

**Костина Дарья Дмитриевна**

магистрант, международный финансовый факультет,  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
kostina\_dd@mail.ru

**Черкезян Диана Альбертовна**

магистрант, международный финансовый факультет,  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
dchch@yandex.ru

**Darya D. Kostina**

Master student International Finance Faculty,  
Financial University under the Government of the Russian Federation  
kostina\_dd@mail.ru

**Diana A. Cherkezyan**

Master student International Finance Faculty,  
Financial University under the Government of the Russian Federation  
dchch@yandex.ru

**РАЗВИТИЕ ТЕНЕВОГО БАНКОВСКОГО СЕКТОРА  
В РОССИИ И ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАНАХ**

**DEVELOPMENT OF THE SHADOW BANKING  
IN RUSSIA AND FOREIGN COUNTRIES**

*Аннотация.* Объем теневого банковского сектора в мире достиг \$45,2 трлн или 13% от активов мировой финансовой системы в 29 исследованных странах и территориях, на долю которых приходится 80% глобального ВВП. До тех пор, пока в отношении теневого банковского сектора не будут приняты адекватные меры, угроза разрушения классического банковского сектора не только существует, но и вполне осуществима.

*Annotation.* The volume of the shadow banking sector in the world reached \$45.2 trillion or 13% of the assets of the global financial system in 29 countries and territories studied, which account for 80% of global GDP. Until adequate measures are taken in relation to the shadow banking sector, the threat of destruction of the classic banking sector exists.

**Ключевые слова:** теневой банкинг, теневой банковский сектор, регулирование, страны G20, финансовая стабильность, МВФ.

**Key words:** shadow banking, regulation, G20 countries, Financial Stability, IMF.

Несмотря на усиление контроля над мировой теневой банковской системой, этот сектор значительно вырос за последнее время. Следует отметить, что одной из самых быстрорастущих отраслей теневой банковской отрасли является peer-to-peer кредитование (P2P), что представляет собой кредитование физических лиц физическими лицами, без участия традиционных финансовых игроков, таких как банки. Процесс такого кредитования осуществляется на онлайн-площадках с

внедрением различных кредитно-финансовых инструментов проверки. Рынок кредиторов R2P оценивается в более чем 100 млрд долларов США на 2018 год.

Совет по финансовой стабильности был создан странами «большой двадцатки» на Лондонском саммите в апреле 2009 года на основе Форума финансовой стабильности (ФФС), который существует с 1999 года, для поиска путей предотвращения будущих кризисов [3]. В состав Совета по финансовой стабильности входят представители национальных финансовых органов (центральные банки, контролирующие органы, министерства финансов) всех стран G20, международные финансовые институты, экспертные комиссии центральных банков.

Сравнивая три сектора в Таблице 1, можно сделать вывод, что рыночное финансирование более стабильно, чем теневые банковские операции. Одна из существенных особенностей теневой банковской деятельности заключается в том, что в целом этот сектор получает выгоду от использования поддержки третьих лиц, например, кредитной гарантии [9].

Кроме того, некоторые аспекты теневого банкинга могут угрожать мировой финансовой стабильности, так как в течение последних нескольких лет экономисты обеспокоены увеличением системного риска, который заключается в нарушении функционирования финансовой системы. Это может обосновано тем, что большое число теневых банковских организаций могут быть связаны через длинную цепочку посреднических операций.

