

**Глобалната финансова криза и развитието на
банковите институции и системи**

Любомир Георгиев

**Global financial crisis and the development of
banking institutions and systems**

Lyubomir Georgiev

Abstract

The report is focusing on the development of banking models and the structure of the banking systems in the years before and after the global financial crisis of 2007-8. Firstly, analysis of the role of the banking institutions for the emerging, and consequent development of the crisis, has been carried out. Based on this is an evidence supported forecast for a logical assumption for the decrease (but not dying out) of the role of the modern (investment) banking, as well as the increase in the significance of the traditional commercial banking, in the short and medium-term perspective. These forecasts are considered to be applicable on the level of particular bank institutions, while on the level of the entire banking system, a degree of convergence of the banking systems of certain countries can be expected.

Keywords: financial crisis, bank business models, macroprudential supervision, structural reform, convergence of banking systems.

1. Въведение

В последните години банковите институции са изправени пред редица изпитания. Сред конкретните фактори, формиращи най-голяма заплаха за банковия бизнес могат да се открият:

- *Развитието на информационните технологии и Интернет.* Те постепенно подкопават основите на най-важното предимство на банковите посредници - привилегирования им достъп до информация. Освен това стимулират и появата на ново поколение пари - електронни и дигитални. За разлика от книжните и кредитните пари, практическото им използване не изисква в такава степен наличието на посредници от банков тип¹.
- *Ускореното развитие на високоспециализирани небанкови фирми, предлагащи по-конкурентни продукти и услуги.* В много случаи те са по-гъвкави, по-адаптивни, иновативни и обикновено по-слабо регулирани. Ниските разходи за телекомуникационни услуги и компютърни технологии им дават възможност да оперират глобално и да обслужват огромен брой клиенти много по-успешно от банките². Финансовата криза от 2007-08 г. постави нови и още по-сериозни изпитания пред банковите институции. Нейната дълбочина и мащабност доведоха до нов преломен момент в развитието на финансовите и в частност банковите системи в глобален аспект.

Като водещи посредници във финансовия сектор, банките са принудени непрекъснато да се приспособяват към промените в околната среда. В процеса на осъществяващата се адаптация възникват съществени въпроси, като:

- Как се променят банковите институции и моделите на организация на бизнеса им в периода до глобалната финансова криза от 2007-08 г.?
- Как ще се развиват моделите на банкиране в следкризисния период и каква ще бъде архитектурата на банковите системи?

В настоящия доклад са представени определени виждания по тези въпроси и е направен опит те да се обвържат в една логическа конструкция, служеща като основа за бъдещи разсъждения и дискусии.

¹ Вж. по подр. Неновски, Н. *Свободните пари*. АИ "Проф. М. Дринов", С., 2001, с. 159.

² Така например взаимните фондове, опериращи на паричния пазар (МММFs) са много по-икономични от банките. Те осъществяват посреднически функции само за част от разходите, реализирани от банковите институции. Оперативните разходи на МММFs възлизат на 0,5% от активите им, докато оперативните разходи на типична търговска банка, ориентирана към бизнес на дребно, са приблизително от 4 до 5%, или грубо десет пъти повече.

2. Конкурентният натиск и промените в банковата индустрия в предкризисния период

Тъй като същността на банковите институции се дефинира най-точно през призмата на функциите им като посредници, бъдещото им развитие несъмнено следва да е свързано с перспективите пред моделите на финансовото посредничество. По принцип могат да се обособят три етапа в развитието на финансовите системи на индустриално развитите страни:

- вътрешно финансиране на бизнеса допълнено от банково кредитиране;
- доминиране на традиционното банково посредничество във финансовия сектор;
- секюритизация или пазарно финансиране.

Важно е да се отбележи, че в повечето страни вътрешното финансиране, банковото посредничество и финансирането на бизнесектора чрез пазарите за ценни книжа се използват успоредно, въпреки че може да се забележи промяна в доминирането им.

