



---

**Европейская экономическая комиссия****Конференция европейских статистиков****Группа экспертов по национальным счетам****16-я сессия**

Женева, 31 мая – 2 июня 2017 г.

Пункт 7 Предварительной повестки дня

**Глобальные счета****Глобализация и риски финансовой стабильности:  
является ли подход по составлению национальных  
счетов, основанный на принципе резидентства,  
устаревшим?****Подготовлено Банком международных расчетов <sup>1</sup>***Общая информация*

Мировой финансовый кризис 2007-09 годов и его последствия подчеркнули необходимость разработки глобального подхода для оценки рисков финансовой стабильности. Сложность заключается в том, что традиционный аппарат, в частности, Система национальных счетов (СНС), опирается на принцип резидентства, что позволяет получить статистическую информацию в пределах страны. В настоящем документе анализируются варианты сбора содержательных данных для оценки подверженности консолидированному риску. В частности, в нем утверждается, что данные, собранные в соответствии с концепцией СНС на основе резидентства, могут дополняться глобальным подходом на основе национальной принадлежности. Для этого требуется создать рамки для оценки финансового положения на так называемой основе «национальной принадлежности» на глобальном консолидированном уровне.

---

<sup>1</sup> Подготовил Бруно Тиссо

## I. Введение

1. Мировой финансовый кризис (МФК) 2007-09 годов и его последствия подчеркнули необходимость в разработке глобального подхода для оценки рисков финансовой стабильности. Причина состоит в ключевом аспекте финансовой системы, а именно в значимости общесистемных подверженностей/взаимосвязей. Такое «поперечное» измерение системного риска связано со способом распределения финансового риска в системе в данный конкретный момент времени. Это объясняет причину очевидного своеобразного шока, который может распространиться на весь рынок вследствие двух основных факторов, как внутри страны, так и за ее пределами (Caguana, 2010). Во-первых, факт взаимосвязи балансов субъектов экономической деятельности. Таким образом, шок, поражающий одно учреждение, может быстро распространиться на другие связанные учреждения, которые при других обстоятельствах остались бы невредимыми. Во-вторых, несвязанные напрямую учреждения могут подвергнуться одному и тому же шоку в результате их подверженности общему риску, например, если они в одинаковой степени подвергаются определенному классу активов. Ряд финансовых факторов, например, цены активов, ликвидность рынка и условия финансирования, могут вызывать такие общие эффекты воздействия.

2. Важность глобализации при оценке риска отражает несколько процессов изменений. Во-первых, наблюдается растущая интеграция внутренних экономик в мире, что характеризуется свободно перемещаемыми потоками капитала между валютами и границами (Heath, 2015). В частности, финансовая либерализация, инициированная в 1980-х годах, облегчила и удешевила финансирование, что позволило получить широкий ряд заемщиков. Однако это привело к повышенным финансовым взаимосвязям, что способствует распространению систематического риска по всему миру. Во-вторых, финансовые системы во всем мире заметно изменились и стали чрезвычайно разнообразными в плане участников и продуктов, при этом предусматривается большее взаимодействие с «реальной экономикой». В-третьих, глобализация финансовой системы повысила вероятность возникновения финансовых дисбалансов одновременно между странами из-за общих глобальных факторов. Это подчеркивает важную роль, которую играет «глобальная ликвидность», концепцию, которая охватывает степень свободы в мировых финансовых условиях. Ключевым элементом является роль международных валют финансирования, которые все чаще используются за пределами страны-эмитента (McCauley et al, 2015).

3. Для оценки риска необходимо сосредоточиться на «возможных потерях», которые могут быть вызваны материализацией различных факторов риска. Такие потери обычно оцениваются как финансовая сумма, но их более точное определение может представлять собой сложность (например, в случае репутационных или стратегических рисков). Рассмотрим конкретный пример коммерческих банков. Базельские стандарты требуют, чтобы *«в процессе оценки достаточности капитала должны учитываться все существенные риски, с которыми сталкивается банк, (...хотя...) не все риски можно точно измерить»*. Как минимум, должны прямо учитываться воздействия, связанные с кредитным риском, рыночным риском, операционным риском и риском ликвидности.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Basel Committee on Banking Supervision (2006): International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, A Revised Framework - Comprehensive Version, June (pp 732, 742).

4. Остальной текст документа имеет следующую структуру. В Разделе II утверждается, что данные, собранные в соответствии с концепцией СНС на основе критерия резидентства, могут дополняться глобальным подходом на основе национальной принадлежности. Для этого требуется создать рамки для оценки финансового положения на так называемой основе «национальной принадлежности» на глобальном консолидированном уровне. В Разделе III представлены несколько шагов, которые необходимо предпринять в этом направлении. Один из них заключается в классификации экономических единиц по сектору и национальной принадлежности. Второй состоит в правильном определении понятия контроля между двумя экономическими единицами, что может зависеть от сохранившейся перспективы (например, статистические стандарты, бухгалтерский учет, финансовый надзор). Третий шаг заключается в изучении информации, агрегированной на уровне «группы корпораций». Выполнение этих шагов позволит оценить консолидированную подверженность глобальных субъектов риску, особенно тех, которые связаны с трансграничными и межотраслевыми позициями, даже при наличии ряда проблем. В разделе IV рассматриваются некоторые важные наборы данных, которые уже представлены на такой основе, что подчеркивает полезность этого подхода для целей политики. В Разделе V приводятся выводы.

## **II. Информационные потребности: глобальный подход для оценки риска?**

5. В *Системе национальных счетов 2008 года* (СНС 2008; см. Европейская комиссия и др. (2012 г.))<sup>3</sup>, главным образом, рассматривается подверженность кредитора риску в части экономических показателей эмитента, в зависимости от применяемого финансового инструмента, например, долговые инструменты против акций (§26.104). Но при этом также делается ссылка на Руководство по статистике внешнего долга,<sup>4</sup> предусматривающее расширенную концепцию и, в частности, расширяющее обязательство по внешнему долгу, что позволяет охватить трансферт риска (§9.44), прямо отталкиваясь от подхода, разработанного БМР для составления консолидированной Международной банковской статистики (МБС; см. Раздел IV ниже). Ссылаясь на мировой кризис 2008–2009 годов, в Руководстве подчеркивается полезность «увеличения данных на основе резидентства», чтобы взглянуть на обязательства согласно «концепции конечного риска» (§9.42). Главный вопрос в том, что потенциальные ответственности стран перед нерезидентами могут превысить внешний долг, измеряемый на основе резидентства, например, если резиденты предоставили гарантии нерезидентам, или если отделения национальных учреждений, расположенные за рубежом, сталкиваются с трудностями так, что их головным офисам приходится предоставлять необходимые средства.

### **A. Международная инициатива по ликвидации пробелов в статистических данных (DGI)**

6. Государственные органы сделали заключение исходя из ситуации с МФК, что важная информация по финансовой системе отсутствовала, и что ее необходимо было собрать. Таким образом, ключевой элемент политических ответных мер после

<sup>3</sup>Доступно по ссылке: <https://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/docs/SNA2008Russian.pdf>. Для ознакомления с рамками национальных счетов, см. Lequiller and Blades (2014) или Carnot et al (2011), Приложение I.

<sup>4</sup>Международный валютный фонд (2014 г.).

кризиса заключался в расширении доступности финансовой статистики, в частности, для решения проблем, связанных с финансовой стабильностью (Borio, 2013). В 2009 году Международный валютный фонд (МВФ) и Совет по финансовой стабильности (СФС) выпустили отчет «*Финансовый кризис и пробелы в данных*», чтобы изучить информационные пробелы и предусмотреть соответствующие предложения по укреплению процесса сбора данных (Международный валютный фонд и Совет по финансовой стабильности, 2009 г.). Такая первоначальная инициатива по ликвидации пробелов в статистических данных (DGI-I), утвержденная Группой двадцати, включала в себя 20 рекомендаций по разным статистическим областям.

7. Эта инициатива стала поводом для признания, в частности, недостатков данных, связанных с трансграничным воздействием. Она предусматривает гарантии со стороны корпораций-резидентов для оффшорных компаний, созданных для привлечения финансирования за границей, или подверженность корпораций рискам, связанным с производными валютными продуктами, зарегистрированными за пределами внутренних юрисдикций. В частности, Рекомендация DGI №13 требовала «*более комплексного подхода (... для...) выявления таких трансграничных рисков*» и для «*решения методологических и практических вопросов, связанных с концепцией консолидации и определением групп корпораций*». В связи с этим организациям-членам МВГ<sup>5</sup> было предложено «*изучить вопрос мониторинга и измерения трансграничных, в том числе производных валютных рисков нефинансовых и финансовых корпораций с целью содействия в составлении руководящих принципов отчетности и распространения данных*». Такая задача была завершена публикацией Справочного документа МВГ «*Группы консолидации и корпораций: обзор методологических и практических вопросов*» в 2015 году<sup>6</sup>, на основании которого составлен настоящий документ.

8. Несмотря на то, что начальный этап инициативы подчеркивал ограниченную доступность надежных и своевременных статистических данных в разных областях, он также показал, что несовершенная статистическая гармонизация на международном уровне ставит под вопрос сбор сопоставимых данных. Для решения этих проблем, международное сообщество решило запустить в 2016 году вторую фазу инициативы DGI (DGI-II), чтобы выполнить «*регулярный сбор и распространение сопоставимых, своевременных, интегрированных, высококачественных и стандартизированных статистических данных для применения в области политики*».<sup>7</sup> Как и в первой фазе, вторая фаза DGI включает в себя аспекты, которые особым образом направлены на трансграничные риски с фокусом на нефинансовые корпорации (Рекомендация №14). Международным организациям предлагается улучшить согласованность и распространение данных о трансграничных рисках небанковских корпораций, в том числе через зарубежные филиалы и внутригрупповое финансирование, что позволит лучше проанализировать риски и слабые места, возникающие в результате таких рисков, а также несоответствия иностранных валют. Эта работа должна проводиться на основе сбора

<sup>5</sup> Межведомственная группа по экономической и финансовой статистике (МВГ) состоит из представителей Банка международных расчетов (БМР), Европейского центрального банка (ЕЦБ), Евростата, Международного валютного фонда (МВФ, председатель), Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Организации Объединенных Наций (ООН) и Всемирного Банка (ВБ). Создана в 2008 году для координации статистических вопросов и пробелов в данных, выявленных в результате мирового кризиса, а также для укрепления процесса сбора данных.

<sup>6</sup> См. МВГ (2015 г.); доступно по ссылке: <http://www.bis.org/ifc/publ/iagrefdoc-oct15.pdf>.

<sup>7</sup> См. Международный валютный фонд и Совет по финансовой стабильности (2015 г.), и для общего анализа инициативы – Heath and Goksu (2016).

существующих данных БМР и МВФ, а также на основе разработки рамок ОЭСР по прямым иностранным инвестициям (ПИИ). Кроме того, рекомендовалась разработка улучшенной «инфраструктуры» для консолидации детальных данных по корпоративным позициям и связанных с ними рисков.

## **В. Можно ли использовать подход составления национальных счетов на основе резидентства ...**

9. Повышенное внимание к глобальной финансовой системе в целом требует другой информации, если сравнивать с агрегированной, статистикой по странам, которая обычно доступна. Для правильной оценки балансов компаний на уровне группы и источников потенциального финансового стресса необходима глобальная информация. Растущая внутренняя экономическая активность корпораций в настоящее время регламентируется материнскими компаниями, расположенными за границей, а не отчитывающимися институциональными единицами (резидентами). Похожим образом, действия резидентов все больше влияют на действия других «контролируемых» агентов, расположенных в других секторах и/или странах.

10. Что касается сектора *нефинансовых корпораций*, то вопрос заключается в том, что многонациональные предприятия (МНП) вносят значительный вклад в экспорт и импорт товаров и услуг страны. Это отражает расширяющиеся возможности для организации производственных цепочек на глобальном уровне, в результате чего увеличиваются трансграничные потоки, обмен которыми осуществляется в рамках одного и того же конгломерата. Кроме того, международные операционные компании осуществляют свою деятельность на глобальном уровне, так как они «...распределяют ресурсы, оценивают внутрикорпоративные транзакции и совершают операции с векселями таким образом, чтобы уменьшить собственное глобальное налоговое бремя. В результате, показатели национальных счетов, основанные на учетах операций МНП, могут неточно отражать основное поведение реальной экономики в странах, в которых они осуществляют свою деятельность» (UNECE (2011)).<sup>8</sup> В качестве примера можно привести то, что инвестиции в страну могут прекратиться даже в случае своего фактического выполнения, по причине решений, принятых головными офисами, исходя из факторов на уровне группы (например, стратегия, стоимость финансирования, склонность к риску).