Таблица 1

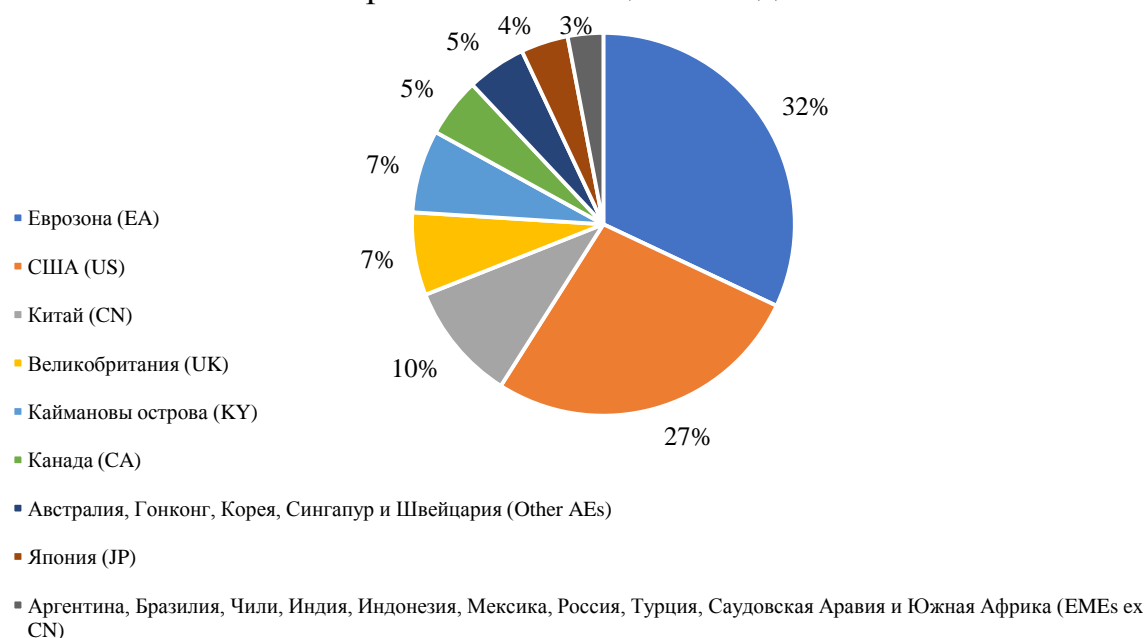
### Характеристика видов кредитного посредничества

Виды Характеристика	Традиционный Банкинг	Теневой Банкинг	Рыночное финансирование
Ключевые меры трансформации рисков	Ликвидность, срок погашения, кредитное плечо	Кредитные гарантии, ликвидность, срок погашения, кредитное плечо	Меньший упор на повышение качества кредита и непрозрачность по сравнению с теневым банкингом
Учреждения, занимающиеся посредничеством	Отдельная организация	Может быть много субъектов, связанных через кредитные обеспечения и гарантии	Отдельная организация или несколько организаций
Предполагаемая поддержка третьего лица	-	да	Нет
Примеры организаций	Коммерческий банк	Синтетический CDO, структурированные инвестиционные инструменты (SIV), ABCP Conduit (коммерческая бумага, обеспеченная активами)	Облигационный взаимный фонд, прямое кредитование пенсионным фондом
Основная форма обязательств	Долги и депозиты	Долги	Краткосрочные и долгосрочные долговые обязательства и акционерный капитал
Ключевой результирующий риск финансовой стабильности	Системный риск (институциональные побочные эффекты)	Системный риск (институциональные побочные эффекты)	Изменение цены риска (премия за рыночный риск)

Совет по финансовой стабильности упоминает структуры теневой банковской системы, которые занимаются небанковским финансовым посредничеством, таким как страховые компании, пенсионные фонды, дочерние финансовые учреждения и «прочие финансовые посредники». В рамках анализа в 2017 году последние были разделены на следующие основные типы: фонды денежного рынка (ММФ), хедж-фонды, другие инвестиционные фонды, инвестиционные трасты недвижимости и фонды недвижимости, трастовые компании, финансовые компании, брокерские дилеры, структурные финансовые компании, центральные контрагенты, кэптивные финансовые институты и кредиторы.

Примечательно, что наблюдается тенденция к сокращению объема теневых банковских операций в развитых странах. Таким образом, мы можем видеть переход этих стран от рискованного теневого банкинга к более устойчивым формам рыночного финансирования.

Рисунок 1 – Доля активов прочих финансовых посредников 21 страны и Еврозоны на конец 2016 года

