

Оглавление

	Введение	5
Часть I	Набор «природных» ресурсов банка — способность принимать разнотипные риски	
	Глава 1 Два подхода к понятию риска, или Почему важно рассматривать риск не только в традиционном узкокредитном понимании	11
	Глава 2 Ликвидность — основа выживания	17
	Глава 3 Корреляция — основа всех финансовых решений ...	25
	Глава 4 Основы опционной теории, необходимые для понимания моделей управления рисками и оценки компаний	31
	Глава 5 VaR и стресс-тесты — основные механизмы измерения рыночных рисков	39
Часть II	Финансовые инструменты: джунгли банковского мира	
	Глава 6 Ключевые процентные ставки.....	55
	Глава 7 Составные элементы процентных ставок, используемых в кредитовании. Z-спред	61
	Глава 8 Кредитные рейтинги.....	71
	Глава 9 Взаимодействие рынка акций и рынка долгов	83
	Глава 10 Форвардные контракты.....	91
	Глава 11 Кредитные ноты (CLN), свопы на совокупный доход (TRS) и кредитные дефолтные свопы (CDS).....	107

Глава 12	Секьюритизация	117
Глава 13	CDO.....	129
Часть III	Взаимодействие рассмотренных элементов	
Глава 14	Трансформации финансовых инструментов	141
Глава 15	Резервирование	149
Часть IV	Общефилософские вопросы банковского бизнеса	
Глава 16	Трансформация определений риска и ликвидности на разных стадиях цикла развития финансовых рынков	161
Глава 17	Что же сегодня понимается в банках под термином «риск»	171
Глава 18	О роли семантики в стратегии развития.....	179
	Заключение	187
	Литература	191

Введение

Несмотря на небольшой размер этой книги, она освещает широкий круг вопросов, и позволит читателям лучше обучать сотрудников, обслуживать клиентов и использовать ресурсы банков. Обычно для решения каждой из этих задач пишется много толстых книг, но все знают, что суть всегда короче. У этой книги как раз претензия на краткое изложение сути большого количества дисциплин из сферы деятельности корпоративно-инвестиционного банка.

Мы исходим из того, что большинство банковских специалистов не только соглашаются с тем, что современные финансовые продукты очень непросты для понимания, но и осознают, что им не хватает знаний об взаимодействии этих продуктов. Дело в том, что продукты с одной экономической сутью в разных сегментах рынка или называются по-разному, или имеют разную юридическую документацию, или отличаются налоговыми последствиями. Например, мы будем говорить о экономически близких операциях траншировании кредитов, сделках РЕПО и CDS; или форвардах, фьючерсах, CFD и т. д.

Есть уважаемые пособия по продуктам, но, как правило, каждый продукт представляется без связи с другими, без указания схожих качеств или расхождений. В результате уходят годы, чтобы узнать об альтернативах, о братьях-близнецах привычных решений, которые могут быть гораздо более полезными, узнав о которых восклицают «а разве так можно?!». Эта книга подходит к разъяснению продуктов несколько иначе: берет основной

продукт группы, а затем показывает отличия других модификаций.

Кроме того, не улавливая связи, принимающие решения неправильно учитывают риски. Представьте себе, сколько людей в комитетах или в руководствах думают, что утверждают лимиты на разные продукты, в то время как у некоторых на самом деле одинаковая экономическая суть, а потому одинаковы и основные риски.

Учитывая эти потребности читателей и особенности сферы, мы попытаемся увязать понятия, используемые в современном многогранном финансовом мире.

Чтобы не перегружать книгу, мы не обсуждаем последствия тех или иных операций с точки зрения банковских директив «Базеля». Однако тем, кто лучше понимает межпродуктовые и междисциплинарные взаимосвязи, будет проще постигать новые требования регуляторов.

Со времени первого издания книги прошло пять лет. За это время мир в целом и банковское дело претерпели серьезные изменения. Мир охватила четвертая индустриальная революция и в том, что касается банков, — ее практическое приложение — диджитализация.

