

ПЕТЕРБУРГСКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОРУМ

20—22 июня 2013

**Глобальная повестка устойчивого экономического роста
ПРИНЯТИЕ НЕПРОСТЫХ РЕШЕНИЙ ПО РЕФОРМИРОВАНИЮ
ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ**

Повестка дня «Группы двадцати». Панельная сессия

20 июня 2013

14:00—15:15, Павильон 8, Конференц-зал 8.2

Санкт-Петербург, Россия

2013

Модератор:

Адриан Вулдридж, Редактор отдела менеджмента и колонки Schumpeter, The Economist

Выступающие:

Мэделин Антончич, Вице-президент, глава казначейства, The World Bank

Майкл Корбат, Главный исполнительный директор, Citigroup

Андрей Костин, Президент — председатель правления, ОАО «Банк ВТБ»

Антон Силуанов, Министр финансов Российской Федерации

Фредерик Удеа, Председатель совета директоров, главный исполнительный директор, Société Générale Group SA

Кристиа Фриланд, Редактор, Thomson Reuters Digital

Тарман Шанмугаратнам, Заместитель премьер-министра, министр финансов, Республика Сингапур

Майкл Эндрю, Президент, KPMG International

Ксения Юдаева, Начальник экспертного управления Президента Российской Федерации; Российский шерпа в «Группе двадцати»

А. Вулдридж:

Добрый день. Спасибо всем, кто пришел сегодня сюда. Тема нашей сессии очень интересна: «Принятие непростых решений по реформированию глобальной финансовой системы». Я думаю, после событий последних нескольких лет никто не сомневается, что нам на действительно необходимо принять некоторые весьма непростые решения. Сегодня мы обсудим вопрос о том, знаем ли мы, какие именно непростые решения необходимо принять. Известны ли они нам или мы до сих пор мечемся как безумные в поисках пути? Способны ли мы прийти к согласию относительно этих решений? Если способны, то есть ли у нас силы реализовать эти решения? И самое главное, с моей точки зрения: насколько эти решения совместимы? Или они противоречат друг другу? Пытаемся ли мы создать глобальную финансовую систему с глобальным сводом правил, применимых в разных странах, находящихся на кардинально различных стадиях развития?

Я думаю, что все присутствующие участники сессии привыкли принимать непростые решения. Об этом они нам и расскажут. Прежде всего, каждый из них в течение трех минут кратко очертит перспективу необходимых решений и способов их реализации. Затем мы обсудим услышанное, а я буду модератором. Потом я постараюсь выслушать вопросы из зала. Сегодня здесь присутствуют уважаемые эксперты — банкиры, практикующие специалисты и политики, имеющие отношение к международным вопросам: Антон Силуанов, министр финансов Российской Федерации; Андрей Костин, президент «Банка ВТБ»; Майкл Корбат, главный исполнительный директор Citigroup; Майкл Эндрю, президент KPMG; Фредерик Удеа, главный исполнительный директор Société Générale; Ксения Юдаева, российский шерпа в «Группе двадцати»; Мэделин Антончич из The World Bank; Тарман Шанмугаратнам, министр финансов Сингапура; и Кристиа Фриланд из Thomson Reuters Digital, которая прибыла сюда прямо из аэропорта. Прошу каждого эксперта высказаться в течение трех минут. Представьте свое общее видение происходящего в мире глобальных финансов, опишите угрозы, риски и те непростые решения,

которые нам необходимо принять. Затем мы перейдем к обсуждению. Спасибо.

А. Силуанов:

Добрый день, уважаемые коллеги!

Вопрос финансового регулирования — одна из ключевых тем, которые рассматриваются на встречах «Двадцатки». Хочу сказать, что ни одна встреча министров финансов «Двадцатки» не обходится без рассмотрения вопросов финансового регулирования. Среди тем, которые обсуждаются в первую очередь, конечно, координация стран в вопросах финансового регулирования. Поскольку без достижения единой платформы финансового регулирования, единых параметров и показателей, по которым оценивается деятельность тех или иных финансовых институтов, невозможно обеспечить эффективность работы в этом направлении. Не случайно в этом году была достигнута институализация системы финансового регулирования, был получен определенный статус Financial Stability Board (FSB), для того чтобы улучшить финансовое регулирование и систематизировать его во всех странах.

Много дискуссий ведется относительно отдельного регулирования банковского сектора. Особенно речь идет о банках, которые занимают доминирующее положение в этом секторе, о так называемых “too big to fail”. Что делать с банками, которые занимают ключевые позиции в банковском секторе? Какие отдельные требования применять к регулированию этих банков? Насколько ситуация в этих банках влияет на ситуацию в банковской системе в целом? Вы знаете, что отобрано 28 таких кредитных организаций, над которыми предлагается осуществлять особый контроль, особый надзор. Безусловно, речь идет об ужесточении требований к работе кредитных организаций, о внедрении Базеля III.

Есть разные мнения на этот счет. Многие банкиры говорят, что в условиях снижения темпов экономического роста не надо торопиться с внедрением Базеля III. Но позиция финансовых ведомств стран «Двадцатки» такова, что

надежность и стабильность работы банковской системы сегодня все-таки приоритетны. Нам нужно выдерживать те планы перехода на параметры Базеля III, которые у нас заложены. Российская Федерация четко придерживается этих планов, и мы следуем договоренностям по переходу наших банков на систему Базель III.

Много дискуссий ведется и о рейтинговых агентствах. Не секрет, что объективность оценки рейтинговых агентств серьезно влияет на оценку и на деятельность финансовых компаний и компаний реального сектора, и на суверенные рейтинги. Поэтому от того, насколько объективен подход рейтинговых агентств к оценкам тех или иных компаний, во многом зависит доверие как к странам, так и к отдельным компаниям финансового сектора. Неизбежно встает вопрос объективности такой оценки. Здесь тенденция состоит в том, чтобы не создавать новые локальные рейтинговые агентства, как это предлагалось в целом ряде случаев, а идти по пути анализа эффективности уже произведенных рейтинговыми агентствами оценок и анализа справедливости таких оценок. Это можно будет сделать по истечении определенного времени: когда оценка была сделана, прошло время, и мы посмотрели, насколько она объективна. И уже по этим критериям можно оценивать саму деятельность рейтинговых агентств. Именно в этом направлении мы двигаемся, в этом направлении мы видим возможность повышения объективности работы агентств.