Безспорно е, че през последните няколко десетилетия капиталовите пазари са най-динамично развиващият се компонент в структурата на финансовите системи. Напредъкът в информационните технологии увеличи способността на пазарните посредници (инвестиционни банки и брокерски фирми) да използват възможностите, предложени от либерализираната среда и да прилагат сложни математически техники за създаване на нови финансови продукти и услуги (финансови иновации). Обемът на новите емисии ценни книжа и вторичната търговия се увеличаваха бързо, а значението на финансовото посредничество, осъществявано чрез институциите на капиталовите пазари нарастваше във всички индустриално развити страни. В резултат намаляваше значимостта на традиционното банково посредничество, както показват данните в табл. 1. На този фон много аналитици на банковия бизнес в близкото минало предвиждаха бъдещо западане на традиционното банкерство поради факта, че банковото кредитиране е по-скъпо от секюритизацията³.

Таблица 1

Относителен дял на банковите заеми в общия дълг на бизнесфирмите (%)

Страни	1992 г.	2003 г.
САЩ	51	42
Великобритания	77	64
Франция	84	77
Европейски съюз	88	86
Япония	76	64

Източник: White, W. R. "Are changes in financial structure extending safety nets?" BIS Working Papers No 145, January 2004, p. 26.

Бързото развитие на продукти и услуги, базирани върху пазарите на ценни книжа продължи и през XXI век. Процесните иновации и структурните промени във финансовата индустрия също продължиха ускореното си развитие. Нови типове финансови посредници като хедж-фондове (hedge funds) и фондове за дялови инвестиции и рисков капитал (private equity and venture capital funds) увеличаваха непрекъснато пазарните си дялове и позиции. Институционалните инвеститори все повече доминираха процеса на финансово

³ Практиката на развитите пазари показва, че цената на финансирането на дадена компания е по-ниска при емисия на ценни книжа или секюритизиране на активи в сравнение с банковите заеми. Главната причина за това е, че банковите операции са свързани с много разходи - цена на ресурса, който получават от клиентите си; разходи за застраховане на депозитите; цена на законовите провизии; разходи за мониторинг на кредиторите; оперативни разходи и др. Разходите за издаване на ценни книжа по принцип са по-малки от банковите разходи, изброени по-горе. Едно задоволително обяснение на това е, че при пазарното финансиране липсват такива строги регулации, с каквито се характеризира банковото кредитиране, а се разчита в голяма степен на репутацията и пазарната дисциплина.

посредничество. Несъмнено е, че една от най-важните промени в структурата на финансовите пазари в последните години е „институционализацията на спестяванията“, свързана с развитието на частните пенсионни фондове, застрахователните компании и взаимните фондове. Това означава, че все по-голям дял от спестяванията на домакинствата се управляват от професионални портфейлни мениджъри, вместо да бъдат директно инвестирани на пазарите на ценни книжа или държани в банките под формата на депозити. Данните в табл. 2 показват, че в края на 2005 г. в развитите индустриални страни (с изключение на Япония) инвестициите в застрахователни полици, вноските в пенсионни фондове и акциите на взаимни фондове доминират ярко финансовите активи на домакинствата.

Таблица 2

Финансови активи на домакинствата (2005 г.)

Страни	Държани в институционални инвеститори			Банкови депозити	Облигации и акции	Други
	Общо	ЗК и ЧПФ	Взаимни фондове			
Франция	44	35	9	33	20	3
Германия	42	30	12	35	21	1
Япония	29	26	3	52	14	5
Великобритания	58	53	5	26	13	3
САЩ	50	37	13	21	26	3

Източник: Committee on the Global Financial System. *Institutional investors, global savings and asset allocation*. CGFS Papers № 27, February 2007, p. 37.

От друга страна, данните в табл. 3 показват експанзионистичния ръст на финансовите активи на институционалните инвеститори за периода 1995 - 2007 г. Както е видно от данните в таблицата, след 2000 г. финансовите активи на застрахователните компании, частните пенсионни фондове и инвестиционните фондове във водещите индустриални страни се оценяват на над 100% от БВП. Стойностите на този индикатор са особено високи в САЩ и Великобритания, където финансовите активи на институционалните инвеститори превишават повече от два пъти БВП. Този клас от професионални инвеститори използват все по-сложни подходи към инвестирането, прилагайки усъвършенствани концептуални и технологически средства с цел създаване на пазарни инструменти и стратегии за постигане на най-подходящата комбинация риск - възвръщаемост⁴.

