

## **ДИФфуЗИЯ ФИНАНСОВЫХ ИННОВАЦИЙ И ТЕХНОЛОГИЧЕСКИХ НОВШЕСТВ — ОБЪЕКТИВНАЯ РЕАЛЬНОСТЬ РЕИНТЕРМЕДИАЦИИ В БАНКОВСКОМ ПОСРЕДНИЧЕСТВЕ**

**В.Г.Белкин**

д-р экон.наук, проф., директор школы экономики и менеджмента Дальневосточный федеральный университет

**Л.П.Дроздовская**

канд. экон. наук, Главное управление Банка России по Хабаровскому краю

*Аннотация. В статье рассматриваются процессы дезинтермедиаии субъектов банковской системы, появление новых видов банковской деятельности и новых типов финансовых посредников.*

*Abstract. In article processes of a desintermediation of subjects of a bank system, emergence of new types of banking activity and new types of financial intermediaries are considered. The conclusion is drawn that actually mediatorial functions of banks don't disappear, its structure and functioning methods changes only.*

Ключевые слова: дезинтермедиаация, реинтермедиаация, финансовое посредничество, банковская система

Keywords: desintermediation, reintermediation, a financial intermediation, bank system

Банки, безусловно, играют главную роль в системе финансового посредничества, превосходя остальных финансовых посредников по экономическому потенциалу. Но при определённых экономических условиях, особенно в кризисные периоды, роль финансовых посредников, и в первую очередь банков, резко сокращается. При массовом характере этого явления возникает процесс, называемый в экономической литературе<sup>1</sup>, том числе и российскими учёными<sup>2</sup>, **дезинтермедиаацией** (*desintermediation*), иногда наряду термином «дезинтеграция», описываемый как процесс распада системы финансового посредничества с переходом к прямому кредитованию либо уход части кредитных ресурсов за пределы банковской системы.

Главными причинами возникновения посредничества являются рыночные противоречия: во-первых, условно называемые нами «ресурсными», то есть избыток или же дефицит ресурсов (или единиц ресурсов), во-вторых необходимость или желание делегирования своих прав по управлению ресурсами другим участникам (акторам) рынка для обеспечения аккумуляции и эффективного размещения, диверсификации риска в условиях асимметрии информации. Классически, посредник — «инструмент» для создания трёх форм полезности: места, времени и приобретения. Он доставляет или способствует доставке избыточных единиц ресурсов от тех, кто их имеет (мы назовём их акторы ИЕ) к тем, у кого

---

<sup>1</sup> Бэр Х. П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов — инновационная техника финансирования банков / пер. с нем. [Ю.М. Алексеев, О.М. Иванов]. М. : Волтерс Клувер, 2007. 624 с.

<sup>2</sup> Столбов М.И. Финансовый рынок и экономический рост: контуры проблемы / М.И. Столбов. — М. : Научная книга. — 208 с.

этих ресурсов дефицит (акторы ДЕ), обеспечивая доступность нужного ресурса в удобном месте и в нужное время, выстраивая и осуществляя связь между субъектами рынка.

Дезинтермедиация, как процесс устранения посредников (лат. *de*— отмена, уничтожение + *intermedius* — находящийся посреди) — одна из современных тенденций на всех секторах финансового рынка является ответом на финансовые и технологические нововведения виртуальной (новой, информационной) экономики.

Вообще говоря, дезинтермедиация может проявиться в любом виде посредничества, а не только финансовом. Основная и очевидная причина одинакова на всех секторах и видах рынка — изменение технологии, предоставляющей возможность кому-либо устранить транзакцию, которой ранее выполнял посредник. Это может быть участник, устранивший из процесса посредника и вышедший на рынок напрямую, или это новый рыночный субъект, который разработал технологию, напрямую связывающую продукт/услугу с потребителем.

Дезинтермедиация не означает, что больше нет клиентов, или нет посредника, обслуживающего этих клиентов. Просто произошло качественное изменение среды, ведь одно из значений термина «дезинтермедиация» — это «...ситуация, в которой финансовые институты не имеют возможности выполнять свои посреднические функции»<sup>3</sup>.