Что касается Российской Федерации, хочу сказать, что в области финансового регулирования мы тоже предусматриваем целый ряд мер. Мы создаем единый регулятор на базе Центрального банка, передаем ему значительные полномочия, которые находятся в ведении Правительства Российской Федерации. Поскольку сегодня финансовое регулирование банковского сектора, финансового рынка, страховых компаний, государственных пенсионных фондов завязаны между собой, создание такого регулятора в одном лице, как мы считаем, повысит эффективность и надзора, и выработки нормативного правового поля для регулирования деятельности участников

финансового рынка. В этой связи вопросы финансового регулирования, унификации финансового регулирования оказываются в ряду ключевых, в том числе с точки зрения доверия инвесторов к политике той или иной страны. Поэтому в Российской Федерации в последнее время этому направлению придается особое значение. Мы надеемся, что совершенствование финансового регулирования в России приведет к тому, что больше инвесторов будут обращать внимание на наши рынки и доверять нашей политике. Мы считаем, что одной из ключевых задач для привлечения инвестиций является отлаживание работы финансовых механизмов, финансовых инструментов и финансового регулирования.

Спасибо.

А. Вулдридж:

Андрей Костин, три минуты.

А. Костин:

Большое спасибо. Я продолжу мысль господина Силуанова. Он представил мнение правительства страны, входящей в «Двадцатку». Я не на противоположной стороне, но все же на другой, так как представляю бизнес и банковское сообщество. В настоящее время развивается механизм под названием «Деловая двадцатка» (B20). На данном этапе я имею честь быть председателем рабочей группы, так называемой Finance Task Force. Сейчас мы готовим предложения, которые войдут в итоговые документы для встречи «Группы двадцати» — той, что состоится в начале сентября здесь, в Санкт-Петербурге. Только сегодня утром мы всесторонне обсудили приоритеты финансового сектора и утвердили план действий, включающий три основных пункта. Первый пункт — финансовое регулирование. Об этом рассказал господин Силуанов. Не думаю, что сегодня банкиры фактически отвергают стандарты Третьего Базельского соглашения (Базеля III). Я считаю, что мы приняли их отчасти как неизбежное зло. Мы сознаем необходимость

усовершенствования и улучшения регулирования. Однако мы говорим правительствам: «Смотрите, мы реализуем Базель III. Давайте пересмотрим ситуацию, скажем, через полгода и посмотрим, какими окажутся последствия его реализации». Определенно, банковская деятельность станет дороже. Она будет требовать больше капитала, что неизбежно скажется на способности банка обеспечивать экономику заемными средствами. Сегодня «Двадцатка», как и Правительство России, акцентирует внимание на экономическом росте. Мы все это понимаем. Правительство ожидает от нас больше дешевых кредитов, но одновременно ужесточает регулирование. Стоит изучить возможное пространство для маневра в этой области: возможно, не сейчас, но позднее. Второй пункт — это расширение доступа к финансовым услугам. Сегодня мы видим, что, несмотря на мягкую кредитно-денежную политику в странах Европы и США, проблема доступа к финансовым ресурсам, в частности для малого и среднего бизнеса, остается актуальной. Меры, принимаемые правительствами, могут упростить доступ к финансовым ресурсам и сделать их доступными для малого и среднего бизнеса. Третий пункт — это рекомендации по инфраструктуре финансового рынка. Мы хотим построить более прозрачную инфраструктуру, которая будет и более устойчивой к кризисам, в особенности для развивающихся рынков. Я думаю, это жизненно важно, например, для Российской Федерации. Мы только сейчас пытаемся создать местный рынок ценных бумаг. К примеру, ВТБ недавно стал первым банком, которому удалось зарегистрировать 3,5 миллиарда долларов в местных акциях, что абсолютно уникально для российского рынка ценных бумаг: ранее мы в основном выходили на биржи Лондона и Нью-Йорка. Потенциальный риск слабости местных рынков, особенно в развивающихся экономиках, усиливает глобальный риск, существующий в финансовой системе. Спасибо.

А. Вулдридж:

Майкл Корбат, главный исполнительный директор Citigroup.

М. Корбат:

Большое спасибо. Благодарю за приглашение выступить на этой встрече. Я отмечу несколько моментов. Во-первых, я думаю, что мир, в котором мы живем сегодня, устроен достаточно сложно: с экономической, политической и нормативно-правовой точек зрения. Это мир, в котором часто самые важные светские темы и тенденции (например, глобализация) не стыкуются с развитием регуляторной реформы. Мы как компания активно поддерживаем регуляторную реформу. Мы считаем, что она необходима, чтобы обеспечить восстановление доверия наших инвесторов, заказчиков и клиентов, наших контролирующих органов и всех прочих элементов системы. Наша компания выступала в поддержку внедрения в США Закона Додда — Франка о защите прав потребителей, который регулирует отношения в финансовой индустрии и осуществляет защиту прав потребителей касательно финансовых продуктов и сервисов. Об этом я расскажу подробнее. Мы также активно поддерживаем и реализуем Базель III. Сейчас мы работаем по его модели. Мы публично объявили, что к концу года объем нашей деятельности в соответствии со стандартами Базеля III составит 10% и более. То же относится к коэффициенту краткосрочной ликвидности: уже сейчас мы соответствуем требованиям соглашения и даже превышаем необходимые показатели. Когда я приезжаю в Европу, я не перестаю удивляться тому, сколько скептицизма и сомнений высказывается по поводу исполнения или стремления к реализации принципов Базеля III американскими банками. Конечно, если посмотреть с нашей точки зрения, мы сделали публичные заявления относительно внедрения нами Базеля III, и я знаю, что другие американские финансовые учреждения тоже. Наша компания ежедневно ведет деятельность в 100 странах. Регуляторная реформа жизненно необходима нам ввиду сложности регулирования. Я думаю, что, как уже сказал Андрей, она крайне важна для экономической среды бизнеса. Нам нужно единое игровое поле. Нам нужны гармонизация и прозрачность регулирования. Я думаю, что одна из самых

трудных проблем, с которой мы, как учреждение и как отрасль экономики, сталкиваемся сегодня, — это наличие множества контролирующих органов, множества политиков, ратующих за усиление регулирования, пусть и на основании веских доводов. Зачастую проблемы, решаемые этими органами и политиками, очень схожи, но подходы к решению выбираются разные, что создает конфликт не только между странами, но и внутри отдельных стран. Я думаю, что и отдельно взятой отрасли, и мировой экономической системе необходимы ясность, завершенность и согласованность. Зачастую мы ждем правил, которые все еще в процессе написания. У нас много «недоделанных» правил, а контролирующие органы не настолько открыты для взаимодействия, насколько бы нам хотелось. В такой ситуации, без ясности и завершенности правил, очень сложно управлять финансовым учреждением. Но, опять же, правила и реформы крайне важны, и мы их применяем. Надеюсь, что в будущем мы продолжим стремиться к ясности и завершенности правил, чтобы их можно было реализовать в полной мере.

А. Вулдридж:

Спасибо. Майкл Эндрю, президент KPMG International. Точка зрения аудиторов.