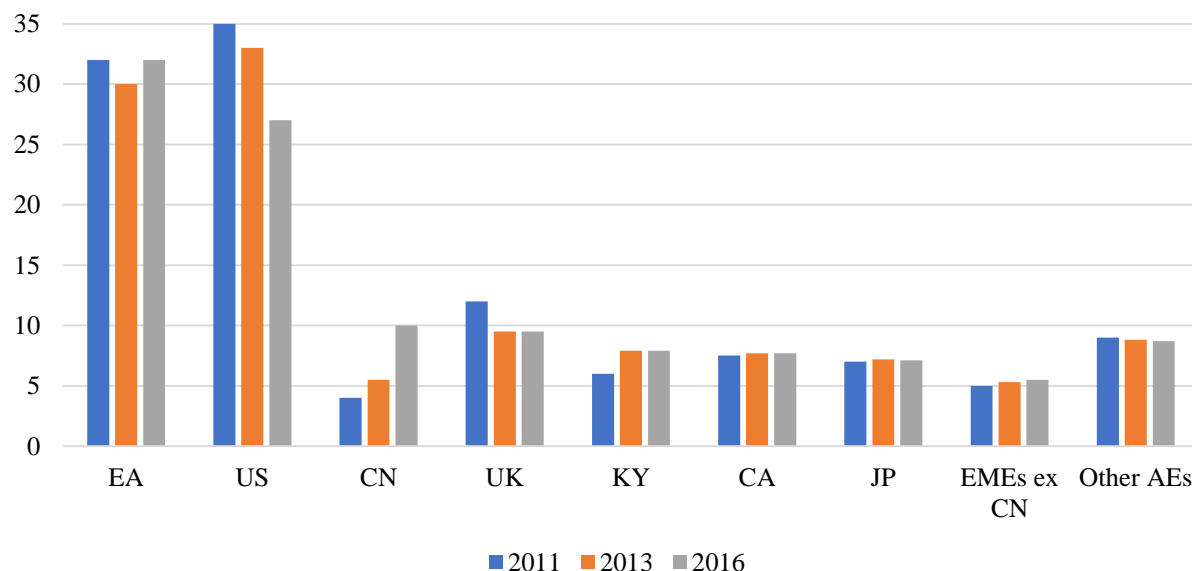


Источники: Баланс национального сектора и другие данные; Расчеты Совета по финансовой стабильности.

Как видно из Рисунка 1, большая часть всех мировых активов прочих финансовых посредников находится в Еврозоне и США, что говорит о том, что в развитых странах институты теневой банковской системы более распространены, поскольку в данных странах функционируют более развитые финансовые рынки и отмечается высокая финансовая грамотность населения.

Анализируя динамику доли мировых активов прочих финансовых посредников различных стран, следует отметить, что объем теневого банковского сектора в США резко сокращается, но в то же время этот показатель значительно растет для Китая с 2011 по 2016 год (Рисунок 2).

Рисунок 2 – Динамика долей активов прочих финансовых посредников по юрисдикциям с 2011-2016 гг., %



Источники: Баланс национального сектора и другие данные; Расчеты Совета по финансовой стабильности.

Для изучения отрасли были использованы данные из 29 стран и юрисдикций, в первую очередь тех, которые относятся к G-20. Пять стран и территорий, не входящих в G20, все же включены в анализ – Бельгия, Каймановы острова, Чили, Ирландия и Люксембург. Для некоторых статистических расчетов использовался другой подход – были учтены показатели 21 страны и территорий, а также отдельно – Еврозона [3].

Активы всех небанковских финансовых посредников достигли 160 трлн долларов США – это 48% мировых активов. Небанковское кредитование росло во всех 29 странах с 2011 года в среднем на 8,3% в год, в основном за счет Каймановых островов, Китая и Люксембурга.