11. Что касается *финансовых корпораций*, глобализация породила схожие проблемы (Heath, 2015). Изначально эти учреждения осуществляли свою деятельность, главным образом, находясь в стране своего происхождения. Поэтому их итоговые позиции нашли убедительное выражение в статистике страны происхождения на основе критерия резидентства. Но они все чаще следуют многонациональной модели, создавая/приобретая субъекты, расположенные за пределами внутренней территории, прежде всего, в главных финансовых центрах или на зарубежных рынках, а затем в более общем плане во всех регионах мира. Но их операции через зарубежные филиалы<sup>9</sup> могут быть отражены только в

---

<sup>8</sup> См. Landefeld, Moulton and Whichard (2011).

<sup>9</sup> Существуют два основных типа иностранных финансовых субъектов, зачастую рассматриваемых в финансовом секторе, дочерние корпорации и филиалы. Несмотря на то, что *филиал* представляет собой организационную единицу отечественной компании, а не независимое юридическое лицо, тем не менее, он будет рассматриваться в рамках СНС как институциональная единица, являющаяся резидентом в стране пребывания (СНС 2008, §§4.43, 47).

соответствующей составляемой на основе резидентства статистике стран «*пребывания*», а не в статистике страны «*происхождения*». В частности, что касается банковского сектора, такая особенность постепенно позволила предоставлять дополнительную информацию о консолидированных данных банковской группы, то есть информацию, охватывающую операции, как в стране происхождения, так и в стране пребывания. И, действительно, несмотря на постоянные ограничения, такая дополнительная информация оказалась особенно полезной, когда случился МФК.

12. Вместе с тем, учитывая, что контролирующие и контролируемые единицы, формирующие группу корпораций, обычно принадлежат разным экономикам и разным секторам, агрегирование информации на уровне групп не может соответствовать традиционным рамкам СНС на основе резидентства. Эти рамки позволяют только регистрировать активы и пассивы экономических единиц, которые являются резидентами на определенной экономической территории, информацию, которая постепенно теряет свою актуальность с глобализацией. Необходимо собрать информацию о претензиях и ответственностях филиалов групп, которая может иметь существенное влияние на уровне материнской компании, поскольку она несет ответственность за деятельность всех контролируемых ею субъектов и, самое главное, несет связанные с этим риски. Это единственный способ предоставить актуальную и согласованную информацию о глобальных позициях баланса на уровне группы, а также о рисках.

13. Фактически сама СНС 2008 признает, что «*для некоторых целей может оказаться целесообразным владеть информацией обо всей группе корпораций, в целом*» (§4.51). Это означает дополнение структуры СНС (которая обуславливается классификацией институциональных единиц с использованием строгих географических и отраслевых границ) вторым подходом, который заключается в переупорядочении институциональных единиц с тем, чтобы определить группы корпораций, которые осуществляют свою деятельность в разных странах и в разных секторах.

### **С. ... дополнить?**

14. Задача заключается в необходимости дополнить статистику, составляемую на основе принципа резидентства (т.е. позиции единиц группы, которые являются резидентами в стране «*происхождения*» материнской компании), информацией о позициях единиц группы, которые являются резидентами в зарубежных странах «*пребывания*». Такой консолидированный подход на уровне группы часто описывается, как подход, основанный на принципе национальной принадлежности. Это объясняется тем, что информация различных институциональных единиц, принадлежащих группе с определенной «*национальной принадлежностью*», должна собираться и консолидироваться независимо от резидентства каждой из этих единиц. Такой альтернативный подход действительно больше подходил бы бухгалтерскому учету, который требует от компаний производства консолидированной финансовой отчетности.

15. Консолидированные данные на основе национальной принадлежности помогают понять, кто принимает основные экономические решения, кто принимает итоговый риск, и кто должен обладать достаточными резервами, которые позволили бы покрыть глобальные потенциальные убытки. Позволяя окончательно определить ответственную единицу, этот подход помогает проанализировать варианты принятия экономических решений и компании, которые в тяжелые времена несут главные потери. Такая информация одинаково важна для налоговых, кредитно-финансовых и пруденциальных органов. Она может применяться для повышения стабильности

финансовой системы на макроуровне, содействуя мониторингу деятельности глобальных групп по заимствованию за пределами своих резидентных рынков через свои заграничные филиалы (деятельность, которая имеет многочисленные последствия для проведения национальных политик).

16. Действительно, существенные уязвимости возникали в результате различных несоответствий валют, несовпадения сроков или разницы в уровнях процентных ставок, обнаруженных на уровне материнской группы после МФК. Сложности при оценке таких несоответствий были вызваны отсутствием данных, охватывающих трансграничные риски, при этом («местные») корпорации мобилизовали средства за рубежом («оффшор») и предоставили предполагаемые гарантии, которые хорошо не фиксировались. Эти проблемы подчеркнули полезность консолидированного подхода на уровне группы. Примером стали европейские банки, которые до кризиса копили долларовые активы (McGuire and von Peter (2012), Goldberg et al (2011)). Проблема заключалась не только в качестве этих активов, но и во влиянии внезапных сбоев на финансовых рынках на уровне группы. Когда на оптовом рынке межбанковского финансирования ликвидность исчезла, европейские банки не смогли привлечь доллары: у них был доступ только к своим розничным депозитам, которые в основном выражены в евро.

17. Вместе с тем необходимо подчеркнуть, что с точки зрения финансовой стабильности, подходы на основе резидентства и национальной принадлежности являются взаимодополняющими, а не взаимоисключающими. Составляемая на основе критерия резидентства статистика содержит ценную информацию: она позволяет определить то, где создаются и содержатся финансовые претензии и обязательства. Например, финансовая устойчивость отделения иностранного банка, расположенного в определенной экономической области, и его способность эффективно предоставлять кредит своим резидентам, могут зависеть от его способности самофинансирования внутри страны, а не от возможности полагаться исключительно на финансирование со стороны своей материнской компании.<sup>10</sup> Похожим образом статистики, составляемой на основе национальной принадлежности, не всегда достаточно: она не способна оценить межведомственные позиции, при этом ограничивается понимание трансграничных потоков, а также взаимосвязей между финансовыми секторами, являющимися резидентами в разных странах. Действительно в условиях МФК на финансовые показатели некоторых глобальных банков негативно сказалось низкое качество американских «субстандартных» активов, которыми они владели, в частности, через свои филиалы, которые являются резидентами США. Эти межгрупповые взаимоотношения позволили понять распространение возникшей в США финансовой напряженности в остальных странах мира, и только статистика, составляемая на основе принципа резидентства, смогла предоставить такую информацию.

<sup>10</sup> Разница между типами филиалов может иметь важные политические выводы в данном контексте:

- Прежде всего, в ряде юрисдикций после МФК наблюдается тенденция перехода от «модели отделений», поскольку регулирующие органы страны пребывания столкнулись с проблемами удержания оттока ликвидности из отделений (а не из местных корпораций); обсуждение на эти темы, см., например, Fiechter et al (2011).
- Второй вопрос касается препятствия, т.е. когда регулирующие органы просят разделить баланс местной единицы, даже если она функционирует как часть глобальной группы. Цель состоит в том, чтобы ограничить расходы органов страны пребывания на необходимость оказания помощи местным филиалом в случае трудностей, с которыми столкнулся их головной иностранный банк. Обсуждение на эти темы см. в CGFS (2010).

18. Подытоживая, можно сказать, что МФК подчеркнул важность этих проблем для анализа финансовой стабильности. Кроме того, было высказано предположение о том, что объединение статистики, составляемой на основе критерия резидентства, и статистики, составляемой на основе национальной принадлежности, может носить очень ценный характер. Многие финансовые и нефинансовые корпорации подверглись стрессу, который возник в определенных филиалах и который передается по их межведомственным операциям, а затем сказывается на уровне их глобальных консолидированных балансов. Таким образом, как подчеркивали Fender and McGuire (2010), рекомендуется *«дополнить основные данные по консолидированным балансам банков информацией, которая предлагает географически дезагрегированную картину этих балансов»*.

#### **D. Рамки для оценки финансового положения и рисков**

19. Теоретически можно создать простые рамки, которые дополняют подход, основанный на резидентстве, и подход, основанный на национальной принадлежности. Такие рамки позволят оценить финансовое положение.<sup>11</sup> Как показано на Схеме 1, подход, *основанный на резидентстве*, объединяет балансы всех резидентных институциональных единиц вне зависимости от их национальной принадлежности (т.е. резиденты с внутренней национальной принадлежностью и резиденты с национальной принадлежностью другой страны), и классифицирует их по секторам.

20. Информация о деятельности и позициях этих внутренних и зарубежных единиц, являющихся резидентами в стране «происхождения», собирается посредством макростатистики на основе принципа резидентства, которая рассматривается в пределах этой конкретной страны «происхождения». Поэтому они представлены *горизонтально* (включая все ячейки, представленные горизонтально на Схеме 1 и выделенные жирным курсивным шрифтом). Такой подход также называется как *«экономико-географический»*.<sup>12</sup>

21. В отличие от этого, в подходе *на основе национальной принадлежности* финансовое положение представлено *вертикально*, т.е. по разным юрисдикциям (все заштрихованные ячейки, представленные вертикально на Схеме 1). Во-первых, сюда входят только единицы-резиденты, которые контролируются внутри страны (т.е. внутренние единицы-резиденты страны «происхождения»), а иностранные единицы-резиденты исключаются (т.е. резиденты, которые являются филиалами материнских компаний с национальной принадлежностью другой страны с точки зрения страны происхождения). Во-вторых, проводится консолидация (путем агрегирования и устранения межгрупповых позиций) финансового положения внутренних единиц-резидентов с положением их филиалов-нерезидентов. В результате, можно оценить глобальное положение, консолидированное по всем внутренним группам, которые

<sup>11</sup>См. Cecchetti et al (2011), который использует структуру МБС БМР, чтобы показать, как можно использовать статистику, составляемую на основе критерия резидентства, и статистику, составляемую, на основе принципа национальной принадлежности, взаимодополняющим образом.

<sup>12</sup> «Экономико-географическая» информация всегда собирается на основе принципа резидентства. При этом один из экономико-географических наборов данных БМР (экономико-географическая банковская статистика БМР по национальной принадлежности) дополняется указанием на критерий национальной принадлежности резидентов (но эта информация не консолидируется в отличие от подхода на основе национальной принадлежности).



обладают «национальной принадлежностью» страны происхождения. Поэтому такой подход на основе национальной принадлежности часто называется «глобальным».<sup>13</sup>

Финансовое положение на основе резидентства и национальной принадлежности

Схема 1

Резидентство – Экономико-географический Горизонтальный подход ↓	Страна происхождения	<b>Внутренние институциональные          единицы, являющиеся          резидентами в стране          происхождения</b>		<b>Иностраные          институциональные          единицы, являющиеся          резидентами в стране          происхождения</b>	
		<b>Активы</b>	<b>Пассивы</b>	<b>Активы</b>	<b>Пассивы</b>
	Страна пребывания	Зарубежные филиалы внутренних единиц страны происхождения, являющиеся резидентами в стране пребывания Активы		Пассивы	
		↑ Вертикальный подход Национальная принадлежность – Глобальный			

Источник: МФК, 2012 г.

<sup>13</sup> Это приблизительное значение, поскольку подход, основанный на принципе резидентства, тоже можно было бы охарактеризовать как «глобальный». Например, экономико-географическая МБС БМР, составляемая на основе критерия резидентства, включает информацию о национальной принадлежности, что позволяет охватить все распространенные по всему миру офисы (резиденты или нерезиденты в стране родительского банка) какого-либо родительского банка с определенной национальной принадлежностью. Таким образом, его можно обозначить «глобальным», даже если информация не консолидируется на уровне группы.

### III. Оценка информации на уровне группы

#### A. Три основных подхода к информации уровня группы

22. Способ измерения финансового положения на основе национальной принадлежности (т.е. на глобальном консолидированном уровне) зависит от применяемого подхода. В общих словах, статистические стандарты опираются практически исключительно на концепцию резидентства, тогда как стандарты бухгалтерского учета фокусируются на международном положении компании уровня группы; надзорные стандарты находятся между этими двумя «полюсами».

23. Что касается международных *статистических стандартов*, данные, составленные национальными органами, МВФ, ОЭСР и в меньшей степени БМР, как правило, основаны на концепции резидентства. Например, национальные счета, статистика платежного баланса и базовая МБС БМР опираются на данные, полученные по принципу резидентства. Однако некоторые статистические данные позволили расширить резидентский/локальный подход до подхода, основанного на принципах национальной принадлежности/глобальности (см. Раздел IV).