М. Эндрю:

Да, это одна из трех проблем, о которых я хочу рассказать. Проводится большая работа по распределению капитала и оценке риска. Но я считаю, что во всем процессе реформирования совершенно не проработанным остается один вопрос: роль посредников, будь то рейтинговые агентства, финансовые супервайзеры или аудиторы. Я не соглашусь с тем, что у аудиторов хорошо шли дела в период мирового финансового кризиса, что с проблемами было легко справиться. Но поскольку финансовый кризис все равно произошел, возникает вопрос: можно ли было сделать что-то иначе? И по этому поводу мы весьма конструктивно общались с Советом по финансовой стабильности. Об

этом я могу рассказать позднее. Второй вопрос, который меня волнует (и об этом уже говорил Майкл): мы должны определиться, хотим ли мы глобального или локального регулирования. Или, по крайней мере, нужен правильный баланс. Я езжу в разные страны и вижу, как там регулирующие госорганы требуют от банков или финансовых учреждений субсидировать, возвращать капитал обратно во внутреннюю среду. Это, конечно, впоследствии ведет к значительному сокращению ликвидности, к концентрации риска и фактически не улучшает данных балансовых отчетов по всему миру. Я также вижу внедрение внутренних правил, имеющих экстерриториальное влияние, что деформирует рынок во многих юрисдикциях, в которых компании работают за границей. Я думаю, что именно поэтому ограничивается доступ к финансовым ресурсам и заемным средствам, в особенности для малого и среднего бизнеса. Последний вопрос, который я подниму, касается проблемы теневой банковской системы. Ведя бизнес в Гонконге и проводя много времени в Китае, в данный момент я особенно озабочен одним глобальным риском: тем, что связан с теневой банковской системой Китая. Люди входят в эту систему не по своему желанию, а под давлением регуляторной среды и недостатка доступного капитала и ресурсов. Одно дело установить правила для формальной банковской системы, но совсем другое — обеспечить контроль над происходящим в теневом секторе.

А. Вулдридж:

Прекрасно. Спасибо. Слово следующему эксперту. Фредерик Удеа, председатель совета директоров и главный исполнительный директор Société Générale Group.

Ф. Удеа:

Добрый день. Будучи третьим представителем банковского сектора, я в целом повторяю ранее сказанное моими коллегами: Майклом Эндрю, Андреем Костиным и Майклом Корбатом. В своем выступлении я бы хотел отметить три

основных вопроса, касающихся стратегии нашего развития как крупной, международной банковской группы, работающей в Европе. Один из них — это новая возможность, остальные два — поводы для беспокойства. Для начала я расскажу о возможности, то есть о перспективах проекта Европейского банковского союза. Это крупное преобразование, намеченное на ближайший год и предполагающее, как известно, изменение регулирования работы крупных банков, таких как Société Générale. У нас будет регулирующий, контрольно-надзорный орган, действующий на европейском уровне, приближенный к Центральному банку. Я считаю, что это эффективная модель. Нечто похожее существует у нас, во Франции, и, с моей точки зрения, данная модель работает весьма успешно. Кроме того, мы, конечно, находимся в переходной фазе, когда на первый план выходит оценка балансового отчета, затем стресс-тест и прочие меры для обеспечения успешного решения проблем. Далее, за рамками самого контрольно-надзорного органа существуют вопросы, относящиеся к его структурной функции, механизмам разрешения споров, а также возможности согласованного менеджмента и солидарной ответственности со стороны системы страхования вкладов и Банковского союза. Очевидно, что это значительным образом меняет банковскую систему. Я вижу здесь новые возможности, потому что этот шаг необходим, с одной стороны, для укрепления уверенности в будущем, а с другой — для обеспечения возможности менять любую тенденцию в сторону фрагментации в еврозоне. Кроме того, он позволит гарантировать, что крупные банки, такие как Société Générale, смогут выиграть от развития рынков капитала и рынков более чистого оборотного капитала, например, в еврозоне. В этом состоит потенциальная возможность. Мои коллеги уже говорили о двух поводах для беспокойства. Первый из них — фрагментация. Так, я сильно сомневаюсь, что можно легко повсеместно внедрить одинаковые стандарты, например, в области бухгалтерского дела. Помните грандиозную идею о внедрении одного общего стандарта бухгалтерской отчетности? Она, в общем, была отложена до лучших времен. Тем не менее, эта фрагментация вызывает

беспокойство, в частности, в мире, стремящемся к росту. Например, в Российской Федерации сектор инфраструктуры требует финансирования. Возможность выхода на международные рынки — это прекрасно. С моей точки зрения, система очень усложнится, если будут существовать фрагментация между различными регионами мира и различные правила в отношении глобальных финансовых потребностей. Здесь Базель III играет крайне важную роль. Мы, конечно, хотим видеть свою монетизацию. Отмечу также, что во Франции банки, включая Société Générale, стремятся соответствовать Базелю III и уже сейчас внедряют это соглашение. В некоторой степени это неизбежная данность, положительно влияющая на создание единого игрового поля. Второй повод для беспокойства — это баланс между регулированием и способностью в конечном итоге двигаться вперед и финансировать экономику как банк. Ситуация здесь несколько тревожная. Повторюсь, Базель III — сам по себе масштабное изменение. В банке Société Générale, который не менялся коренным образом с точки зрения размеров или бизнес-модели, мы сократили цифры в балансе, но, вместо того чтобы добавить 25 миллиардов евро, нам придется теперь компенсировать 50 миллиардов евро. Мы вынуждены удвоить капитал при меньшей экономической активности. Это значительное структурное изменение, и если приплюсовать к нему избыточное дополнительное регулирование, то наша жизнь станет слишком сложной: банковскую деятельность будет трудно развивать, что может поставить под угрозу нашу способность финансировать экономику. Так что баланс тоже важен.

А. Вулдридж:

Большое спасибо. Все отлично укладываются в отведенное время. Слово предоставляется Мэделин Антончич, вице-президенту и главе казначейства The World Bank.

М. Антончич:

Я благодарна за приглашение выступить здесь и поделиться с вами своим мнением. После банковского кризиса 2008 года ни у кого не было сомнений в том, что изменения в регулировании необходимы. Конечно, нам требовалось укрепить законодательный контроль в определенных областях и в определенных секторах рынка. Большой плюс — это приход к прозрачности, приход к повышению уровня публичности информации. Только так банковская система будет прочно стоять на ногах. Я рада, что на горизонте видны отчетливые изменения в регулировании, в особенности те, что затрагивают нормативные схемы. Это тенденция, ведущая к функциональному подходу в регулировании, в противоположность институциональному подходу. С моей точки зрения, одной из главных причин финансового кризиса 2008 года было не отсутствие регулирования, а его рассогласованность, и рассогласованность принудительных мер. Различные банки, инвестиционные банки, страховые компании и хедж-фонды занимались похожей, зачастую одинаковой деятельностью, но при этом их регулирование зависело от организационно-правовой формы и уставных положений. Это привело к множеству судебных разбирательств, результатом которых стали крах и разорение компаний. Я считаю, что госорганы действуют правильно, стремясь к функциональному подходу в регулировании. Однако меня беспокоят несколько вопросов. Я хочу особо отметить два момента. О первом уже говорили: мир до сих пор не определился относительно того, каким будет регулирование. Не стоит забывать, что регулирование — это лишь первый этап становления системы, которую нам предстоит создать. Процесс начинается с регулирования, затем наступает этап написания правил, которые потом предстоит внедрить, осуществляя контроль их исполнения. Около месяца назад появились результаты исследования, показавшего, что из 27 стран-участниц Базельского комитета по банковскому надзору только 14 фактически прописали все нормативно-правовые акты. Из них лишь 11 подготовили правила, и, конечно, многие до сих пор их не внедрили. Я думаю, что впереди у нас — долгий путь, и самой главной проблемой, конечно, остается недостаток определенности в

