Николас ВОЙСИ, директор, Loan Market Association

«Регулирование зашло слишком далеко»

В интервью Cbonds Review директор Loan Market Association Николас Войси рассуждает о плюсах и минусах последних инициатив мировых регуляторов в отношении банковской деятельности, о том, как повлияет Basel III на бизнес банков по кредитованию, вернутся ли европейские банки на российский рынок, а также о том, почему мировая финансовая система уже никогда не будет прежней.

– В своих выступлениях и комментариях вы неоднократно подчеркивали, что регуляторы всегда должны соблюдать некий баланс, решая задачи минимизации рисков в финансовой системе и одновременно учитывая интересы бизнеса. С этой точки зрения вы бы назвали Basel III сбалансированным?

– Мы постоянно подчеркиваем необходимость оценивать предложения в сфере регулирования комплексно, особенно после выхода положений Basel III. Это ведь одна из многочисленных инициатив регуляторов. Кроме норм Basel III, есть также Директива «О менеджерах альтернативных инвестиционных фондов» (Alternative Fund Managers Directive), нормы для страховых компаний Solvency II, Директива Евросоюза «О рынках финансовых инструментов» (MiFID), Директива «О злоупотреблениях на рынке» (Market Abuse Directive). В США это Закон о налогообложении иностранных счетов (FATCA) и Закон Додда–Франка. Все эти инициативы оказывают взаимодополняющее влияние на финансовую индустрию и ее способность обеспечивать деньгами реальный сектор экономики. Меня беспокоит то, что никто не рассматривает совокупное влияние данных регулятивных инициатив. По отдельности в них можно найти определенные достоинства, но если собрать эти предложения вместе и посмотреть, как они взаимодействуют, то может оказаться, что они влияют на мировую экономику вовсе не так, как того требует текущая ситуация.

– Это то, с чем рынки столкнулись сейчас?

– Существует несоответствие между риторикой политиков и регуляторов относительно нужд экономики и рядом регулятивных инициатив. Во многих странах, находящихся в рецессии или близких к ней, часто говорят о том, что банки должны расширять кредитование, в то время как регулирование, напротив, препятствует этому. Налицо несоответствие между экономическими и политическими вопросами на повестке дня и требованиями регуляторов. Есть ли здесь какой-то баланс? Все зависит от поставленных целей. Это экономический рост или сокращение системных рисков в финансовом секторе? Я не уверен, что баланс и время выбраны верно, если принимать во внимание мировой экономический климат.

Возможно, для России это не настолько большая проблема, так как экономика страны растет. Однако если посмотреть на еврозону, здесь наблюдается сокращение экономики. При рецессии или в ситуации, близкой к ней, необходимо стимулировать экономический рост. Нужен климат, который бы способствовал кредитованию, а не приводил к его сокращению. Сейчас нормы регулирования не поддерживают кредитование, особенно это касается ряда сегментов, таких как торговое финансирование, проектное финансирование и финансирование инфраструктуры, а также кредитования компаний средней капитализации и рынка кредитов для малого и среднего бизнеса.

– Но разве то, что сейчас происходит на европейских долговых рынках, не доказательство того, что регулирование было как раз недостаточно эффективным?

– Конечно, раньше во многих странах существовало так называемое легкое регулирование, причем не только в Европе, что привело к определенным кредитным излишкам. На мой взгляд, сейчас опасность в том, что, пытаясь этого избежать, мы зашли слишком далеко в противоположном направлении. Никто не спорит, что в некоторых сферах необходимо более серьезное регулирование, но сейчас, похоже, регулированию подвергаются практически все области. Все зашло слишком далеко, и никто не анализирует и не пытается понять, как предложения регуляторов в совокупности влияют на реальный сектор экономики.

– Проблема заключается еще и в том, что крупные международные финансовые институты работают на разных национальных рынках и это серьезно осложняет процесс координации законодательных инициатив, так?

– Это очень важное наблюдение, так как нормы регулирования, задуманные как единые для всех, применяются в различных регионах по-разному и вступают в силу в разное время. Похоже, страны еврозоны хотят ввести регулятивные нормы как можно быстрее, в то время как другим странам потребуется больше времени. Это может создать неравные правила игры и дать одним банкам конкурентные преимущества по сравнению с другими, в зависимости от того, в какой стране они находятся.

– Создается впечатление, что, несмотря на большое разнообразие регулятивных норм, рынок все еще не понимает, что его ждет. Что будет значить Basel III для рынка синдицированного кредитования и какие запросы сейчас LMA получает от участников рынка?