24. Возвращаясь к *стандартам бухгалтерского учета предприятий*, здесь соблюдается принцип глобальной консолидации предприятий, а информация по их консолидированной финансовой отчетности представляется в (периодических) финансовых отчетах. Несмотря на существенный прогресс в отношении гармонизации, сверка финансовых счетов субъектов, осуществляющих свою деятельность в разных юрисдикциях, на практике может быть сложной.<sup>14</sup> Например, если консолидированная финансовая отчетность группы составляется по МСФО, но отдельные балансы местных дочерних компаний составляются с соблюдением местных общепринятых принципов бухгалтерского учета (GAAP), существует необходимость в параллельных системах учета. Сравнение консолидированной финансовой отчетности по разным группам с соблюдением разных правил также может представлять проблемы (например, при оценке положения производных инструментов). И даже если применялись одни и те же правила бухгалтерского учета, основанные на четких принципах стандарты всегда подразумевают некоторое суждение, и могут допускать национальную интерпретацию.

25. Что касается *надзорных стандартов*, то здесь картина более неоднозначна. За последние десятилетия были разработаны подходы по консолидации, и при этом в регулярной отчетности по ключевой надзорной информации проводится различие между ответственностью стран «*происхождения*» и «*пребывания*». Надзорный орган, как правило, действует и как надзорный орган страны происхождения, и как надзорный орган страны пребывания, и практически национальная принадлежность группы может определяться как страна, в которой надзорный орган страны происхождения несет ответственность за свой глобальный консолидированный надзор.

26. Вместе с тем отсутствует единая глобальная надзорная концепция консолидации по финансовой деятельности: таким образом, надзорная консолидация

---

<sup>14</sup> Группа Двадцати и СФС подчеркнули необходимость единого набора высококачественных стандартов глобального учета в период после кризиса. Специфической реакцией стала работа Совета по Международным стандартам финансовой отчетности (IASB) и Совета по стандартам финансового учета США (FASB), что позволяет расширить конвергенцию между МСФО и GAAP США, в частности, в отношении консолидации.

зачастую носит частичный характер, т.е. не включает всю границу учета глобальных финансовых групп, куда входят банковские и небанковские учреждения, которые имеют смешанную и быстро развивающуюся структуру национальной принадлежности. Для решения этих проблем глобальными нормотворческими органами, например, Базельским комитетом по банковскому надзору (BCBS), были представлены рекомендации<sup>15</sup>, позволяющие избежать неопределенности относительно того, какой надзорный орган несет ответственность за консолидированный надзор банковской группы, осуществляющей свою деятельность по странам. То же самое применяется к группе финансовых компаний, действующих в разных секторах, например, когда появляется необходимость определить основной надзорный орган конгломерата, который состоит из банковских организаций и страховых компаний.<sup>16</sup>

27. Тем не менее, закрепление национальной принадлежности материнской группы за всеми своими зарубежными филиалами представляет собой упрощение действительности. Во-первых, группа финансовых компаний, действующих в разных секторах и странах, по-прежнему находится под надзором множества надзорных органов (BCBS (1979)). Во-вторых, степень, в которой материнская компания несет юридическую ответственность по обязательствам своего контролируемого локального субъекта, будет зависеть от нескольких факторов: типа филиала (например, отделение или дочерняя корпорация); характера гарантии, предоставляемой материнской компанией; измерения трансфертов риска и оценки сопряженных с конечным риском субъектов и т.д. В-третьих, политики и практики конкретных групп, особенно связанные с вариантом финансирования их филиалов, также будут иметь влияние (McGuire and Tarashev, 2008).

28. Еще одним препятствием является то, что, в зависимости от обстоятельств, все указанные выше факторы могут проявлять себя по-разному. Например, материнская компания готова покрыть обязательства филиала за «обычное время» - скажем, по репутационным вопросам, но и может отреагировать иначе, если обязательства превышают определенный порог и/или в случае системного кризиса. Следствием является то, что трансграничные риски банковских систем на консолидированной основе могут иметь разные последствия для финансовой стабильности, в зависимости от обстоятельств.

## **В. Классификация экономических единиц**

29. Правильная классификация субъектов экономической деятельности является предпосылкой для проведения целенаправленного анализа на «макро» уровне. Это особенно актуально для тех органов, которым поручено заниматься вопросами, связанными с финансовой стабильностью: они проявляют повышенный интерес к группированию субъектов экономической деятельности по одинаковому типу риска, что позволяет отследить определенные сегменты финансовой системы, оценить их уязвимые стороны и принять соответствующие профилактические и/или корректирующие меры.

---

<sup>15</sup> Расширенные аспекты сотрудничества между страной происхождения и страной пребывания представлены в *Отчете по надзору за деятельностью иностранных учреждений банков* (англ.) (the Concordat; BCBS (1975)) и другие документы, связанные с трансграничным надзором, доступно по ссылке [www.bis.org/list/bcbs/tid\\_24/index.htm](http://www.bis.org/list/bcbs/tid_24/index.htm).

<sup>16</sup> См. Joint Forum (2012).

## 1. Отраслевая классификация

30. Рамки СНС представляют собой ключевую отправную точку для оценки финансового положения на уровне какой-либо базовой единицы. Каждая единица считается резидентом одной (и только одной) страны и относится к определенному институциональному сектору этой страны в соответствии с основным видом экономической деятельности. В частности, классификация финансовых учреждений постепенно совершенствовалась в СНС с течением времени, и предусматривает полезный инструмент для анализа финансовой системы.

31. Вместе с тем, один из вопросов заключается в том, что разработка комплексных финансовых счетов в ряде стран по-прежнему находится в зачаточном состоянии (Tissot, 2016). Другой вопрос состоит в возможности совершенствования отраслевой классификации: некоторые финансовые подсектора, такие, как хедж-фонды, не определяются как отдельная категория, несмотря на то, что на сегодняшних финансовых рынках они играют все более важную роль. В то же время процессы, наблюдаемые с момента МФК, заставили некоторых наблюдателей задаться вопросом, почему центральные банки относятся к финансовому, а не к правительственному сектору (BIS, 2012).

32. Другой важный момент заключается в подходе к зарубежному (“ROW”) сектору. Операции и позиции внутренней экономики в зарубежном секторе зачастую интерпретируются как агрегированный показатель в СНС. Но зарубежный сектор также можно разбить по нескольким параметрам (например, по стране или сектору). Такая степень детализации особенно полезна в контексте статистики платежного баланса, а также недавно разработанного подхода по измерению «глобального потока средств» (см. Egrić et al (2013)). В действительности, опыт применения МБС БМР заключается в том, что значимые показатели можно получить в результате дифференциации (i) стран, включая агрегированный показатель зарубежного сектора, и (ii) в пределах каждой из этих стран, между их разными секторами (например, иностранные правительства, иностранные домохозяйства и т.д.).

## 2. Классификация по принципу национальной принадлежности

33. Ситуация более сложная потому, что имеется ввиду классификация по принципу национальной принадлежности. Институциональные единицы должны принадлежать определенной стране происхождения. Вопрос заключается в возможности отличия резидентов, которые действительно обладают внутренней национальной принадлежностью, от тех, которые являются иностранными единицами, поскольку они контролируются резидентом другой страны.

34. Основная проблема заключается в обеспечении согласованности на международном уровне: национальная принадлежность определенной экономической единицы может определяться по-разному различными национальными органами. Поэтому рекомендуется проводить сверку по странам происхождения и странам пребывания. Например, в случае МБС БМР, отчитывающиеся центральные банки представляют список всех обследованных банков, которые являются резидентами в соответствующих странах, при этом указывается индивидуальная национальная принадлежность, которую они закрепляют за этими учреждениями. БМР гарантирует, что глобальный список по национальной принадлежности банков обновляется, согласовывается и утверждается всеми странами, представляющими отчетность.

35. Что касается других финансовых и нефинансовых корпораций, одна из точек зрения заключается в том, что надзорные органы и статистики могут совместно использовать реестры предприятий для проведения таких сверок. Вопрос о том, как

такие реестры могут эффективно использоваться на практике, позволяя при этом правильно определить национальную принадлежность корпораций, остается открытым, особенно ввиду значительных проблем, связанных с обменом такой подробной информацией между странами и внутри стран.

## С. Концепция контроля

36. Как отмечалось выше, национальная принадлежность единицы может определяться как страна резидентства материнской компании, которая контролирует такую единицу. Таким образом, чтобы определить контролируемую единицу, необходимо уточнить концепцию «контроля», который может принимать разные формы, в зависимости от статистического, бухгалтерского учета и применяемых надзорных стандартов.

### 1. Статистические рамки

37. Право собственности<sup>17</sup> является предварительным условием для осуществления контроля в СНС и тем самым различает корпорацию и материнскую компанию, предприятие, которое ее контролирует. «Контроль над деятельностью корпорации в конечном итоге осуществляется коллективно акционерами» (§4.40-f) и «в принципе, отдельная институциональная единица или группа единиц, имеющих в собственности более половины голосующих акций, могут осуществлять полный контроль, назначая директоров по своему усмотрению» (§4.69).

38. Если главный критерий «половины голосующих акций» не соблюдается, то ряд отдельных показателей необходимо рассматривать коллективно. В то же время, определенные механизмы могут значительно отличаться друг от друга, это затрудняет определение окончательного перечня факторов. Это особенно характерно для корпораций, контролируемых правительством, по которым СНС 2008 предлагает более четкие руководящие принципы (§4.80). По другим случаям нет таких четко сформулированных руководящих принципов, хотя для оценки взаимосвязи контроля могут применяться те же рассуждения (например, что касается контроля корпорации со стороны единицы-нерезидента). Другой тип контроля, описанный в рамках СНС, относится к головному офису (§4.53), который осуществляет некоторые аспекты «управленческого контроля» над дочерними корпорациями.<sup>18</sup>

39. Другой вопрос заключается в способности отличить «влияние» (которое может носить «существенный» или несущественный характер) от «контроля». Примером является ассоциированная корпорация, форма организации, на которую инвестор оказывает значительное влияние, но которая не является дочерней корпорацией или совместным предприятием. Другим примером является прямая инвестиционная связь между иностранной материнской компанией и субъектом-резидентом (OECD (2008)): главным образом, основывается на концепции «существенного влияния» (доля владения составляет 10-50% голосов), но также может принимать форму «контролирующей связи» (более 50%). Чтобы прояснить ситуацию, особенно

<sup>17</sup> Концепция права собственности, определенная в СНС, различает два вида: юридическая и экономическая собственность. Во многих случаях экономический владелец и юридический владелец субъекта является одним и тем же лицом. В противном случае «право собственности» обычно понимается, как право, принадлежащее экономическому собственнику.

<sup>18</sup> Головной офис должен относиться к тому институциональному сектору, в котором находится большинство дочерних корпораций.

касающуюся анализа многонациональных компаний, ОЭСР было принято решение дополнить подход составления статистики ПИИ, основанный на «влиянии», подходом, основанным на «контроле», базирующемся на концепции Конечной контролирующей материнской компании (OECD (2013)).

40. Одним словом, несмотря на то, что институциональные единицы, в основном, распределяются в СНС по секторам и подсекторам на основе национальной принадлежности и основного вида экономической деятельности, они также могут подлежать концепции «контроля» (несмотря на сопутствующие затруднения). В частности, СНС проводит различие между единицами, контролируруемыми правительством («государственные корпорации»), единицами, контролируруемыми субъектами-нерезидентами («корпорации, контролируемые иностранным капиталом»), и другими национальными частными корпорациями.

## 2. Рамки бухгалтерского учета

41. В стандартах МСФО определяется принцип контроля, и контроль устанавливается как основа, позволяющая определить субъекты, которые необходимо консолидировать в финансовых отчетах (IFRS (2011)). Инвестор обладает контролем над объектом инвестиций только в том случае, если инвестор: (i) обладает полномочиями в отношении объекта инвестиций; (ii) подвергается рискам, связанным с переменным доходом от участия в объекте инвестиций, или имеет право на получение такого дохода, (iii) имеет возможность использовать свои полномочия в отношении объекта инвестиций с целью оказания влияния на величину дохода инвестора (в простейших случаях такие полномочия возникают тогда, когда материнская компания обладает более половиной прав голоса, предоставляемых акциями).