том, что именно требуется сейчас или будет требоваться в будущем, и какой будет действующая банковская модель. Это, несомненно, негативно влияет на реальную экономику: банки не уверены в том, сколько капитала им потребуется, или в том, какими будут правила. Это, в свою очередь, сдерживает кредитование, что негативно влияет на реальную экономику. Другая проблема, которая волнует меня и The World Bank, — это непредвиденные последствия, в частности, на формирующихся рынках и в развивающихся экономиках. Здесь есть два аспекта. Во-первых, с точки зрения требований к капиталу мы уже видим дегиринг (процесс замещения заемного капитала фирмы ее собственным капиталом), в частности в Восточной Европе. Это важно не только для формирующихся и развивающихся экономик, но и для малого и среднего бизнеса, даже для развитых экономик, в том числе в Европе, где доступ к рынкам капитала фактически отсутствует. В США корпорации получают через рынки капитала, вероятно, около 70—80% капитала. С другой стороны, в Европе и на формирующихся рынках все наоборот: лишь около 20% средств приходят с рынков капитала, а остальное — из банков. Сегодня, когда банки не уверены в правилах, они не стремятся предоставлять займы, в особенности когда начисления на основной капитал становятся обременительными. Правила тоже становятся обременительными, что касается и взвешенных по риску активов. Это поставит малый и средний бизнес, а также формирующиеся и развивающиеся экономики в неблагоприятные условия. Вот одна из проблем. Основная проблема затрагивает коэффициенты дегиринга: коэффициент покрытия дегиринга и коэффициент чистого стабильного финансирования. Касательно коэффициента покрытия дегиринга наблюдается определенный прогресс: члены «Двадцатки» единогласно признали, что у развивающихся экономик есть проблемы. В результате эти проблемы были решены. Однако некоторые из них до сих пор существуют, в том числе та, что связана с требованием высококачественных, ликвидных активов. Многие формирующиеся рынки и развивающиеся экономики не имеют большого

объема высококачественных активов для отражения в балансовых отчетах, следовательно, требования по ликвидности не удовлетворяются. Одну из причин этого я только что упомянула: это отсутствие глубоких рынков капитала. Тогда проблемой также становится и увеличение государственного долга, что создает концентрацию. Меня беспокоит, что даже в Европе банки имеют слишком большую долю государственного долга в своих балансовых отчетах, в то время как Базель III фактически рассматривает это как искомый конечный результат. Я думаю, что необходимо обратить особое внимание на возможность непредвиденных последствий. Что касается коэффициента чистого стабильного финансирования, то у развивающихся экономик и формирующихся рынков коэффициенты соотношения кредитов и депозитов очень высоки. Это, опять же, недопустимо, согласно требованиям Базеля III, что сказывается на развивающихся экономиках. Это тоже необходимо учитывать. Тут наблюдается прямое влияние непредвиденных последствий. Существует также косвенное влияние на банки и развивающиеся экономики в части коэффициентов ликвидности. Требование по сокращению срока расчета коэффициента чистого стабильного финансирования будет стимулировать банки и развивающиеся экономики выдавать кредиты на более короткий срок, что негативным образом скажется на развивающихся экономиках в разрезе инфраструктурных кредитов, поскольку инфраструктурные кредиты, очевидно, скажутся на коэффициенте чистого стабильного финансирования. Я думаю, что такие непредвиденные последствия необходимо принимать во внимание при разработке правил, особенно это относится к Базельскому комитету. В комитет входят 27 стран, большинство из которых — крупные развитые рынки, в том числе Соединенные Штаты Америки и Европа.

А. Вулдридж:

Ксения Юдаева, начальник экспертного управления Президента Российской Федерации, российский шерпа в «Группе двадцати».

К. Юдаева:

Спасибо. Министры говорят от имени «Группы двадцати», бизнесмены — от имени «Деловой двадцатки». Я же буду выступать от собственного имени и поделюсь своим экспертным взглядом на текущее положение дел. Я думаю, что сейчас, спустя почти пять лет после кризиса и с момента начала первых регуляторных реформ, возможно, пришло время дать первую оценку тому, что было сделано. Какие результаты были достигнуты, и какие непредвиденные последствия наблюдаются? Чего удалось достичь, и что не получилось? Если рассматривать принятые нормативно-правовые акты, то за основу брались ситуации в развитых странах, то есть, конечно, в США и, возможно, в Европе. При принятии нового законодательства в центре внимания были ситуации, которые редко встречаются в Российской Федерации, если встречаются вообще. Сначала реформы были направлены, прежде всего, на Америку и Европу, и лишь немного затрагивали интересы других регионов. Каковы результаты на сегодняшний день? Мы видим, что темпы развития рынка секьюритизации снизились. Мы видим намного меньше субстандартного кредитования, или же оно вообще отсутствует. Но все равно экономику сотрясают удары, и наши финансовые рынки очень нестабильны. С данной точки зрения цели не достигнуты. Финансовым рынкам не удалось стать значительно более стабильными в результате регулирования. Возможно, это совершенно не связано с изменением требований. Просто нам необходимо время, чтобы пережить последствия кризиса. Тем не менее, мы должны отчетливо сознавать, что реформы не сделали финансовый сектор более стабильным. Он все еще неустойчив, и его волатильность усугубляется непредвиденными последствиями. Что касается таких обстоятельств, как фрагментация экономики, то мы наблюдаем их на примере Российской Федерации. Иностранные банки не повышают темпов своей деятельности до прежнего уровня. Хорошо это или плохо, но до кризиса было ощущение, что приток иностранных инвестиций способствовал развитию новых технологий и облегчал доступ к финансовым услугам. Больше такого не происходит.