В контекста на казаното по-горе, традиционните банки продължиха да се сблъскват с нарастваща конкуренция както по отношение акумулирането на спестявания, така и на формирането на подходящ портфейл от активи. Така на пазара на спестявания, банките във все по-голяма степен се конкурират с взаимни фондове, застрахователни компании и пенсионни фондове. На кредитния пазар пък банките са изложени на конкуренцията на компании с висок рейтинг, които емитират значителни количества търговски книжа (CPs) и облигации, а също на компании с по-нисък рейтинг, които се опитват да ги "заобиколят" чрез емисии на високорискови облигации (junk bonds). На този фон дългосрочното финансиране на бизнесектора в последните години се осъществяваше все повече от капиталовите пазари. Безспорно е, че в основата на тази тенденция стои процесът на секюритизация.

⁴ За подр. вж. Blommestein, H. J. "The Impact of Institutional Investors on OECD Financial Markets". In "Institutional Investors in the New Financial Landscape", H.J. Blommestein and N. Funke, eds., Paris:OECD, 2008.

Таблица 3

Финансови активи на институционални инвеститори (% от БВП)

Страна	1995	1998	2000	2005	2006	2007
Франция	75,9	104,5	130,7	160,2	174,0	171,4
Германия	56,4	84,0	99,3	116,0	119,1	117,3
Япония	98,7	102,1	106,1	145,2	148,4	-
Великобритания	162,1	200,3	210,3	207,4	-	-
САЩ	140,8	180,7	185,1	191,2	202,5	211,2

Източник: OECD. *Recent Trends in Institutional Investors Statistics*. 2008.

В заключение, в годините преди финансовата криза се задълбочаваше постепенното намаляване ролята на традиционното търговско банкиране и повишаване ролята на инвестиционното (пазарно-базирано) банкиране. Казано по друг начин, това което в действителност се случваше в периода 1990 - 2007 г. е свиване на традиционните банкови операции и преориентиране на банките от балансови към извънбалансови дейности, подкрепящи развитието на капиталовите пазари и носещи доходи под формата такси и комисиони. Данните в табл. 4 категорично потвърждават това.

Таблица 4

Дял на нелихвените в общите приходи на банките* (%)

Страна	1980 - 82 г.	1986 - 88 г.	1990 - 94 г.	2000 - 2001 г.
Франция	15	19	32	62
Германия	31	20	24	36
Швейцария	47	49	50	61
Япония	20	24	8	-29
Великобритания	28	37	42	43
САЩ	30	30	35	43

* За Франция, Германия и Швейцария се включват всички банки, за останалите страни - само търговските банки.
Източник: White, W. R. "Are changes in financial structure extending safety nets?" BIS Working Papers No 145, January 2004, p. 26.

3. Перспективи пред банковите институции и системи

Моделите на банкиране в следкризисния период

В специализираната литература се разграничават два бизнес модела, използвани от банковите институции: традиционен и модерен (пазарно-базиран) бизнес модел⁵.

При *традиционния модел* на банкиране се купуват фондове от депозитния пазар, които се инвестират в различни категории заеми и обикновено се задържат до падежа. Оттук този тип банкиране става известен под наименованието "*originate-and-hold*" или *модел "създавай и задържай"*. Предоставените кредити на клиенти остават нехеджирани в банковите баланси.

Модерното банкиране не се основава върху депозитно-кредитния бизнес, а е концентрирано в осигуряване на произхода (създаването) и андеррайтинга (поемането) на различни емисии от финансови инструменти. Освен това, модерните банки дистрибутират създадените финансови инструменти между различни класове инвеститори чрез синдикиране,

⁵ Вж. Tumpel-Gugerell, G. "Business models in banking: Is there a best practice?". CAREFIN Conference, Bocconi University, Milan, 21 September, 2009; Mishkin, Fr. S. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Ninth Edition, Addison Wesley, 2010, p. 208.