42. Но на практике оценка контроля может быть гораздо сложнее. Если полномочия осуществляются посредством акций, третьим стороны могут столкнуться с трудностями при определении контролирующих субъектов: большинство корпораций, работающих на глобальном уровне, имеют очень разнообразную и международную акционерную базу; право собственности может быстро меняться с течением времени; трудно отслеживать акции, так как они могут удерживаться разными субъектами групп; дочерние корпорации, чьи акции не включены в котировальный список, могут не являться субъектом требований раскрытия информации;<sup>19</sup> и т.д. Кроме того, источником полномочий, кроме обычных акций, могут быть, например, договорные соглашения. Это позволит контролировать субъекты не владея акциями, например, в случае компаний специального назначения (таких как, компании для секьюритизации /структуризации, которые играли важную роль вовремя МФК). И наоборот, инвестор, обладающий более половиной прав голоса, не будет контролировать объект инвестиций, если его соответствующая деятельность осуществляется под руководством других субъектов (например, если направление определяется правительством).<sup>20</sup>

<sup>19</sup> Согласно большинству правил листинга, существует обязательство по раскрытию информации о компании, активы которой составляют более 10% (IOSCO (2010)).

<sup>20</sup> В рамках бухгалтерского учета проводится различие между «контролем» и «существенным влиянием», что согласно МСФО, обычно имеет место, когда инвестор обладает существующими правами, которые дают ему возможность участвовать в решениях касательно финансовой и оперативной политики, но не контролирует эти политики (предполагается, что инвестор обладает существенным влиянием, если он владеет прямо или косвенно 20% права голоса или более по отношению к объекту инвестиций). Интересно, что этот 20% порог

43. Разные возможности установления полномочий связаны с тем, что в последние годы стандарты бухгалтерского учета были адаптированы для обеспечения большей прозрачности рисков, которым подвергаются инвесторы в результате своего участия в контролируемых субъектах, а также для лучшей консолидации тех рисков, которые раньше были «внебалансовыми». Тем не менее, результатом является то, что для применения подхода к бухгалтерскому учету может потребоваться оценка ряда факторов.<sup>21</sup>

### 3. Пруденциальные рамки

44. Понятие контроля является ключевым при определении юрисдикции, в которой находится надзорный орган страны происхождения компании, и, следовательно, национальная принадлежность группы. Надзорным органам приходится оценивать риск и относить его к контролирующему субъекту, «просматривая» цепочку контролей, чтобы определить конечного держателя риска.

45. Здесь также существуют некоторые оговорки. Одна из них заключается в том, что материнский субъект может определить политику на уровне консолидированной группы без обязательного наличия большинства прав собственности. Кроме того, сложность цепочки собственников, контроля или полномочий, может затруднить идентификацию надзорного органа. Другой вопрос заключается в необходимости правильной координации деятельности надзорного органа на международном уровне, даже если за последние десятилетия был достигнут существенный прогресс. Тем не менее, по-прежнему может наблюдаться некоторая неопределенность, связанная с участием различных юрисдикций в периоды стресса, например, в отношении различных схем обеспечения безопасности депозитариев, которые могут применяться.

## D. Определение группы корпораций

46. После определения «сектора» и «национальной принадлежности» конкретной институциональной единицы, возникает вопрос, связанный с тем, какие субъекты входят в состав одной и той же глобальной «группы корпораций». Эта концепция должна быть максимально гармонизирована, что позволит гарантировать соответствующую идентификацию международных активных компаний.

47. Концепция контроля между институциональными единицами имеет, очевидно, решающее значение для определения группы корпораций.<sup>22</sup> Таким образом, существуют три разных возможных подхода, и каждый связан с одним из трех основных вариантов определения контролирующей связи – статистический, бухгалтерский учет и надзор. Рамки СНС предлагают концепцию «конгломератов» (§4.51), но на практике финансовое положение групп корпораций обычно не предоставляется на консолидированной основе. Напротив, стандарты бухгалтерского

---

отличается от 10%, который определен для *существенного влияния* в рамках СНС/ПИИ (см. ниже).

<sup>21</sup> Другая сложность заключается в том, что права должны носить материальный характер, что позволит обеспечить контроль, т.е. владелец должен обладать практической способностью осуществлять свои права; для такой идентификации требуется рассудительность, поскольку необходимо учитывать несколько факторов.

<sup>22</sup> Поскольку отношение материнской корпорации к дочерней корпорации определяется с точки зрения контроля в рамках СНС, «такие взаимоотношения должны быть транзитивными», т.е. контроль может передаваться по цепочке собственности, пока контроль существует на каждом этапе.

учета достаточно широко охватывают определение группы. Функциональный взгляд надзорных органов несколько уже, но может представлять большую значимость с точки зрения анализа финансовой стабильности.

## 1. Статистический аспект групп корпораций

48. В принципе, СНС 2008 рекомендует проводить классификацию по основному виду экономической деятельности на уровне институциональной единицы, а не на уровне группы корпораций. Кроме того, в этих рамках приводятся описания видов экономической деятельности единиц, находящихся на экономической территории целевой страны: это юридически ограничивает возможности создания сводной картины (трансграничных) групп.

49. Вместе с тем для конкретных целей согласно СНС 2008 институциональные единицы предлагается включить в группы корпораций на основе концепции контроля, независимо от их основных функций, поведения и целей. Такой подход СНС теоретически соответствует практикам бухгалтерского учета: *«Большие группы корпораций, или конгломераты, могут быть созданы на основе контроля материнской корпорации над несколькими дочерними корпорациями, некоторые из которых могут контролировать свои дочерние корпорации. Для некоторых целей может оказаться целесообразным иметь информацию обо всей группе корпораций в целом.»* (§4.51). Группы, которые включают корпорации, являющиеся резидентами разных стран, обычно описываются как *«многонациональные корпорации»* (§4.74).

50. Тем не менее, такой широкий подход не рекомендуется в СНС по нескольким причинам. Одна из причин заключается в том, что контролируемые дочерние корпорации зачастую являются подотчетными и ответственными за осуществление своей собственной экономической деятельности. Другая причина заключается в том, что на практике группы не всегда можно четко определить или установить, или они могут не иметь всесторонних интегрированных данных, которые охватывали бы все виды их деятельности. Многие конгломераты слишком крупные и неоднородные, чтобы рассматривать их в качестве единой единицы, и с течением времени их размер и состав может постоянно меняться в результате слияний и поглощений. Таким образом, каждая отдельная корпорация должна, как правило, рассматриваться в рамках СНС как отдельная институциональная единица, независимо от того, входила ли она в состав группы или нет, включая дочерние корпорации, которые полностью принадлежат корпорациям-нерезидентам.

## 2. Финансовое положение группы согласно стандартам бухгалтерского учета

51. Стандарты учета требуют, чтобы группа рассматривалась как единый экономический субъект для представления финансовой отчетности. Как правило, такая группа включает материнскую компанию и все ее дочерние корпорации, при этом материнская компания должна представлять консолидированную финансовую отчетность, охватывающую все подконтрольные ей субъекты. Таким образом, применение бухгалтерского учета может носить довольно широкий характер. «Группа», определенная таким образом, может представлять собой довольно сложный конгломерат, охватывающий все дочерние корпорации и совместные предприятия, контролируемые материнской единицей, по всем местам осуществления своей деятельности и всем секторам экономической деятельности.

52. Из этого общего принципа существуют исключения, поскольку могут применяться определенные трактовки. В целом, активы, находящиеся на хранении или управлении (в отношении которых право собственности, включая владение связанными рисками, осуществляется третьей стороной), рассматриваются по-другому, чем собственные активы группы. Кроме того, представление финансовой



отчетности может меняться по контролирующей цепочке: если материнская компания субъекта не производит консолидированную финансовую отчетность, следующая по старшинству компания устанавливается, как первая материнская компания в группе, стоящая выше непосредственной материнской компании, которая производит консолидированную финансовую отчетность. Кроме того, могут существовать исключения из принципа, согласно которому все дочерние корпорации должны быть консолидированы (например, «субъекты инвестирования» в МСФО).

### 3. Пруденциальный аспект финансового положения группы

53. По сравнению с подходом к бухгалтерскому учету, пруденциальный аспект консолидированной группы, как правило, будет уже. Например, в банковском надзоре *«группы банков – это группы, которые преимущественно участвуют в банковской деятельности»* (BCBS (2006)). Согласно данному функциональному подходу, отдельная банковская группа определенной национальной принадлежности должна консолидировать все свои позиции, независимо от резидентства институциональных единиц, которые к ней относятся. Такие закрепленные на глобальном уровне позиции могут гораздо лучше отражать общие риски и подверженности, а, следовательно, и платежеспособность рассматриваемой банковской группы. Такое функциональное разграничение кажется теоретически привлекательным, и явно представляет интерес для менеджеров банков, занимающихся внутренними рисками, для руководителей надзорной банковской инстанции, а также для аналитиков финансовой стабильности.

54. Но на практике существуют множество отдельных случаев и исключений. В частности, общая практика надзора согласно рамкам BCBS заключается в охвате различных видов финансовой деятельности контролирующей группы, которые носят вспомогательный характер для банковской деятельности, но сюда не входит страховая деятельность (и, конечно, никакие виды любой нефинансовой деятельности). В результате этого, страховые корпорации рассматриваются отдельно от банков, иногда даже если они являются дочерними корпорациями банка. Другие финансовые субъекты, как, например, пенсионные фонды и нефинансовые корпорации, также исключаются из поднадзорных финансовых позиций банковской группы, иногда в зависимости от национальных практик надзора и применяемых принципов учета.

55. Примером является БМР, который придерживается подхода функционального надзора для консолидирования своих данных МБС.<sup>23</sup> Были разработаны руководящие принципы по работе с конкретными случаями,<sup>24</sup> например, ситуация, в которой банк (или банковская группа) контролируется нефинансовой корпорацией, или в которой нефинансовые дочерние корпорации контролируются банковской материнской компанией. В таких случаях, национальная принадлежность банка заключается в принадлежности контролирующего субъекта наивысшего уровня, в отношении которого надзорными органами осуществляется консолидированный надзор (т.е. органы страхового, банковского надзора или надзора ценных бумаг), независимо от того, является ли этот наивысший субъект банковской или небанковской организацией. В результате этого, консолидированная МБС БМР может включать

---

<sup>23</sup> Этот подход немного отличается от функционального подхода, который обычно соблюдают органы банковского надзора, в части трактовки страховых компаний: уровень консолидации (банковского) надзора, как правило, не включает субъекты страхования, тогда как весь спектр пруденциального регулирования рассматривается для определения контроля в контексте консолидированной МБС БМР; см. BIS (2013).

<sup>24</sup> См. BIS (2013), доступно по ссылке: [www.bis.org/statistics/bankstatsguide.pdf](http://www.bis.org/statistics/bankstatsguide.pdf).

ряд банков, которым присвоена национальная принадлежность X, но которые контролируются нефинансовыми корпорациями, расположенными за пределами страны X.

**4. Конкретный пример конгломератов – пруденциальный надзор крупных компаний со сложной структурой, предоставляющих финансовые услуги,**

56. Как отмечалось выше, конгломерат в рамках СНС является синонимом «*крупной группы корпораций*», причем ключевую роль играли «*холдинговые компании*» (§4.54)». В структуре бухгалтерского учета, термин «*конгломерат*» фактически понимается как охватывающий весь спектр группы, состоит из разных, казалось бы, несвязанных видов деятельности в разных секторах. В обоих случаях финансовые конгломераты могут включать разные виды финансовых корпораций, и, возможно, также некоторые нефинансовые корпорации и некоммерческие организации.

57. Для сравнения, аспект финансового надзора, как правило, носит более узкий характер, при этом отдельное внимание уделяется «*банковским группам*» и «*небанковским финансовым группам*». Таким образом, как правило, нет единого надзора за *конгломератами*, включающими различные компании, которые оказывают финансовые услуги (например, страховая, банковская деятельность): поэтому такие крупные группы могут подчиняться ряду различных требований к капиталу и других нормативных требований, и работать в нескольких надзорных юрисдикциях.

58. Однако для контроля деятельности таких конгломератов имеет смысл, особенно в целях финансовой стабильности, составить расширенные агрегированные показатели и консолидированную статистику. Были предприняты шаги, чтобы хотя бы частично решить вопрос, связанный с «*финансовыми конгломератами*» (по-прежнему остается открытым вопрос расширенных конгломератов, которые включают виды финансовой и нефинансовой деятельности). Согласно определению Совместного форума (Joint Forum (2012)), финансовый конгломерат – это организация, основной деятельностью которой является финансовая, и регулируемые субъекты которой в значительной степени участвуют, как минимум, в двух видах банковской деятельности (страхование и ценные бумаги). Особый интерес, в частности, с позиции Европы, представляют так называемые группы банковского страхования, которые являются финансовыми конгломератами и которые оказывают банковские услуги и услуги страхования.