Банковский сектор был преобразован за счет регуляций капитала и ликвидности. Если первые изменения происходят стихийно, вторые — планомерно под воздействием Базельского института (BIS) и страновых регуляторов — центральных банков стран.

Целью регуляторов всегда является создание стабильной банковской среды. Содержательная часть этой цели резко изменилась после Великой Рецессии. Она учитывает уроки, касающиеся и частного сектора, и регуляторов. Кроме того, она учитывает новые технологические возможности. Например, сейчас можно достичь гранулярности информации на любую тему, о которой раньше и мечтать не приходилось.

Как во всех сложных начинаниях, новые волны регуляций вызвали у международного банковского сообщества массу вопросов. Так для разных регуляторных целей требуется отчетность разная по содержанию, но одинаковая по сути, часто

с небольшими страновыми особенностями. Кроме того, требования регуляторов часто уточняются и меняются. В результате банки не только постоянно озабочены поиском бизнес-моделей, которые удовлетворяют регуляторной динамике, но и тратят огромные деньги на поддержание всей отчетности.

В свете всех этих изменений важно второе важное направление книги — погружение в суть истинных ресурсов банков. Мы понимаем, что у нефтяных компаний ресурсом является нефть, а у банков? У банков это клиентская база плюс лимиты на разные типы риска, которые перекладывают на них клиенты. Так, различные клиенты доверяют им сохранение своих денег. Корпоративные — берут деньги под развитие, перекладывая на банки часть риска своего благоденствия — кредитные риски и риски ликвидности. Суммарно все риски, которые принимают на себя банки, преобразуются в несколько групп. Из них на слуху кредитные, рыночные, операционные, риск ликвидности.

Фактически объем риска, которые банки принимают по каждой категории, и есть те ресурсы, которые они оптимизируют. Их нужно «держать в голове» параллельно с выполнением требований регуляторов, потому что они и составляют суть бизнеса. Риски в целом принято воспринимать как ограничения, поэтому восприятие риска как ресурса не является традиционным подходом. Большинство банкиров рассматривают область рисков как узкопрофильную деятельность подразделений, отвечающих за Управление Рисками, а не вопросами бизнес-линий. А потому банкам так сложно привить «риск-культуру».

В банках вопросы часто ставятся не с точки зрения финансов и рисков, а с позиции, например, внутренней политики, банковских процессов или банковского дела «в целом». Рациональный, лишенный политики и сфокусированный на результате подход свойственен далеко не всем топ-менеджерам банков. Поэтому в этой книге мы сделаем различие между «финансистами» и «банкирами», т. е. теми, кто максимизирует результаты, и теми, кто по разным причинам недостаточно вникает в смысловую составляющую банковского бизнеса.

Финансы и банковское дело — две близкие сферы деятельности. Признаемся, что финансы — это «ветреный родственник»

солидного банковского дела. Например, риск у банкиров — это «РИСК», поскольку он описан «даже в кредитной политике». «Риск» у финансистов — это собрание сочинений под общим названием «Тысяча способов потерять деньги из-за глупости, незнания, неудачи, кризиса и других проблем, возникающих в реальной жизни».

В отличие от типовой банковской политики в «сочинениях» финансистов, т. е. в нашей версии — тех, кто глубоко вникает в сущность событий, отражается не только то, что довольно просто уложить в стройную логику, например, кредитной политики, но и описываются идеи о том, что делать с каждым продуктом в случае дефолта или неожиданного и даже, возможно, «неоправданного» падения рынка.

Банкиры смотрят на мир сквозь призму дохода от поточных продуктов, процессов и регуляций, а финансистов интересует прибыль, причем не та, что считается таковой по той или иной системе учета, а та, что останется у банков «в кармане», — честно заработанная прибыль на принятых рисках.

Банкиру необходимо серьезное обоснование, а финансисту нужна хорошая интуиция. Не то чтобы финансисты игнорируют обоснование, они просто осознают, что будущее неизвестно, и когда они отказывают неплохим заемщикам перед кризисом или «отгружают» деньги середнякам в момент выхода из кризиса, они понимают, что прогнозы могут не осуществиться. То есть сколько обоснований ни пиши, ключевая часть решений — прогноз на будущее — всегда остается неточным.