секюритизация и кредитни деривативни технологии. Поради това тази форма на организация на банковия бизнес получава названието "originate-and-distribute" или модел "създавай и дистрибутирай". Така се прекъсва тясната връзка между спестявания и заеми, характерна за традиционното банкиране.

Както бе изяснено по-горе, в резултат на разрастващия се процес на секюритизация, както и на другите иновации в сферата на финансовите продукти и услуги, се увеличи значимостта на модерното (пазарно-базирано) банкиране. В годините на изключителен подем в развитието на модерното банкиране (1995 – 2007 г.), все по-често се поставяше въпросът – има ли бъдеще традиционното банкиране? Дори бе формулирана хипотезата, че в обозримо бъдеще традиционното банково кредитиране ще изчезне от списъка на предлаганите финансови услуги. Това е така, тъй като технологиите съвместно със секюритизацията ще превърнат кредитирането в брокерска дейност⁶.

Финансовата криза от 2007 - 08 г. даде подобаващ отговор на формулирания по-горе въпрос. По-конкретно, преекспонирането на пазара на секюритизирани активи, в основата на което стояха инвестиционните банки, се оказа фатално. Банковите системи на САЩ и останалите индустриални страни пренебрегнаха отпускането на заеми за малкия и среден бизнес, който е в основата на създаването на работни места във всяка икономика, като вместо това се съсредоточиха върху секюритизацията, най-вече на пазара на ипотечи. В Средновековието алхимиците са се опитвали да превръщат основните метали в злато. Съвременната алхимия, осъществявана от иновативните инвестиционни банкери включва трансформацията на вторични ипотечи в първокласни продукти, достатъчно сигурни, за да бъдат купувани дори и от пенсионни фондове⁷. Иронията е, че тези които създадоха въпросните продукти чрез процеса на секюритизация, бяха впоследствие докарани до фалит (като Lehman Brothers) от спукването на балона след прекомерното му разрастване.

В резултат на реализираните колосални загуби, две от големите пет американски инвестиционни банкови фирми бяха погълнати от търговски банки (Merrill Lynch и Bear Stearns - съответно от Bank of America и JP Morgan), както е показано в табл. 5. От друга страна колосите на инвестиционното банкиране в последните години - Goldman Sachs и Morgan Stanley се трансформираха в търговски банки.

Таблица 5

Водещите US-инвестиционни банки: състояние преди и в началото на световната финансова криза (млрд. USD)

Инвестиционна банка	Пазарна капитализация (31.12.07)	Нетна печалба (31.12.07)	Пазарна капитализация (23.09.08)	Загуба (23.09.08)	Последици от рекордните загуби
Goldman Sachs	84,08	11,407	49,25	4,9	Трансформира се в търговска банка (ТБ)
Morgan Stanley	56,08	3,605	31,06	15,7	Трансформира се в ТБ. Японската Mitsubishi UFJ Financial Group купува 30% дял от капитала и
Merrill Lynch	50,24	-8,047	25,82	51,0	Купена от Bank of America за \$50 млрд.
Lehman Brothers	34,81	4,125	0,4	17,0	Фалира след поредица от високорискови инвестиции
Bear Stearns	12,01	0,212	1,18	3,2	Купена от JP Morgan за малко над \$2 млрд.

Източници: Годишни отчети на банките.

Следователно дълбоките финансовите кризи, водещи до икономическа рецесия, стимулират възвръщането на позициите на традиционното банкиране. Това от една страна е

⁶ Вж. Cecchetti, St. G. "The Future of Financial Intermediation and Regulation: An Overview". Federal Reserve Bank of New York, Current Issues in Economics and Finance, Vol. 5, No. 8, May 1999, pp. 1-2.

⁷ Вж. Стиглиц, Дж. *Свободното падане. (Америка, свободните пазари, кризата и виновните за нея)*. ИК „ИнфоДАР“, С., 2010, с. 37.