Само явление дезинтермедиации отнюдь не новое: в прошлом можно выделить несколько его волн или циклов, проявляющихся в финансовом секторе, ритейле, компьютерном бизнесе и т.д. Как правило, периоды совпадают во времени со структурными перестройками в экономике либо как ответ на новые реалии, либо как реакция на дерегулирование рынка. История изменений, новаций в финансовом посредничестве — это циклы дезинтермедиаций с обратным процессом — реинтермедиацией.

Ранее явление дезинтермедиации было характерно лишь для зарубежных рынков, но и в России рождение, благоденствие и исчезновение товарно-сырьевых и товарно-фондовых бирж — яркий пример дезинтермедиации. Этому способствовали изменения в экономике, новые информационные и инвестиционные технологии, а также процессы глобализации, которые существенно расширили возможности прямого финансирования. Внедрение информационно-вычислительных технологий в торговлю на бирже позволило предоставлять участникам максимально широкий спектр услуг и совмещать деятельность организатора торгов на бирже с клиринговой и депозитарной деятельностью; значительно расширяя спектр предоставляемых информационных услуг. В процессе универсализации биржи становились универсальными институтами финансового рынка, что приводит к уменьшению числа финансовых посредников и посреднических операций.

---

<sup>3</sup> Большой экономический словарь / под ред. А.Н. Азраиляна. 7-е изд., доп. М. : Ин-т новой экономики. 2007. С. 208.

Иногда сама дезинтермедиация становится причиной структурных изменений. В финансовом секторе были периоды стремительного развития рынка корпоративных облигаций и коммерческих бумаг, сократившие и видоизменившие роль банков на рынке долгосрочных и краткосрочных заимствований. Заёмщики же получили доступ к относительно более дешёвым кредитным ресурсам, избавившись от дорогостоящей банковской монополии на кредитование.

Банки сейчас всё острее ощущают процессы, называемые «усековением» или «свертыванием посреднической функции банков»<sup>4</sup>, что и есть дезинтермедиация. Расширение применения доступных клиентам альтернативных инструментов оказывает дополнительную конкуренцию кредитным, депозитным и расчётным банковским продуктам. Стимулом являются технологические достижения. Так, многие организации, не являющимися банковскими, стали широко применять банкоматы, терминалы, мобильную связь, интернет и пр.

С появлением платёжных систем, основанных на виртуальных деньгах, принятием законов о национальной платёжной системе, о микрофинансовых организациях, монополия коммерческих банков пошатнулась и в, казалось бы, незыблемой до сих пор расчётной сфере. Хотя банки, возможно, пока не видят угрозы в том, что мобильные операторы руководствуются соображениями эффективности, а не традициями банковского дела. Но со временем операторы и производители телефонов, пробиваясь на рынки, не охваченные (или слабо охваченные) банками, обретут необходимый опыт и начнут предоставлять банковские услуги всё шире. Это обычный путь инноваций, когда традиционный поставщик теряет гибкость и динамику, а также чувство опасности, исходящей от конкурентов, а новый участник предлагает услугу, которую традиционный поставщик не считает достойной внимания. При этом новая услуга дешёва, незатейлива, а главное — это новинка, а не развитие предыдущих наработок. Примером может служить компания МТС, предложившая частным лицам услугу «Возможность при нулевом и отрицательном балансе послать другому абоненту просьбу пополнить вам счёт». Здесь и выполнение расчётно-платёжной функции, и посредничество в кредите, что изначально присуще кредитным организациям.

Многие производители мобильных телефонов стараются попасть в сферу основных финансовых услуг. Так, в свете неразрывности платёжных и сотовых услуг сотрудничают Nokia, Microsoft и Skype в сфере беспроводной связи ближнего радиуса действия (NFC). Обращают на себя внимание планы Google, Apple и Microsoft по внедрению бесконтактных NFC-услуг в следующие поколения своих продуктов. Ещё пример: британская

---

<sup>4</sup> Рефер. сб. НИОН РАН (Ин-т научной инф. по общ.наукам РАН) «Банковское дело : Зарубежный опыт». № 4. М. : Финансы и статистика, 1998. С. 40.

