, в том числе государственного регулирования. Как свидетельствует международный опыт, чем сильнее регулирование соответствующей сферы, тем более важную роль в формировании предпосылок системных стрессов играют эти факторы⁴³.

В любом случае гораздо меньше внимания уделяется тому, что эффект «толстых хвостов», или «ненормального» распределения вероятности дефолта, вызывают серьезные сбои в управлении финансовыми посредниками⁴⁴. Такие сбои ведут к «выбросам» в распределении потерь, которые модели предсказать не в состоянии. Особенно острые проблемы возникают в результате намеренных недобросовестных (криминальных) действий, мотивом которых выступает незаконное обогащение и которые наносят ущерб банку, его кредиторам и обществу в целом. В таких ситуациях сложность идентификации и оценки рисков потерь усиливается действиями по их сокрытию.

Неудовлетворительное качество управления имеет выраженно субъективную природу и поэтому может казаться не столь значимым на фоне системных неурядиц. На самом деле последствия плохого управления по своему кумулятивному эффекту могут быть не менее разрушительными, чем кризисы системного происхождения⁴⁵. Отметим также, что дефекты индивидуального управления выступают важным фактором системных потрясений.

Применительно к ДК эти столь разнородные обстоятельства объединяет еще и то, что они переводят ситуацию с потерями из зоны вероятности (риски) в зону неопределенности. А в ней проводить оценки потребности в капитале формализованными методами, в том числе продвинутыми, по большому счету неэффективно.

Эффективность применения продвинутых подходов в целях регулирования эксперты оценивают по-разному: от условно положительных

⁴² Поправка на возможное ухудшение финансового положения заемщиков в связи со стрессом кардинально положение дел не меняет.

⁴³ Наиболее зарегулированной традиционно выступает финансовая сфера, включая налоговую, бюджетную, денежную и банковскую системы. В последние десятилетия, особенно после финансового кризиса 2007–2009 гг., к ним постепенно подтягиваются другие сегменты финансового рынка.

⁴⁴ Заметную роль в формировании системных управленческих сбоев, по моему мнению, также играли дефицит ответственности «капитанов бизнеса» и недостатки регулирования и надзора, не позволявшие своевременно идентифицировать дефекты управления и корректировать бизнес-поведение.

⁴⁵ На то, что неудовлетворительное качество управления порождает «черных лебедей», указывает Н. Талеб (см.: Taleb, 2007. P. 130). Эти черные «микролебедеи» способны при определенных обстоятельствах вызвать разрушительные макроэффекты.

до сугубо негативных. Так, по мнению Хинтершвайгера с соавторами, сложные модели «в одиночку» не способны обеспечить корректный расчет потребности в капитале, но само усложнение регулирования, в том числе применение ММС, — правильная реакция на усложнение финансовой деятельности. При этом высказывается мнение, что «взаимодополняющие, взаимодействующие и взаимно усиливающие друг друга стандарты регулирования способны сформировать его робастную структуру, даже если вводимые дополнительные нормы повышают сложность регулирования» (Hinterschweiger et al., 2018. P. 29). Халдейн и Мадурос считают, что недостатки модельного подхода не позволяют проводить оценки рисков, а значит, и расчеты потребности в капитале с приемлемой точностью (Haldane, Madouros, 2012).

Абсолютно непримиримую позицию по отношению к использованию функции нормального распределения для моделирования процессов в экономике и финансах занимает Н. Талеб. По его убеждению, нормальное распределение выступает профанацией указанных процессов, а результаты соответствующих расчетов вводят пользователей в заблуждение⁴⁶.

При всех различиях приведенные мнения схожи в том, что продвинутое подходы не способны обеспечить надежную оценку потребности в капитале⁴⁷. Разная степень критичности, возможно, зависит от того, о какой ситуации при применении продвинутого подходов идет речь.

В условиях относительной стабильности, сравнительной предсказуемости развития ситуации и приемлемого качества управления — в целом и в части использования моделей — ПБР в принципе может достаточно хорошо определять величину неожиданных потерь. При критическом изменении ситуации, обусловленном сильной турбулентностью в макроэкономике или/и на финансовом рынке либо (на микроуровне) серьезными сбоями в управлении, предсказание модели может заметно отличаться от реалий. Последнее неудивительно, поскольку ситуация лежит за рамками уровня доверия (confidence level).

Возникает вопрос: насколько продвинутая методология действительно способна решать задачи, поставленные перед регулированием? В рамках принятой концепции рисков банковской деятельности продвинутое подходы в принципе обеспечивают чувствительность к ним соответствующих фрагментов капитала. Одновременно применение этих подходов дает достаточно надежный (робастный) результат. При этом в ограниченной области, задаваемой уровнем доверия, чувствительность и робастность сочетаются с «разумной достаточностью» требований к капиталу. Расширение границ этой области не представляет сложности технически, но выводит требования к капиталу за приемлемые рамки и порождает высокий риск формирования ситуации, когда финансовые посредники окажутся не в состоянии вести бизнес в силу

⁴⁶ Например, см.: Taleb, 2007. P. 128.