така, защото този модел на организация на банковия бизнес по природа е свързан с поемането на по-малки рискове и отгук – по-стабилен.

От друга страна, в период на финансова криза традиционните търговски банки са основните посредници между централната банка и икономическите единици, нуждаещи се от ликвидност. Казано по друг начин, те са необходими посредници, заставащи между колапса на финансовата система и интервенцията на централната банка като кредитор от последна инстанция.

Бъдещата архитектура на банковите системи

Както е добре известно, водещите индустриални страни имат доста различен старт в своето развитие. В резултат на глобализацията на финансовите пазари и общите структурни тенденции в банковото дело обаче, в последните години се наблюдава значителна *конвергенция* на банковите им системи.

Така например във всички страни се формира тенденцията финансовите институции да формират големи групи (финансови конгломерати), които да предлагат пълната гама от финансови услуги (търговско банкиране, ипотечно кредитиране, сделки с ценни книжа и деривати, застрахователни и пенсионни продукти, управление на активи, лизинг и т.н.). Често срещана практика е всяка една от финансовите услуги да се предлага от отделна структурна единица на конгломерата - субсидиар. Държавите, които имат такава институционална структура са Великобритания, Италия и Испания. В САЩ от 2000 г. тази тенденция също набира скорост чрез образуването на финансови холдингови компании. В Япония Агенцията за финансов надзор (АФН) разрешава на банките и къщите за търговия с ценни книжа взаимно да навлизат в сферите си на дейност. Така, по интересен начин банките от всички финансови системи стават все по-универсални, т.е. все повече предлагат пълния диапазон от финансови услуги - дори в страните с традиции в разделянето на банковия бизнес от търговията с ценни книжа. Същевременно универсалните банки в Германия и Япония се ориентират към намаляване на акционерните си дялове в нефинансови компании, т.е. намаляват обвързването със свои основни клиенти.

Въпреки мащабните консолидации в банковата индустрия, много банки, които не притежават необходимия размер, компетенции или желание да станат глобални играчи, решават да се специализират в определени сегменти. Така те разчитат на специфични умения и компетентност, вместо на голям спектър от разнообразни продукти и услуги. Тяхното намерение е да бъдат *финансови бутици* (а не супермаркети), с таргет - специфични сегменти от финансовата индустрия. Така например много европейски банки, особено във Великобритания и Испания, се фокусират върху пренебрегвани по-рано дейности, каквато е банкирането на дребно. Lloyds TSB счита стратегията си към специализация за основна причина за своя успех. Частните банкери (например Julius Baer в Швейцария) по традиция са насочени към управление на парични средства и активи на богати лица. Някои институции в областта на инвестиционното банкиране също следват стратегия на специализация. Въпреки че консолидацията и диверсификацията са печеливши стратегии, поддръжниците на специализацията твърдят, че съвременните клиенти са много по-опитни и подбират най-добрия доставчик на всеки продукт и услуга, които купуват. В съвременните банков системи функционират както универсални институции, комбиниращи "под един покрив" широк кръг финансови продукти и услуги, така и специализирани банки, фокусирани в определена пазарна ниша.

Предприетите регулаторни реформи в банковите системи на водещите индустриални страни в отговор на кризата, също са в посока към по-голямо сближаване. Така например както в САЩ, така и в Европейския съюз се създават специализирани институции за регулиране на системните рискове. Те ще осъществяват *макропруденциален надзор* върху финансовата (банковата) система, като целта от функционирането им се свързва с избягване на нови мащабни финансови сътресения. Освен това в годините след глобалната финансова криза особена актуалност придобиха *структурните реформи*, осъществявани във финансовите

системи. Законодателство в областта на структурните реформи е разработено в страните с пазарно-базирани структури (САЩ, Великобритания), такава се подготвя и в банково-доминираната финансова система на ЕС (вж. табл. 6). В основата на структурните реформи стои изискването за разделяне на заемането на финансови позиции с цел генериране на печалба за собствена сметка (т.нар. proprietary trading activities) от типичните банкови сделки, т.е. търгуването за собствена сметка и някои особено рискови операции (свързани с пазарите за ценни книжа и деривати) да са правно отделени от приемането на депозити и предоставяне на заеми от банковите групи. Освен това собствеността на единиците, извършващи едната или другата дейност трябва да бъде напълно независима. На банките, приемащи депозити ще бъде забранено извършването на спекулативни инвестиции за сметка на набрания депозитен ресурс, да притежават или да инвестират в хедж фондове или в други фирми, ангажирани в търговия за собствена сметка.