телекоммуникационная компания O2 начала обслуживать карты в сотрудничестве с Royal Bank of Scotland, но уже через два года объявила об организации полноценной системы беспроводных платежей, получившей лицензию регулирующего органа<sup>5</sup>.

Мы считаем, что тенденции включения в финансовое посредничество новых игроков сохранятся, что является прямой угрозой банкам. Сотовые операторы, терминалы вытесняют банки с большого рынка транзакционных платежей, незримо формируя дополнительные уровни банковской системы. В итоге происходит сужение возможностей банков по распоряжению финансовыми потоками. Несмотря на то, что все провайдеры имеют счета в банках, но время размещения средств укорачивается, движение по счетам операторов сотовой связи для банков менее предсказуемо.

В связи с этим, мы полагаем, что гипотеза дальневосточных учёных Гойденко Ю. Н. и Рожкова Ю. В. о реальности угрозы полного исчезновения такого рыночного института, как коммерческий банк<sup>6</sup> может оказаться вполне жизненной, хотя может быть и не такой быстрой, и не безусловно осуществимой в полном объёме.

Мы полагаем, что в процессе диффузии финансовых и технологических новаций, коммерческие банки, сменят один вид посредничества на другой, но уже с другими качествами, дезинтермедиация банков должна перейти в их реинтермедиацию.

Пока же политика кредитных организаций по формированию портфелей ценных бумаг также в некоторой степени способствует дезинтермедиации. Так, в 2010 году объём вложений банков в долговые обязательства согласно данным бухгалтерского учёта (форма 101) к концу 2010 г. достигала 4,4 трлн руб. Из них объём вложений в ОФЗ составлял 1,02 трлн руб., в остальные облигации, включая корпоративные, — 3,38 трлн руб. Рост облигаций в портфеле банков не столько отражает предпочтения самих банков, сколько свидетельствует об изменившейся конъюнктуре рынка, поскольку многим заёмщикам комфортнее разместить облигации, к которым меньше финансовых ковенант, чем при оформлении кредита.

Ещё один пример — замещение внешних заимствований кредитованием со стороны Центрального банка РФ, которое стало одним из основных методов решения проблем, возникших в кризис 2008-2009 годов. Это можно трактовать как попытку замены Банком России рыночных посредников.

И всё-таки, после рассмотрения эффектов дезинтермедиации, делать вывод, что посредники не нужны и вскоре исчезнут по причине исчезновения транзакционных издержек (покупаем, кредитруем напрямую, следовательно, нет издержек) не верно.

---

<sup>5</sup> Скиннер К. Мобильные платежи: закат банков? // thebanker.com, June 1, 2011.

<sup>6</sup> Гойденко Ю. Н., Рожков Ю. В. Ценообразование в коммерческих банках : ориентация на выживание / под науч. ред. проф. Самарухи В. И. Иркутск : БГУЭП, 2005. 432 с.

На самом деле издержки не исчезают, они лишь изменяются структурно, изменяя или вводя новые структуры посреднического сектора, что выражается в появлении интермедиаторов и рисков нового типа. Один из новых типов интермедиации — информационное посредничество. Одновременно с устранением старых посредников появляются новые, обеспечивающие координацию действий акторов рынка, размывающих ключевые коммерческие предложения прежних посредников более высоким качеством и более низкими ценами.

Процесс включения нового посредника в рыночные отношения, приток денежных средств в банки и другие депозитные организации от конкурирующих небанковских финансовых институтов получил название «реинтермедиация» (лат. *re* — вновь, снова, назад + лат. *inter* — между + лат. *mediation* — посредничество). Явления дез- и реинтермедиации взаимосвязаны и характерны для самых разных экономических процессов.

Рассматривая процесс дезинтермедиации в банковском секторе, Х. П. Бэр приводит три фазы этого процесса от первой, где банк выступает в традиционном смысле, имея доход на процентной марже до последней — третьей фазы, при которой происходит полный отказ от посреднической функции банков и переходу к секьюритизации<sup>7</sup>.

Мы же считаем, что на последней фазе происходит реинтермедиация новых субъектов рынка, посредников нового типа, появление и преобладание у банков новых посреднических функций над традиционными. В условиях современной информационной экономики финансовое посредничество субъектов банковской системы, обладая свойством полиморфизма в связи с присущим им многообразием интермедиационных функций, трансформируется из традиционных форм в информационно-финансовое, сопровождаемое кроме финансовых и риск-потоков потоками информационными.

