

# Глобальные системно значимые банки: все еще угроза для финансовой стабильности?<sup>1</sup>

Э.П. Джагитян, М.И. Орехов

---

**Джагитян Эдуард Павлович** – к.э.н., доцент департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ); Москва, Россия, 119017, ул. Малая Ордынка, д. 17, стр. 1; edzhagityan@hse.ru

**Орехов Михаил Игоревич** – приглашенный преподаватель департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ); н.с. Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара; Россия, Москва, 125993, Газетный пер., д. 3–5, стр. 1; morehov@hse.ru

## Аннотация

*Мировой финансовый кризис 2007–2009 гг. и последовавшая за ним фундаментальная реформа международного банковского регулирования вынудили финансовых регуляторов применить к глобальным системно значимым банкам (ГСЗБ) особый режим надзора. Одной из причин такого подхода стал рост системных рисков ГСЗБ и активизация каналов их трансмиссии в условиях нестабильности макросреды. Размеры ГСЗБ, масштаб их деятельности и гетерогенность операционных моделей обусловили двойственность их роли в обострении системной нестабильности: являясь источником системных рисков для макроуровня, они в то же время выступают проводниками кризисных явлений на микроуровень, тем самым усиливая свою подверженность процессам рискообразования.*

*В этих условиях задачи посткризисного восстановления потребовали пересмотра регулятивных приоритетов, которые сместились с обеспечения рентабельности ГСЗБ к обеспечению их стрессоустойчивости, в том числе путем применения к ним более жестких стандартов капитала и требований к ликвидности, что в конечном итоге укрепило экономический иммунитет ГСЗБ к внешним шокам. Вместе с тем вопросы роли ГСЗБ в обострении системной стрессовости все еще остаются нерешенными, что является следствием нерешенности вопросов системной значимости ГСЗБ. Соответственно, остаются неразрешенными дилеммы кризисогенности и ликвидности. При этом, учитывая высокий уровень взаимосвязанности ГСЗБ в международной финансовой среде, их дисфункция может спровоцировать цепную реакцию несостоятельности и банкротств в международной банковской сфере.*

*На основе статистических данных 2011–2021 гг. по всем ГСЗБ, включенным в ежегодные списки Совета по финансовой стабильности, мы выявили некоторое снижение системных рисков ГСЗБ, в том числе за счет дальнейшего укрепления их рыночной дисциплины, что свидетельствует о верном векторе международной регулятивной политики. Мы также пришли к выводу, что стрессоустойчивость ГСЗБ, достигнутая в результате применения к ним дополнительных буферов капитала в рамках Базеля III и стандарта TLAC, стала основным фактором обеспечения финансовой стабильности на уровне, достаточном не только для надлежащей функциональности ГСЗБ в период пандемии COVID-19, но также и для минимизации риска коллапса банковских систем и трансформации «коронакризиса» в полномасштабный кризис. Вместе с тем задача регулятивной реформы по ограничению системной значимости ГСЗБ не была решена, что обусловлено отсутствием надзорных инструментов по минимизации негативных эффектов международной взаимосвязанности ГСЗБ.*

---

<sup>1</sup> Статья поступила в редакцию 18.03.2022.

**Ключевые слова:** глобальный системно значимый банк (ГСЗБ), пандемия COVID-19, Базель III, ГЛАС, стрессоустойчивость, системная значимость, системные риски, финансовая стабильность

**Благодарности:** данная работа подготовлена при грантовой поддержке факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ в рамках конкурса проектных групп в 2021 г.

**Для цитирования:** Джагитян Э.П., Орехов М.И. Глобальные системно значимые банки: все еще угроза для финансовой стабильности? // Вестник международных организаций. 2022. Т. 17. № 3. С. 48–74 (на русском и английском языках). doi:10.17323/1996-7845-2022-03-03

## Введение

Мировой финансовый кризис 2007–2009 гг. развенчал примат рыночного регулирования финансового сектора. Последовавшая за кризисом фундаментальная реформа политики регулирования в банковской сфере (Базель III) ознаменовала усиление надзора за кредитными организациями. Особое внимание было уделено ведущим международным банкам, что обусловлено важностью их деятельности как финансовых посредников в международной финансовой среде: хотя их эффективность, как и любых других финансовых институтов (при прочих равных условиях), зависит от состояния макроуровня и динамики мировых финансовых рынков, их деятельность, в отличие от остальных банков, оказывает встречное влияние на динамику макроуровня и финансовых рынков, что объясняется их размером и активностью в ключевых сегментах мирового рынка капитала.

На фоне хрупкости посткризисного восстановления и внешних шоков, угрожающих финансовой стабильности, на передний план выдвигаются вопросы стрессоустойчивости международных финансовых институтов, прежде всего тех из них, которые относятся к категории глобальных системно значимых банков (ГСЗБ)<sup>2</sup>. В рамках посткризисной регулятивной парадигмы стрессоустойчивость определяется способностью банков к непрерывной деятельности в условиях дестабилизации макросреды, в том числе посредством абсорбирования (то есть нейтрализации без ущерба для основной деятельности) убытков и, соответственно, минимизации системных рисков. В этой связи стрессоустойчивость ГСЗБ должна обеспечить экономический иммунитет банковской сферы к диспропорциям на макроуровне и, следовательно, свести к минимуму вероятность новых кризисов.

Вместе с тем системные риски в банковской сфере остаются одним из основных факторов кризисогенности, что главным образом обусловлено масштабом деятельности ГСЗБ. В данной статье предстоит выяснить, в какой мере международная реформа банковского регулирования оказала влияние на уровень системных рисков и стрессоустойчивости ГСЗБ, а также понять, продолжает ли системная значимость ГСЗБ оставаться вызовом для финансовой стабильности. Кроме того, предстоит оценить роль посткризисного регулятивного порядка в преодолении последствий пандемии COVID-19.

<sup>2</sup> Global systemically important banks (G-SIBs), известные также как банки категории “too-big-to-fail”.

<sup>3</sup> Для целей настоящей статьи термины «международный банк» и «глобальный системно значимый банк» имеют одинаковое значение, если иное особо не оговорено авторами.

## Мировой банковский сектор в условиях пандемии COVID-19

Кризис, спровоцированный пандемией COVID-19, нанес ощутимый удар по мировой экономике, включая банковский сектор. Не успев полностью оправиться от кризиса 2007–2009 гг., международная финансовая среда оказалась в тисках принципиально иных рисков, связанных как с внезапностью нового кризиса, так и с непредсказуемостью его продолжительности, глубины и последствий. Волатильность мировых финансовых рынков в период «коронакризиса» в 8 раз превышала их волатильность в период мирового финансового кризиса [Gunay, 2021]. Драматизм ситуации заключался также и в том, что банки фактически в одночасье растеряли потенциал, достигнутый в период посткризисного восстановления (табл. 1), что стало следствием отсутствия у них готовых решений по адаптации операционных моделей к неэкономическим особенностям кризиса. Так, в 2020 г. убытки банков по ранее выданным кредитам в 88 экономиках мира составили 892 млрд долл., что на 64% больше уровня потерь в 2019 г. [S&P Global Ratings, 2021].

Таблица 1. Распределение банков в соответствии с прогнозными рейтингами Fitch Ratings в 2015–2021 гг.

Прогноз	По состоянию на конец года (в % к итогу)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Стабильный	75,6	71,4	79,8	78,5	80,1	39,6	80
Негативный	14,8	21,4	10,7	13,1	12,6	57,8	13,3
Позитивный	6,2	4,4	7,6	7,0	5,1	0,6	7,0
Разнонаправленный	3,4	2,8	1,9	1,4	2,2	2,0	0,0
<i>Итого</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>

Источник: [Fitch Ratings, 2021].

Вместе с тем резкое усиление кризисогенности в банковском секторе сменилось столь же неожиданным и быстрым восстановлением в том же 2020 г., о чем свидетельствуют рыночные (табл. 2) и операционные (табл. 3) параметры ведущих международных банков. Кроме того, ожидается, что потери банков по кредитам в 2020–2021 гг. составят не 2,1 трлн долл., как полагали эксперты в июле 2020 г., а лишь 1,8 трлн долл. [Ibid.], а в 2022 г. данный показатель снизится до 585 млрд долл. [Ibid., 2022]. Оптимизм в части преодоления последствий кризиса вселяют также и прогнозы по показателям эффективности банковских секторов: так, в США объем невозвратных ссуд может составить около 254 млрд долл. в 2020–2022 гг., или 2,5% от всего объема выданных кредитов, что на 4,1 процентного пункта меньше, чем в кризис 2007–2009 гг., а доходность капитала американских банков должна восстановиться до докризисного уровня уже по итогам 2021 г. [Deloitte, 2021]<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Здесь и далее представлены статистические данные, доступные на момент направления статьи в редакцию.

Таблица 2. Рыночная капитализация ГСЗБ в 2020–2021 гг., млрд долл.

Наименование ГСЗБ	По состоянию на:					
	01.01.2020	01.04.2020	01.07.2020	01.10.2020	01.01.2021	01.01.2022
JPMorgan Chase	429,9	274,3	282,3	293,4	387,3	494,0
HSBC	160,2	114,4	98,8	79,0	105,5	132,9
Citigroup	168,9	87,7	105,2	89,8	128,4	130,5
Deutsche Bank	16,0	13,6	19,4	17,4	22,7	29,5
BNP Paribas	73,8	37,9	49,7	45,4	66,2	84,9
Barclays	40,8	20,2	25,5	21,8	34,7	47,5
Bank of America	311,2	184,2	202,1	208,7	259,8	402,5
Credit Suisse	33,0	20,0	25,1	24,5	31,6	24,4
Morgan Stanley	81,5	53,6	75,3	76,2	124,0	186,7
Goldman Sachs	79,9	53,2	67,9	69,2	90,7	132,6
Mitsubishi UFJ	70,0	48,0	50,5	50,6	56,8	79,3
Société Générale Group	28,8	14,2	14,4	10,6	15,8	31,2
Group Crédit Agricole	41,8	21,3	28,4	25,3	37,0	43
UBS	45,6	33,8	42,0	40,2	51,2	66,7
Santander	69,4	40,6	42,7	31,2	54,0	61,1
Bank of China	201,3	183,9	181,5	124,7	131,2	131,0
Industrial and Commercial Bank of China	432,5	376,7	350,0	237,2	259,7	252,6
Wells Fargo	222,4	117,6	103,9	96,9	124,8	218,4
Mizuho FG	39,2	29,0	31,4	31,5	32,0	32,3
Bank of New York Mellon	45,3	29,8	33,6	30,4	37,6	51,5
UniCredit	32,1	17,7	20,4	17,4	18,9	33,9
State Street	28,3	18,8	22,4	20,9	25,7	37,2
ING Group	46,7	20,6	28,3	27,7	36,7	56,2
Sumitomo Mitsui FG	50,8	33,2	38,9	37,8	42,5	47,2
Groupe BPCE	13,8	10,3	8,1	6,7	9,7	15,1
Standard Chartered	30,0	18,5	18,3	14,8	19,4	20,3
Agricultural Bank of China	181,9	163,6	165,0	157,8	164,7	157,9
China Construction Bank	217,7	205,1	203,0	164,4	191,9	175,4
Royal Bank of Canada	112,5	87,5	97,1	99,3	116,7	159,8
Toronto Dominion	101,1	76,3	80,4	83,5	102,4	144,3
<i>Итого</i>	<i>3 406,4</i>	<i>2 405,6</i>	<i>2 511,6</i>	<i>2 234,3</i>	<i>2 779,6</i>	<i>3 479,9</i>

*Примечание.* Рыночная капитализация по состоянию на 1 апреля, 1 июля, 1 октября 2020 г. и 1 января 2021 г. отражает деятельность ГСЗБ в условиях пандемии COVID-19.