– Неопределенность все еще существует, и это касается не только того, как будут выглядеть итоговые предложения по Basel III, но и того, когда мы их увидим. Степень неопределенности очень велика, а рынки не любят неопределенность. Это одна из причин низких объемов кредитования: заемщики не инвестируют, так как они не уверены в еврозоне и мировой экономике, а у кредиторов нет уверенности в вопросах регулирования. Прежде всего нужно понять, когда мы получим итоговый согласованный текст 4-й Директивы о требованиях к капиталу и Норм требований к капиталу (CRD4/CRR), с помощью которых в еврозоне внедряются стандарты Basel. Вторым важным моментом является содержание регулирования и то, какие области оно затронет сильнее всего. И хотя мы понимаем, что некоторые детали регулятивных норм могут измениться, их общая архитектура в целом останется такой, как предлагается в Basel III. Будут внесены изменения в требования к капиталу банков, вероятно, будет введен коэффициент краткосрочной ликвидности (liquidity coverage ratio), а также коэффициент чистого стабильного финансирования (net stable funding ratio) и коэффициент левериджа (leverage ratio). Мы надеемся, что детали этих требований будут более гибкими. В качестве примера давайте рассмотрим коэффициент краткосрочной ликвидности — одно из предложений, которое потенциально повлияет на кредитный рынок. Мы надеемся, что список ликвидных активов будет расширен и туда войдут, например, облигации с более низким рейтингом и ипотечные бумаги. LMA также лоббирует идею о том, чтобы уменьшить коэффициент краткосрочной ликвидности со 100-процентного и в большей мере привязать его к кредитному риску компании, использующей механизм повышения ликвидности (liquidity facility).

> «СЕЙЧАС НОРМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ НЕ ПОДДЕРЖИВАЮТ КРЕДИТОВАНИЕ, ОСОБЕННО ЭТО КАСАЕТСЯ РЯДА СЕГМЕНТОВ, ТАКИХ КАК ТОРГОВОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ, ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНФРАСТРУКТУРЫ»

– Как вы оцениваете лоббистские возможности LMA? Регуляторы к вам прислушиваются?

– Да, я считаю, что к мнению LMA прислушиваются. Например, когда мы попросили Базельский комитет пояснить различия между кредитом (credit facility) и механизмом повышения ликвидности (liquidity facility) в рамках коэффициента краткосрочной ликвидности, регуляторы нас услышали и разработали более четкое определение данных понятий. Это важно, так как необходимо понимать, что механизм повышения ликвидности применяется для поддержки другого инструмента, например программы коммерческих бумаг. Если заемщик по какой-то причине не может рефинансировать программу на рынке коммерческих бумаг, то он может привлечь средства через механизм повышения ликвидности и таким образом рефинансировать коммерческие бумаги, по которым подошел срок погашения. Кредит преследует свои цели, например, финансирование оборотного капитала или прочие нужды. Механизм повышения ликвидности требует 100-процентного обеспечения ликвидными активами, в то время как по кредиту достаточно обеспечения на уровне 10%, согласно нормам Basel III. Важно, чтобы эта ясность в определениях была не только на стадии проекта, но и сохранилась в итоговом документе.

Мы также успешно работали по другим регулятивным вопросам. На мой взгляд, одна из основных сильных сторон LMA состоит в том, что мы представляем все рынки региона EMEA (Европа, Ближний Восток и Африка), мы не просто британская ассоциация с главным офисом в Лондоне. В состав LMA входят представители 46 стран, включая

российские банки и юридические фирмы. И когда мы говорим с регуляторами на национальном и наднациональном уровнях, они к нам прислушиваются.

Нужно подчеркнуть, что регуляторы не считают проблемным кредитный рынок как таковой. Он не был источником системных рисков в банковской системе. Он является проводником социально важного продукта, способствующего росту экономики и предоставляющего финансирование компаниям, в которых работают люди. Как мне кажется, регуляторы это понимают. Проблема в том, что некоторые предложения имеют так называемые непреднамеренные последствия. Я уже приводил пример торгового финансирования. Я уверен, что регуляторы не хотят, чтобы торговое финансирование прекратило свое существование или стало дороже, однако непреднамеренным последствием ряда предложенных регулятором инициатив станет удорожание торгового финансирования, и это повышение цены ляжет на плечи заемщика, а значит, повлияет на реальный сектор экономики.

– Многие европейские банки сейчас сокращают свой бизнес в России. Конечно, это не может не волновать российских заемщиков. Что вы думаете об этой проблеме?