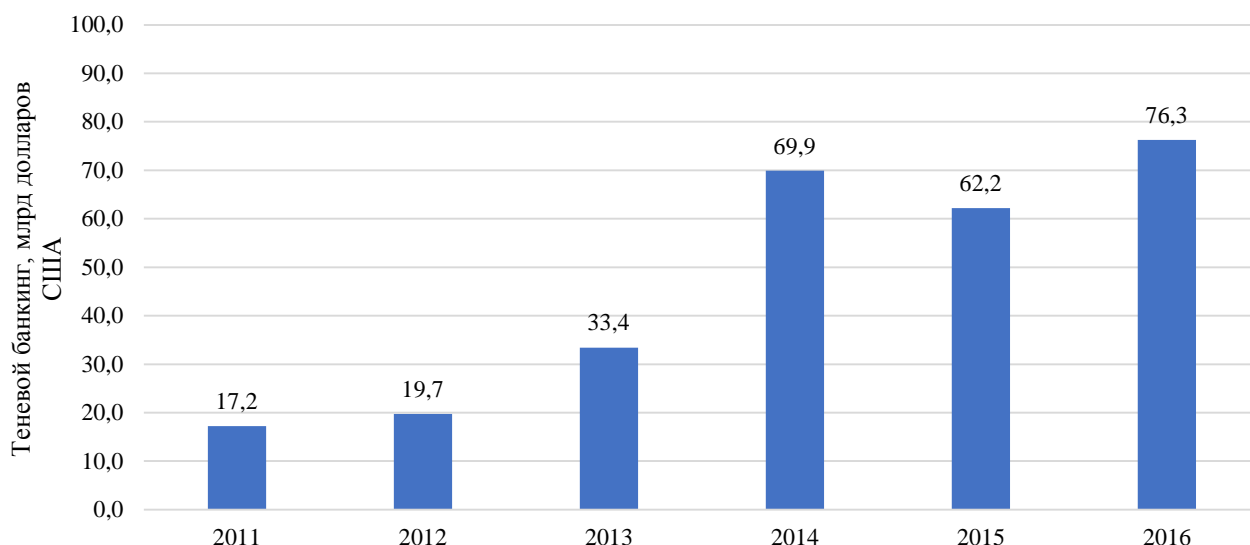
Неудивительно, что небанковское кредитование растет, потому что это очень важная альтернатива банкам для рынка кредитования в целом, обеспечивающая конкуренцию и поддерживающая экономическую деятельность компаний. Но существует риск, когда небанковские финансовые институты пытаются осуществить преобразование краткосрочных депозитов или ликвидности в долгосрочные, а также леввереджа. Принимая во внимание опыт предыдущего мирового кризиса, эксперты приходят к выводу, что рост теневого банкинга может привести к новым рискам.

В конце 2016 года общая стоимость теневого банкинга в России была оценена экспертами Совета по финансовой стабильности в 76,3 млрд долларов США. В то же время в Соединенных Штатах теневого банкинга развивался в 185 раз сильнее, но этот разрыв постоянно сокращается.

Из отчета Совета по финансовой стабильности следует, что теневого банкинга России вырос в 2016 году на 22,6% по сравнению с предыдущим годом. Организация также отметила, что теневого банковский сектор в мире вырос до 45 трлн долларов США – это 13% всех активов во всех странах мира.

Рисунок 3 иллюстрирует развитие теневого банковского сектора в России с 2011 по 2016 год. Как видно, общая стоимость теневого банковского сектора в России увеличилась за этот период, достигнув значения более 76 млрд долларов США по состоянию на 2016 год.

Рисунок 3 – Объем теневого банковского сектора (небанковское финансовое посредничество) в России с 2011 по 2016 год



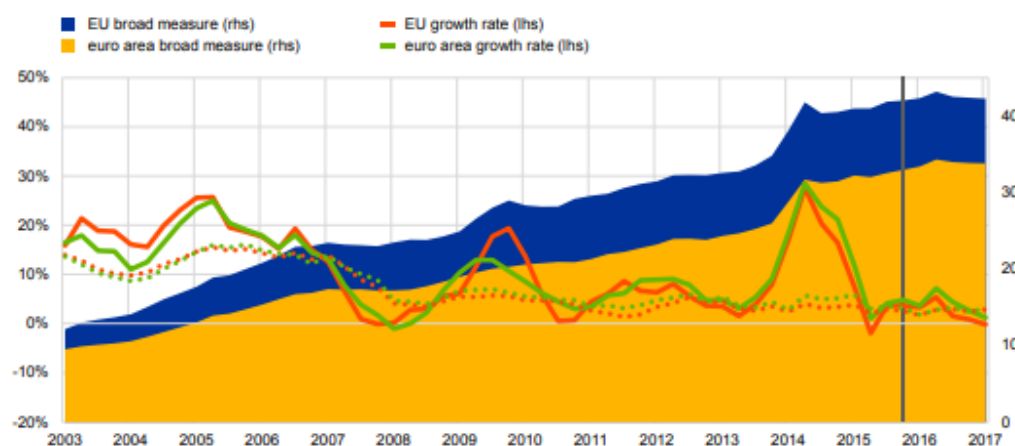
Источник: Совет по финансовой стабильности.

На США приходится 31% активов теневого банковской системы. Китай остается на втором месте с 16%, а оффшорные Каймановы острова и Япония заняли 10% и 6% активов соответственно.