Таким образом одной из целей книги с учетом сказанного является попытка примирить двух «родственников», одного с уклоном в формализм, и другого со стремлением к упрощению и на базе здравого смысла.

Автор благодарит Илью Латышева и Андрея Волкова за помощь в подготовке книги.

Часть I

**Набор
«природных»
ресурсов банка —
способность
принимать
разнотипные риски**

Глава 1 Два подхода к понятию риска, или Почему важно рассматривать риск не только в традиционном узкокредитном понимании

Если кто-то скажет, что ему интересно обсуждать риски, то вряд ли мы ему поверим. Однако эту книгу нельзя начать иначе, чем с основ, поскольку главная ее тема — соотнесение элементов сложного набора банковских бизнесов и сопутствующих им рисков.

РАЗНОЕ ПОНИМАНИЕ СУТИ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Классики марксизма-ленинизма недолюбливали банкиров за то, что они вместе с предпринимателями участвовали в «пилении» созданной пролетариатом и крестьянством прибавочной стоимости, поскольку получали свою долю в виде процента на деньги, которые давали предпринимателям на развитие.

Эти деньги банкиры аккумулировали, принимая на хранение сбережения богатых людей и свободные средства корпораций. Карл Маркс писал «Капитал», когда идея розничных банков, как и многие другие концепции современных финансов, только зарождалась, поэтому обслуживание трудящихся в банках не привлекло его внимания, и «резали глаз» лишь богатые клиенты. Хотя Маркс был разносторонним теоретиком и в числе прочих вопросов затрагивал тему рисков, квинтэссенцией банковского дела для него в основном было получение банками прибыли за посредничество между размещением сбережений и выдачей кредитов. Поэтому в его понимании прибыль возникала в результате эксплуатации банками своего служебного

положения финансового посредника, а не была своеобразной платой за оказываемые ими услуги, инфраструктуру и в конечном итоге — за самое важное: принятие рисков.

Такое понимание банковского бизнеса, идущее еще от К. Маркса, сохранилось до сих пор. Не только обычные люди, но и большинство банкиров считают банковское дело процессом, состоящим из трех стадий: берешь депозит — выдаешь кредит — стрижешь купон. Однако есть и другая точка зрения. Ее можно обозначить просто: банки торгуют рисками.

Кто использует первый подход? Многие небольшие американские и европейские банки, большинство из которых сегодня переживают не самые простые времена.

Кто использует второй? Крупные американские банки типа Goldman Sachs и J. P. Morgan.

РАЗНИЦА МЕЖДУ ДВУМЯ ПОДХОДАМИ К ПОНИМАНИЮ РИСКА

«Риск банков» — понятие неоднозначное. В него вкладывают два смысла. В упрощенной версии риск — это нечто неосоздаемое, страшное, требующее бесконечного контроля. Для этого в подразделениях риск-менеджмента банков нанимают бородатых математиков, которые говорят на сложном даже для банкиров диалекте и «ничего не понимают в реальной жизни», зато на все вопросы готовы дать ответ специально для этих целей написанной программой.

Во втором, более правильном, случае банки воспринимаются не просто как компании, *несущие* риски, а как компании, для которых риски представляют собой *источники получения прибыли*, как нефть — для нефтяника и золото — для золотодобытчика.

При таком взгляде на этот бизнес его понимание как процесса сбора денег и их раздачи клиентам отступает далеко на задний план, а управление рисками в качестве одного из видов управления ресурсами становится для банков самой важной задачей. В этом случае те же самые математические модели становятся менее отвлеченными. Их реально пробуют приспособить к оптимизации использования риска, точнее, разных его

типов. Банки делят риск на несколько составляющих (от пяти до десяти) и к каждой из них относятся как к ограниченному ресурсу. За ту или иную разновидность риска назначается некая цена или хотя бы определяются возможные потери капитала.

НЕКОТОРЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ РАЗНИЦЫ ВО ВЗГЛЯДАХ НА СУТЬ БАНКОВСКОГО БИЗНЕСА

Казалось бы, разница между первым и вторым вариантом незначительная, но отношение к рискам как к *источникам потенциальных убытков*, которое свойственно первому подходу, превращает управление ими в контрольно-ограничительную функцию. Когда же бизнес рассматривает риски как *ресурсы*, он ищет, как наилучшим образом их использовать. Банкиры второй группы приспосабливаются к постоянно изменяющимся ситуациям, балансируя между возможностями. Процесс такой оптимизации кажется приверженцам первой модели абстрактным. В их «функциональных кубиках» такие изменения не нужны. Зато превалируют дискуссии об оптимизации процессов, нахождении правильных ключевых показателей эффективности (KPI) и т. д. Эти банкиры все-таки не совсем становятся финансистами, т. е. людьми, просчитывающими варианты приложения капитала.

Таким образом, абстрактная разница в отношении к концепции риска имеет далеко идущие конкретные практические последствия.

В сегодняшнем мире — мире быстрых изменений и авралов — первая группа банкиров реагирует запоздало и с большими потерями, поскольку их упрощенный подход к риску, как сито с крупными отверстиями, не позволяет улавливать качественную разницу между возникающими ситуациями.

Что касается применения второй модели, то недостижимым эталоном в этом смысле остается J. P. Morgan. Там еще до 2008 г. у руля стояли люди с солидной рыночной подготовкой, а вот Citigroup и многие другие американские крупные коммерческие банки по такому пути пошли с запозданием, уже

после того, как в процессе конкуренции за прибыль набрали риски, с которыми во время кризисных событий 2007–2008 гг. не смогли справиться, и выжили только благодаря помощи правительства.

В результате подобных провалов регуляторы, оценившие преимущества более рационального подхода к рискам, решили его кодифицировать, а точнее, создать жесткий перечень требований к оптимальному управлению рисками. Возникло могущественное сверхконсервативное крыло, которое направляет банковский бизнес в фарватер уже не столько управления ресурсами риска отдельных банков, сколько защиты государств как страхователей банковских вкладов от потенциальных проблем. Именно представители этого крыла пишут банковские директивы типа «Базелей», цель которых — выделение разных категорий рисков и управление ими. Потенциальными бенефициарами этих регуляций должны быть те банкиры, которые совсем уж не понимали суть банковского бизнеса, но при этом попытки консерваторов регламентировать абсолютно все стороны риска в конечном счете больше похожи на усилия ограничивать всяческие риски в качестве основного способа управления ими.

Но поскольку сверхрегулирование фактически является иным взглядом на разные риски, то сохранился запрос на «финансистов», то есть тех, кто в новой среде находит способ оптимизировать ресурсы банков.

* * *

В долгосрочной перспективе при всех недостатках второго подхода в первую очередь оптимизация использования рисков позволяет не потерять деньги. В дальнейшем растут не только доходы, но и долговременная капитализация, поскольку, поняв суть рисков, вы снижаете потери и выживаете в сложных ситуациях, в то время как ваши конкуренты упускают инициативу. Благодаря своей стабильности вы получаете лучший рейтинг, более дешевые заемные средства и возможность роста клиентской базы за счет более рейтингованных клиентов. А в моменты

кризисов вы оказываетесь в позиции, позволяющей, во-первых, очень много заработать, а во-вторых, расширить долю рынка.

Мы вернемся к обсуждению концепции риска в контексте перегибов современных регуляций, заложенных в рекомендациях «Базелей». Но для того, чтобы оценить механизм их работы, нам необходимо рассмотреть множество элементов, которые учитываются в этих документах.