– В рамках Basel III банки должны будут увеличить объем капитала и не выходить за рамки установленного коэффициента левериджа. Чтобы соответствовать этим требованиям, некоторым из них придется сократить масштабы своего бизнеса. В результате в центре внимания окажутся ключевые бизнес-направления и основные клиенты. Мы уже сейчас видим, что банки возвращаются на свои домашние рынки, так как зачастую именно там находятся их основные клиенты. Банки могут заработать больше, обслуживая клиентов в своей стране, чем работая с иностранными клиентами и расширяя бизнес за границей. Одним из последствий предложенных регулятивных норм как раз станет то, что ряд банков — не все из них — будут стремиться переориентировать бизнес. Это может означать их уход с некоторых рынков, и Россию это также может затронуть.

– Есть ли шанс, что ситуация вернется?

– Лично я так не думаю. На мой взгляд, мы стали свидетелями фундаментальных изменений в финансовой индустрии, и будем продолжать наблюдать эти перемены. В краткосрочной и среднесрочной перспективе банкам придется переориентировать и реструктурировать бизнес, в значительной мере в связи с нормами регулирования. Я не думаю, что банки когда-нибудь будут такими, какими они были в 2006–2007 годах. И для некоторых сфер это хорошо.

– И как будет выглядеть мировая финансовая архитектура в будущем?

– В идеале было бы хорошо, если бы все страны приняли предложения в сфере регулирования одновременно, но в силу разных причин это невозможно. А значит, эти предложения будут вводиться в разное время, что приведет к арбитражу в регулировании и создаст определенные возможности в мировом масштабе. В то же время, я считаю, на национальном уровне допустима некоторая доля дипломатии, так как финансовые системы и экономика стран различаются. К примеру, российский финансовый сектор отличается от британского. В Великобритании одной из важных особенностей является слишком большой размер банков в сравнении с ВВП страны, что создает серьезные системные риски.

> ОДНИМ ИЗ ПОСЛЕДСТВИЙ ПРЕДЛОЖЕННЫХ РЕГУЛЯТИВНЫХ НОРМ СТАНЕТ ТО, ЧТО РЯД БАНКОВ БУДУТ СТРЕМИТЬСЯ ПЕРЕОРИЕНТИРОВАТЬ БИЗНЕС. ЭТО МОЖЕТ ОЗНАЧАТЬ ИХ УХОД С НЕКОТОРЫХ РЫНКОВ

– Российские участники рынка уже не первый год обсуждают вопрос стандартизация кредитной документации по российскому праву. Принимает ли LMA какое-то участие в этом процессе?

– Да, конечно. Около года назад нас спросили, интересно ли LMA поучаствовать в этом процессе и поделиться опытом, как мы разрабатываем стандартную документацию. Мы с удовольствием приняли участие, рассказали о нашей бизнес-модели, о том, как она работает, и дали ряд консультаций. Мы готовы оказывать данной инициативе любую посильную помощь, так как стандартизация приводит к повышению ликвидности и сокращению рисков, связанных с документацией. LMA всегда поддерживала эти цели, так как мы видим, какие преимущества получают рынки, использующие нашу документацию. Мы полагаем, что эти преимущества появятся и на российском кредитном рынке, если будет принята стандартизированная документация по российскому праву.

– Почему этот процесс идет так медленно?

– Здесь есть два момента. Даже нам, как правило, требуется год на создание определенного документа. Могу привести в пример только что вышедшую документацию по развивающимся рынкам. На ее проработку от начала до конца нам потребовалось около года. Причина здесь в первую очередь в том, что мы стараемся создать документ, который бы получил широкое признание рынка. Это значит, что, работая над его проектом, мы приглашаем к сотрудничеству заинтересованные стороны, привлекаем кредиторов, юристов и иногда представителей заемщиков и, когда переговоры завершены, получаем документ, который будет в дальнейшем широко использоваться и признаваться всеми участниками процесса. Все это требует времени. Однако проделанная работа и затраченное время впоследствии окупаются, когда документ получает широкое признание и требует меньшей корректировки в ходе каждой конкретной сделки.

Есть и второй момент, касающийся России. В Великобритании почти все юридические понятия, необходимые в кредитной документации, уже существуют по английскому праву. К сожалению, в России все обстоит иначе. Некоторых юридических понятий, которые используются в кредитной документации по английскому праву, в российском праве просто не существует. Над этим тоже нужно работать. Таким образом, мы имеем два момента. Заинтересованные стороны должны согласовать стандартный документ, кроме этого, нужно убедиться, что существует правовая база для внедрения данного документа. Поэтому я думаю, что этот процесс будет длительным, но надеюсь, что результат будет стоить затраченного времени и усилий.

Беседовали
Антонина ТЕР-АСТВАЦАТУРОВА,
Ольга КОЛЕСНИКОВА

Private Equity и Venture Capital в России и СНГ

PREQVECA
private equity venture capital

www.preqveca.ru

Поднимись на вершину карьеры финансиста

на правах рекламы