Широкий показатель, учитывающий все финансовые компании, кроме банков, центральных банков, пенсионных фондов и страховщиков, вырос на 8% – до 99 трлн долларов, максимум с 2002 года. Эта сумма равна 30% активов мировой финансовой системы.

Рисунок 4 – Размер теневого банковской системы ЕС и зоны евро (инвестиционные фонды, прочие финансовые посредники)

(annual growth rates and EUR trillions; last observation: Q4 2017)



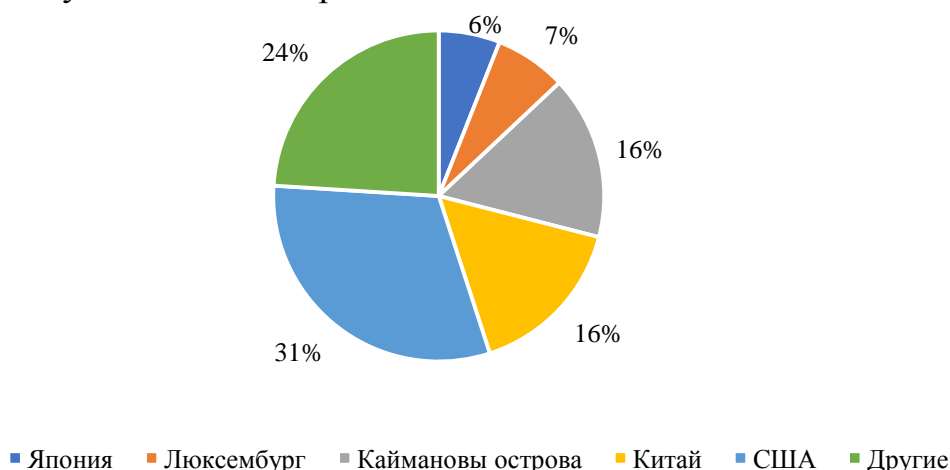
Источник: Отчёт о мониторинге теневого банковского бизнеса Евросоюза, 2018, № 3.

Доля банков в финансовой системе снижается пятый год подряд, особенно в Европе – зоне евро [4]. Если в Азии, где финансовый рынок все еще растет, банки по-прежнему занимают лидирующие позиции, в Европе наблюдается противоположная ситуация. Другие финансовые посредники (не банки), например, в Люксембурге занимают 92% финансового сектора, на Каймановых островах - 85%, в Ирландии - 76%, в Нидерландах - 58%.

Активы страховых корпораций также выросли до 29 трлн долл. на конец 2016 года, хотя они и превышают максимальную докризисную стоимость (24 трлн долл.), доля страховщиков в мировой финансовой системе (9%) также заметно

снизилась. Активы пенсионного фонда составили 31 трлн долл. (также 9% мировых активов). С 2011 года сектор рос в среднем на 6% в год – в основном за счет фондов США, где сосредоточено 60% активов.

Рисунок 5 – Самые рискованные теневые банковские активы в мире



Источник: Совет по финансовой стабильности.

Методы регулирования теневого банкинга также стали повесткой дня саммита G20, но адекватных мер пока не предлагалось. Эксперты отмечают, что контроль над этим сегментом рынка должен быть максимально гибким, поскольку невозможно отрицать полезность этой системы для стимулирования экономики.

Для успешного регулирования теневого сегмента банковской деятельности, было предложено создать новые единые надзорные органы, которые будут действовать по всей Европе. Более того, например, в США важность придается защите прав потребителей и инвесторов и выражается в создании Бюро по защите финансовых потребителей.

Для того, чтобы снизить риски, связанные с теневым сектором банковской экономики, МВФ рекомендует использовать стратегию, которая включает 4 этапа:

1. Определение рисков теневого банкинга.
2. Выбор инструментов регулирования.
3. Наблюдение и контроль выбранной стратегии.
4. Анализ и возможное изменение мер регулирования.

В последние годы теневой банковский сектор трансформировался и приобрел такой объем, что эксперты не могут его игнорировать. Вытесняя традиционные банки с рынка банковских услуг, крупные компании теневого сектора не только выполняют функции банков, но и не подлежат достаточному контролю со стороны властей [2].