*Источник:* [CompaniesMarketCap, 2021].

Таблица 3. Резервы на возможные потери по кредитам в 2020 г., млрд долл.

Страна/регион	I квартал	II квартал	III квартал
Топ-100 банков Северной Америки (без США)	50,1	64,2	16,7
Топ-100 банков США	29,8	32,7	9,7
Топ-100 банков ЕС	33,6	35,2	20,6
Топ-100 банков АТР	47,7	55,7	11,8

Источник: [Deloitte, 2020].

В этой связи возникают вопросы:

- действительно ли устойчивость к «коронашоку» и стремительное восстановление в банковском секторе стали следствием перехода к Базелю III и укрепления стрессоустойчивости ГСЗБ?
- в какой мере усилия регуляторов по снижению рискогенности ГСЗБ отвечают задачам минимизации системных рисков?
- не являются ли особенности и масштабы деятельности ГСЗБ помехой для достижения финансовой стабильности?

## Демонтаж дерегулирования, системные риски и Базель III

Дерегулирование банковской деятельности на фоне активной фазы финансовой глобализации в 1990–2000-х годах и расширения масштаба деятельности международных банков привело к усилению системных рисков [Ioannou, Wójcik, Dymski, 2019] и активизации каналов их трансмиссии [Straetmans, Chaudhry, 2015; Ayhan Kose, Prasad, Terrones, 2009]. В отсутствие стабилизационных механизмов в регулятивной политике кризисные явления на рубеже 2010-х годов распространились также и за пределы банковской сферы. Стало ясно, что для преодоления последствий кризиса потребуется принципиально иной формат банковского регулирования, основанный на укреплении капитальной базы банков и механизме минимизации их системных рисков. С этой целью международными регуляторами, включая Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН)<sup>5</sup> и Совет по финансовой стабильности (СФС)<sup>6</sup>, был разработан новый регулятивный порядок, в рамках которого был демонтирован механизм дерегулирования, сформированы алгоритм укрепления стрессоустойчивости банков и порядок урегулирования их несостоятельности, а квинтэссенцией регулятивной политики стала финансовая стабильность. Иными словами, посткризисная регулятивная модель должна была сформировать экономический иммунитет ГСЗБ к кризисным явлениям и на этой основе – снизить системные риски с целью восстановления роли банковского сектора как движущей силы экономического роста. При этом достижение цели реформы зависело от эффективности решения следующих задач:

- укрепление стрессоустойчивости ГСЗБ за счет повышения уровня минимальной достаточности их капитала и ликвидности;

<sup>5</sup> Basel Committee on Banking Supervision (BCBS).

<sup>6</sup> Financial Stability Board (FSB).

- снижение стрессовости банковского сектора<sup>7</sup> за счет минимизации риска несостоятельности ГСЗБ;
- обеспечение финансовой стабильности, основанной на выполнении двух предыдущих задач.

Поскольку кризис 2007–2009 гг. зарождался в банковской сфере, а ГСЗБ являются ключевыми маркет-мейкерами на финансовых рынках, особое внимание регуляторов было уделено вопросам их состоятельности, так как в периоды нестабильности они становились основным очагом и катализатором системных рисков [Borri, di Giorgio, 2021], главным проводником системных рисков [Andrieş et al., 2022] и в конечном итоге – тормозом развития мировой экономики [FSB, 2013]. В этой связи были изменены приоритеты в их регулировании: вместо рентабельности на первый план вышла задача укрепления их стрессоустойчивости, что, в свою очередь, должно было расчистить путь для минимизации системной стрессовости и достижения финансовой стабильности.

## ГСЗБ в контексте посткризисной регулятивной парадигмы

### **ГСЗБ как детерминанты макросреды**

Деятельность ГСЗБ влияет на состояние и динамику не только банковского сектора и даже не финансовой системы, а экономики в целом [Lorenz, Zhang, 2020]. Это объясняется впечатляющим объемом их активов, которые в 2020 г. составили 34,4% к активам мировой банковской сферы и 73,1% к объему мирового ВВП (рис. 1). Важно также отметить их доминирующие позиции в ряде национальных банковских секторов (рис. 2).

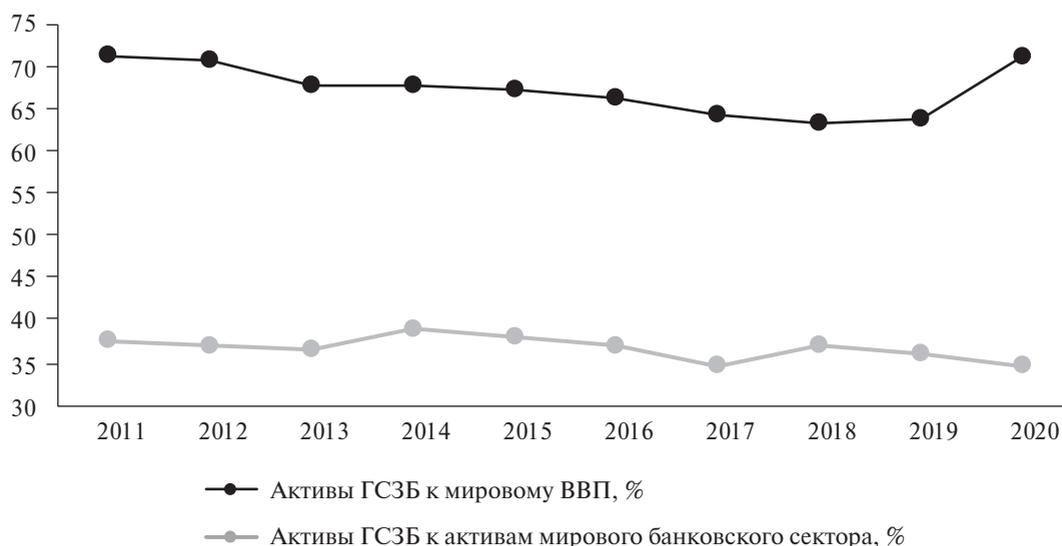


Рис. 1. Доля активов ГСЗБ в активах мирового банковского сектора и в объеме мирового ВВП в 2011–2020 гг.

Источник: [Macrotrends, n.d.; Statista, n.d.].

<sup>7</sup> Необходимо отметить, что наряду с Базелем III задачи снижения системной стрессовости в финансовом секторе возложены также и на инструменты макропруденциального регулирования, которые в данной статье не рассматриваются, поскольку являются предметом отдельного исследования.

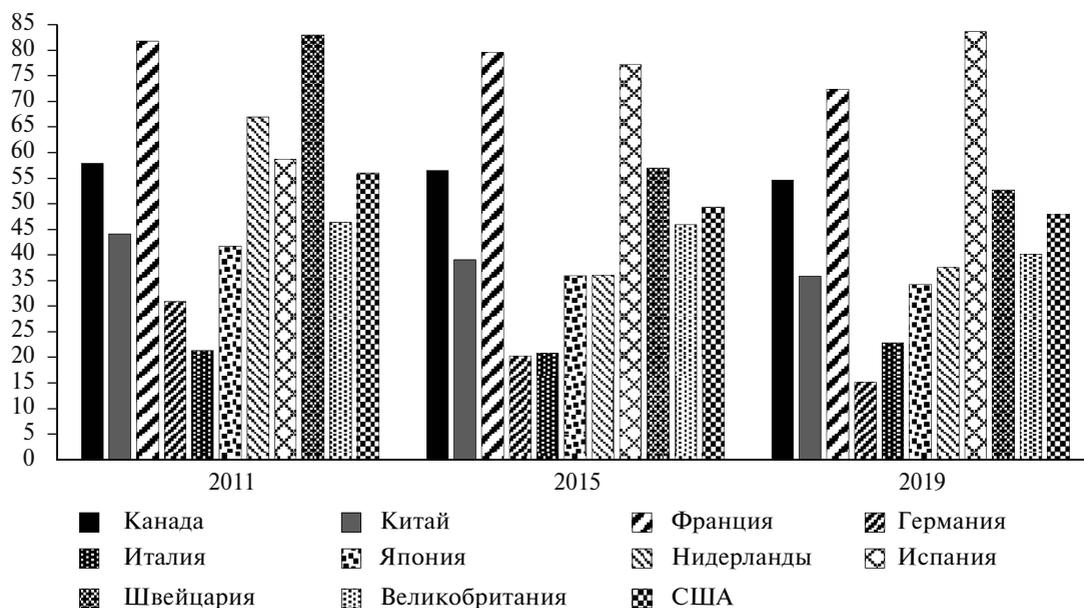


Рис. 2. Активы ГСЗБ к активам национальных банковских секторов в 2011, 2015 и 2019 гг., %

Источник: [Statista, n.d.].

С одной стороны, «влиятельность» ГСЗБ определяется их размером и масштабом деятельности на мировых финансовых рынках, с другой – их ролью как основных проводников внешних шоков в банковский сектор [Silva, Pino, 2021] и в нефинансовую сферу [Aysun, 2016]. Такая двойственность обусловлена высоким уровнем диверсификации их активов, что открывает дополнительные возможности по осуществлению ими высокорисковых операций. При этом чем крупнее ГСЗБ, тем заметнее его воздействие на состояние макроуровня. Так, негативное влияние на динамику ВВП, оказываемое неустойчивым финансовым положением международных банков, входящих в топ 0,15% банков по размеру активов, в 2 раза превышает тот же эффект от банков, входящих в топ 0,75%, и в 3 раза – от банков, входящих в топ 1% [Lorenc, Zhang, 2020]. Кроме того, масштабность банковской деятельности фактически является зеркалом доверия к нему со стороны инвесторов и других участников рынка, поскольку ГСЗБ демонстрируют способность извлекать относительно высокую норму прибыли по сравнению с банками меньших размеров вне зависимости от внешних факторов [Feng, Zhang, 2012]. Необходимо также отметить, что в периоды нестабильности ГСЗБ остаются основными кредиторами экономики, в то время как банки других эшелонов вынуждены перераспределять свои операции в сторону непроцентных доходов [Tran, Hoang, Nguyen, 2020], тем самым увеличивая издержки адаптации операционных моделей к новым условиям внешней среды.

### **ГСЗБ как очаг системных рисков**

Деятельность ГСЗБ объективно ведет к обострению системных рисков<sup>8</sup> [Gulamhussen, Pinheiro, Pozzolo, 2014], что в условиях нестабильности может девальвировать

<sup>8</sup> Под системными рисками (systemic risks) понимается вероятность трансмиссии рисков банковского сектора на макроуровень. Финансовая глобализация – объективный катализатор си-

усилия «Группы двадцати» и международных регуляторов по достижению финансовой стабильности [Schuknecht, Siegerink, 2020]. В то же время эффективность мер, обеспечивающих стрессоустойчивость ГСЗБ, частично размывается спецификой нетрадиционной денежно-кредитной политики [Rubio, Yao, 2020], в рамках которой низкие и отрицательные процентные ставки центральных банков ряда стран препятствуют возврату к докризисной рентабельности в банковском секторе, а относительно невысокая норма прибыли, хотя и обеспечивает достаточность капитала на приемлемом уровне, тем не менее в определенной мере тормозит развитие банковского сектора в части обеспечения межбанковской ликвидности.