59. Безусловно, один из рисков заключается в том, что чрезмерно агрегированная информация на уровне группы снизит прозрачность для тех различных микро-надзорных органов, которые ответственны за контроль деятельности конгломерата. Тем не менее, между надзорными органами уже существует надежное сотрудничество (BCBS (2014); Joint Forum (2014)). Кроме того, информация о крупных финансовых учреждениях со сложной структурой может быть весьма актуальной, и носить дополнительный характер. Это определенно имело место бы для микропруденциального анализа, т.е. анализа на уровне рассматриваемого отдельного конгломерата. Агрегированная информация по группам со сложной структурой может также быть привлекательной с точки зрения макропруденциальности или финансовой стабильности, например, для анализа взаимосвязей между финансовыми и нефинансовыми субъектами, которые контролируются одной и той же материнской компанией.

## **Е. Проблемы формирования консолидированной статистики**

60. Как рассматривалось выше, консолидация может выполняться путем агрегирования и устранения межгрупповых позиций на географическом (например, трансграничном) и/или отраслевом уровне (например, межотраслевым) по отдельным единицам или их группе. БМР разработал ряд консолидированных (т.е. на основе национальной принадлежности) наборов данных, которые могут служить в качестве интересного примера. В частности, составление международной банковской статистики (МБС) и международных ценных долговых бумаг (МЦДБ) доказало полезность оценки экономического положения/потоков, проводимой на основе информации о национальной принадлежности во время МФК (см. Cecchetti et al (2011)). Также был разработан аналогичный подход для статистики производных ценных бумаг и работы по теневой банковской деятельности в поддержку Базельских комитетов и Совета по финансовой стабильности (СФС); см. Раздел IV ниже.

61. Другие международные организации также накопили определенный опыт в данной области. В Руководстве МВФ по составлению показателей финансовой устойчивости (МВФ (2007 г.)) представлены понятия консолидации и правила составления показателей финансовой устойчивости (ПФУ). Возвращаясь к ОЭСР, статистика деятельности многонациональных предприятий предоставляет показатели деятельности многонациональных предприятий, которые охватывают, как материнские компании, так и филиалы (см. OECD (2005)); данные собираются в соответствии с СНС, и фиксируют резидентство как филиала, так и его владельца на основе понятия «контроль».

62. Однако существующие методы сбора данных показывают, что если применить подход на основе национальной принадлежности, то можно столкнуться с существенными проблемами на оперативном уровне.

63. Первой проблемой является доступ к детальным данным. Поскольку контролируемые и контролируемые единицы, входящие в состав группы корпораций, обычно принадлежат разным экономикам и разным секторам, данные, агрегированные на основе группы корпораций, нельзя легко получить на основе данных, агрегированных на основе резидентства. Для составления статистики по принципу национальной принадлежности, требуется доступ к детальным данным на уровне учреждения, которые затем необходимо будет консолидировать по всей группе. Однако вычисление таких наборов детальными данными представляет собой нелегкую задачу, так как для этого требуется обмен институциональной информацией между секторами и между странами. Для обеспечения точности, конфиденциальности, полноты и своевременности такой статистики, необходимо создать строгие процедуры, что может представлять собой очень важное рыночное значение в случае утечек.

64. Вторая проблема – это сопоставимость. Например, в статистике банковского надзора были предприняты определенные усилия по координации руководящими принципами составления национальной отчетности, чтобы добиться международной согласованности. Однако проблема состоит в правильности и последовательности оценки «национальной принадлежности» каждой единицы, подразумевая, что такие работы по сбору данных должны подкрепляться соответствующим международным сотрудничеством. Дополнительная проблема заключается в том, что стандарты учета продолжают отличаться по регионам; безусловно, международное сообщество способствует некоторой конвергенции, но конкретное применение этих стандартов в каждой внутренней юрисдикции зачастую осуществляется на основе суждений, и может по-прежнему подразумевать существенные различия по странам.

65. Третья проблема заключается в том, как осуществлять сбор согласованной информации на уровне группы, если группа состоит из различных субъектов, расположенных в разных странах, осуществляющих свою деятельность в разных секторах и использующих различные правовые структуры. Должен существовать некий общий идентификатор для того, чтобы разобраться в очень большом количестве институциональных данных, которые требуются, и предупредить двойной учет / пробелы в информации, и применять надлежащие правила агрегирования. Решению такой третьей задачи должен способствовать прогресс, достигнутый в области стандартизации процесса отчетности по финансовым операциям. Определенной инициативой, утвержденной глобальными органами после кризиса, стало внедрение кода Идентификатора юридических лиц (LEI)<sup>25</sup>, который позволяет идентифицировать юридически отдельных субъектов, участвующих в финансовых операциях. Кроме того, ведется работа по разработке принципов и стандартов агрегирования такой информации на уровне конечных материнских компаний путем определения материнских связей между множеством LEI.<sup>26</sup> Также дополнительный прогресс наблюдается в стандартизации процесса отчетности по финансовым операциям, в том числе в части определения уникального идентификатора транзакции (UTI) и уникального идентификатора товаров (UPI).

#### **IV. Использование консолидированных данных: могут ли они повысить эффективность? – опыт БМР**

##### **A. Консолидированная международная банковская статистика**

66. Международная банковская статистика (МБС), собранная БМР, охватывает как экономико-географическую МБС, основанную на принципе резидентства, так и консолидированную МБС на основе национальной принадлежности. Консолидированная МБС включает квартальные данные по иностранным претензиям активных банков, осуществляющих свою деятельность на международном уровне. Такие данные разбиваются по национальной принадлежности отчитывающихся родительских банков на высшем уровне консолидации, а также по стране резидентства контрагентов.<sup>27</sup> Следовательно, данные охватывают все банки, которые имеют головной офис на территории отчетности БМР, их иностранные финансовые позиции, включая: их трансграничные претензии по конкретной зарубежной стране и претензии их филиалов на местах (отделений и подконтрольных дочерних корпораций) в местной и зарубежной валютах такой зарубежной страны. Агрегирование выполняется на общемировой консолидированной основе: то есть позиции между связанными офисами одной и той же банковской группы исключаются.

67. Составляются два поднабора консолидированной статистики. В первом, который состоит из данных на *основе непосредственного контрагента*, претензии к зарубежным странам относятся на счет страны, которой принадлежит

<sup>25</sup> LEI – это 20-значный справочный код для уникальной идентификации юридически отдельных субъектов, которые участвуют в финансовых операциях. Продолжается работа по разработке принципов и стандартов для сбора и консолидации информации по прямым и конечным материнским компаниям правовых субъектов.

<sup>26</sup> См. <https://www.lei.org/>, и особенно в LEI ROC (2016).

<sup>27</sup> По руководящим принципам для составления МБС см. BIS (2013) и [http://www.bis.org/statistics/about\\_banking\\_stats.htm](http://www.bis.org/statistics/about_banking_stats.htm)

первоначальный риск. Следовательно, консолидация применяется только на уровне отчитывающихся субъектов для измерения подверженности материнской банковской группы всем заемщикам, которые являются резидентами в стране контрагента. Второй поднабор консолидированной МБС представлен на *основе конечного риска*. Претензии относятся к стране, в которой конечный контрагент является резидентом, после корректировки инструментов снижения кредитного риска, как, например, гарантии и поручительства. Для упрощения здесь применяется понятие консолидации на уровне отчитывающегося банка, как в случае основы непосредственного контрагента, так и на уровне контрагентов отчитывающегося банка. То есть, позиции каждого первоначального (непосредственного) заемщика переоцениваются, что позволит учесть трансферт рисков конечному заемщику, который может являться материнской компанией, гарантирующей непосредственного заемщика, или другим субъектом, который, например, продал гарантию, чтобы покрыть возможное невыполнение обязательства первоначального заемщика. Статистика БМР предусматривает информацию о различных вариантах перехода претензии от страны «непосредственного риска» к стране «конечного риска» (определяется как страна, в которой гарант финансового требования является резидентом, и/или страна, в которой находится головной офис юридически зависимого отделения).

68. Консолидированная МБС составляется на основе показателей, используемых банками в своих системах управления внутренними рисками, и в целом соответствует масштабу консолидации, которого придерживаются органы банковского надзора. Таким образом, консолидированные данные МБС дают исчерпывающую картину подверженности *национальных кредиторов* риску, в частности, страновым рискам.<sup>28</sup> Это может быть особенно полезным при возникновении напряженных отношений в определенных странах-должниках, например, чтобы оценить то, какая национальная банковская система пострадает в случае неисполнения обязательств (конечными) заемщиками.<sup>29</sup>

69. Наглядным примером полезности таких данных стала их способность предусматривать информацию по основным банковским системам займа для российских заемщиков (банковские и небанковские организации), количество которых резко снизилось в 2014 году в условиях падения цен на нефть и экономических санкций (БМР, 2015а). Консолидированная МБС показала, что иностранные претензии к России составили около 200 миллиардов долларов на основе конечного риска, при этом наиболее уязвимыми оказались национальные банковские системы Франции, Италии, США и Австрии. Эти данные также позволили проанализировать по-отдельности «чистые» трансграничные претензии и претензии, которые были зарегистрированы на международном уровне филиалами зарубежных банков (т.е. их офисами, являющимися резидентами в России). Эти зарегистрированные на местном уровне претензии составили примерно половину зарубежных претензий, и подавляющее большинство было выражено в рублях. Поскольку большинство таких местных претензий в местной валюте финансируется рублевыми обязательствами перед российскими резидентами, они удержатся лучше, чем трансграничные претензии в случае финансового стресса (например, девальвационное давление). Следовательно, данные позволяют провести более глубокий анализ подверженности иностранных банковских систем (см. Схему 2). Например, иностранные претензии французских банков (выделены голубым цветом)

<sup>28</sup> Список стран которые отчитываются БМР см.: [www.bis.org/statistics/rep\\_countries.htm](http://www.bis.org/statistics/rep_countries.htm).

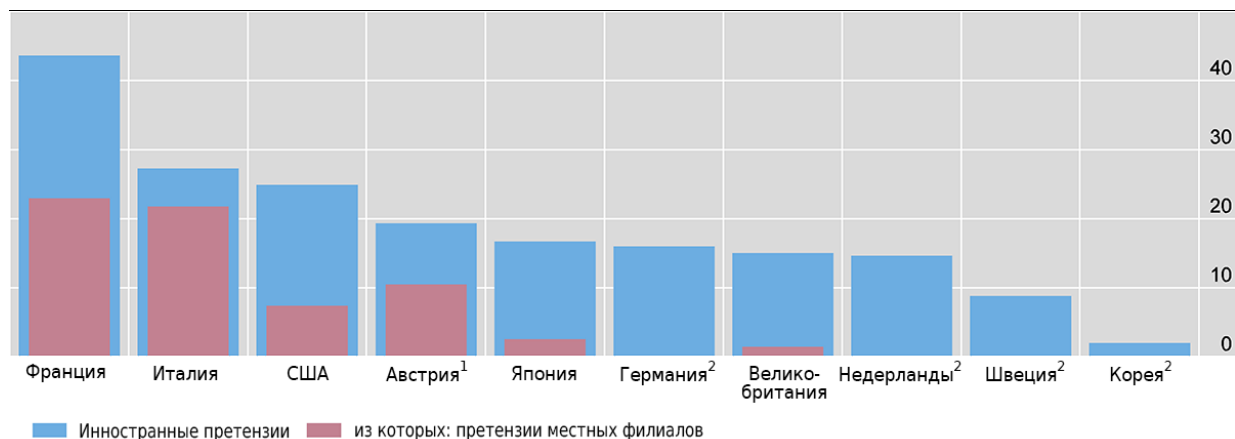
<sup>29</sup> См., например, McGuire and Wooldridge (2005) о полезности консолидированной МБС, и Degryse et al (2010) о трансграничных рисках и распространении рисков.

были примерно равномерно распределены между трансграничными претензиями и претензиями, зарегистрированными их местными российскими филиалами (выделены розовым цветом). В то же время, местные претензии составляли подавляющее большинство иностранных претензий итальянских банков, тогда как иностранные претензии японских банков в основном принимали форму трансграничных рисков.

## Иностранные претензии (на основе конечного риска) к России, по национальной принадлежности отчитывающегося банка

На конец сентября 2014 года, в миллиардах долларов США

Схема 2



1 Что касается австрийских банков, местные претензии отражают претензии только в российских рублях, и исключают претензии в других валютах.

2 По причинам конфиденциальности сумма местных претензий не показана.

Источник: Консолидированная МБС БМР; BIS (2015а).