Несмотря на равные доли присутствия на рынке традиционных и теневых банков, эксперты не спешат применять эффективные меры по регулированию сектора института теневого банкинга. А средний потребитель, в свою очередь, принимает более выгодные условия, предлагаемые успешными инвестиционными фондами.

Можно сделать вывод, что до тех пор, пока не будут приняты адекватные меры в отношении теневого банкинга и не будут представлены конкретные требования, которые соответствуют принципам закона, существует угроза разрушения классического банковского сектора.

Принимая во внимание регулирование теневого банкинга, необходимо отметить, что в Европе существует два уровня контроля теневого банкинга:

глобальный уровень и уровень ЕС. Первый уровень определяет несколько рабочих потоков в Совете по финансовой стабильности / Базельском комитете по банковскому надзору / Международной организации комиссий по ценным бумагам, среди прочего (фонды денежного рынка, секьюритизация, кредитование ценных бумаг и РЕПО) взаимодействия банков с теневыми банковскими организациями. Что касается последнего, «Зеленая книга по теневого банкингу» была выпущена для консультаций с акцентом на следующие подходы:

- косвенное регулирование;
- распространение существующего регулирования на новые организации или виды деятельности;
- новое регулирование для теневых банковских организаций.

Тем не менее, регулирование в России немного отличается. В соответствии с Федеральным законом от 23 июля 2013 года № 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков» с 1 сентября 2013 г. был создан мегарегулятор с надзорными функциями над банковскими институтами, страховыми компаниями, пенсионными фондами и микрофинансовыми организациями, профессиональными участниками финансового рынка [1].

Следует отметить, что реформы США, введенные в действие в 2010 году Законом о реформе Уолл-стрит Додда-Франка и защите прав потребителей, оставили нерегулируемым большую часть небанковской деятельности, составляющей альтернативу классическому банковскому сектору.

Учитывая все вышесказанное, в развивающихся странах, особенно в Китае, наблюдается тенденция к росту теневого банкинга, как показано на Рисунке 6. Причина этого заключается в том, что китайские предприятия сталкиваются с кредитными ограничениями, введенными правительством, поэтому они используют возможности теневой банковской системы для развития бизнеса. Усиление контроля со стороны государственных органов в Китае за банковскими кредитами привело к увеличению стоимости финансирования, что заставило компании брать кредиты у менее прозрачных кредиторов в виде так называемых трастов. Так, многие экономисты утверждают, что рост теневого банкинга в Китае неизбежен, что связано с глобальными и внутренними экономическими условиями [10].

Предполагаемый размер китайской теневой банковской системы составляет приблизительно 10 трлн долларов, которая связывает тысячи финансовых учреждений с компаниями, местными органами власти и сотнями миллионов домашних хозяйств. Китайские коммерческие банки, инвестиционные банки и трастовые компании участвуют в теневом банковском деле, заключая забалансовые кредиты и договоры лизинга [11].

Эти кредиты переупаковываются в финансовые инструменты, которые называются продуктами управления активами (WMP), которые покупаются частными лицами с более высокой доходностью, чем банковские депозиты. В то же время китайские банки исключают рискованные кредиты из своих портфелей, включая их в эти WMP, следовательно, банки избегают навязываемых регуляторами требований с использованием механизма теневой банковской системы.



Рисунок 6 – Источники финансирования теневого банковского кредитов



Источник: Wall Street Journal.

Учитывая высокий риск использования теневого банковской деятельности, которая угрожает глобальной экономической стабильности, Международный валютный фонд (МВФ) и Совет по финансовой стабильности (ФСБ) выступают за немедленные реформы и регулирование. С этой целью Комиссия по регулированию банковской деятельности Китая под председательством Го Шудина выпустила директивы, направленные на пресечение практики теневого банкинга.

В заключение, финансовые инвесторы по-прежнему ищут выгодные инвестиции в связи с продолжающейся фазой низких процентов, и вряд ли будут смягчены правила финансирования с высокой степенью риска на средних предприятиях. Однако можно предположить, что эта тенденция к альтернативным видам финансирования сохранится в течение следующих нескольких лет.

В России теневого банковский сектор увеличился, по оценкам на 2016 год он достиг 76 млрд долларов США. Очевидно, что страны с развитой экономикой осознают потенциальные последствия увеличения теневого банковской системы, поэтому в последние пару лет мы можем наблюдать уменьшение размера этого теневого сегмента. в этих странах.