Другим фактором системной стрессовости является взаимосвязанность ГСЗБ, которая в случае их дисфункции может стать причиной несостоятельности широкого круга банков, осуществляющих с ними операционное взаимодействие. При этом эффект взаимосвязанности усиливается дилеммой кризисогенности: с одной стороны, ГСЗБ подвержены кризисным явлениям [Shahzad, Hoang, Arreola-Hernandez, 2019], а с другой – они сами являются эпицентром и проводником системных рисков [Borri, di Giorgio, 2021]. Зачастую эти два аспекта действуют одновременно, вследствие чего с деятельностью ГСЗБ логически связана также и дилемма ликвидности: функция ГСЗБ как основного кредитора экономики вступает в противоречие с их обязательством по соответствию требованиям банковского надзора. К тому же с ростом уровня взаимосвязанности растет и степень угрозы ГСЗБ для финансовой стабильности [Bostandzic, Weiß, 2018] по всей типологии рисков – общеэкономических, рыночных и рисков микроуровня [Mohanty et al., 2018]. Несмотря на усилия международных финансовых регуляторов, уровень взаимосвязанности ГСЗБ в посткризисный период не только не снизился, но даже возрос по основным регулятивным критериям (табл. 4).

Таблица 4. Параметры взаимосвязанности ГСЗБ в 2013–2020 гг.  
(по методологии БКБН) (на конец года, млрд евро)

Критерий взаимосвязанности ГСЗБ	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Активы в других финансовых институтах	7 718,0	7 868,6	8 098,6	7 834,2	6 936,0	7 317,6	7 754,8	7 762,5
Обязательства перед другими финансовыми институтами	7 830,9	8 867,9	8 898,5	8 847,4	8 113,1	8 230,1	8 675,4	9 047,8
Ценные бумаги в обращении	10 836,2	12 214,4	12 499,3	13 337,1	13 510,4	13 083,7	14 694,1	13 340,0

Источник: [BIS, 2022].

Сбалансированность банковского сектора является точкой опоры для бескризисного развития. Поэтому регулятивные меры, обеспечивающие рыночную дисциплину ГСЗБ, представляют собой фактически безальтернативный подход, способный создать надежный антикризисный фундамент в финансовой сфере. В этой связи не вы-

стемных рисков, являющихся одним из факторов мировых финансовых и экономических кризисов.

держивают критики предлагаемые (и внедряемые) меры, направленные на ослабление регулятивного режима, якобы необходимые для активизации экономического роста, повышения доступности банковских услуг для потребителей и снижения внутрибанковских издержек<sup>9</sup>. Попытки перехода к дерегулированию 2.0 осуществляются на фоне довольно убедительных аргументов ряда исследователей о том, что ослабление надзорной политики неизбежно обострит системные риски [Zhang et al., 2021; Davydov, Vähämaa, Yasar, 2021], что в свое время и стало основной причиной мирового финансового кризиса.

### **ГСЗБ как особый объект банковского регулирования**

Для обеспечения стрессоустойчивости к ГСЗБ применяются особые меры надзора, однако в академической и экспертной среде пока нет единого мнения о возможных последствиях для мировой экономики. Одни авторы считают, что регулирование ГСЗБ должно предусматривать определенные послабления, включая финансовую помощь государства в случае их несостоятельности, поскольку жесткость регулятивного режима может затруднить не только «дерискизацию» ГСЗБ [Ayadi et al., 2016], но и выполнение ими функции кредитора экономики [Poledna, Bochmann, Thurner, 2017], в связи с чем издержки антикризисных мер могут снизить эффективность мер, направленных на посткризисное восстановление [Gunay, 2021; Welfens, 2008]. Другие полагают, что надзорные послабления могут усилить нестабильность в финансовой сфере в случае обострения системных рисков и предлагают ужесточить регулирование не только ГСЗБ [Poledna, Bochmann, Thurner, 2017], но также и их зарубежных подразделений [Kurієc, 2016], которые не исключали бы даже банкротство ГСЗБ [Schuknecht, Siegerink, 2020].

Риски дисфункции ГСЗБ и их системная угроза стали основными критериями, которые побудили международных регуляторов к разрешению дилеммы кризисогенности и ликвидности через призму трех основных целей:

- снижение уровня системной значимости ГСЗБ как основного фактора снижения системных рисков;
- снижение риска несостоятельности ГСЗБ путем укрепления их способности абсорбировать возможные убытки;
- снижение вероятности дефолта/банкротства ГСЗБ путем совершенствования механизма урегулирования их несостоятельности [BCBS, 2021a].

Необходимо отметить, что снижение риска несостоятельности и банкротства ГСЗБ во многом зависит от того, в какой мере снижение уровня их системной значимости оказывает влияние на их стрессоустойчивость. В этой связи БКБН и СФС сформулировали для ГСЗБ ряд количественных критериев (размер, масштаб международной деятельности, взаимосвязанность, заменимость в случае несостоятельности, сложность операционной модели), исходя из которых арсенал регулятивной политики пополнился рычагами сдерживания и снижения уровня их системной значимости. Данный подход способствовал переходу механизма идентификации рисков в банковской сфере на более высокую октаву эффективности, что в контексте усилий по минимизации рискогенности является одним из основных факторов стрессоустойчивости в банковской сфере.

<sup>9</sup> Так, смягчение регулятивного режима предусмотрено Законом США об экономическом росте, смягчении режима регулирования и защите прав потребителей (The Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act of 2018).

## **Стрессоустойчивость ГСЗБ как результат посткризисного регулятивного порядка**

### *Внедрение Базеля III и эффективность регулятивной реформы*

К моменту завершения внедрения Базеля III в 2019 г. цели по укреплению стрессоустойчивости ГСЗБ в основном были достигнуты. К числу основных факторов стрессоустойчивости можно отнести:

- снижение риска несостоятельности<sup>10</sup> вследствие применения к ГСЗБ более высокого, по сравнению с банками несистемной категории, уровня минимальной достаточности капитала;
- снижение риска ликвидности вследствие применения к ГСЗБ требований к стабильности фондирования из внешних источников;
- снижение зависимости от межбанковских депозитов в качестве источника формирования активов;
- снижение объема ценных бумаг на балансе ГСЗБ;
- снижение зависимости кредитного потенциала ГСЗБ от жесткости их регулирования;
- снижение издержек по регулятивному соответствию вследствие диверсификации доходной базы;
- снижение издержек по адаптации к внешним изменениям вследствие оптимизации структуры баланса [Goel, Lewrick, Mathur, 2019; Behn, Haselmann, Wachtel, 2016; FSB, 2021a; Martynova, Vogel, 2022].

Вместе с тем цели по снижению системной значимости ГСЗБ достигнуть не удалось: из 12 показателей, отнесенных к критериям системной значимости, активность ГСЗБ снизилась только по операциям с финансовыми деривативами [BIS, 2022]. Рост уровня рисков в середине 2010-х годов отмечался в работах ряда авторов [Bostandzic, Weiß, 2018; Mohanty et al., 2018]; последующий анализ показал, что основная причина «пробуксовки» Базеля III для ГСЗБ заключалась в ограниченной системности реформы, которая до того момента была основана на применении к ним преимущественно традиционных стандартов надзора, включая надбавку к капиталу за системную значимость (табл. 5). Следствием такого подхода стало обострение конкуренции между ГСЗБ в части операций с инструментами повышенного риска [Davis, Karim, Noel, 2020], снижение среднего по ГСЗБ уровня достаточности капитала в 2016 г., что объективно привело к обострению системных рисков (табл. 5, 6).

Несмотря на усилия «Группы двадцати», СФС и БКБН по снижению уровня системной значимости в международной банковской среде, общее количество ГСЗБ в посткризисный период, напротив, выросло – с 27 банков в 2012 г. до 30 в 2021 г. В то же время усиление международного надзора за достаточностью капитала ГСЗБ и внедрение других обязательных нормативов привело к переходу ряда ГСЗБ в категорию банков с меньшим уровнем системной значимости (HSBC, Citigroup, Deutsche Bank, Barclays) и даже выбытию из списка СФС (Royal Bank of Scotland, Nordea, BBVA). Вместе с тем в посткризисный период значительно возросли системная значимость и системные риски ГСЗБ Китая – в отличие от ГСЗБ других юрисдикций, где наблюдается противоположная тенденция. Во многом это обусловлено сохранением ведущей роли китайских банков как одного из ключевых кредиторов мировой экономики, с одной

<sup>10</sup> Под несостоятельностью кредитного института понимается снижение его рыночной капитализации более чем на 50% и/или снижение его кредитного рейтинга ниже инвестиционного уровня (см, например: [Goel, Lewrick, Mathur, 2019]).

Таблица 5. Уровень системной значимости и системных рисков ГСЗБ в 2011–2021 гг.

Наименование ГСЗБ	По состоянию на 1 ноября:																	
	2011	2012	2013	2014	2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021	
JPMorgan Chase	–	2,5 (4)	2,5 (4)	504	2,5 (4)	495	2,5 (4)	464	2,5 (4)	467	2,5 (4)	441	2,5 (4)	437	2,0 (3)	421	2,5 (4)	441
HSBC	–	2,5 (4)	2,5 (4)	477	2,5 (4)	439	2,0 (3)	416	2,0 (3)	410	2,0 (3)	410	2,0 (3)	425	2,0 (3)	393	2,0 (3)	369
Citigroup	–	2,5 (4)	2,0 (3)	426	2,0 (3)	426	2,5 (4)	430	2,0 (3)	410	2,0 (3)	377	2,0 (3)	382	2,0 (3)	369	2,0 (3)	377
Deutsche Bank	–	2,5 (4)	2,0 (3)	417	2,0 (3)	360	2,0 (3)	357	2,0 (3)	334	2,0 (3)	363	1,5 (2)	295	1,5 (2)	264	1,5 (2)	262
BNP Paribas	–	2,0 (3)	2,0 (3)	407	2,0 (3)	405	2,0 (3)	329	1,5 (2)	311	1,5 (2)	315	1,5 (2)	314	1,5 (2)	306	2,0 (3)	333
Barclays	–	2,0 (3)	2,0 (3)	384	2,0 (3)	349	1,5 (2)	308	1,5 (2)	291	1,5 (2)	284	1,5 (2)	276	1,5 (2)	275	1,5 (2)	250
Bank of America	–	1,5 (2)	1,5 (2)	305	1,5 (2)	324	2,0 (3)	345	2,0 (3)	347	1,5 (2)	326	1,5 (2)	323	1,5 (2)	312	1,5 (2)	291
Credit Suisse	–	1,5 (2)	1,5 (2)	264	1,5 (2)	269	1,5 (2)	274	1,0 (1)	228	1,0 (1)	211	1,0 (1)	196	1,0 (1)	190	1,0 (1)	186
Morgan Stanley	–	1,5 (2)	1,5 (2)	259	1,5 (2)	236	1,0 (1)	212	1,0 (1)	213	1,0 (1)	222	1,0 (1)	206	1,0 (1)	207	1,0 (1)	221
Goldman Sachs	–	1,5 (2)	1,5 (2)	247	1,5 (2)	261	1,5 (2)	252	1,5 (2)	254	1,5 (2)	242	1,5 (2)	236	1,0 (1)	225	1,5 (2)	232
Mitsubishi UFJ	–	1,5 (2)	1,5 (2)	242	1,5 (2)	242	1,5 (2)	269	1,5 (2)	287	1,5 (2)	281	1,5 (2)	307	1,5 (2)	302	1,5 (2)	292
Royal Bank of Scotland	–	1,5 (2)	1,5 (2)	238	1,0 (1)	213	1,0 (1)	154	1,0 (1)	128	–	–	–	–	–	–	–	–
Société Générale Group	–	1,0 (1)	1,0 (1)	225	1,0 (1)	210	1,0 (1)	209	1,0 (1)	200	1,0 (1)	204	1,0 (1)	198	1,0 (1)	195	1,0 (1)	204
Group Crédit Agricole	–	1,0 (1)	1,5 (2)	218	1,0 (1)	186	1,0 (1)	167	1,0 (1)	161	1,0 (1)	180	1,0 (1)	188	1,0 (1)	197	1,0 (1)	201
UBS	–	1,5 (2)	1,5 (2)	201	1,0 (1)	189	1,0 (1)	190	1,0 (1)	184	1,0 (1)	189	1,0 (1)	182	1,0 (1)	177	1,0 (1)	178
Santander	–	1,0 (1)	1,0 (1)	196	1,0 (1)	208	1,0 (1)	202	1,0 (1)	193	1,0 (1)	209	1,0 (1)	201	1,0 (1)	199	1,0 (1)	192
Bank of China	–	1,0 (1)	1,0 (1)	182	1,0 (1)	207	1,0 (1)	223	1,0 (1)	231	1,5 (2)	254	1,5 (2)	287	1,5 (2)	295	1,5 (2)	287
Industrial and Commercial Bank of China	–	–	1,0 (1)	181	1,0 (1)	197	1,5 (2)	257	1,5 (2)	266	1,5 (2)	283	1,5 (2)	288	1,5 (2)	297	1,5 (2)	303
Wells Fargo	–	1,0 (1)	1,0 (1)	171	1,0 (1)	203	1,5 (2)	250	1,5 (2)	242	1,5 (2)	238	1,5 (2)	234	1,0 (1)	220	1,0 (1)	176