Глава 2 Ликвидность — ОСНОВА ВЫЖИВАНИЯ

Понятие ликвидности близко банкирам так же, как и финансистам. Однако, как правило, банкиры оперируют им на бытовом уровне, считая, что ликвидность нужна для кредитования и выживания. В ее составляющие особенно не вдумываются, даже если понимают, что в критические моменты от наличия или отсутствия ликвидности зависит само существование банка.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЛИКВИДНОСТИ

Большинство людей под термином «ликвидность» понимают возможность купить или продать, причем продать быстро и без значительных потерь. Определение ненаучное, зато ясное. Однако оно не совсем точно отражает суть термина. Недооценка сложности этого понятия приводит к тому, что снижение роли фактора ликвидности — самая старая и могущественная причина кризисов. Иначе говоря, существует некий парадокс: с одной стороны, нет такого регулятора, банкира или инвестора, который не знает о проблемах, к которым способны привести искажения ликвидности. С другой стороны, силуэт самого этого понятия слабо очерчен.

Так, рейтинговые агентства, аудиторы и правительства ликвидность не предсказывают. В текущей ситуации они подменяют его очень далеким понятием «уверенность рынка»: если рынок «уверен», то он ликвиден.

Центральные банки представляют некоторые агрегированные данные, которые отражают состояние ликвидности, но они недостаточно детализированы для анализа конкретных сегментов рынка.

Казалось бы, разного типа классификации не представляют интерес для практиков. Однако начиная с 2007 г. многие обратили внимание на то, как часто термин «ликвидность» упоминается в комбинации с описанием банковской деятельности. Некоторые моменты вызывают всеобщее удивление. Так, в 2009 г. многие задавались вопросом: как получилось, что в 2007 г. на рынке только и было разговоров, что об избыточной ликвидности, а в 2009 г. она внезапно исчезла. Интересно, куда?!

Учитывая увеличение важности категории под названием «ликвидность», попробуем выделить несколько практически полезных элементов. Существуют такие понятия, как «ликвидность рынка», «ликвидность инструмента», «ликвидность банка или инвестора», «ликвидность конкретного временного горизонта» всех вышеперечисленных понятий и т. д.

Ликвидность рынка в целом проще ощутить. Когда она есть, о ней свидетельствуют повышенные объемы сделок и устойчивые цены. Скажем, при избыточной ликвидности в стране появляются деньги на кредитование и поэтому растут цены, например, на недвижимость. Однако в определенных ситуациях ликвидность падает, и инвесторы боятся покупать даже наиболее ликвидный актив — государственные облигации.

Но кроме выделения из ликвидности составляющих элементов (например, ликвидности портфеля), ее также можно подразделить на ликвидность продавцов и ликвидность покупателей.

Пока все хорошо, эти два типа ликвидности близки, т. е. наличие средств на рынке в целом предполагает готовность банков предоставить за их счет кредиты. В результате ликвидность инструмента (кредита) высокая; даже если поступают плохие новости, рынок реагирует лишь временными корректировками ставок. И вот однажды, когда весь рынок «решает», что произошло нечто ужасное, два типа ликвидности расходятся. Банки начинают накапливать свободные средства и, несмотря на их наличие (т. е. «высокую ликвидность рынка») не выдают кредиты и не покупают облигации. Например, сегодня у западных банков есть деньги, но они не кредитуют.

С помощью выделения из понятия «ликвидность» этих двух элементов можно ответить на вопрос, заданный в начале главы:

почему в условиях избыточной ликвидности происходит ее кризис? Из истории мы знаем, что даже на первых этапах финансовых крахов инвесторы и банки имеют огромную ликвидность. Именно поэтому не все сразу принимают защитные меры, а некоторые, как Lehman Brothers, следуют принципу «Кому война, а кому и мать родная», и используют собственную ликвидность для скупки подешевевших активов. Однако оказывается, что большинство банков, обладающих значительным запасом ликвидности, не готовы ею рисковать. Иначе говоря, *наличия ликвидности рынка в целом недостаточно для предотвращения кризисов ликвидности отдельных инструментов*. А такой кризис может распространиться на всю систему и сковать ликвидность во многих группах инструментов.

То же самое происходит и с ликвидностью банков, когда «дыра», образованная неудачами в одних инструментах, может заморозить всю их кредитно-инвестиционную деятельность.