70. Еще одной ключевой проблемой является страновой охват. Поскольку банковские отделения не попадают в консолидированную МБС, если их головные офисы расположены за пределами ряда стран, представляющих отчетность, то альтернативным вариантом является использование другого экономико-географического набора данных МБС, полученных на основе резидентства,<sup>30</sup> который потом может быть изменен на национальную принадлежность. Разумеется, это лишь частичное смягчение, поскольку такой экономико-географический набор данных МБС не консолидирован по позициям на межведомственном уровне.

71. Примером использования этих данных является ситуация Китая, который по-прежнему не предоставил статистические данные МБС, но которые, несмотря на это, могут быть получены путем использования информации о контрагентах, предоставленной банковскими системами отчетности (BIS, 2014). В последние годы Китай имел главенствующее значение в части банковских притоков в страны с формирующейся рыночной экономикой (СФРЭ), и на сегодняшний день он стал

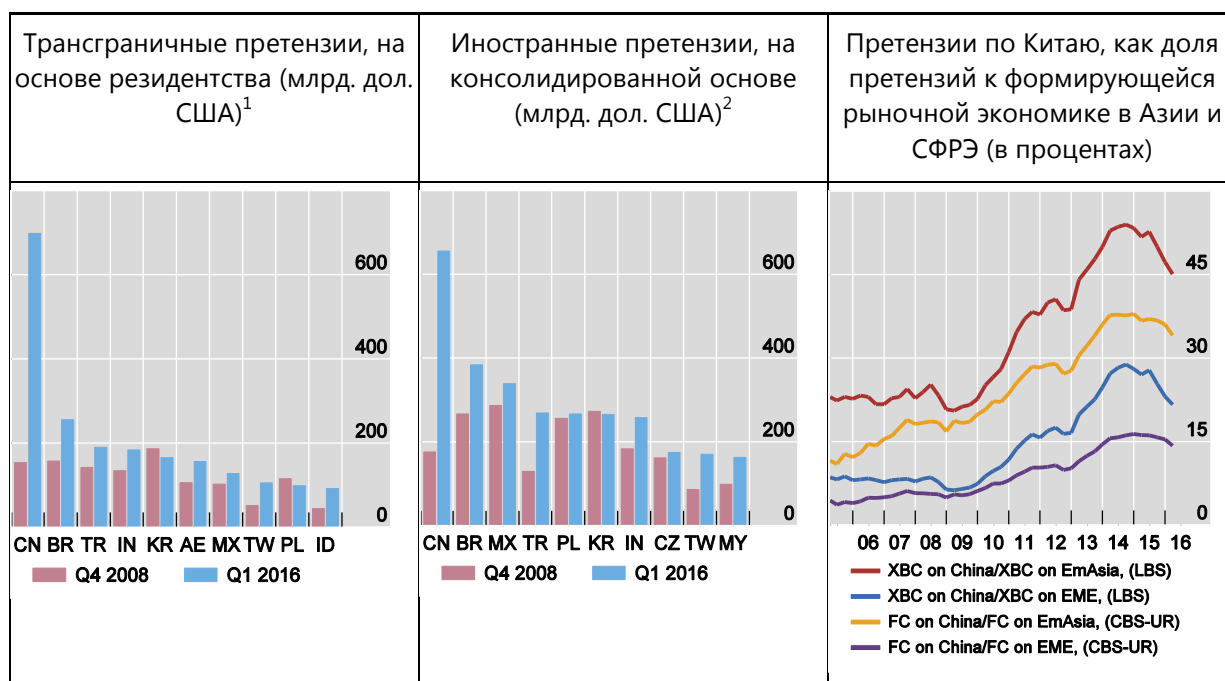
<sup>30</sup> Такой набор данных, прежде всего, включает в себя гораздо больший ряд представляющих отчетность стран. Кроме того, отчитывающиеся страны представляют информацию по всем отделениям банков из зарубежных стран (даже зарубежных стран, не представляющих отчетность), которые являются филиалами, расположенными на территориях, где находятся такие представляющие отчетность страны.

крупнейшим заемщиком СФРЭ для отчитывающихся банков БМР. Экономико-географическая МБС позволяет фиксировать трансграничные претензии, заявленные международными банками по резидентам Китая, что составляет примерно 0,7 триллионов долларов США на начало 2016 года. Его уровень значительно превышает суммы, зарегистрированные по другим крупным СФРЭ, как, например, Бразилия, Индия, Корея или Турция (Схема 3, слева). Ключевым фактором этой эволюции стали крупные операции между китайскими головными офисами (которые не были учтены статистикой МБС на основе резидентства, так как Китай не является составителем отчета по МБС) и зарубежными офисами китайских банков (учтены резидентной статистикой стран, представляющих отчетность БМР, в которых эти китайские филиалы расположены), а также между иностранными группами и их местными филиалами в Китае.

### Рост Китая как пункта назначения международного банковского кредитования

Претензии отчитывающихся банков БМР к странам с формирующейся рыночной экономикой, выпущенным акциям на конец периода

Схема 3



AE = Объединенные Арабские Эмираты; BR = Бразилия; CN = Китай; CZ = Чехия; IN = Индия; KR = Корея; MX = Мексика; PL = Польша; RU = Россия; TR = Турция; TW = Китайский Тайбэй; EmAsia = страны Азиатско-Тихоокеанского региона с формирующейся экономикой; EME = страны с формирующейся рыночной экономикой; XBC = трансграничные претензии; FC = иностранные претензии; LBS = экономико-географическая МБС; CBS-UR = консолидированная МБС на основе конечного риска.

<sup>1</sup> Все трансграничные претензии отчитывающихся банков (включая позиции банков относительно их собственных отделений) по 10 крупнейшим заемщикам СФРЭ на конец первого квартала 2016 года. <sup>2</sup> Все иностранные консолидированные претензии внутренних банков (на основе конечного риска) к 10 крупнейшим заемщикам СФРЭ на конец первого квартала 2016 года.

Источники: экономико-географическая и консолидированная МБС БМР; BIS (2014), обновленный вариант.

72. Консолидированная МБС может пролить некоторый свет на этот аспект с точки зрения кредиторов, исключая межведомственные транзакции для отчитывающихся банков и учитывая их иностранные претензии, которые регистрируются через их филиалы, расположенные в Китае. Используя эту систему показателей, подверженность отчитывающихся банков БМР Китаю практически

вдвое превысила показатель любой другой страны с формирующейся рыночной экономикой (Схема 3, по центру), занимает более скромную позицию в относительных показателях, чем та, которую предложила экономико-географическая МБС.

73. Текущий статус Китая как первого пункта назначения международного банковского кредитования СФРЭ является результатом заметной эволюции, которая произошла в значительной степени после МФК (Схема 3, справа). Еще в 2009 году Китай не находился даже среди пяти крупнейших отчитывающихся банков БМР. На неконсолидированной основе, еще в конце 2008 года, на Китай приходилось примерно 5% трансграничных претензий по всем СФРЭ (синяя линия) и 20% по развивающимся странам Азии (красная линия). К 2016 году эти два показателя достигли 20% и 45% соответственно (несмотря на недавнее снижение за последние несколько лет). На консолидированной основе наблюдалась аналогичная динамика, но доли Китая (фиолетовые и оранжевые линии) относительно ниже, ввиду важности межведомственных позиций в использовании иностранного банковского кредита китайскими заемщиками.

## **В. Международная статистика ценных бумаг**

74. Другим важным набором данных БМР, собранных на консолидированной основе, является международная статистика ценных бумаг (МСЦБ). Она составляется на основе детальной базы данных ценных бумаг, которая предусматривает уникальную идентификацию каждой ценной бумаги. Это позволяет установить все выпускаемые облигации по конкретному резидентству эмитента и по национальной принадлежности, определяемой как резидентство контролирующей материнской компании. Таким образом, деятельность по выпуску облигаций можно сравнить по резидентству и национальной принадлежности. Кроме того, можно проводить различие между рисками, ассоциированными с эмитентом («непосредственный риск») или экономической группой, которой он принадлежит («конечный риск»)<sup>31</sup>.

75. Работа, проведенная БМР (Gruić and Wooldridge (2015)), показала полезность сравнения данных, полученных на основе резидентства и национальной принадлежности, по выпуску ценных бумаг для анализа финансовой стабильности; например, при оценке международной эмиссии заемщиков формирующихся рынков через иностранные субъекты, контролируемые ими. Сочетание таких статистических данных с банковской статистикой БМР поможет лучше понять эволюцию предоставления глобального кредита, что в последние десятилетия характеризуется двумя конкретными фазами.

76. На первом этапе во второй половине 20-го века наблюдалось расширение трансграничных операций коммерческих банков, активных на международном уровне: согласно МБС, непогашенная сумма глобальных трансграничных претензий банков непрерывно увеличивалась с 5 триллионов долларов США в середине 1970-х годов до приблизительно 30 триллионов в конце 2000-х годов. С того момента эта сумма остается примерно на таком же уровне (BIS, 2015b). Второй этап глобальной ликвидности (Shin (2013)) повлек за собой переход от банковского кредитования к рыночному финансированию с резким увеличением объема международных долговых ценных бумаг, выдаваемых финансовыми и нефинансовыми корпорациями. Это отразилось, в частности, на повышенной эмиссии, осуществляемой заемщиками формирующихся рынков, на развитых рынках и / или в

<sup>31</sup> См. также Handbook on Securities Statistics (BIS et al, 2015).



оффшорных центрах либо напрямую, либо через их контролируемые филиалы (т.е. на консолидированной основе). Эмиссия международных облигаций на сегодняшний день составляет более 20 триллионов долларов США, если сравнить с 5 триллионами в начале 2000-х гг. Как видно на Схеме 4, процесс изменения различается по СФРЭ: эмиссия облигаций стала основным источником финансирования для бразильских компаний (справа), тогда как китайские заемщики по-прежнему полагаются, в основном, на иностранное банковское кредитование (по центру).

77. Долговые ценные бумаги БМР также позволяют подробно выявить возможные уязвимые места. Недавним примером стала крупная и растущая доля выпущенных в обращение международных долговых ценных бумаг для нефинансовых корпораций с головными офисами в крупных СФРЭ, которые выпущены через дочерние корпорации, находящиеся за границей (Gruić et al, 2014). Этот долг не отражается в статистике внешнего долга на основе резидентства, что вследствие показывает поверхностную картину по соответствующим рискам. Более того, характер риска оффшорных долговых бумаг будет сильно отличаться, в зависимости от того, является ли филиал-эмитент полноценной фирмой со значительными операциями в стране резидентства или же используется как транзит, средств для материнской компании. Это объясняется тем, что «чистые» финансовые филиалы нефинансовых корпораций, которые, главным образом, обеспечивают финансирование собственных материнских компаний, могут повлечь за собой значительный риск. На Схеме 4 показано, что эмиссия, осуществляемая китайскими заемщиками, выполняется практически исключительно их филиалами, находящимися вне Китая (по центру, темно-зеленый цвет);<sup>32</sup> для сравнения, эмиссия международных облигаций турецкими компаниями (справа, светло-зеленый цвет) осуществляется практически исключительно турецкими единицами-резидентами, и поэтому должным образом учитывается данными, получаемыми по принципу резидентства, например статистикой платежного баланса.

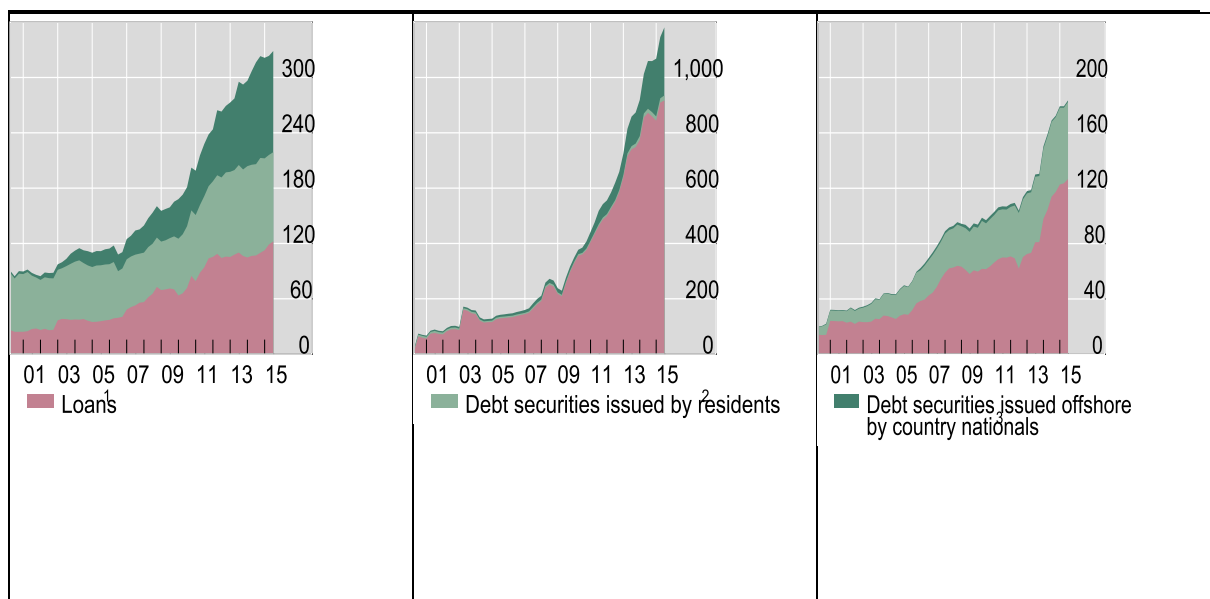
## Кредит для небанковских организаций, включая оффшорную эмиссию

В миллиардах долларов США

Схема 4

Бразилия	Китай	Турция
----------	-------	--------

<sup>32</sup> Пример, который вызвал повышенное внимание за последние годы, заключается в эмиссии облигаций фирмами по торговле недвижимостью, имеющими головной офис в Китае, через свои нефинансовые зарубежные филиалы.