Наименование ГСЗБ	По состоянию на 1 ноября:												
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
Mizuho FG	–	–	1,0 (1)	1,0 (1)	160	167	187	194	194	1,0 (1)	202	1,0 (1)	219
Bank of New York Mellon	–	1,5 (2)	1,0 (1)	1,0 (1)	151	160	152	153	152	1,0 (1)	156	1,0 (1)	160
UniCredit	–	1,0 (1)	1,0 (1)	1,0 (1)	148	148	134	142	142	1,0 (1)	146	1,0 (1)	145
State Street	–	1,0 (1)	1,0 (1)	1,0 (1)	148	148	149	147	140	1,0 (1)	142	1,0 (1)	146
ING Group	–	1,0 (1)	1,0 (1)	1,0 (1)	144	140	159	161	169	1,0 (1)	160	1,0 (1)	155
Sumitomo Mitsui FG	–	1,0 (1)	1,0 (1)	1,0 (1)	142	154	180	173	186	1,0 (1)	197	1,0 (1)	193
Groupe BPCE	–	1,0 (1)	1,0 (1)	1,0 (1)	141	126	–	130	129	1,0 (1)	128	1,0 (1)	128
Standard Chartered	–	1,0 (1)	1,0 (1)	1,0 (1)	133	133	132	131	140	1,0 (1)	140	1,0 (1)	130
Agricultural Bank of China	–	–	–	1,0 (1)	164	191	176	183	180	1,0 (1)	195	1,0 (1)	216
Nordea	–	1,0 (1)	1,0 (1)	1,0 (1)	121	123	115	–	–	–	–	–	–
BBVA	–	1,0 (1)	1,0 (1)	1,0 (1)	92	–	–	–	–	–	–	–	–
China Construction Bank	–	–	–	–	157	210	251	225	224	1,0 (1)	241	1,5 (2)	236
Royal Bank of Canada	–	–	–	–	–	–	1,0 (1)	146	153	1,0 (1)	166	1,0 (1)	167
Toronto Dominion	–	–	–	–	–	–	–	–	131	1,0 (1)	144	1,0 (1)	142

*Примечания.*

1. Список ГСЗБ составляется СФС с 2011 г. (в 2011 г. – без увязки с надбавками к капиталу). В левом столбце каждого года приведена надбавка к капиталу за системную значимость (в процентах к базовому капиталу первого уровня); в скобках указана группа (bucket), к которой отнесены ГСЗБ в соответствии с уровнем их системной значимости по методологии СФС.

2. В правом столбце каждого года приведена балльная оценка системных рисков ГСЗБ, начиная с 2014 г., в соответствии с методологией БКБН.

*Источники:* [FSB, 2021b; BCBS, 2021b; OFR, n.d.].

Таблица 6. Системные риски ГСЗБ в 2014–2021 гг.

По состоянию на 1 ноября:														Изменение (2021 г. к 2014 г.)		
2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020			2021	
Кол-во бан-ков	Сред-ний балл	Кол-во бан-ков	Сред-ний балл	Кол-во бан-ков	Сред-ний балл	Кол-во бан-ков	Сред-ний балл	Кол-во бан-ков	Сред-ний балл	Кол-во бан-ков	Сред-ний балл	Кол-во бан-ков	Сред-ний балл		Кол-во бан-ков	Сред-ний балл
Системные риски по всем ГСЗБ																
30	234,9	30	235,3	30	233,6	30	231,0	29	235,0	30	230,5	30	228,7	30	227,7	-3,1%
в том числе:																
Системные риски по ГСЗБ Китая																
3	165,0	4	181,3	4	220,3	4	231,0	4	236,3	4	244,8	4	257,0	4	260,5	+57,9%
Системные риски по ГСЗБ США:																
8	276,3	8	280,4	8	282,6	8	279,3	8	268,3	8	263,8	8	256,5	8	255,5	-7,5%
Системные риски по ГСЗБ стран еврозоны																
10	210,9	9	216,2	9	200,1	8	200,9	8	213,0	8	204,5	8	199,4	8	202,5	-4,0%
Системные риски по остальным ГСЗБ																
9	248,0	9	238,3	9	229,4	10	216,6	9	224,3	10	219,0	10	218,6	10	212,6	-14,3%
Системные риски по ГСЗБ с надбавкой к капиталу 2% и выше																
6	435,8	6	412,3	6	390,2	5	393,6	4	397,8	3	414,7	3	394,3	4	380,0	-12,8%

Примечание. Остальные ГСЗБ включают банки Великобритании, Канады (с 2017 г.), Швейцарии и Японии.

Источник: Данные табл. 5.

стороны, и относительно высоким уровнем проблемных активов на их балансах, с другой [Avkiran, Mi, 2017]. Являясь отражением роста китайской экономики, зависящей, в свою очередь, от банковских кредитов (причем в большей степени, чем от привлечения ликвидности с международных рынков капитала) [S&P Global Ratings, 2022], а также от процесса интернационализации юаня, расширение международной деятельности китайских ГСЗБ при одновременном снижении качества их активов объективно обостряет их системную рискогенность. При этом принимая во внимание, что по объему активов китайские ГСЗБ «традиционно» занимают первые позиции среди всех банков мира<sup>11</sup>, изменение уровня их рисков будет оказывать непосредственное влияние на достижение международной финансовой стабильности.

### *Внедрение ТЛАС и результативность регулятивной реформы*

Поскольку обострение системных рисков может свести к минимуму результативность регулятивной реформы, международные финансовые регуляторы пришли к выводу о необходимости дополнительных, более эффективных инструментов пруденциального банковского надзора, которые не только укрепили бы рыночную дисциплину ГСЗБ, но также и способствовали бы укреплению их стрессоустойчивости в условиях повышенной волатильности мировых финансовых рынков. В этой связи в ноябре 2015 г. СФС концептуализировал инструмент ТЛАС<sup>12</sup>, применение которого в регулятивных целях должно было сформировать у ГСЗБ способность поглощать убытки вне зависимости от их количественного объема, в том числе в условиях кризисных явлений [FSB, 2015a].

Целью ТЛАС является снижение влияния неустойчивого финансового положения ГСЗБ на финансовую стабильность и, соответственно, минимизация системных рисков, обеспечение непрерывности функции финансового посредничества, а главное – смена приоритетов использования источников финансовой помощи ГСЗБ в случае их несостоятельности: с внешних источников (например, за счет государственных или общественных средств/фондов) на внутренние (например, за счет средств акционеров и кредиторов). В широком смысле внедрению ТЛАС отводилась ведущая роль в минимизации системной значимости ГСЗБ и, соответственно, снижении кризисогенности в финансовой сфере.

Структура ТЛАС концептуально объединяет регулятивные требования к минимальной достаточности капитала банка и левериджа, что способствует формированию более четких целевых ориентиров для достижения финансовой стабильности. В рамках

<sup>11</sup> По состоянию на 1 января 2022 г. совокупный объем активов китайских ГСЗБ (четыре банка) составил 19,1 трлн долл. Для сравнения, совокупный объем американских ГСЗБ (восемь банков) – 14,6 трлн долл., ГСЗБ стран еврозоны (восемь банков) – 14,4 трлн долл., ГСЗБ Великобритании (три банка) – 5,7 трлн долл., ГСЗБ Швейцарии (два банка) – 1,9 трлн долл., ГСЗБ Японии (три банка) – 7,3 трлн долл., ГСЗБ Канады (два банка) – 2,9 трлн долл. [Yamaguchi, Terris, Ahmad, 2022].

<sup>12</sup> Total Loss-Absorbing Capacity. В рамках регулятивной оценки ТЛАС были приняты во внимание исторические данные о потерях ведущих международных банков в периоды кризисов и объемы средств, необходимые для их рекапитализации с целью полноформатного восстановления функции финансового посредничества [FSB, 2015b]. Показатель ТЛАС представляет собой комбинацию капитала первого уровня (не менее 67% общей суммы ТЛАС) и капитала второго уровня, включающего долгосрочные субординированные инструменты долгового рынка и рынка ссудных капиталов (не более 33%). ТЛАС внедрен в систему международного банковского регулирования с 1 января 2019 г. В среднем по всем ГСЗБ показатель ТЛАС денормирован в долларах США (67%) и евро (19%) [FSB, 2019]. В первой половине 2021 г. общий объем ТЛАС по всем ГСЗБ составил 290 млрд долл., что превышает минимальные требования, установленные СФС [FSB, 2021c, p. 7].