Эти соображения лишь кажутся тривиальными. В ситуациях, когда рынки находятся в состоянии избыточной ликвидности, каждое предложение находит спрос, и ликвидность рынка кажется тождественной ликвидности инструмента. Распознавание момента расхождения этих понятий, как в 2008 г., может стать критическим для выживания бизнеса, как это было с Lehman Brothers в 2008 г. и MF Global в 2011 г.

ПСИХОЛОГИЧЕСКИЙ АСПЕКТ ЛИКВИДНОСТИ

Для лучшего понимания того, как происходит разрыв между точками зрения покупателей и продавцов, введем в обсуждение аспект управленческой психологии. Например, многие задаются вопросом: неужели опытные банкиры не могли предсказать пагубного изменения динамики ликвидности в преддверии кризиса 2007 г.?

Представляется, что ответ лежит не только в сфере финансов. В предкризисные годы о том, что на мировых рынках происходит что-то неладное, говорили все, кто раньше пережил хотя бы один кризис.

С 2006–2007 гг. появлялись «предпосылки бури», от которых у ветеранов ныли раны. Так, быстро сокращались цены заимствования для заемщиков с невысоким кредитным качеством. Кроме того, резко падала волатильность индексов акций. При этом негативная информация вызывала очень незначительные и очень краткосрочные ценовые коррекции. В результате все крупные сделки находили все более дешевое финансирование. Иначе говоря, инвесторы покупали «все», а банки кредитовали под «любой залог», и поэтому стремительно и необоснованно падала премия за любой риск.

Все эти признаки сопутствовали кризисам и раньше. Они бросались в глаза. Но поставьте себя на место опытного инвестора или кредитного менеджера. Вы начинаете понимать, что тенденция ведет к перегреву и это закончится плохо. Что делать — немедленно выходить из рынка и ждать? При этом вы *не* знаете, откуда конкретно придет опасность. Как вам объяснить своим начальникам, почему все вокруг кредитуют и зарабатывают на растущем рынке, а из-за вас они не могут отчитаться своему руководству о результатах, соответствующих динамике рынка? Не можете? Значит, потеряете работу. Даже если через год, два или три окажется, что вы были правы, о вас к тому моменту уже забудут. А пока вам объявляют, что больше не нуждаются в ваших услугах, и нанимают тех, кто мыслит более оптимистично.

Как правило, это сотрудники, не видевшие кризисов, а потому лишенные комплексов и страха. Их еще называют людьми «с видением будущего», а вы, извините, слишком много думаете о прошлом кризисе.

Зная эту простую динамику человеческих отношений, вам придется делать то же, что и необстрелянным новичкам. К сожалению, «попав в струю», сложно из нее выбраться. Поэтому многие из тех, кто вовремя предупреждал об угрозе кризиса, не смогли выскользнуть из толпы, ориентированной на рост рынка, и все равно потеряли деньги. При этом те, кто бежал вместе с толпой, остался с бонусами и значимыми постами в послужном списке. Те же, кто удержал себя и свою компанию от «порыва», зарабатывали меньше до кризиса, не получили ничего после его окончания, да еще и должны были избегать косых взглядов

менеджеров, которые помнили, что не прислушались к советам своих более прозорливых коллег.

Ситуация осложняется тем, что высший менеджмент находится под давлением акционеров, которые ставят перед ним задачу увеличить кредитный портфель или долю рынка. В США продолжение наращивания портфелей (возможностей) происходило, по выражению тогдашнего главы Citigroup Чарлза Принса, как при игре в «Кто лишний?»: наращиваешь вместе со всеми и надеешься, что в нужный момент первым выскочишь из круга и займешь безопасный стул. Поэтому ликвидность рынка создала питательную среду для ликвидности инструментов.