#### **Литература:**

1. *Федеральный закон от 23.07.2013 № 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков».*
2. *Малеваная Н.А. Теневой банковский сектор // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. – 2016. – №1. – Р. 254.*
3. *Отчёт о мониторинге мирового теневого банкинга 2017. – 2018. URL: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P050318-1.pdf> (дата обращения 11.01.2019).*
4. *Отчёт о мониторинге теневого банковского бизнеса Евросоюза. – 2018. – № 3. URL: [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report180910\\_shadow\\_banking.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report180910_shadow_banking.en.pdf) (дата обращения 11.01.2019).*



5. Блумберг // *Руководство по 10 трл долл. теневого банковского сектора Китая*. – 2018. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-06-07/a-guide-to-china-s-10-trillion-shadow-banking-maze-quicktake> (дата обращения 11.01.2019).
6. Блумберг // *Теневой банковский сектор*. URL: <https://www.bloomberg.com/quicktake/shadow-banking> (дата обращения 11.01.2019).
7. Коммерсант // *Теневой банкинг перестал пугать регуляторов*. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3570042> (дата обращения 11.01.2019).
8. РБК // *Объем активов теневого банковского сектора в России вырос на 22%*. URL: <https://www.rbc.ru/finances/05/03/2018/5a9d58619a7947573be3d02a> (дата обращения 11.01.2019).
9. МВФ // *Теневой банковский сектор и рыночные финансы*. – 2017. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/09/13/sp091417-shadow-banking-and-market-based-finance> (дата обращения 11.01.2019).
10. Сара Хсу. *Подъемы и падения теневого банковского сектора Китая* // *TheDiplomat*. – 2015. URL: <https://thediplomat.com/2015/11/the-rise-and-fall-of-shadow-banking-in-china/> (дата обращения 11.01.2019).
11. Торстен Элерс, Стивен Конг. *Теневой банковский сектор Китая: Структура и динамика* // *БМП* – 2018. – № 701. URL: <https://www.bis.org/publ/work701.pdf> (дата обращения 11.01.2019).

#### **Literature:**

1. *Federal law of 23.07.2013 No. 251-FZ "About introduction of amendments to separate acts of the Russian Federation in connection with transfer to the Central bank of the Russian Federation of powers on regulation, control and supervision in the sphere of the financial markets"*.
2. Malevanaya N.A. *Shadow banking sector*//*International magazine of humanitarian and natural sciences*. – 2016. –№1. – P. 254.
3. *Report on monitoring world shadow banking*2017. – 2018. URL: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P050318-1.pdf> (date obrashcheniya 11.01.2019).
4. *Report on monitoring of shadow banking business of the European Union*. – 2018. – No. 3. URL: [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report180910\\_shadow\\_banking.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report180910_shadow_banking.en.pdf) (date of the address 11.01.2019).
5. *Blumberg//Guide to 10 trillion dollars of the shadow banking sector of China*. – 2018. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-06-07/a-guide-to-china-s-10-trillion-shadow-banking-maze-quicktake> (date of the address 11.01.2019).
6. *Blumberg//Shadow banking sector*. URL: <https://www.bloomberg.com/quicktake/shadow-banking> (date of the address 11.01.2019).
7. *The businessman//Shadow banking ceased to frighten regulators*. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3570042> (date of the address 11.01.2019).
8. *RBC/Volume of assets of the shadow banking sector in Russia grew by 22%*. URL: <https://www.rbc.ru/finances/05/03/2018/5a9d58619a7947573be3d02a> (date of the address 11.01.2019).
9. *IMF//Shadow banking sector and market finance*. – 2017. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/09/13/sp091417-shadow-banking-and-market-based-finance> (date of the address 11.01.2019).
10. *Sara Hsu. Rises and falling of the shadow banking sector of China*//*TheDiplomat*. – 2015. URL: <https://thediplomat.com/2015/11/the-rise-and-fall-of-shadow-banking-in-china/>(date of the address 11.01.2019).

11. *Torstenelers, Stephen Kong. Shadow banking sector of China: Structure and dynamics//BMR – 2018. – No. 701.URL: <https://www.bis.org/publ/work701.pdf> (date of the address 11.01.2019).*