такого подхода предсказуемость деятельности ГСЗБ становится ключевым фактором позитивной динамики на мировых финансовых рынках. Более того, одновременное применение надбавки к капиталу по Базелю III и TLAC представляет собой синергетический эффект в сфере международного банковского регулирования, сопоставимого разве что с эффектом от совместного применения политики и инструментов микро- и макропруденциального регулирования<sup>13</sup>: было найдено наиболее эффективное решение по минимизации системных рисков. Кроме того, такой подход заметно снизил системную значимость большинства ГСЗБ<sup>14</sup>, что подтверждается устойчивым снижением размера надбавок в отношении ряда ГСЗБ к 2021 г. (табл. 5). С другой стороны, применение TLAC наряду со стандартами Базеля III является более надежной точкой опоры для регуляторов по достоверному прогнозированию уровня стрессоустойчивости ГСЗБ, поскольку долговые инструменты в случае необходимости могут быть конвертированы в акции с соответствующим пополнением капитала. С внедрением TLAC был дан импульс усилиям регуляторов по укреплению доверия к банковской сфере: включение в данный показатель объема заимствований обязывает ГСЗБ к более полному раскрытию финансовой информации и более высокому уровню прозрачности их деятельности, что, в свою очередь, стимулирует приток в банк новых инвесторов и, соответственно, пополнение капитала банка, укрепляя как его операционный потенциал, так и конкурентоспособность на финансовых рынках. В отличие от надбавки к капиталу, которая лишь сдерживает кредитные риски ГСЗБ, TLAC способствует более эффективному урегулированию несостоятельности ГСЗБ, в том числе с учетом кредитных рисков, что не только способствует раннему выявлению рисков ухудшения их финансового положения и, соответственно, не только способствует оперативному принятию мер по укреплению их стрессоустойчивости, но также и снижает вероятность обострения системных рисков в финансовой сфере — как посредством снижения уровня системной значимости ГСЗБ, так и в рамках мер по минимизации рисков их несостоятельности.

В соответствии с концепцией СФС преимущества от внедрения TLAC очевидны также и на макроуровне: комбинация требований к достаточности капитала и объему заимствований на ссудном и долговом рынке снижает вероятность новых кризисов и социально-экономических издержек по преодолению их последствий. В то же время предполагается, что такие преимущества должны перевесить возможные издержки на микроуровне, которые могут быть связаны как с вынужденным ростом процентных ставок по выдаваемым банками кредитам, так и с требованиями регуляторов по соответствию банковской деятельности нормативным значениям TLAC [FSB, 2015a].

Оправдались ли ожидания СФС? С внедрением TLAC в определенной степени снизилась сложность операционной модели ГСЗБ [Martynova, Vogel, 2022], уменьшилась зависимость рентабельности их деятельности от жесткости стандартов надзора [Джагитян, Подругина, Стрельцова, 2020], что стало одним из факторов снижения стрессовости в банковском секторе. Так, об укреплении стрессоустойчивости ГСЗБ свидетельствует рост достаточности их капитала в среднем с 10,8% в 2013 г. до 16,4% в

<sup>13</sup> С помощью совмещения микро- и макропруденциальных подходов в международном банковском регулировании удалось преодолеть последствия эпохи финансового дерегулирования и запоздалого внедрения в регулятивную сферу первого и второго Базельских соглашений (Базель I и Базель II).

<sup>14</sup> За исключением ГСЗБ, зарегистрированных в Китае, для которых внедрение TLAC запланировано с 1 января 2025 г. [FSB, 2021c]. Вполне вероятно, что внедрение TLAC в некоторой мере будет сдерживать рост уровня системной значимости китайских ГСЗБ (подробнее см. выше).

2021 г. [BCBS, 2022], а эффективность одновременного применения надбавок к капиталу и ТЛАС подтвердилась в период «коронакризиса»: хотя он и был спровоцирован неэкономическими причинами, «допандемийные» показатели ГСЗБ восстановились в течение нескольких месяцев, что в конечном итоге стало одним из основных факторов возврата к нормальности в финансовой сфере. Результативность надзорных инноваций заставила международных регуляторов переосмыслить свои же постулаты о необходимости принудительного уменьшения активов ГСЗБ для минимизации ущерба мировой экономике вследствие риска недокредитования рыночных участников, что в итоге поставило бы под угрозу концептуальную основу регулятивной реформы. Более того, результаты исследований свидетельствуют об отсутствии какой-либо взаимосвязи между применением к ГСЗБ особого регулятивного режима и их кредитным потенциалом, включая объем выданных ими кредитов [Behn, Schramm, 2021; Violon, Durant, Toader, 2020]<sup>15</sup>. Тем не менее ключевая задача внедрения ТЛАС – положить конец существованию банков категории “too-big-to-fail” – не была выполнена: хотя ТЛАС и стал инструментом снижения рискогенности ГСЗБ, их системная значимость по-прежнему остается спусковым крючком экономической нестабильности в случае исчерпания возможностей регулятивной политики и надзорных мер по урегулированию их несостоятельности.

## Риски системной значимости ГСЗБ как вызов для финансовой стабильности

Хотя уровень системных рисков ГСЗБ снизился на 3,1% в 2021 г. по сравнению с 2014 г. (табл. 6), их системная значимость все еще угрожает финансовой стабильности. Отметим, что при прочих равных условиях<sup>16</sup> обострение рисков системной значимости находится в непосредственной зависимости от усиления диспропорций и кризисогенности на макроуровне, а также от волатильности на финансовых рынках, которым подвержена деятельность ГСЗБ ввиду высокого уровня взаимосвязанности и, соответственно, неизбежной активизации различных каналов трансмиссии рисков между финансовыми институтами и рынками. По мнению ряда авторов, основным источником системных рисков является продолжающийся рост активов ГСЗБ [Hué, Lucotte, Tokravi, 2019]. Другие авторы считают, что риск представляет не размер банка, а возможное «недерегулирование» ГСЗБ в условиях, когда издержки, связанные с внешними шоками, могут превзойти регулятивный эффект по обеспечению их стрессоустойчивости. В этой связи заслуживает внимания исследование [Passmore, von Hafften, 2019], в котором авторы предлагают усилить надзорные меры в части увеличения размера дополнительных надбавок к капиталу в зависимости от режима фондирования ГСЗБ, что, по

<sup>15</sup> Вместе с тем отдельные авторы (см., например: [Favara, Ivanov, Rezende, 2021]) придерживаются противоположного мнения, однако замечают, что некоторое снижение объемов кредитования со стороны ГСЗБ было компенсировано ростом, обеспеченным банками несистемной категории. Необходимо также отметить, что снижение объемов кредитования связано также и с более тщательной проверкой ГСЗБ потенциальных заемщиков на предмет кредитных рисков.

<sup>16</sup> В данном случае не рассматриваются риски, возникающие вследствие увлечения ГСЗБ операциями с высокомаржинальными инструментами повышенного риска, в том числе с целью компенсировать издержки по соответствию надзорным требованиям. Рыночные преимущества, позволяющие ГСЗБ осуществлять высокорисковые операции, зачастую снижают их мотивацию к соблюдению рыночной дисциплины, что в итоге является одной из причин снижения конкуренции на финансовых рынках.

их мнению, должно обеспечить надлежащую ликвидность баланса и, соответственно, снижение риска системной стрессовости в случае функциональных аномалий ГСЗБ.

Дополнительным очагом системных рисков является злоупотребление ГСЗБ своей системной значимостью (*moral hazard*), заключающееся в неизбежной помощи государства в случае их несостоятельности с целью недопущения как их банкротства, так и коллапса в финансовой сфере (такая помощь предоставлялась рядом мировых центральных банков в период кризиса 2007–2009 гг.). Данный вопрос остается открытым и по итогам последнего пересмотра БКБН методологии оценки деятельности ГСЗБ, осуществленного в 2018 г. [BCBS, 2018] и внедренного в регулятивную практику с 1 января 2022 г. В рамках дальнейшего совершенствования надзорных мер БКБН в настоящее время проводит работу по концептуализации количественных параметров крупных рисков ГСЗБ и ликвидности, необходимой для их бескризисного функционирования, что должно будет исключить какую-либо внешнюю помощь крупным банкам в случае их несостоятельности.

Необходимо отметить ряд факторов системной рискогенности ГСЗБ, связанных с уже действующими стандартами надзора. Прежде всего речь идет о недостаточно прозрачной информации о «внутреннем» ТЛАС – механизме перераспределения ликвидности между головной организацией ГСЗБ и его дочерними подразделениями/филиалами в связи с выполнением ГСЗБ требований регуляторов по соответствию нормативному значению ТЛАС [FSB, 2017, р. 11; 2021с, р. 2]. Это в определенной мере снижает доверие к банку и банковскому холдингу в целом со стороны инвесторов, поскольку непрозрачность затрудняет их оценку по определению возможностей ГСЗБ по эффективному и полному абсорбированию возможных убытков. Данный вопрос планируется решить с помощью дополнительных мер по укреплению стрессоустойчивости ГСЗБ, включая внедрение с 2023 г. новой методологии применения надбавок за системную значимость и повышение минимальных регулятивных требований к ТЛАС.

Серьезный риск для финансовой стабильности представляет отсутствие согласованных на международном уровне подходов к урегулированию несостоятельности ГСЗБ. Несмотря на применение к ним единых стандартов надзора вне зависимости от юрисдикций их регистрации и деятельности, понятие несостоятельности рыночных участников в разных странах различается [Guo, 2019; Buckingham et al., 2019], размывая тем самым справедливую и достоверную оценку издержек в контексте финансовой стабильности. На фоне общих усилий по дерискизации ГСЗБ отсутствие единой методологии оценки вероятности их дисфункции может снизить эффективность регулятивных мер по укреплению их стрессоустойчивости и международной финансовой стабильности, особенно в условиях нарастания различий в параметрах и динамике макроуровня и финансовых рынков в разных странах.

Обеспокоенность международных регуляторов вопросами системной значимости ГСЗБ обусловлена также и отсутствием механизма их тестирования на предмет эффективности механизмов урегулирования несостоятельности в периоды системных кризисов [FSB, 2021с]. Поиск оптимальной модели тестирования затруднен отсутствием порядка конвертации долговых инструментов в капитал или другие инструменты собственности, который является центральным звеном обновленной концепции урегулирования несостоятельности ГСЗБ за счет преимущественно средств акционеров и кредиторов (*bail-in*). Кроме того, для формирования механизма тестирования потребуется разрешить ряд правовых, регулятивных и операционных противоречий, связанных с особенностями и критериями очередности фондирования зарубежных подразделений ГСЗБ в рамках проведения процедуры урегулирования несостоятельности.

\* \* \*

Посткризисная реформа международного банковского регулирования способствовала заметному укреплению стрессоустойчивости ГСЗБ, что является залогом эффективности финансового посредничества, бескризисного развития и финансовой стабильности. Во многом это стало следствием смены приоритетов посткризисного регулятивного режима, включая комбинированный подход, в рамках которого одновременное применение дополнительных требований к минимальной достаточности капитала и механизма абсорбирования убытков способствовало снижению системной рискогенности ГСЗБ вне зависимости от кризисных явлений. Экономический иммунитет ГСЗБ, выработанный в условиях особого внимания к ним со стороны международных финансовых регуляторов, позволил им вернуть себе если не роль локомотива экономического роста, то уж точно роль антикризисного стабилизатора финансовой сферы, о чем свидетельствует опыт преодоления последствий пандемии COVID-19, когда ГСЗБ стали активным проводником кредитной ликвидности, необходимой для восстановления мировой экономики.

В этой связи не вызывает сомнений, что современная модель международного банковского регулирования, включая стандарты Базеля III, продемонстрировала свою безальтернативность в части снижения рисков и стрессовых явлений в банковском секторе. Являясь ключевыми игроками на мировых финансовых рынках, ГСЗБ стали более прагматичными как с точки зрения адаптации операционных моделей к внешним вызовам, так и соблюдения рыночной дисциплины. С другой стороны, переход с внешних источников урегулирования несостоятельности ГСЗБ (bail-out) на внутренние (bail-in) является одним из факторов снижения издержек на макроуровне, включая издержки рыночных агентов и макроэкономического управления по преодолению последствий кризисных явлений.