В Европе времен Греческого кризиса (начало 2010-х) игра в «Кто лишний?» преобразилась в процесс затягивания решений, который в прессе называли соревнованием по забрасыванию банки (проблем) подальше. Как бы это ни называлось, суть одна — изменения в характере работы в условиях ухудшения ситуации не происходят до тех пор, пока значительное число руководителей одновременно не отходят от «игры» и резко не меняют свое отношение к происходящему. И когда этот момент внезапно наступает, ликвидность рынка, точнее, ликвидность покупателей перестает преобразовываться в ликвидность инструментов. Поскольку время и направление трансформации мнения большинства предсказать сложно, момент, когда нужно «запрыгивать на стул» или переставать «закидывать банку», тоже вычислить непросто. Поэтому некая кумулятивная ликвидность рынка инструментов в значительной степени является нефинансовой категорией. Поведение подобных многосторонних процессов сложно прогнозировать, что может стать причиной резкого падения элементов ликвидности даже в условиях, когда «все» его ожидают.

Ликвидность банка

В основе ликвидности банка, в отличие от ликвидности рынка, лежит чуть более простая идея. На элементарном уровне ее можно измерить соотношением активов и пассивов с разной

срочностью платежей, т. е. разрывом между тем, что активы данной срочности есть, а финансирующих их пассивов той же срочности нет. Однако если разрыв между сроками платежей небольшой, то на этом много денег не заработаешь, поэтому его удлиняют и разводят по валютам. Например, занимают в дешевых краткосрочных долларах, а кредитуют на более долгий срок в рублях. Такие вариации делают расчет ликвидности более сложным, более того, появляются аномалии риска, которые очень сложно просчитать. О них мы будем говорить в главе 10, посвященной форвардам, однако сейчас стоит заметить, что значительная часть арсенала трюков казначейств, используемых ими для управления активами и пассивами, которые в России контролируются нормативами ЦБ, а на Западе нормативами, предписанными соглашением по регулированию банковской деятельности «Базель III». Благодаря новым требованиям к ликвидности это понятие стало более прозрачным, ограничив простор действий казначейств в тех сферах, о которых мало кто из банкиров раньше задумывался. Пока этого не произошло, они предпочитали не влезать в «тайнства» рыночных манипуляций казначейств, которые, в свою очередь, тоже не стремятся к прозрачности, объясняя, что их манипуляции сложно описать алгоритмами. Отчасти и это было правильно, поскольку расчет ликвидности в более сложных обстоятельствах должен основываться на иных установках по сравнению с нормальными условиями. Например, в кризисной ситуации заемщики с низким кредитным качеством задерживают возврат кредитов, искажая прогнозы ликвидности.

Тем не менее эти сценарии могут и должны быть под рукой, причем необходимо, чтобы они были изложены в понятном для нефинансиста виде, иначе в критической ситуации объяснить высшему менеджменту суть того, что написано мелким почерком на клочках бумаги, будет невозможно. Но, положив руку на сердце, скажите, сколько банкиров знают о мультисценарном анализе ликвидности? А от всех ли банков требуют, чтобы в преамбуле к сценариям простым языком излагали все основные допущения модели? Все ли знают, какой смысл вкладывают в казначействе в понятие «стрессовый сценарий»? Поверьте,

далеко не каждый финансист поймет сотрудников этого подразделения, поскольку, как и представители других специальностей, они используют специфические термины, употребляемые только в их сфере деятельности, и потому что в обычные времена не думают, что именно должны содержать отчеты, описывающие кризисные явления.

* * *

Таким образом, ликвидность является одним из ограниченных ресурсов с достаточно сложным механизмом расчета, оптимизации которого, как правило, уделяется недостаточно внимания, а потому и риски, и возможности ликвидности недооцениваются. Подводя итог этой главы, можно сказать: нельзя утверждать, что тема ликвидности во всей ее полноте понятна банкирам, да и многим финансистам, причем как в России, так и на Западе. Она существует словно в параллельном мире, поскольку все ее макро- и микроаспекты не лежат на поверхности и напрямую не влияют на каждодневную деятельность банков. Именно поэтому мы будем возвращаться к ликвидности много раз, показывая, как она проявляется в разных сферах финансов, и анализируя ее в привязке к конкретным продуктам и ситуациям.

Конец ознакомительного фрагмента.

Приобрести книгу можно

в интернет-магазине

«Электронный универс»

e-Univers.ru