⁴⁷ Как отмечают некоторые авторы, надежность результатов применения продвинутого подходов тем ниже, чем сильнее эти результаты востребованы именно как чувствительные к рискам. «Некоторые данные говорят о том, что взвешенный по риску коэффициент терпит неудачу там, где он должен быть востребован в наибольшей степени: в отношении наиболее сложных банков» (Hinterschweiger et al., 2018. P. 19).

непропорционального регулятивного обременения⁴⁸. В то же время именно там, за границей принятого доверительного интервала потенциально лежат наиболее серьезные проблемы устойчивости финансовых посредников.

Теперь надо выяснить, насколько «искусство возможного» при применении продвинутых подходов для оценки потребности в капитале и достигаемый при этом баланс регулятивных качеств (регулятивная равнодействующая) обеспечивают решение задач регулирования. Ответ, как вытекает из сказанного, должен учитывать следующие обстоятельства: а) нормативная форма модельных требований формирует для участников рынка стимулы «переиграть регулятора на своем поле» и тем самым на вполне легальных основаниях снизить регулятивную нагрузку; б) условия (ограничения), при которых продвинутое подходы достаточно качественно работают в регулятивном пространстве без критического ущерба для бизнеса, включают относительную экономическую и финансовую стабильность и нормальный уровень управления рисками; в) области (зоны) оценок, которые характеризуются сочетанием необходимой чувствительности, достаточной робастности и приемлемого уровня регулятивного обременения, носят фрагментарный характер и не полностью покрывают общее поле рисков. Совокупность этих обстоятельств:

— дает основания считать, что продвинутое подходы не способны в достаточной мере обеспечить решение регулятивных задач по оценке общей потребности банков в капитале;

— заставляет поставить под сомнение целесообразность использования этих подходов, в том числе ПВР, в качестве нормативных требований. Более разумным представляется использование продвинутое подходов банками при управлении рисками с надзором регулятора за качеством этого управления.

Частично решить проблему оценки общей потребности банков в капитале могут стресс-тесты. Одной из причин их ограниченных возможностей выступает низкая предсказуемость сценариев развития системных стрессов. Что касается индивидуальных стрессов, они бывают обусловлены главным образом и даже почти исключительно дефектами управления, а в этом случае стресс-тесты не в состоянии помочь.

Кроме того, ошибочно рассматривать стресс-тестирование как специальное приложение к ЧР. С таким же успехом эта техника может использоваться и в рамках применения НР. Нечувствительность леввериджа к рискам не препятствует проведению тестов на прочность защиты капитала и принятию необходимых управленческих и надзорных решений. Поэтому стресс-тестирование также не дает значимых преимуществ ЧР перед НР в споре регулятивных подходов⁴⁹.

В целом результаты сопоставления ЧР и НР могут служить аргументом в пользу постановки вопроса о целесообразности отказа от

⁴⁸ См.: BCBS, 2005. Р. 2–3.

⁴⁹ Стресс-тесты могут быть источником «сигнальной» информации для банков и регуляторов, в том числе побуждающей задуматься о внесении корректив в бизнес-поведение, а возможно, и в бизнес-модель. Поэтому стресс-тесты должны быть одним из инструментов системы управления рисками, как и системы надзора и пруденциальной политики.

использования ЧР в РДК при сохранении его в системе управления рисками финансовых посредников и в системе оценки качества его применения по линии надзора⁵⁰. Впрочем, ответ предполагает изучение еще ряда аспектов, включая эффективность параллельного применения ЧР и НР в рамках Базеля III и поиск альтернатив использования регулятором коэффициентов риска активов в качестве инструментов стимулирования/дестимулирования определенных форм (способов, направлений) ведения бизнеса⁵¹.

* * *

Краткие итоги изучения проблемы использования нечувствительного и чувствительного к рискам подходов в РДК сводятся к следующему.

1. Несмотря на эволюцию содержания и значительное развитие форм, ЧР даже в своей наиболее продвинутой регулятивной версии не способен обеспечить теоретически и/или эмпирически обоснованную оценку совокупной потребности в банковском капитале. Поэтому возможности ЧР в рамках РДК в целом сопоставимы с возможностями НР (леверидж).

2. Не позволяя решить задачи РДК в парадигме чувствительности капитала к рискам, применение ЧР сопряжено с побочными эффектами. Внедрение развитой формы ЧР (ПВР) в силу ее повышенной сложности и ресурсоемкости ведет к существенному увеличению затрат банков и регуляторов. Помимо этого, на практике продвинутый подход формирует «регулятивный дифференциал» и необоснованные регулятивные преимущества для ПВР-банков. Это может неблагоприятно отражаться на состоянии конкурентной среды в банковском бизнесе.