Несмотря на очевидные преимущества и результаты регулятивной реформы и некоторое снижение системной значимости ГСЗБ, их дерискизация осуществляется медленнее, чем того требуют задачи минимизации системных рисков. Основным вызовом для финансовой стабильности остается высокий уровень взаимосвязанности ГСЗБ, оказывающий разнонаправленное влияние на их стрессоустойчивость в зависимости от состояния и динамики мировых финансовых рынков. Это означает, что финансовые регуляторы должны сосредоточиться на взаимосвязи между системной значимостью ГСЗБ и системными рисками и продолжить поиск инструментов надзора, которые основывались бы на дополнительных параметрах с целью более точной оценки системной значимости в банковском секторе, что, в свою очередь, помогло бы понять количественные пределы системных рисков как порога кризиса.

## СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

Джагитян Э.П., Подругина А.В., Стрельцова С.Б. (2020) Инвестиционные банки США в свете посткризисной реформы международного банковского регулирования // Вестник Московского университета. Сер. 6. Экономика. № 1. С. 21–40. Режим доступа: <https://doi.org/10.38050/01300105202014> (дата обращения: 18.03.2022).

Andrieş A.M., Ongena S., Sprincean N., Tunaru R. (2022) Risk Spillovers and Interconnectedness Between Systemically Important Institutions // Journal of Financial Stability. Vol. 58. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100963> (дата обращения: 18.03.2022).

Avkiran K.N., Mi L. (2017) The Rising Systemic Importance of Chinese Banks: Should the World Be Concerned? // Australian Economic Review. Vol. 50. Iss. 4. P. 427–440. Режим доступа: <https://doi.org/10.1111/1467-8462.12239> (дата обращения: 18.03.2022).

- Ayadi R., Naceur S.B., Casu B., Quinn B. (2016) Does Basel Compliance Matter for Bank Performance? // *Journal of Financial Stability*. Vol. 23. P. 15–32. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2015.12.007> (дата обращения: 18.03.2022).
- Ayhan Kose M., Prasad E.S., Terrones M.E. (2009) Does Financial Globalization Promote Risk Sharing? // *Journal of Development Economics*. Vol. 89. Iss. 2. P. 258–270. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2008.09.001> (дата обращения: 18.03.2022).
- Aysun U. (2016) Bank Size and Macroeconomic Shock Transmission: Does the Credit Channel Operate Through Large or Small Banks? // *Journal of International Money and Finance*. Vol. 65. P. 117–139. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2016.04.001> (дата обращения: 18.03.2022).
- Bank for International Settlements (BIS) (2022) G-SIB Framework: Denominators. Режим доступа: <https://www.bis.org/bcbs/gsib/denominators.htm> (дата обращения: 13.06.2022).
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (2018) Global Systemically Important Banks: Revised Assessment Methodology and the Higher Loss Absorbency Requirement. July. Режим доступа: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d445.htm> (дата обращения: 17.05.2021).
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (2021a) Basel III Monitoring Report. Режим доступа: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d500.htm> (дата обращения: 08.04.2021).
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (2021b) SCO40: Global Systemically Important Banks. Режим доступа: [https://www.bis.org/basel\\_framework/chapter/SCO/40.htm?ltdate=20450122&inforce=20211109&published=20211109](https://www.bis.org/basel_framework/chapter/SCO/40.htm?ltdate=20450122&inforce=20211109&published=20211109) (дата обращения: 23.11.2021).
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (2022) Basel III Monitoring Report. Режим доступа: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d531.htm> (дата обращения: 20.09.2022).
- Behn M., Haselmann R., Wachtel P. (2016) Procyclical Capital Regulation and Lending // *The Journal of Finance*. Vol. 71. P. 919–956. Режим доступа: <https://doi.org/10.1111/jofi.12368> (дата обращения: 18.03.2022).
- Behn M., Schramm A. (2021) The Impact of G-SIB Identification on Bank Lending: Evidence from Syndicated Loans // *Journal of Financial Stability*. Vol. 57. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100930> (дата обращения: 18.03.2022).
- Borri N., di Giorgio G. (2021) Systemic Risk and the COVID Challenge in the European Banking Sector // *Journal of Banking & Finance*. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106073> (дата обращения: 18.03.2022).
- Bostandzic D., Weiß G.N.F. (2018) Why Do Some Banks Contribute More to Global Systemic Risk? // *Journal of Financial Intermediation*. Vol. 35. Part A. P. 17–40. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2018.03.003> (дата обращения: 18.03.2022).
- Buckingham S., Atanasova S., Frazzani S., Véron N. (2019) Study on the Differences Between Bank Insolvency Laws and on Their Potential Harmonisation. European Commission. Режим доступа: [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/191106-study-bank-insolvency\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/191106-study-bank-insolvency_en.pdf) (дата обращения: 24.02.2022).
- CompaniesMarketCap (2021) Largest Banks and Bank Holding Companies by Market Cap. Режим доступа: <https://companiesmarketcap.com/banks/largest-banks-by-market-cap/?page=1/> (дата обращения: 08.07.2021).
- Davis E.P., Karim D., Noel D. (2020) The Bank Capital-Competition-Risk Nexus: A Global Perspective // *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. Vol. 65. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2019.101169> (дата обращения: 18.03.2022).
- Davydov D., Vähämaa S., Yasar S. (2021) Bank Liquidity Creation and Systemic Risk // *Journal of Banking & Finance*. Vol. 123. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.106031> (дата обращения: 18.03.2022).
- Deloitte (2020) 2021 Banking and Capital Markets Outlook. December. Режим доступа: <https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/banking-and-securities/articles/banking-industry-outlook.html> (дата обращения: 10.03.2021).
- Deloitte (2021) Forecasting the Performance of the US Banking Industry. January. Режим доступа: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/financial-services/us-banking-performance-forecast-infographic.pdf> (дата обращения: 01.03.2021).

- Favara G., Ivanov I., Rezende M. (2021) GSIB Surcharges and Bank Lending: Evidence From US Corporate Loan Data // *Journal of Financial Economics*. Vol. 142. Iss. 3. P. 1426–1443. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.06.026> (дата обращения: 18.03.2022).
- Feng G., Zhang X. (2012) Productivity and Efficiency at Large and Community Banks in the US: A Bayesian True Random Effects Stochastic Distance Frontier Analysis // *Journal of Banking & Finance*. Vol. 36. Iss. 7. P. 1883–1895. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.02.008> (дата обращения: 18.03.2022).
- Financial Stability Board (2021a) Evaluation of the Effects of Too-Big-To-Fail Reform. Final Report, 1 April. Режим доступа: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P010421-1.pdf> (дата обращения: 10.02.2022).
- Financial Stability Board (FSB) (2013) Thematic Review on Resolution Regimes. Peer Review Report. Режим доступа: [https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_130411a.pdf](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_130411a.pdf) (дата обращения: 20.04.2021).
- Financial Stability Board (FSB) (2015a) FSB Issues Final Total Loss-Absorbing Capacity Standard for Global Systemically Important Banks. Press Release No 74/2015, 9 November. Режим доступа: <https://www.fsb.Org/2015/11/Плс-Press-Release/> (дата обращения: 15.02.2022).
- Financial Stability Board (FSB) (2015b) Historical Losses and Recapitalisation Needs. Findings Report, 9 November. Режим доступа: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/Historical-Losses-and-Recapitalisation-Needs-findings-report.pdf> (дата обращения: 12.03.2022).
- Financial Stability Board (FSB) (2017) Guiding Principles on the Internal Total Loss-Absorbing Capacity of G-SIBs ('Internal TLAC'). 6 July. Режим доступа: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P060717-1.pdf> (дата обращения: 22.02.2022).
- Financial Stability Board (FSB) (2019) FSB Publishes Review of TLAC Standard. Press Release No 28/2019, 2 July. Режим доступа: <https://www.fsb.org/2019/07/fsb-publishes-review-of-tlac-standard/> (дата обращения: 17.02.2022).
- Financial Stability Board (FSB) (2021b) Global Systemically Important Financial Institutions (G-SIFIs). Режим доступа: [https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/market-and-institutional-resilience/post-2008-financial-crisis-reforms/ending-too-big-to-fail/global-systemically-important-financial-institutions-g-sifis/#:~:text=The%20FSB%2C%20in%20consultation%20with,G%2DSIBs\)%20since%202011](https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/market-and-institutional-resilience/post-2008-financial-crisis-reforms/ending-too-big-to-fail/global-systemically-important-financial-institutions-g-sifis/#:~:text=The%20FSB%2C%20in%20consultation%20with,G%2DSIBs)%20since%202011) (дата обращения: 27.11.2021).
- Financial Stability Board (FSB) (2021c) 2021 Resolution Report: “Glass Half-Full or Still Half-Empty?” 7 December. Режим доступа: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P071221.pdf> (дата обращения: 22.02.2022).
- Fitch Ratings (2021) Nearly 60% of Global Bank Rating Outlooks Are Still Negative // *Fitch Wire*, 26 January. Режим доступа: <https://www.fitchratings.com/research/banks/nearly-60-of-global-bank-rating-outlooks-are-still-negative-26-01-2021#:~:text=While%20immediate%20risks%20to%20bank,the%20economy%20and%20for%20borrowers> (дата обращения: 28.02.2021).
- Goel T., Lewrick U., Mathur A. (2019) Playing It Safe: Global Systemically Important Banks After the Crisis // *BIS Quarterly Review*. September. Режим доступа: [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1909e.pdf](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1909e.pdf) (дата обращения: 10.02.2022).
- Gulamhussen M.A., Pinheiro C., Pozzolo A.F. (2014) International Diversification and Risk of Multinational Banks: Evidence From the Pre-Crisis Period // *Journal of Financial Stability*. Vol. 13. P. 30–43. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2014.02.007> (дата обращения: 18.03.2022).
- Gunay S. (2021) Comparing COVID-19 With the GFC: A Shockwave Analysis of Currency Markets // *Research in International Business and Finance*. Vol. 56. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101377> (дата обращения: 18.03.2022).
- Guo S. (2019) Conceptualising Upcoming Chinese Bank Insolvency Law: Cross-Border Issues // *International Insolvency Review*. Vol. 28. Iss. 1. P. 44–62. Режим доступа: <https://doi.org/10.1002/iir.1328> (дата обращения: 18.03.2022).
- Hué S., Lucotte Y., Tokpavi S. (2019) Measuring Network Systemic Risk Contributions: A Leave-One-Out Approach // *Journal of Economic Dynamics and Control*. Vol. 100. P. 86–114. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2018.12.001> (дата обращения: 18.03.2022).