Скажем так: неясно, позитивные это изменения или негативные. Как я уже сказала, экономику до сих пор «потряхивает». Нам не хватает законодательных актов и, главное, желания со стороны законодательных органов разных стран взаимодействовать друг с другом, в частности по вопросу регулирования деятельности некоторых многонациональных банков, а также обеспечивать финансовую защиту, иногда — скрытыми способами. Наконец, расскажу о наблюдаемом в последнее время восстановлении финансового баланса. Некоторые страны полагают, что разразившийся кризис — результат глобального избытка сбережений. Причина его — в том, что развивающиеся страны стали генерировать большой объем сбережений, а финансовые системы при этом не обеспечивают нужных инструментов для их обработки. Мы имеем значительные силы на переходной стадии, и для повышения стабильности финансовой системы нам необходимо восстановление финансового баланса. Насколько я понимаю, такого баланса пока не наблюдается. Нам нужно понять, что укрепления финансового регулирования, возможно, недостаточно для полной стабилизации финансовой системы. Чтобы сделать ее более стабильной, особенно в слаборазвитых районах, необходимо также финансовое развитие. Спасибо.

А. Вулдридж:

А сейчас слово предоставляется Тарману Шанмугаратнаму, министру финансов Республики Сингапур.

Т. Шанмугаратнам:

Спасибо. Позвольте осветить три главных вопроса. Прежде всего, вся сложность ситуации, с которой мы столкнулись, была отражена в сделанных сегодня комментариях. Мы пытаемся предотвратить следующий кризис, а сами еще не вышли из текущего. Мы пытаемся застраховать себя от следующего кризиса, в то время как нам все еще далеко до нормального роста развитых экономик, до приемлемого уровня здоровья банковской системы.

Нам еще далеко до нормального выхода из последнего кризиса, но мы знаем, что мы также должны начать подготовку и укрепление системы, чтобы предотвратить следующий кризис. Я думаю, что сложность одновременного решения сразу двух трудных задач требует ясности. Необходимо прояснить приоритеты, инструменты и последовательность действий и событий, или временные рамки. По моему мнению, мы все в опасности: мы уделяем слишком много внимания предотвращению следующего кризиса, навязывая всем регулирование — преимущественно активов, взвешенных с учетом рисков, и требований к ликвидности. Эти нормы, безусловно, имеют смысл, если рассматривать их отвлеченно при ответе на вопрос о том, как предотвратить кризис. Но этих усилий недостаточно, если брать ситуацию, с которой мы столкнулись в настоящее время. Какие существуют альтернативы? Я думаю, что главная альтернатива, требующая намного больше внимания, — это более глубокий акцент на надзоре, нежели на регулировании. Очевидно, что банкам нужно больше капитала: европейские банки до сих пор имеют недостаточный оборотный капитал. Очевидна также необходимость улучшения буферов ликвидности. Однако, помимо всего этого, необходимо акцентировать больше внимания на надзоре: постоянном, глубоком, усиленном надзоре для системообразующих финансовых учреждений, который станет стимулом к росту. При надзоре банкам не нужно платить столь высокий страховой взнос, как в случае с регулированием. Это первое, о чем я хотел сказать. Второе: по моему мнению, мы слишком зациклены на структуре банков. Будь то отчет Виккерса в Великобритании, отчет Волкера в США или отчет Лииканена в Европе, — слишком много внимания уделяется структуре. Кроме того, при создании новых структурных предложений мы учитываем лишь национальный интерес. Во-первых, это проблематично, поскольку нам не удастся добиться гармонизации между различными структурными предложениями: одни и те же международные учреждения должны будут подчиняться по меньшей мере трем различным структурным предложениям. К примеру, британский банк подпадает под

действие отчета Веккера и отчета Лииканена, а если он ведет деятельность в США, то еще и отчета Волкера. Это невероятно усложняет надзор, не говоря уже о затратах на соблюдение нормативно-правовых требований и неопределенности. Во-вторых, продолжу мысль Мэделин: нужно помнить о том, что большинство стран мира имеет системы, до сих пор сильно зависимые от банков. Таким странам, определенно, необходимо развивать рынки капитала. Это относится к Азиатскому региону и к формирующимся рынкам в целом. Приоритетное направление — это развитие рынков капитала. Откровенно говоря, крупные, глобально диверсифицированные институты, которые мы называем «глобальными городами», являются важными элементами становления рынков в странах с развивающейся экономикой. Они играют главную роль в обеспечении ликвидности, принимая на себя другую сторону сделки. Они способны стимулировать развитие рынков хеджирования. Крупным регионам мира, в частности тем, которые будут обеспечивать рост в будущем, понадобятся крупные глобально диверсифицированные институты. Я думаю, что, при рассмотрении структурных предложений, крайне важен взгляд с международной позиции. Далее я хочу вкратце затронуть еще одну тему, о которой говорилось ранее. Если вы думаете, что теневой банкинг — это некое нечистоплотное явление, с которым нам придется бороться на национальном уровне, то задумайтесь о том, что такое теневой банкинг на международном уровне. Если мы переусердствуем со структурными предложениями, отделив розничный банкинг от рыночных операций, мы выдвинем на первый план проблему теневого банкинга, которая примет глобальный масштаб. Организовать регулирование в этом секторе будет невероятно сложно, не говоря уже о надзоре. В заключение я бы хотел сказать о более долгосрочных проблемах финансовой системы, о мегасдвигах. Пока у нас нет институтов и инструментов для эффективной работы с многочисленными «стареющими» сбережениями в развитых странах. Вкладчики становятся старше. Им нужен доход в виде процентов на пенсионные накопления, но они не могут идти на риск и хотят ликвидности.

Новые экономики характеризуются невероятным спросом на долгосрочные инвестиции, на финансирование инфраструктуры, но оно более долгосрочно, а следовательно, и более рискованно. Сейчас на глобальном, как и на национальном, и на региональном уровнях, наблюдается дисбаланс между потребностями самого большого в мире числа вкладчиков из развитых стран (которые хотят получать свои приличные проценты без высокого риска и без неликвидности) и потребностями основополагающих, реальных экономик, способных стать локомотивами глобального роста. Последние нуждаются в долгосрочном финансировании, что влечет за собой новые инструменты, новых посредников и гораздо более сильные рынки капитала. Спасибо.

А. Вулдридж:

Кристиа Фриланд из Reuters.

К. Фриланд:

Я не министр финансов и даже не главный исполнительный директор, а всего лишь журналист.

А. Вулдридж:

Прекрасная профессия!