3. С учетом накопленного опыта целесообразно на системном уровне оценить результаты и перспективы ЧР для РДК. Возможно, более рационально ограничиться использованием в регулятивных целях НР, а ЧР — и прежде всего его продвинутые формы — использовать в банковском управлении с оценкой качества его применения по линии риск-ориентированного банковского надзора (см.: Симановский, 2006. С. 36–37; 2014. С. 45–46).

⁵⁰ Помимо прочего, это могло бы стать фактором выравнивания «игрового поля» по линии требований к ДК и несколько упростило бы оценки сравнительной регулятивной «капиталоемкости» бизнеса банков (удельной регулятивной нагрузки на бизнес по капиталу), в том числе в рамках международных сопоставлений. Представляется, что исключение «шума», привносимого в такие сопоставления различиями в оценках рисков, обусловленных особенностями используемых подходов (СП vs. ПВР), а также страновой спецификой их применения, позволило бы получить более четкую картину регулятивной нагрузки по капиталу в разрезе банков и банковских систем.

⁵¹ Коэффициенты риска активов (риск-веса, risk weights) используются базельской методикой в рамках стандартизированного подхода к расчету потребности в регулятивном капитале. С точки зрения «чистой» методологии они должны максимально корректно отражать уровень риска потерь, покрываемых капиталом по данному активу, и не предназначены непосредственно для решения задач по «регулятивной навигации» банковского бизнеса. Между тем такая возможность заложена в инструмент риск-веса и используется регуляторами в качестве самостоятельной опции.

Список литературы / References

- Симановский А. Ю. (2006). Базель II: к концепции регулятивного капитала // Деньги и кредит. № 5. С. 28–37. [Simanovskiy A. Y. (2006). Basel II – To the regulatory capital concept. *Russian Journal of Money and Finance*, No. 5, pp. 28–37. (In Russian).]
- Симановский А. Ю. (2014). Банковское регулирование: реэволюция // Деньги и кредит. № 1. С. 44–46. [Simanovskiy A. Y. (2014). Banking regulation: A re-evolution. *Russian Journal of Money and Finance*, No. 1, pp. 44–46. (In Russian).]
- BCBS (2005). *An explanatory note on the Basel II IRB risk weight functions*. Basel: Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements.
- BCBS (2013). *The regulatory framework: Balancing risk sensitivity, simplicity and comparability*. Basel: Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements.
- Goodhart C. (2011). *The Basel Committee on Banking Supervision – A history of the early years 1974–1997*. New York: Cambridge University Press.
- Haldane A., Madouros V. (2012). *The dog and the Frisbee*. Speech at the Federal Reserve Bank of Kansas City's 366th Economic Policy Symposium, Jackson Hole, Wyoming, 31st August. <https://www.bis.org/review/r120905a.pdf>
- Haldane A. G., Neumann T. (2016). Complexity in regulation. In: *Palgrave handbook of European banking*. London: Palgrave Macmillan, pp. 323–347.
- Hinterschweiger M., Neumann T., Saporta V. (2018). Risk sensitivity and risk shifting in banking regulation. *Bank of England Financial Stability Paper*, No. 44.
- Smith J. A., Grill M., Lang J. H. (2017). The leverage ratio, risk-taking and bank stability. *European Central Bank Working Paper Series*, No. 2079.
- Taleb N. N. (2007). *The black swan: The impact of the highly improbable*. New York: Random House.

Risks. Senses. Capital.

On the concept of banking capital risk-sensitivity

Alexey Y. Simanovskiy

Author affiliation: The Central Bank of the Russian Federation (Moscow, Russia).
Email: say1@cbr.ru

The paper considers selected issues of prudential banking capital adequacy regulation. Current regulatory concept (Basel III) is based on the parallel usage of risk-sensitive and risk-insensitive approaches with the decisive role of the former. The paper provides a comparative analysis of their strengths and weaknesses in the context of capital regulation targets. The conclusion is that there is no notable advantage of either of the two approaches: the risk-sensitive approach as much as the risk-insensitive one is not able to ensure theoretically and/or empirically well-founded measuring of total regulatory capital needs. The risk-sensitive approach evolution leads to increased complexity and resource requirements for banks and regulators. The view is grounded that the advanced risk-sensitive approach (IRB) creates unfair regulatory advantages for IRB-banks and impair competition in banking industry. The practicability of the risk-sensitive approach application for capital adequacy regulation is put under doubt.

Keywords: prudential regulation, capital adequacy, capital risk-sensitivity, risk management, robustness of regulation, risk-shifting, regulatory arbitrage.

JEL: G20, G21, G28, G32.