- Ioannou S., Wójcik D., Dymski G. (2019) Too-Big-To-Fail: Why Megabanks Have Not Become Smaller Since the Global Financial Crisis? // *Review of Political Economy*. Vol. 31. Iss. 3. P. 356–381. Режим доступа: <https://doi.org/10.1080/09538259.2019.1674001> (дата обращения: 18.03.2022).
- Kupiec P.H. (2016) Will TLAC Regulations Fix the G-SIB Too-Big-To-Fail Problem? // *Journal of Financial Stability*. Vol. 24. P. 158–169. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2016.04.009> (дата обращения: 18.03.2022).
- Lorenc A.G., Zhang J.Y. (2020) How Bank Size Relates to the Impact of Bank Stress on the Real Economy // *Journal of Corporate Finance*. Vol. 62. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101592> (дата обращения: 18.03.2022).
- Macrotrends LLC (n.d.) Режим доступа: <https://www.macrotrends.net/stocks/stock-screener> (дата обращения: 15.04.2021).
- Martynova N., Vogel U. (2022) Banks' Complexity-Risk Nexus and the Role of Regulation // *Journal of Banking & Finance*. Vol. 134. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106120> (дата обращения: 18.03.2022).
- Mohanty S.K., Akhigbe A., Basheikh A., Khan H.R. (2018) The Dodd-Frank Act and Basel III: Market-Based Risk Implications for Global Systemically Important Banks (G-SIBs) // *Journal of Multinational Financial Management*. Vol. 47–48. P. 91–109. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2018.10.002> (дата обращения: 18.03.2022).
- Office of Financial Research (OFR) (n.d.) Bank Systemic Risk Monitor. Режим доступа: <https://www.financialresearch.gov/bank-systemic-risk-monitor/> (дата обращения: 23.01.2022).
- Passmore W., von Hafften A.N. (2019) Are Basel's Capital Surcharges for Global Systemically Important Banks Too Small? // *International Journal of Central Banking*. Vol. 15. No. 1. P. 107–156. Режим доступа: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb19q1a3.pdf> (дата обращения: 22.08.2022).
- Poledna S., Bochmann O., Thurner S. (2017) Basel III Capital Surcharges for G-SIBs Are Far Less Effective in Managing Systemic Risk in Comparison to Network-Based, Systemic Risk-Dependent Financial Transaction Taxes // *Journal of Economic Dynamics and Control*. Vol. 77. P. 230–246. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2017.02.004> (дата обращения: 18.03.2022).
- Rubio M., Yao F. (2020) Bank Capital, Financial Stability and Basel Regulation in a Low Interest-Rate Environment // *International Review of Economics & Finance*. Vol. 67. P. 378–392. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.02.008> (дата обращения: 18.03.2022).
- S&P Global Ratings (2021) Lower and Later: The Shifting Horizon for Bank Credit Losses. February 2. Режим доступа: <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/210202-lower-and-later-the-shifting-horizon-for-bank-credit-losses-11821801#:~:text=and%20estimates%20accordingly.,Yearly%20Global%20Credit%20Losses%20To%20Increase%20By%20Over%2060%25%20In,around%2090%20bps%20in%202022> (дата обращения: 02.03.2021).
- S&P Global Ratings (2022) Global Bank Credit Loss Forecasts: Lower Losses Ahead. Режим доступа: <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/220223-global-bank-credit-loss-forecasts-lower-losses-ahead-12287286> (дата обращения: 14.06.2022).
- Schuknecht L., Siegerink V. (2020) The Political Economy of the G20 Agenda on Financial Regulation // *European Journal of Political Economy*. Vol. 65. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2020.101941> (дата обращения: 18.03.2022).
- Shahzad S.J.H., Hoang T.H.V., Arreola-Hernandez J. (2019) Risk Spillovers Between Large Banks and the Financial Sector: Asymmetric Evidence From Europe // *Finance Research Letters*. Vol. 28. P. 153–159. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.04.008> (дата обращения: 18.03.2022).
- Silva C., Pino G. (2021) Does Direction of the Transmission of Bank Risk Matter? An Application to the Chilean Banking Sector // *Finance Research Letters*. Vol. 38. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101530>.
- Statista (n.d.) Режим доступа: <https://www.statista.com> (дата обращения: 06.04.2021).
- Straetmans S., Chaudhry S.M. (2015) Tail Risk and Systemic Risk of US and Eurozone Financial Institutions in the Wake of the Global Financial Crisis // *Journal of International Money and Finance*. Vol. 58. P. 191–223. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2015.07.003> (дата обращения: 18.03.2022).

Tran D.V., Hoang K., Nguyen C. (2020) How Does Economic Policy Uncertainty Affect Bank Business Models? // *Finance Research Letters*. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101639> (дата обращения: 18.03.2022).

Violon A., Durant D., Toader O. (2020) The Impact of the Designation of Global Systemically Important Banks on Their Business Model // *International Journal of Central Banking*. Vol. 16. No. 5. P. 95–142. Режим доступа: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb20q4a3.pdf> (дата обращения: 22.08.2022).

Welfens P.J.J. (2008) Banking Crisis and Prudential Supervision: A European Perspective // *International Economics and Economic Policy*. Vol. 4. P. 347–356. Режим доступа: <https://doi.org/10.1007/S10368-007-0095-3> (дата обращения: 18.03.2022).

Yamaguchi Y., Terris H., Ahmad R. (2022) The World's 100 Largest Banks. S&P Global, 11 April. Режим доступа: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/the-world-s-100-largest-banks-2022-69651785> (дата обращения: 13.06.2022).

Zhang X., Fu Q., Lu L., Wang Q., Zhang S. (2021) Bank Liquidity Creation, Network Contagion and Systemic Risk: Evidence From Chinese Listed Banks // *Journal of Financial Stability*. Vol. 53. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100844> (дата обращения: 18.03.2022).

## Global Systemically Important Banks: Do They Still Pose Risks for Financial Stability?<sup>1</sup>

E. Dzhagityan, M. Orekhov

---

**Eduard Dzhagityan** – PhD (Candidate of Science) in Economics, Associate Professor, School of World Economy, Faculty of World Economy and International Affairs, HSE University; 17 Malaya Ordynka Ulitsa, building 1, Moscow, 119017, Russia; edzhagityan@hse.ru

**Mikhail Orekhov** – Visiting Lecturer, School of World Economy, Faculty of World Economy and International Affairs, HSE University; Research Fellow, The Ye.T. Gaidar Institute for Economic Policy; 3–5 Gazetny Pereulok, Moscow, 125993, Russia; morehov@hse.ru

### Abstract

*The global financial crisis of 2007–09, followed by sweeping overhaul of international banking regulation, urged financial regulators to apply a tailored supervisory regime to global systemically important banks (G-SIBs). This approach was caused by exacerbation of the G-SIBs' systemic risks and their transmission during macro level instability. The size of G-SIBs, the extent of their market power, and the heterogeneity of their operating models resulted in their dual role in systemic stress: being a source of systemic risks for the macro level, G-SIBs are at the same time transmitters of crisis developments to the micro level, hence increasing their own exposure to risks.*

*Under these circumstances, the objectives of the post-crisis recovery required a revision of regulatory priorities by shifting them from G-SIBs' profitability to G-SIBs' stress resilience through the application to them of more stringent capital adequacy standards and liquidity requirements, which ultimately contributed to G-SIBs' insusceptibility to external shocks. At the same time, the G-SIBs' role in exacerbation of systemic stress remains uncertain due to the unresolved issues of the G-SIBs' systemic importance. Accordingly, the crisis and liquidity dilemmas remain unresolved. Given the high level of G-SIBs interconnectedness in the international financial area, their dysfunction can provoke a domino effect of insolvency and bankruptcies in the international banking sector.*

*Based on 2011–21 statistics for all G-SIBs included in the annual lists of the Financial Stability Board (FSB), we found certain decline in G-SIBs' systemic risks, which is attributable to further strengthening of their market discipline. This proves that international regulatory policy is on the right track. We also found that the stress resilience of G-SIBs, a product of the application of Basel III capital surcharge buffers and the total loss-absorbing capacity (TLAC) standard, significantly contributed to financial stability at a level sufficient not only for the integrity of G-SIBs' performance during the COVID-19 pandemic, but also for minimization of the risk of collapse of the banking systems that prevented the transformation of the related shocks and instability into an economy-wide crisis. Nevertheless, the post-crisis regulatory reform failed to contain the systemic importance of G-SIBs, mostly due to the lack of supervisory tools and techniques in reduction of the negative effects of the G-SIBs' international interconnectedness.*

**Keywords:** Global systemically important bank (G-SIB), COVID-19 pandemic, Basel III, TLAC, stress resilience, systemic importance, systemic risks, financial stability

**Acknowledgments:** support from the Faculty of World Economy and International Affairs at HSE University is gratefully acknowledged.

**For citation:** Dzhagityan E., Orekhov M. (2022) Global Systemically Important Banks: Do They Still Pose Risks for Financial Stability? *International Organisations Research Journal*, vol. 17, no 3, pp. 48–74 (in English). doi:10.17323/1996-7845-2022-03-03

---

<sup>1</sup> The editorial board received the article 18.03.2022.

## References

- Andrieș A.M., Ongena S., Sprincean N., Tunaru R. (2022) Risk spillovers and interconnectedness between systemically important institutions. *Journal of Financial Stability*, vol. 58. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100963> (accessed 18 March 2022).
- Avkiran K.N., Mi L. (2017) The Rising systemic importance of Chinese banks: should the world be concerned? *Australian Economic Review*, vol. 50, pp. 427–440. Available at: <https://doi.org/10.1111/1467-8462.12239> (accessed 18 March 2022).
- Ayadi R., Naceur S.B., Casu B., Quinn B. (2016) Does Basel compliance matter for bank performance? *Journal of Financial Stability*, vol. 23, pp. 15–32. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2015.12.007> (accessed 18 March 2022).
- Ayhan Kose M., Prasad E.S., Terrones M.E. (2009) Does financial globalization promote risk sharing? *Journal of Development Economics*, vol. 89, iss. 2, pp. 258–270. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2008.09.001> (accessed 18 March 2022).
- Aysun U. (2016) Bank size and macroeconomic shock transmission: Does the credit channel operate through large or small banks? *Journal of International Money and Finance*, vol. 65, pp. 117–139. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2016.04.001> (accessed 18 March 2022).
- Bank for International Settlements (BIS) (2022) G-SIB Framework: Denominators. Available at: <https://www.bis.org/bcbs/gsib/denominators.htm> (accessed 13 June 2022).
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (2018) Global Systemically Important Banks: Revised Assessment Methodology and the Higher Loss Absorbency Requirement. July. Available at: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d445.htm> (accessed 17 May 2021).
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (2021) Basel III monitoring report. Available at: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d500.htm> (accessed 8 April 2021).
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (2021) SCO40: Global Systemically Important Banks. Available at: [https://www.bis.org/basel\\_framework/chapter/SCO/40.htm?tldate=20450122&inforce=20211109&published=20211109](https://www.bis.org/basel_framework/chapter/SCO/40.htm?tldate=20450122&inforce=20211109&published=20211109) (accessed 23 November 2021).
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (2022) Basel III Monitoring Report. Available at: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d531.htm> (accessed 20 September 2022).
- Behn M., Haselmann R., Wachtel P. (2016) Procyclical Capital Regulation and Lending. *The Journal of Finance*, vol. 71, pp. 919–956. Available at: <https://doi.org/10.1111/jofi.12368> (accessed 18 March 2022).
- Behn M., Schramm A. (2021) The impact of G-SIB identification on bank lending: Evidence from syndicated loans. *Journal of Financial Stability*, vol. 57. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100930> (accessed 18 March 2022).
- Borri N., di Giorgio G. (2021) Systemic risk and the COVID challenge in the European banking sector. *Journal of Banking & Finance*. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106073> (accessed 18 March 2022).
- Bostandzic D., Weiß G.N.F. (2018) Why do some banks contribute more to global systemic risk? *Journal of Financial Intermediation*, vol. 35, part A, pp. 17–40. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2018.03.003> (accessed 18 March 2022).
- Buckingham S., Atanasova S., Frazzani S., Véron N. (2019) Study on the differences between bank insolvency laws and on their potential harmonization. European Commission. Available at: [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/191106-study-bank-insolvency\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/191106-study-bank-insolvency_en.pdf) (accessed 24 February 2022).
- CompaniesMarketCap (2021) Largest banks and bank holding companies by market cap. Available at: <https://companiesmarketcap.com/banks/largest-banks-by-market-cap/?page=1/> (accessed 08 July 2021).
- Davis E.P., Karim D., Noel D. (2020) The bank capital-competition-risk nexus – A global perspective. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, vol. 65. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2019.101169> (accessed 18 March 2022).