<sup>1</sup>Долларовые кредиты для небанковских резидентов страны, указанной в названии. Что касается Китая, выданные на местном рынке долларовые кредиты оцениваются на основе национальных данных по общим валютным кредитам, допуская, что 80% выдаются в долларах. <sup>2</sup>Долларовые долговые ценные бумаги, выпущенные небанковскими резидентами страны, указанной в названии. <sup>3</sup>Оффшорные долларовые облигации (т.е. не страны, указанной в названии) небанковских организаций с учетом национальной принадлежности, указанной в названии.

Источники: Экономико-географическая МБС БМР по принципу резидентства; Международная статистика ценных бумаг БМР; национальные источники; расчеты БМР.

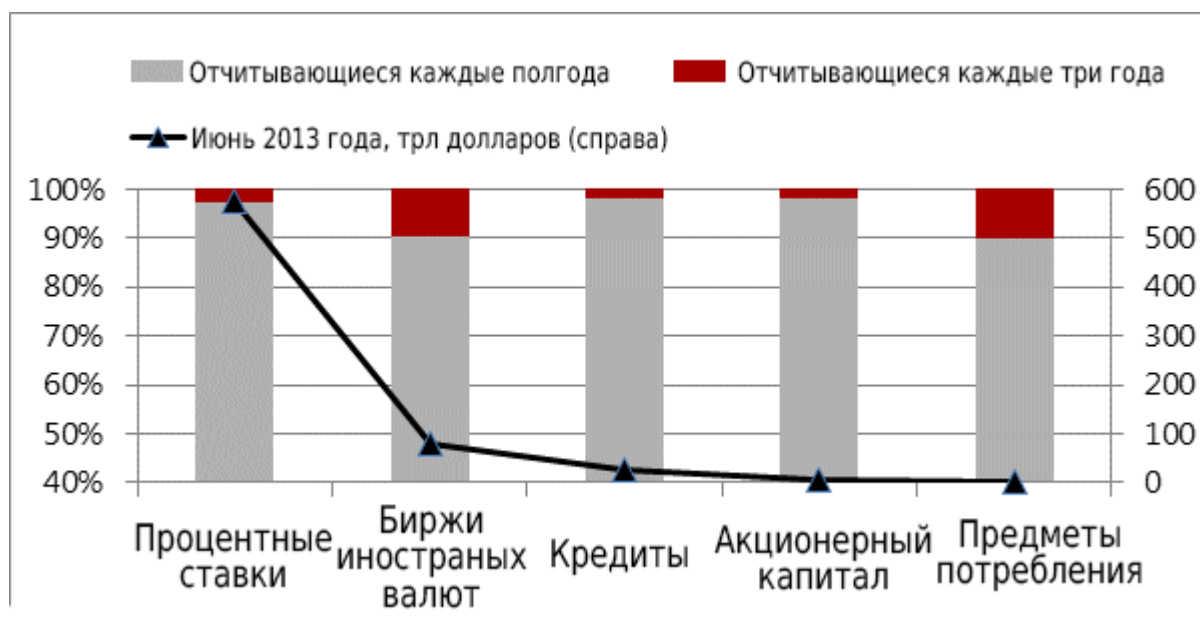
### С. Статистика производных инструментов

78. Третий набор данных БМР, собранный на консолидированной основе, относится к рынкам внебиржевых производных инструментов (Тиссо (2015 г.)). Эти статистические данные БМР разбиты на два набора данных. Первый – проводимое каждые три года Обследование Центрального банка по деятельности рынка иностранных валют и сделок с производными инструментами (аккумулированные объемы) – наиболее детальный источник информации о размере и структуре рынков производных инструментов. Его охват, который изначально ограничивался 26 странами в 1995 году, постепенно расширился до 53 стран в 2013 году – это примерно 1300 банков и других посредников. Обследование фиксирует рынок на определенную дату (на момент составления документа последнее датируется концом июня 2013 года). Второй набор данных – это полугодовое обследование внебиржевых производных инструментов, сбор которых начался в июне 1998 года, и включающее только 13 стран; оно также охватывает данные по номинальным аккумулярованным объемам задолженности и валовой рыночной стоимости всех видов внебиржевых контрактов. По причине частоты такого обследования, оно является ключевым источником, дополняющим регулярный мониторинг деятельности по крупнейшим рынкам внебиржевых производных инструментов.

Отчетность БМР по внебиржевым производным инструментам: отчетные доли за полгода и три года<sup>1</sup>

2013 г., по виду контрактов

Схема 5



<sup>1</sup> Серые столбцы – это данные, представленные странами за полгода; красные столбцы – это страны, отчитывающиеся раз в три года.

Источник: расчеты БМР.

79. Ключевым элементом является то, что обследования, проводимые каждые три года и раз в полгода, охватывают всемирные консолидированные позиции посредников, представляющих отчетность, на всемирной консолидированной основе. Они исключают межгрупповые позиции, но включают позиции всех иностранных филиалов на глобальном уровне (т.е. отделения и подконтрольные дочерние корпорации головных офисов, расположенных в отчитывающихся странах). Это имеет несколько важных последствий. Во-первых, объясняет, почему охват мирового рынка полугодовым обследованием достаточно эффективное, несмотря на ограниченное количество представляющих отчетность стран (13 против 53). Причина в том, что финансовые учреждения 13 стран, участвующих в полугодовом обследовании, контролируют большое количество филиалов по всему миру и представляют отчетность по большей части рыночной деятельности за пределами этих стран (Схема 5).

80. Во-вторых, операции между филиалами одного и того же учреждения исключаются из отчетности: например, исключаются операции хеджирования, проведенные местным отделением с его материнским субъектом, которые просто отражают практики управления межгрупповыми рисками. Частично смягчая этот недостаток, БМР проводит еще одно «Трехгодичное обследование» для измерения оборота на рынках внебиржевых производных инструментов и иностранных валют. Эта «часть оборота» (дополнительно к первой порции данных по суммам задолженности, сообщаемым на консолидированной основе) предусматривает разделение между местными и трансграничными операциями с тем, чтобы можно было оценить размер местного оборота (т.е. когда оба контрагента являются резидентами одной и той же страны) против трансграничной деятельности. Ключевым элементом является то, что данные по сделкам собираются на неконсолидированной основе: основой отчетности является «отдел продаж» по любой сделке, даже если сделки, заключенные в разных местах, были зарегистрированы в центральном отделении. Таким образом, сделки, заключенные филиалами, расположенными за границей, должны сообщаться не страной

местонахождения головного офиса, а страной офиса, находящегося за границей (поскольку последний является отчитывающимся учреждением в одной из других стран, предоставляющих отчетность). Кроме того, обследование определяет сделки «связанных сторон» между «отделом продаж» и офисами, и осуществляет сделки с их собственными отделениями и дочерними корпорациями, а также между дочерними компаниями, в указанных агрегированных показателях (BIS, 2015с).

#### **D. Мониторинг теневого банков СФС**

81. МФК подчеркнул важность инноваций в финансовой системе и разработки новых каналов финансового посредничества между заемщиками и вкладчиками при оценке рисков финансовой стабильности. Ключевым явлением стало расширение теневого банков. В широком смысле, это субъекты, находящиеся вне регулируемой банковской системы, которые выполняют основные банковские функции (например, кредитное посредничество) и играющие очень активную роль в обеспечении сроков погашения по кредиту и трансформации ликвидности, а также (несовершенного) трансферта кредитного риска (Kodres, 2013).

82. В контексте инициативы DGI, СФС создана общесистемная структура мониторинга для отслеживания небанковского кредитного посредничества, которая может представлять банковские системные риски для финансовой системы (СФС, 2011 г.). Прежде всего, «широким» шагом стала мобилизация структуры национальных счетов для отслеживания этих субъектов и оценка их важности относительно каналов «традиционного» банковского посредничества. В частности, СНС предусматривает мониторинг детальных подсекторов в секторе «Другие финансовые посредники» (ДФП), которые вносят решающий вклад в обеспечение теневой банковской деятельности, например, инвестиционные фонды (например, акционерный капитал, фиксированный доход), брокеры, механизмы структурированного финансирования, финансовые компании и фонды денежного рынка.

83. Однако на практике идентификация теневого банков может по-прежнему представлять собой проблему, например, трудности при сборе информации по фондам хеджирования или роль, которую играют филиалы, расположенные в оффшорных центрах. Поэтому СФС разработал более детальный, основанный на деятельности подход, который опирается на пять основных видов экономических функций, выполняемых теневыми банками (СФС, 2015 г.). Такая «узкая» мера теневой банковской деятельности, которая может представлять риски финансовой стабильности, составила 36 триллионов долларов США в 2014 году: теневые банки составляют примерно 55-60% ВВП в крупных развитых и развивающихся экономиках, и около 10% их финансовых активов (по сравнению с 50% «традиционных» банков).

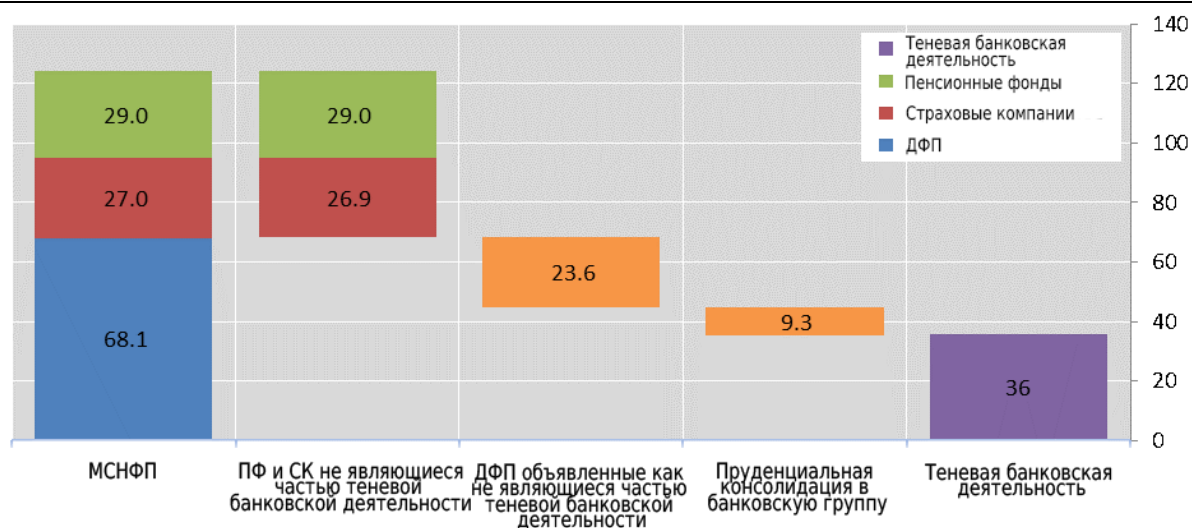
84. Консолидация на уровне группы является важным аспектом такого узкого подхода, который (помимо других факторов) исключает из сферы теневой банковской деятельности эти субъекты, которые уже консолидированы в банковские группы для пруденциальных целей. Причина в том, что такие субъекты, оказывающие «теневые банковские услуги» (как правило, брокеры, финансовые компании и механизмы структурированного финансирования), обычно являются дочерними корпорациями банковской группы и, следовательно, находятся в пределах периметра консолидации их (поднадзорной) материнской компании. Их деятельность уже подлежит надлежащему регулированию/надзору, поэтому они могут быть исключены из меры, применяемой к теневой банковской деятельности, которая может представлять риски финансовой стабильности. На основе выборки из 23

юрисдикций, по оценке СФС в 2014 году, надлежащая консолидация теневого банковского сектора уменьшится на 9 триллионов долларов США – одну четвертую всей узкой оценки СФС теневой банковской системы (см. Схему 6).