К. Фриланд:

Согласна. Я вкратце прокомментирую те темы, которые показались мне основными в ходе обсуждения. Во-первых, чаще всего присутствующие эксперты говорили о несоответствии между глобальностью мира капитала и бизнеса, с одной стороны, и политической властью, действующей на национальном уровне, — с другой. Я думаю, что, по причине этого несоответствия, абсолютно верно и мнение об опасности фрагментации. По той же причине это создаст очень сложную проблему. Решить ее будет нелегко, и, по моему мнению, мы стоим в начале невероятно трудного пути,

изрезанного разломами и трещинами. Надеюсь, что идея о единой банковской системе Европы в скором времени будет реализована. Неслучайно это происходит в Европе: ведь именно Европа, преодолевая боль, начинает укреплять свою политическую власть и, как следствие, финансовое регулирование. Не думаю, что истинной причиной вышеупомянутого несоответствия является недалекость законодательных органов или упрямство банкиров. Просто вся глобальная политическая экономия характеризуется фундаментальным несоответствием. Один из его уровней (о чем также сегодня говорилось) — это несоответствие между тем, как экономика работает на развитых и на формирующихся рынках. Если связать все элементы воедино: глобальный капитал и национальное управление, национальное правительство и экономики, действующие в различных измерениях, — то станет понятно, почему ситуация настолько запутанная. Вторая тема, которую я хочу затронуть, уже освещалась господином Шанмугаратнамом, а банкирам, вероятно, высказаться по этому поводу не позволила скромность. Так вот: будучи в столь сложной ситуации, мы как граждане мира ожидаем, что определенная работа должна быть проведена правительственными органами, в то время как национальные бюджеты испытывают колоссальное давление, и возможности оплаты труда сотрудников госорганов невелики. Мы требуем от них решения невероятно сложных, трудоемких и политически неблагодарных задач, однако бюджеты на поддержание работы этих институтов, вероятно, только сокращаются, в то время как компании, которые требуют нового регулирования, в сравнении с ними купаются в роскоши. Я думаю, что это разлом, о котором, хотя и вскользь, но упоминали выступавшие. Он является еще одной причиной возникновения очень сложной проблемы. Осталась третья тема. Многие говорили, что поднимаемые вопросы реформирования глобальной финансовой системы немного отстали от реального положения дел. Они были бы актуальны в 2008 году, а сегодня, в 2013-м, на передний план выходит рост. Об этом мы тоже говорили. Я думаю, что это абсолютно верно. Мне бы

хотелось только представить свое видение с позиции журналиста. Впереди нас ждут новые трудные вопросы: сложные политические проблемы, которые уже проявились в финансовом секторе. Они затрагивают глобальную налоговую систему, в частности зоны льготного налогообложения. Я думаю, что это последний вопрос, при ответе на который несоответствие между глобальным капиталом и национальными правительствами становится очевидным и раздражает граждан. Более того, откровенно говоря, это несоответствие оказывает давление на бюджеты многих национальных экономик. Поэтому я, как и многие другие организаторы ПМЭФ, предсказываю, что в 2014 году одна из панельных дискуссий будет посвящена конкретно этой теме, и всем рекомендую принять в ней участие.

А. Вулдридж:

Я хочу продолжить мысль Кристии о зонах льготного налогообложения и о глобальной налоговой системе в целом, а также задать вопрос господину Силуанову. «Большая восьмерка» только что завершила бурное обсуждение того, что пора взяться за офшорные финансовые центры. Действительно ли будут предприняты какие-то действия в ближайшие несколько месяцев или это просто популизм, игра на публику? Господин министр, насколько злободневен вопрос о зонах льготного налогообложения?

А. Силуанов:

Безусловно, вопрос прозрачности, вопрос открытости с точки зрения конечных бенефициаров компании — один из ключевых вопросов, связанных с прозрачностью работы на рынке, поскольку с этим вопросом сталкиваются Россия и весь мир. Мы, кстати, и в «Двадцатке» это тоже обсуждаем. Сегодня мы идем по пути заключения двухсторонних соглашений между Соединенными Штатами Америки и рядом других стран. Россия тоже участвует в подготовке такого соглашения. Мы его заключим до конца года.

Однако, наверное, речь должна идти о заключении всеобъемлющего договора, всеобъемлющего соглашения (возможно, под эгидой Организации экономического сотрудничества и развития — ОЭСР) о раскрытии конечных бенефициаров компании, с тем чтобы деятельность предприятия была понятной и прозрачной. Это, кстати, касается не только уплаты налогов и ухода от уплаты налогов, но и понятной структуры капитала и устойчивости работы компании. Если мы знаем конечного бенефициара этой компании, если мы знаем о ее работе с заинтересованными компаниями, то есть о сделках с заинтересованностью, это влияет на устойчивость компании.

В обсуждении на международном уровне этому будет уделяться все больше и больше внимания. Поэтому в Российской Федерации подготовлен целый ряд законодательных инициатив по повышению прозрачности деятельности компаний, особенно тех, которые действуют в непрозрачных юрисдикциях. Предложен целый ряд мер по уходу от налогообложения деятельности таких компаний и, соответственно, по повышению их устойчивости. Я думаю, что такая работа будет активизироваться и в ближайшие годы должна координироваться на международном уровне.

А. Вулдридж:

Господин Костин также хотел высказаться по этому вопросу. Я передаю ему слово, но добавляю еще один сопутствующий вопрос. Он говорил о разобщении между банковским сектором, с одной стороны, и реальной экономикой — с другой, а также о том, что малому и среднему бизнесу очень тяжело получать деньги, которых, по сути, предостаточно. Прошу Вас прокомментировать этот вопрос, но сначала — несколько слов о зонах льготного налогообложения.

А. Костин:

По поводу зон льготного налогообложения: я думаю, что в ближайшие пару лет они будут ближе к вымиранию, чем к процветанию. Я полагаю, что

правила, диктуемые США, Германией и даже Российской Федерацией, приведут к исчезновению зон льготного налогообложения, по крайней мере, в виде «убежищ для налогоплательщиков» с точки зрения законодательства, что недавно обсуждалось российским Правительством. На Кипре, например, корпоративное законодательство развито сильнее, чем в Российской Федерации. Во всех иных вопросах, боюсь (или, наоборот, радуюсь), такие зоны, возможно, будут бесполезны. Я настоятельно рекомендую всем присутствующим выводить свои средства в Санкт-Петербург: в филиал ВТБ, Citigroup или Société Générale. Все они здесь есть. В России они будут в большей безопасности, в том числе с точки зрения налогообложения.

По второму вопросу я думаю, что, прежде всего, чтобы брать кредиты, малые и средние предприниматели должны иметь возможности для развития своей деятельности. В России, например, как и в некоторых других странах, очень остро стоит вопрос того, каким образом привлечь малый и средний бизнес в эффективные секторы экономики. В Российской Федерации малые и средние предприниматели до сих пор играют весьма незначительную роль вне сектора сферы обслуживания. Я согласен с тем, что при любом потрясении глобальной экономики удар приходится в первую очередь на них, и одна из причин тому — недостаток финансирования. Но я боюсь, что здесь нет иного выбора, кроме как обеспечить государственную поддержку банкам по рискам, которые они берут на себя, будь то поддержка местными правительствами или правительственными учреждениями, существующими во многих странах. Далее, возможно, что стоит обеспечить доступ малого и среднего бизнеса к рефинансированию посредством банковского механизма, но это весьма рискованно для всех банков, — более рискованно, чем предоставление кредитов крупным корпорациям (во многих случаях, хотя и не всегда). Необходимо снизить этот риск, если мы хотим обеспечить должный уровень кредитования малого и среднего бизнеса по приемлемой цене. Впрочем, я думаю, что иного пути к обеспечению правительственной гарантии по расширению этого механизма нет. Например, в Российской Федерации это в

основном ложится на плечи местных органов власти и Национального банка развития. В других странах, например, во Франции, существуют прочие организации. Мы даже обсуждали идею о том, что центральные банки будут предлагать специальные схемы рефинансирования. Однако известно, что Центральный Банк Российской Федерации, к примеру, полностью отвергает подобное разделение ликвидности в зависимости от предназначения. Он обеспечивает ликвидность исключительно для банковского сектора, но не имеет никакого отношения к малому и среднему бизнесу, крупным предприятиям или операциям на финансовом рынке. Спасибо.