Таблица 6

Следкризисни структурни реформи във финансовите системи

Страна	Структурни реформи	В сила от
САЩ	- size limits (Dodd-Frank Act) - activity restrictions (Volker Rule)	- април 2014 г.
Великобритания	- structural separation of certain activities (Vickers Report)	- януари 2019 г.
ЕС	ЕК (HLEG - E. Liikanen): - разделяне на търгуването за собствена сметка от депозитно-кредитните сделки; - функционално отделяне на търговския портфейл на банките.	- януари 2017 г. - юли 2018 г.

Всичко това дава основание да се направи извода, че терминът, с който най-точно ще се характеризира бъдещото развитие на банковите системи в краткосрочен аспект е конвергенция.

4. Заключение

През XXI век банките все още са централни институции в структурата на развитите финансови системи, въпреки че са принудени да променят традиционните си бизнесдейности и функции. Фундаменталната посока на промяната в банковия бизнес до кризата от 2007 г. бе ясно очертана: от модел, базиран върху стратегията "buy-and-hold", към т. нар. "originate-to-distribute" модел. Казано по друг начин, много от банките в периода 1990 – 2007 г. приличаха в по-малка степен на традиционни посредници, осъществяващи депозитно-кредитна дейност и приличаха повече на брокери на ценни книжа и портфолио мениджъри. Това се осъществяваше в среда, характеризираща се с привидно висока информационна прозрачност и стабилност. Глобалната финансова криза и последвалата икономическа рецесия обаче ясно показаха, че значимостта на традиционното банкиране започва да се възвръща. Оттук следва, че в краткосрочен и средносрочен аспект е логично да се допусне намаляване (но не отмиране) ролята на модерното банкерство и повишаване значимостта на традиционното банкерство. Това е на ниво отделна банкова институция (микрониво), а на ниво банкова система - ще се осъществява конвергенция на банковите системи на отделните страни. Казано накратко, институционалната и регулаторната структура на банковите системи на отделни страни и съюзи в следкризисния период ще се характеризира с много повече общи черти, отколкото в годините преди 2007-ма.

Използвана литература:

1. Неновски, Н., Свободните пари. АИ "Проф. М. Дринов", С., 2001
2. Стиллиц, Дж., Свободното падане. (Америка, свободните пазари, кризата и виновните за нея). ИК „ИнфоДАР”, С., 2010
3. Blommestein, H. J., "The Impact of Institutional Investors on OECD Financial Markets". In "Institutional Investors in the New Financial Landscape", H.J. Blommestein and N. Funke, eds., Paris:OECD, 2008
4. Cecchetti, St. G., "The Future of Financial Intermediation and Regulation: An Overview". Federal Reserve Bank of New York, Current Issues in Economics and Finance, Vol. 5, No. 8, May 1999.
5. Committee on the Global Financial System. Institutional investors, global savings and asset allocation. CGFS Papers № 27, February 2007
6. Mishkin, Fr. S., The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Ninth Edition, Addison Wesley, 2010
7. OECD, Recent Trends in Institutional Investors Statistics. 2008
8. Tumpel-Gugerell, G., "Business models in banking: Is there a best practice?". CAREFIN Conference, Bocconi University, Milan, 21 September, 2009
9. White, W. R., "Are changes in financial structure extending safety nets?" BIS Working Papers No 145, January 2004

За контакти:

Доц. д-р Любомир Георгиев
Икономически университет – Варна
E-mail: lgeorgiev@ue-varna.bg