- Davydov D., Vähämaa S., Yasar S. (2021) Bank liquidity creation and systemic risk. *Journal of Banking & Finance*, vol. 123. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.106031> (accessed 18 March 2022).
- Deloitte (2020) 2021 Banking and Capital Markets Outlook. December. Available at: <https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/banking-and-securities/articles/banking-industry-outlook.html> (accessed 10 March 2021).
- Deloitte (2021) Forecasting the Performance of the US Banking Industry. January. Available at: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/financial-services/us-banking-performance-forecast-infographic.pdf> (accessed 1 March 2021).
- Dzhagityan E., Podrugina A., Streltsova S. (2020) Investicionnye banki SShA v svete postkrisisnoj reformy mezhdunarodnogo bankovskogo regulirovaniya [U.S. investment banks in the context of the post-crisis international banking regulation reform]. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Serija 6. Ekonomika*, no 1, pp. 21–40. Available at: <https://doi.org/10.38050/01300105202012>. (in Russian)
- Favara G., Ivanov I., Rezende M. (2021) GSIB surcharges and bank lending: Evidence from US corporate loan data. *Journal of Financial Economics*, vol. 142, iss. 3, pp. 1426–1443. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.06.026> (accessed 18 March 2022).
- Feng G., Zhang X. (2012) Productivity and efficiency at large and community banks in the US: A Bayesian true random effects stochastic distance frontier analysis. *Journal of Banking & Finance*, vol. 36, no 7, pp. 1883–1895. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.02.008> (accessed 18 March 2022).
- Financial Stability Board (2021a) Evaluation of the Effects of Too-Big-To-Fail Reform. Final Report. 1 April. Available at: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P010421-1.pdf> (accessed 10 February 2022).
- Financial Stability Board (FSB) (2013) Thematic review on resolution regimes. Peer review report. Available at: [https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_130411a.pdf](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_130411a.pdf) (accessed 20 April 2021).
- Financial Stability Board (FSB) (2015a) FSB issues final Total Loss-Absorbing Capacity standard for global systemically important banks. 9 November. Available at: <https://www.fsb.org/2015/11/tlac-press-release/> (accessed 15 February 2022).
- Financial Stability Board (FSB) (2015b) Historical Losses and Recapitalisation Needs. Findings Report. 9 November. Available at: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/Historical-Losses-and-Recapitalisation-Needs-findings-report.pdf> (accessed 12 March 2022).
- Financial Stability Board (FSB) (2017) Guiding Principles on the Internal Total Loss-absorbing Capacity of G-SIBs ('Internal TLAC'). 6 July. Available at: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P060717-1.pdf> (accessed 22 February 2022).
- Financial Stability Board (FSB) (2019) FSB publishes review of TLAC Standard. 2 July. Available at: <https://www.fsb.org/2019/07/fsb-publishes-review-of-tlac-standard/> (accessed 17 February 2022).
- Financial Stability Board (FSB) (2020) 2020 Resolution report. Available at: November. Available at: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P181120.pdf> (accessed 15 May 2021).
- Financial Stability Board (FSB) (2021b) Global Systemically Important Financial Institutions (G-SIFIs). Available at: [https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/market-and-institutional-resilience/post-2008-financial-crisis-reforms/ending-too-big-to-fail/global-systemically-important-financial-institutions-g-sifis/#:~:text=The%20FSB%2C%20in%20consultation%20with,G%2DSIBs\)%20since%202011](https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/market-and-institutional-resilience/post-2008-financial-crisis-reforms/ending-too-big-to-fail/global-systemically-important-financial-institutions-g-sifis/#:~:text=The%20FSB%2C%20in%20consultation%20with,G%2DSIBs)%20since%202011) (accessed 27 November 2021).
- Financial Stability Board (FSB) (2021c) 2021 Resolution Report. "Glass half-full or still half-empty?" 7 December. Available at: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P071221.pdf> (accessed 22 February 2022).
- Fitch Ratings (2021) Nearly 60% of Global Bank Rating Outlooks are Still Negative. 26 January. Available at: <https://www.fitchratings.com/research/banks/nearly-60-of-global-bank-rating-outlooks-are-still-negative-26-01-2021#:~:text=While%20immediate%20risks%20to%20bank,the%20economy%20and%20for%20borrowers> (accessed 28 February 2021).
- Goel T., Lewrick U., Mathur A. (2019) Playing it safe: global systemically important banks after the crisis. *BIS Quarterly Review*, September. Available at: [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1909e.pdf](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1909e.pdf) (accessed 10 February 2022).

Gulamhussen M.A., Pinheiro C., Pozzolo A.F. (2014) International diversification and risk of multinational banks: Evidence from the pre-crisis period. *Journal of Financial Stability*, vol. 13, pp. 30–43. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2014.02.007> (accessed 18 March 2022).

Gunay S. (2021) Comparing COVID-19 with the GFC: A shockwave analysis of currency markets. *Research in International Business and Finance*, vol. 56. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101377> (accessed 18 March 2022).

Guo S. (2019) Conceptualising upcoming Chinese bank insolvency law: Cross-border issues. *International Insolvency Review*, vol. 28, iss. 1, pp. 44–62. Available at: <https://doi.org/10.1002/iir.1328> (accessed 18 March 2022).

Hué S., Lucotte Y., Tokpavi S. (2019) Measuring network systemic risk contributions: A leave-one-out approach. *Journal of Economic Dynamics and Control*, vol. 100, pp. 86–114. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2018.12.001> (accessed 18 March 2022).

Ioannou S., Wójcik D., Dymski G. (2019) Too-big-to-fail: Why megabanks have not become smaller since the global financial crisis? *Review of Political Economy*, vol. 31, no 3, pp. 356–381. Available at: <https://doi.org/10.1080/09538259.2019.1674001> (accessed 18 March 2022).

Kupiec P.H. (2016) Will TLAC regulations fix the G-SIB too-big-to-fail problem? *Journal of Financial Stability*, vol. 24, pp. 158–169. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2016.04.009> (accessed 18 March 2022).

Lorenc A.G., Zhang J.Y. (2020) How bank size relates to the impact of bank stress on the real economy. *Journal of Corporate Finance*, vol. 62. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101592> (accessed 18 March 2022).

Macrotrends LLC (2021) Available at: <https://www.macrotrends.net/stocks/stock-screener> (accessed 15 April 2021).

Martynova N., Vogel U. (2022) Banks' complexity-risk nexus and the role of regulation. *Journal of Banking & Finance*, vol. 134. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106120> (accessed 16 February 2022).

Mohanty S.K., Akhigbe A., Basheikh A., Khan H.R. (2018) The Dodd-Frank Act and Basel III: Market-based risk implications for global systemically important banks (G-SIBs). *Journal of Multinational Financial Management*, vols. 47–48, pp. 91–109. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2018.10.002> (accessed 18 March 2022).

Office of Financial Research (OFR) (2021) OFR Bank Systemic Risk Monitor. Available at: <https://www.financialresearch.gov/bank-systemic-risk-monitor/> (accessed 23 January 2022).

Passmore W., Von Hafften A.N. (2019) Are Basel's Capital Surcharges for Global Systemically Important Banks Too Small? *International Journal of Central Banking*, vol. 15, no 1, pp. 107–156.

Poledna S., Bochmann O., Thurner S. (2017) Basel III capital surcharges for G-SIBs are far less effective in managing systemic risk in comparison to network-based, systemic risk-dependent financial transaction taxes. *Journal of Economic Dynamics and Control*, vol. 77, pp. 230–246. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2017.02.004> (accessed 18 March 2022).

Rubio M., Yao F. (2020) Bank capital, financial stability and Basel regulation in a low interest-rate environment. *International Review of Economics & Finance*, vol. 67, pp. 378–392. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.02.008> (accessed 18 March 2022).

S&P Global (2022) The world's 100 largest banks. Available at: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/the-world-s-100-largest-banks-2022-69651785> (accessed 13 June 2022).

S&P Global Ratings (2021) Lower and Later: The Shifting Horizon for Bank Credit Losses. 2 February. Available at: <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/210202-lower-and-later-the-shifting-horizon-for-bank-credit-losses-11821801#:~:text=and%20estimates%20accordingly.,Yearly%20Global%20Credit%20Losses%20To%20Increase%20By%20Over%2060%25%20In,around%2090%20bps%20in%202022> (accessed 2 March 2021).

S&P Global Ratings (2022) Global Bank Credit Loss Forecasts: Lower Losses Ahead. Available at: <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/220223-global-bank-credit-loss-forecasts-lower-losses-ahead-12287286> (accessed 14 June 2022).

- Schuknecht L., Siegerink V. (2020) The political economy of the G20 agenda on financial regulation. *European Journal of Political Economy*, vol. 65. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2020.101941> (accessed 18 March 2022).
- Shahzad S.J.H., Hoang T.H.V., Arreola-Hernandez J. (2019) Risk spillovers between large banks and the financial sector: Asymmetric evidence from Europe. *Finance Research Letters*, vol. 28, pp. 153–159. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.04.008> (accessed 18 March 2022).
- Silva C., Pino G. (2021) Does direction of the transmission of bank risk matter? An application to the Chilean banking sector. *Finance Research Letters*, vol. 38. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101530> (accessed 18 March 2022).
- Statista (2021) Available at: <https://www.statista.com> (accessed 6 April 2021).
- Straetmans S., Chaudhry S.M. (2015) Tail risk and systemic risk of US and Eurozone financial institutions in the wake of the global financial crisis. *Journal of International Money and Finance*, vol. 58, pp. 191–223. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2015.07.003> (accessed 18 March 2022).
- Tran D.V., Hoang K., Nguyen C. (2020) How does economic policy uncertainty affect bank business models? *Finance Research Letters*. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101639> (accessed 18 March 2022).
- Violon A., Durant D., Toader O. (2020) The Impact of the Designation of Global Systemically Important Banks on Their Business Model. *International Journal of Central Banking*, vol. 16, no 5, pp. 95–142.
- Welfens, P.J.J. (2008) Banking crisis and prudential supervision: A European perspective. *International Economics and Economic Policy*, vol. 4, pp. 347–356. Available at: <https://doi.org/10.1007/s10368-007-0095-3>
- Zhang X., Fu Q., Lu L., Wang Q., Zhang S. (2021) Bank liquidity creation, network contagion and systemic risk: Evidence from Chinese listed banks. *Journal of Financial Stability*, vol. 53. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100844> (accessed 18 March 2022).