### Вклад пруденциальной консолидации в работы СФС по сужению оценки теневой банковской деятельности

Конец 2014 года, триллионов долларов США

Схема 6



Примечания: МСНФП = Мониторинг совокупности небанковского финансового посредничества; ПФ = Пенсионные фонды; СК = Страхование; ДФП = Другие финансовые посредники. Компании; Пруденциальная консолидация в банковскую группу = активы классифицированных видов субъектов, которые пруденциально консолидируются в банковскую группу; Теневая банковская деятельность = теневая банковская деятельность на основе экономических функций. Источники: Национальные данные финансовых счетов; другие национальные источники; расчеты СФС; 26 стран.

Источник: СФС (2015 г.).

85. Разумеется, применение полной консолидации имеет смысл, чтобы обратить внимание на те компоненты теневой банковской системы, которые в ином случае находятся вне поля зрения государственных органов. Однако прозрачность масштаба теневой банковской деятельности, осуществляемой на подуровне контролируемой (консолидированной) группы, может также быть полезной, например, если проводить различие между «традиционной банковской деятельностью» этой группы и небанковскими финансовыми операциями. Кроме того, следует проявлять некоторую осторожность при игнорировании теневой деятельности, осуществляемой контролируемой группой. В некоторых юрисдикциях определенные субъекты могут включаться в бухгалтерские счета банковской группы, даже если отказы или исключения освобождают их от пруденциальных требований (т.е. эти субъекты не будут находиться в пределах надзорного консолидированного периметра группы). Следовательно, вклады в этих неконсолидированных предприятиях должны отниматься при оценке позиции капитала банковской группы согласно надзорным требованиям, что позволит удостовериться, что банк не укрепляет собственный капитал (используемый для поддержки собственных рисков) капиталом, который также используется для поддержки рисков, например, его филиалов «теневое банка».

## V. Заключение

86. Повышенное внимание к глобальным рискам финансовой стабильности ставит под вопрос традиционный статистический аппарат, особенно Систему национальных счетов (СНС). Одна из радикальных оценок заключается в том, что такие рамки СНС стали старомодными, поскольку их больше недостаточно – более того могут вводить в заблуждение - чтобы полагаться на критерий резидентства, позволяющий собрать данные по подверженности риску. Более умеренная оценка, рекомендованная настоящим документом, заключается в том, что данные, собранные на основе резидентства, в соответствии с СНС, должны дополняться глобальным подходом на основе национальной принадлежности для оценки риска. Такой подход требует создание рамок для оценки финансового положения на так называемой «основе национальной принадлежности», т.е. на глобальном консолидированном уровне.

87. Как именно следует приступить к сбору содержательных данных для оценки консолидированных рисков? Существуют важные проблемы, которые требуют решения. Во-первых, необходимо выполнить классификацию экономических единиц по сектору и национальной принадлежности, а это требует особенно тесного международного сотрудничества. Во-вторых, следует определить концепцию контроля между двумя экономическими единицами; но способ будет зависеть от сохранившейся перспективы (например, бухгалтерский учет, финансовый надзор и статистический стандарты), также существуют множество связанных с этих предостережений. В-третьих, следует попытаться увидеть информацию, агрегированную на уровне «группы корпораций». В целом, стандарты бухгалтерского учета представляют расширенную картину определения группы, тогда как функциональная картина надзорных органов несколько уже. Но ключевой проблемой является то, что рамки СНС, по своей конструкции, на практике затрудняют представление информации о финансовом положении (трансграничных) корпоративных групп на консолидированной основе, поскольку для этого потребуются перераспределение институциональных единиц, которые являются резидентами на различных экономических пространствах, и охватываются разными статистическими системами.

88. Вместе с тем международное сообщество осознало важность решения этих вопросов, и в настоящее время проводится значительная работа по улучшению варианта оценки глобальных рисков. В частности, ОЭСР запустила весьма амбициозную рабочую программу для лучшего измерения деятельности многонациональных предприятий и взаимодействия с их условиями финансирования. Другие международные организации также предпринимают решительные шаги в этом направлении.

89. Что касается БМР и комитетов центральных банков, то они занимают важнейшее место в разработке концепции на основе национальной принадлежности и сборе консолидированных данных. Несмотря на возникающие проблемы и многочисленные неопределенности, соответствующая информация оказалась особенно полезной для контроля предоставления глобального кредита по экономикам и в пределах экономик. Более того, наблюдается соответствие подходам финансового надзора, что позволяет оценить способы создания и управления рисками. Новые статистические мероприятия (например, производные инструменты, теневая банковская деятельность, финансовые операции с ценными бумагами, разработка статистических идентификаторов), разрабатываемые после МФК, несомненно, помогут обогатить уже имеющиеся знания. Это может оказаться ключевой возможностью для усовершенствования руководящих указаний, предложенных в рамках СНС, для улучшения нашего понимания проблем, связанных с глобализацией.



**Ссылки:**

90. Bank for International Settlements (2012): *Fiscal policy, public debt and monetary policy in emerging market economies*, BIS Papers, no 67, October.
91. ——— (2013): *Guidelines for reporting the BIS international banking statistics – version incorporating Stage 1 and Stage 2 enhancements recommended by the CGFS*, March.
92. ——— (2014): *Highlights of the BIS international statistics*, BIS Quarterly Review, December.
93. ——— (2015a): *Highlights of global financing flows*, BIS Quarterly Review, March.
94. ——— (2015b): *Enhanced data to analyse international banking*, Quarterly Review, September.
95. ——— (2015c): *Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and OTC Derivatives Market Activity, Reporting guidelines for turnover in April 2016*, September.
96. Bank for International Settlements, European Central Bank and International Monetary Fund (2015): *Handbook on Securities Statistics*.
97. Basel Committee on Banking Supervision (1975): *Report on the supervision of banks' foreign establishments – Concordat*, September.
98. ——— (1979): *Consolidated supervision of banks' international activities*, March.
99. ——— (2006): *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework – comprehensive version*, June.
100. ——— (2014): *Principles for effective supervisory colleges*, June.
101. Borio, C (2013): *The Great Financial Crisis: setting priorities for new statistics*, BIS Working Papers, No 408, April.
102. Carnot N, Koen V and B Tissot (2011): *Economic Forecasting and Policy*, 2nd edition, Palgrave Macmillan.
103. Caruana, J (2010): *Systemic risk: how to deal with it?*, BIS speeches, February.
104. Cecchetti, S, I Fender and P McGuire (2011): *Toward a global risk map*, in European Central Bank, “Central bank statistics – what did the financial crisis change?”, Proceedings of the Fifth ECB Conference on Statistics, pp 73–100. Also available as BIS Working Papers, no 309, May.
105. Committee on the Global Financial System (2010): *Funding patterns and liquidity management of internationally active banks*, CGFS Papers, no 39, May.
106. Degryse, H, M A Elahi and M F Penas (2010): *Cross-border exposures and financial contagion*, International Review of Finance, vol 10(2), June, pp 209–40.
107. Errico, L, R Walton, A Hierro, H AbuShanab and G Amidzic (2013): *Global flow of funds: mapping bilateral geographic flows*, Proceedings of the 59th World Statistics Congress, International Statistical Institute, <http://2013.isiproceedings.org/Files/STS083-P1-S.pdf>.



108. Европейская комиссия, Международный валютный фонд, Организация экономического сотрудничества и развития, Организация Объединенных Наций, Всемирный банк (2012): *Система национальных счетов 2008*.
109. Fender, I and P McGuire (2010): *Bank structure, funding risk and the transmission of shocks across countries: concepts and measurement*, BIS Quarterly Review, September, pp 63–79.
110. Fiechter, J, I Ötker-Robe, A Ilyina, M Hsu, A Santos and J Surti (2011): *Subsidiaries or branches: does one size fit all?*, IMF Staff Discussion Note 11/04, March.
111. Financial Stability Board (2011): *Shadow banking: strengthening oversight and regulation – recommendations of the Financial Stability Board*, October.
112. ——— (2015): *Global Shadow Banking Monitoring Report*.
113. Goldberg, L, C Kennedy and J Miu (2011): *Central bank dollar swap lines and overseas dollar funding costs*, Federal Reserve Bank of New York, Economic Policy Review, vol 17(1), May, pp 3–20.
114. Gruić, B, C Upper and A Villar (2014): *What does the sectoral classification of offshore affiliates tell us about risks?*, BIS Quarterly Review, *Highlights of the BIS international statistics*, December.
115. Gruić, B and P Wooldridge (2015): *BIS debt securities statistics: a comparison of nationality data with external debt statistics*, in IFC Bulletin, no 39, April.
116. Heath, R (2015): *What has capital flow liberalization meant for economic and financial statistics?*, IMF Working Paper 15/88.
117. Heath, R and E B Goksu (2016): *G-20 Data Gaps Initiative II: Meeting the Policy Challenge*, IMF Working Paper 16/43.
118. Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics (2015): *Consolidation and corporate groups: an overview of methodological and practical issues*, IAG reference document, October.
119. International Financial Reporting Standards Foundation (2011): *International Financial Reporting Standard 10 – Consolidated Financial Statements*, May.
120. Международный Валютный Фонд (2007): *Показатели финансовой устойчивости: Руководство по составлению*.
121. ——— (2014): *External debt statistics: guide for compilers and users / Inter-Agency Task Force on Finance Statistics*, Washington, D.C.
122. International Monetary Fund and Financial Stability Board (2009): *The Financial Crisis and Information Gaps*, Report to the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, October.
123. ——— (2015): *The Financial Crisis and Information Gaps – Sixth Implementation Progress Report of the G20 Data Gaps Initiative*, September.
124. International Organization of Securities Commissions (2010): *Principles for periodic disclosure by listed entities*, Final report by the Technical Committee, February.
125. Irving Fisher Committee on Central Bank Statistics (2012): *Residency/local and nationality/global views of financial positions*, IFC Working Papers, no 8, April.

126. Joint Forum (2012): *Principles for the supervision of financial conglomerates*, September.
127. ——— (2014): *Report on supervisory colleges for financial conglomerates*, September.
128. Kodres, L (2013): *What Is Shadow Banking?* Finance & Development, IMF, June, Vol. 50, No. 2.
129. Landefeld, S B Moulton and O Whichard (2011), *Multinational enterprises and the allocation of output and value added to national economies*, in United Nations, “The Impact of globalisation on national accounts”, New York.
130. Legal Entity Identifier Regulatory Oversight Committee (2016): *Collecting data on direct and ultimate parents of legal entities in the Global LEI System – Phase I*, March.
131. Lequiller, F. and D. Blades (2014): *Understanding National Accounts: Second Edition*, OECD Publishing.
132. McCauley, R, P McGuire and V Sushko (2015): *Global dollar credit: links to US monetary policy and leverage*, BIS Working Papers, no 483, January.
133. McGuire, P and N Tarashev (2008): *Bank health and lending to emerging markets*, BIS Quarterly Review, December, pp 67–80.
134. McGuire, P and G von Peter (2012): *The US dollar shortage in global banking and the international policy response*, International Finance, vol 15(2), June, pp 155-78. Also available as BIS Working Papers, no 291, October 2009.
135. McGuire, P and P Wooldridge (2005): *The BIS consolidated banking statistics: structure, uses and recent enhancements*, BIS Quarterly Review, September, pp 73–86.
136. Organisation for Economic Cooperation and Development (2005): *Measuring Globalisation, Handbook on Economic Globalisation Indicators*, November.
137. ——— (2008): *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, Fourth Edition.
138. ——— (2013): *Harmonisation and Integration of Financial and Economic Measures of Multinational Enterprises*, Report of the Working Group on International Investment Statistics.
139. Shin, H (2013): *The Second Phase of Global Liquidity and Its Impact on Emerging Economies*, Keynote address at the Federal Reserve Bank of San Francisco Asia Economic Policy Conference, November 3-5 2013, Princeton University.
140. Tissot, B (2015): *Derivatives statistics: the BIS contribution*, Invited Paper Session 089, International Statistical Institute World Statistics Congress 2015.
141. ——— (2016): *Development of financial sectoral accounts: new opportunities and challenges for supporting financial stability analysis*, 34<sup>th</sup> General Conference of the International Association for Research in Income and Wealth (IARIW), August.
142. United Nations Economic Commission for Europe (2011): *The impact of globalization on national accounts*.