А. Вулдридж:

Стоит отметить, что эта проблема актуальна и для Великобритании. Сейчас я попрошу Мэделин кратко прокомментировать эту тему и затем перейду к другому вопросу.

М. Антончич:

Спасибо. Я бы хотела прокомментировать проблему малого и среднего бизнеса. Я думаю, что здесь налицо еще один пример непредвиденного последствия, имеющего отношение к секьюритизации. Если я правильно расслышала, Вы сказали, что секьюритизация пошла на спад и что это хорошо. Мне до конца не ясно, почему это непременно хорошо. Секьюритизация осуществляется (по крайней мере, в США) с начала 1980-х годов — грубо говоря, 30 лет. Она оказалась эффективным способом обеспечения денежными средствами компаний и всех остальных, кому необходимы заемные средства и кто в противном случае никогда не получил бы кредита. По большому счету, я думаю, что проблема заключалась в следующем: секьюритизация всегда была средством для достижения цели, а затем, согласно всем представителям регуляторных органов, с которыми мне довелось поговорить, она стала самоцелью. Я думаю, что нам стоит быть очень осторожными с регулированием: как бы вместе с водой мы не

выплеснули и ребенка. Очевидно, что малый и средний бизнес окажется в более благоприятных условиях, если законодательство немного смягчится в вопросе о секьюритизации. Если банку нельзя будет вынести кредитные активы из балансового отчета, особенно в случае с долгосрочными обязательствами, то возникнут две проблемы, связанные с капиталом и взвешенными по риску платежами, потому что, безусловно, малый и средний бизнес будет иметь более высокие взвешенные по риску платежи, а также коэффициент чистого стабильного финансирования. Стимул в обоих случаях отрицательный. Дайте им возможность секьюритизации, чтобы «подчистить» балансы, и тогда это более эффективно повлияет на экономический рост.

А. Вулдридж:

Следующий вопрос обращен прежде всего к Майклу Эндрю, а потом на него смогут ответить все желающие. Насколько серьезна проблема теневого банковского сектора Китая? Как она отражается на мировой экономике за пределами Китая? Как ее можно решить?

М. Эндрю:

Я считаю, что это очень серьезная проблема. Думаю, что она представляет реальную угрозу: малый и средний бизнес Китая не имеет доступа к полной банковской системе, в результате чего кредиты предоставляются вне пруденциального надзора и основаны на очень сомнительных активах. Я считаю, что на определенном этапе наступит час расплаты...

А. Вулдридж:

Вы думаете, что это бомба замедленного действия?

М. Эндрю:

Я думаю, что сегодня в мире множество таких «бомб», но меня больше всего беспокоит именно эта. Она может взорваться в любой момент. Полагаю ли я,

что это разрушит банковскую систему Китая? Вовсе нет. Я думаю, что за крупнейшими официальными банковскими системами осуществляется надлежащий контроль, они достаточно капитализированы и справятся с любым взрывом. Но вполне может случиться так, что в ходе реализации мер экономического реформирования, запланированных на октябрь этого года, правительство Китая займется этим огромным сектором экономики, характер которого, по моему мнению, полностью противоречит тому, что мы называем нормальной практикой коммерческого банковского дела.

А. Вулдридж:

Вы видите предпосылки к тому, что руководство Китая, возможно, решит заняться этим сектором?

М. Эндрю:

Я думаю, что ему необходимо это сделать, и оно об этом знает. Я думаю, что в финансовой сфере и в системе пруденциального надзора достаточно опытных банкиров, поэтому необходимые действия будут предприняты.

А. Вулдридж:

Хорошо.

М. Антончич:

Могу ли я добавить комментарий?

А. Вулдридж:

Да, пожалуйста.

М. Антончич:

Проблема очевидна. В апреле Международный валютный фонд опубликовал результаты исследования, согласно которым из 2,4 триллионов долларов

США нового долга китайского рынка за 2012 год 40% приходится на долю теневого банкинга. Но, повторяюсь, законодательные органы отчетливо понимают данную проблему. Только на этой неделе они объявили, что распорядители активов (например, трасты, от которых поступает большая часть этих средств) будут ограничены в возможности выдавать кредиты. А ведь они выделяют на кредиты до 30% своих активов. Правительство страны понимает, что проблема налицо, и старается с ней справиться. Вернусь к позиции господина Шанмугаратнама по борьбе с трудностями прошлого без мыслей о будущем: на мой взгляд, это весьма необычно. Я считаю проблему теневого банкинга актуальной, но, опять же, неразумно выплескивать вместе с водой ребенка. Взглянем в прошлое, взяв хотя бы Соединенные Штаты Америки. Возможно, кто-то из присутствующих этого не знает, но я помню все очень отчетливо, поскольку работала экономистом в Федеральном резерве США: в середине 1980-х годов большое опасение вызывали рынки краткосрочных кредитов и паевые инвестиционные фонды. Их считали теневым банкингом. Проблема заключалась в том, что они негативным образом влияли на кредитно-денежный передаточный механизм. Ведь Федеральный резерв больше не мог контролировать денежную массу в обращении: она распределилась между рынками краткосрочных кредитов и паевыми инвестиционными фондами. Я полагаю, что едва ли кто-то сможет представить себе сегодняшнюю экономику без денежного рынка, паевых фондов и прочих видов сберегательных счетов, которые можно использовать в виде наличных. Я думаю, что голословное заявление «Нет теневому банкингу!» и присваивание этому словосочетанию негативных коннотаций — не самый разумный шаг. Я думаю, что необходимо понять, как бороться с теневым банкингом, как его регулировать, как использовать, — а не пытаться зарубить его на корню, потому что, в конечном счете, важнее всего именно доступ к капиталу. Развитые рынки капитала разрабатывают экономически эффективную и выгодную альтернативу, и я думаю, что мы придем к равновесию.

А. Вулдридж:

Вопрос к Фредерику Удеа. Будучи истинным англичанином и патриотом своей страны, я бы не исполнил свой долг перед родиной, если бы не задал Вам этот вопрос. Существует ли опасность того, что в своей борьбе с фрагментацией финансовой системы, например, в Европе, вы, фактически, только стимулируете этот процесс? Не получится ли так, что единое для всех законодательство заставит кого-то выйти из системы, что ослабит ее позиции?

Ф. Удеа:

На европейском уровне — не думаю. То, что мы наблюдаем сегодня, — это своего рода дурное предчувствие. Перед нами фрагментация рынка с единой валютой, где евро в одной стране не всегда финансирует кредит в другой, где, как известно, существует проблема финансирования малого и среднего бизнеса, в частности в Испании и Италии, из-за стоимости кредита и сложности его получения. По-моему, представить, что такое положение дел имеет смысл и окажется эффективным в будущем, крайне сложно. На уровне еврозоны, где валюта едина для всех и где изначальной целью был единый эффективный рынок, на котором сбережения (опять же, оптимальным способом) могли бы финансировать экономику, это просто необходимо. Следовательно, Европе следует решить две стратегические задачи в своем стремлении эффективно выйти из кризиса. Первая задача — это построение крепкой банковской системы, которая сможет конкурировать на международном уровне и, конечно, сыграет свою роль в финансировании развивающихся рынков и экономик, обеспечивая их средствами для балансовых отчетов или структурой рынка капитала со сбережениями в Европе, и одновременно разрешая несоответствие, отмеченное господином Шанмугаратнамом. Вторая задача — это построение рынков капитала. Европа находится в переходном состоянии, в котором, как уже говорилось, необходимо уйти от системы, в которой банки финансировали экономику, к

более сбалансированной системе с рынками капитала, как это принято в Великобритании или США. Осуществить это до конца квартала не удастся. Нужно двигаться поступательно, потому что инвесторы должны оставаться уверенными в этих категориях активов. Переходная стадия имеет комплексный характер, и нам, безусловно, нужна крепкая структура рынка капитала, чтобы обеспечить инфраструктуру для направления перехода в нужное русло. Таким образом, абсолютно необходимо действовать, имея в виду Европу как регион или, по крайней мере, еврозону, а не пытаться заставить каждую страну самостоятельно решать эти проблемы. Для меня это очевидно.

А. Вулдридж:

Я хочу обратиться к залу. Хочет ли кто-нибудь задать вопрос? Боюсь, что у нас осталось всего пять минут. Время поджимает. Никто? Тогда я задам вопрос господину Шанмугаратнаму. Вы упомянули, что акцент надо делать не на регулировании, а на надзоре. Что конкретно это значит? Звучит это как-то туманно. Может, это просто отговорка?

Т. Шанмугаратнам:

Во-первых, регулирование включает в себя в том числе взвешенный капитал, требования к ликвидности, некоторые пределы по концентрации, которые законодатели вменяют банкам. Надзор непрерывен. Он осуществляется при постоянном присутствии надзорного органа в крупных учреждениях. Это постоянное взаимодействие между различными уровнями управления, начиная с совета директоров и далее до самого нижнего уровня. Это постоянная подотчетность, в особенности касательно информации, запрашиваемой для стресс-тестов. Данная система оперирует различными инструментами, но она непрерывна. Она далеко не совершенна, однако и не столь затратна. Одна из причин, заставляющих меня думать, что мы недооценили значение надзора в послекризисной среде, заключается в том,

что нам слишком хотелось видеть корень зла в недостаточной капитализации банков, будто вся проблема — в них. Фактически же ошибку допустили все. Оказалось, что надзорные органы многое проглядели. Я думаю, что здесь есть вина всех: и советов директоров, и менеджмента банков, и надзорных органов, и кредитно-рейтинговых агентств, и самих рынков. Каждый проглядел какие-то отдельные риски и образование риска концентрации. Без внимания осталась теневая банковская система, но это не те проблемы, с которыми невозможно справиться. Идеального выхода из создавшейся ситуации не будет. Поиск идеала в правилах, диктуемых для капитала, и в реструктуризации банковского сектора путем отделения розницы от рыночных операций, боюсь, станет корнем зла. Надзор не пытается казаться идеальным. Это постоянный обмен. В свое время, когда я контролировал банки, а это было около 15 лет назад, меня научили старомодному надзору в духе Федерального резерва США и органов банковского надзора штата Нью-Йорк, которые просто регулярно ходили в банки, проверяли их отчетность, вели беседы на всех уровнях менеджмента. Это был довольно назойливый надзор, но только так мы могли обеспечить постоянное поступление информации ко всем заинтересованным сторонам. Мне кажется, что мы упустили из виду регулярный надзор, забыли о постоянном обмене между надзорными органами и банками.

А. Вулдридж:

У нас осталась пара минут. Я бы хотел задать вопрос Майклу Корбату. Казалось бы, все сходятся во мнении, что в Европе, Великобритании, Российской Федерации нам необходимы более глубокие, более качественные и богатые рынки капитала, а американская модель служит в этом случае эталоном. Что мы можем сделать? Чему нам поучиться у вас в отношении рынка капиталов?

М. Корбат:

Я искренне считаю, что многому стоит поучиться, но прежде всего стоит рассмотреть статистику и произошедшие события. Во-первых, финансовый сектор должен прийти к пониманию того, что стоимость привлеченных денежных средств фактически оказывается выше для многих банков, чем стоимость доступа их клиентов к рынкам капитала. Зачем тогда банкам отражать в своих отчетах громоздкие цифры по кредитам клиентов, когда эти самые клиенты могут с меньшими затратами иметь доступ к рынкам капитала? Возникает эффект вытеснения. Согласно статистике по Соединенным Штатам, корпоративный кредит составляет сегодня около восьми триллионов долларов США, и, грубо говоря, 20% этого кредита отражены в балансах банков. Если сравнивать эти данные с ситуацией в Европе, взяв среднюю статистику по региону, то объем заемных средств в корпоративном секторе окажется здесь практически таким же, но в балансах банков «зависает» 70% кредитов, что может вызывать вытеснение других сегментов, физических или юридических лиц, лишая их доступа к кредитованию. Тем не менее, наблюдается положительная тенденция к сокращению привлечения средств из-за уменьшения использования банками долгового финансирования. Если взглянуть на отчеты по прибыльности и объему активов, которые позволили рынкам капиталов расти, мы увидим, что только за первое полугодие этого года темпы роста заметно повысились. Это было обусловлено в основном изменением ставок и ликвидности. Я думаю, что нам необходимо продвигаться вперед и расширять границы. Я согласен с тем, что нам нужен здоровый, функционирующий рынок секьюритизации — как в США, так и в Европе. Мы должны дать людям доступ к этим деньгам. Мы должны и дальше раздвигать границы. Мы должны поощрять малый и средний бизнес в повышении рейтингов, потому что иначе он попадет в невыгодное положение в связи с Базелем III. Я полагаю, что, обладая высоким рейтингом, он будет более радушно и тепло встречен на рынках капитала.

А. Вулдридж:

Я думаю, что наша панельная дискуссия получилась интересной и
разносторонней. Спасибо.