Поэтому в схему дезинтермедиации Х. П. Бэра (в некоторых аспектах ему вторит Н. И. Берзон<sup>8</sup>) следует внести коррективы.

На первой фазе банки выполняют функции традиционных финансовых посредников. Многочисленные избыточные единицы акторов ИЕ (сбережения) объединяются — это агрегационная функция банка, формируется объём финансовых средств, который представляет интерес для акторов ДЕ как потенциальный инвестиционный ресурс. Мы исходим из того, что стадий финансового посредничества банков три (формирование,

---

<sup>7</sup> Бэр Х. П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков / пер. с нем. [Ю.М. Алексеев, О.М. Иванов]. М. : Волтерс Клувер, 2007. 624 с.

<sup>8</sup> Берзон Н. И. Влияние секьюритизации на трансформацию банковской деятельности. URL: [http://www.mbahse.ru/press/journal\\_articles](http://www.mbahse.ru/press/journal_articles) (дата обращения: 25.10.2010).

трансляция и размещение<sup>9</sup>), с присущей каждой стадии передаче риска. Выдавая кредиты, банк оценивает финансовые риски заёмщиков, принимает на себя эти риски, освобождая от них инвесторов. За трансформацию ресурсов и рисков банк получает маржинальный доход.

Вторая фаза — начало или частичная дезинтермедиация: банки кроме традиционных функций финансового посредничества, начинают выполнять и функции брокера, андеррайтера, гаранта и пр. При этом возникает мультипликация рисков, как результат совмещения брокерско-дилерской и банковской деятельности. Вторая фаза наступает тогда, когда услуги банков по предоставлению кредитов перестают удовлетворять заёмщиков, чему есть несколько причин. В отечественной банковской системе это, во-первых, высокая стоимость кредитных ресурсов. Банк, являясь посредником между инвесторами и заёмщиками, с одной стороны, привлекает деньги инвесторов под определённый процент, с другой стороны, ссужает эти средства заёмщикам по более высокой ставке. В странах ВТО банк, привлекающий депозиты, например, под 8 процентов годовых, обязан выдавать кредиты максимум под 9,5 процентов. В нашей стране ЦБ РФ, лишь в кризис пытался регулировать процентный спрэд, поэтому разница между кредитными и депозитными ставками составляет более существенную величину (таблица).

Таблица — Динамика спрэда процентных ставок по кредитам и депозитам в рублях<sup>10</sup>

Год	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
% спрэд	20,6	14,5	13,0	10,1	7,5	6,5	6,0	5,0	5,0	9,7	5,8	4,1

Причина столь высокой маржи, с одной стороны, обусловлена отсутствием конкурентного давления на процентные ставки по выдаваемым банками кредитам, а с другой, — низким уровнем ставок по депозитам, которые не всегда покрывают инфляцию и практически не приносят вкладчикам реального дохода (рисунок 1).

Во-вторых, заёмщиков не удовлетворяет общее отношение кредитных организаций к кредитованию, отражаемое в завышенных требованиях к заёмщику, что является следствием меньшей в сравнении с зарубежными банками капитализации российских банков, особенно в регионах.

Третья причина — существующее противоречие между краткосрочным характером ресурсов, предоставляемых финансовыми посредниками, и долгосрочным характером

---

<sup>9</sup> Глущенко Е. Н., Дроздовская Л. П., Рожков Ю. В. Финансовое посредничество коммерческих банков: монография / под научной ред. проф. Ю. В. Рожкова. Хабаровск: РИЦ ХГАЭП, 2011. С. 220.

<sup>10</sup> Рассчитано по данным Банка России как разница между ставкой по кредитам (средневзвешенная ставка по рублевым кредитам нефинансовым организациям сроком до 1 года) и депозитной ставкой (средневзвешенная ставка по рублевым депозитам физических лиц в кредитных организациях сроком до 1 года).

средств, необходимых для финансирования экономического роста и обеспечения финансовой стабильности.

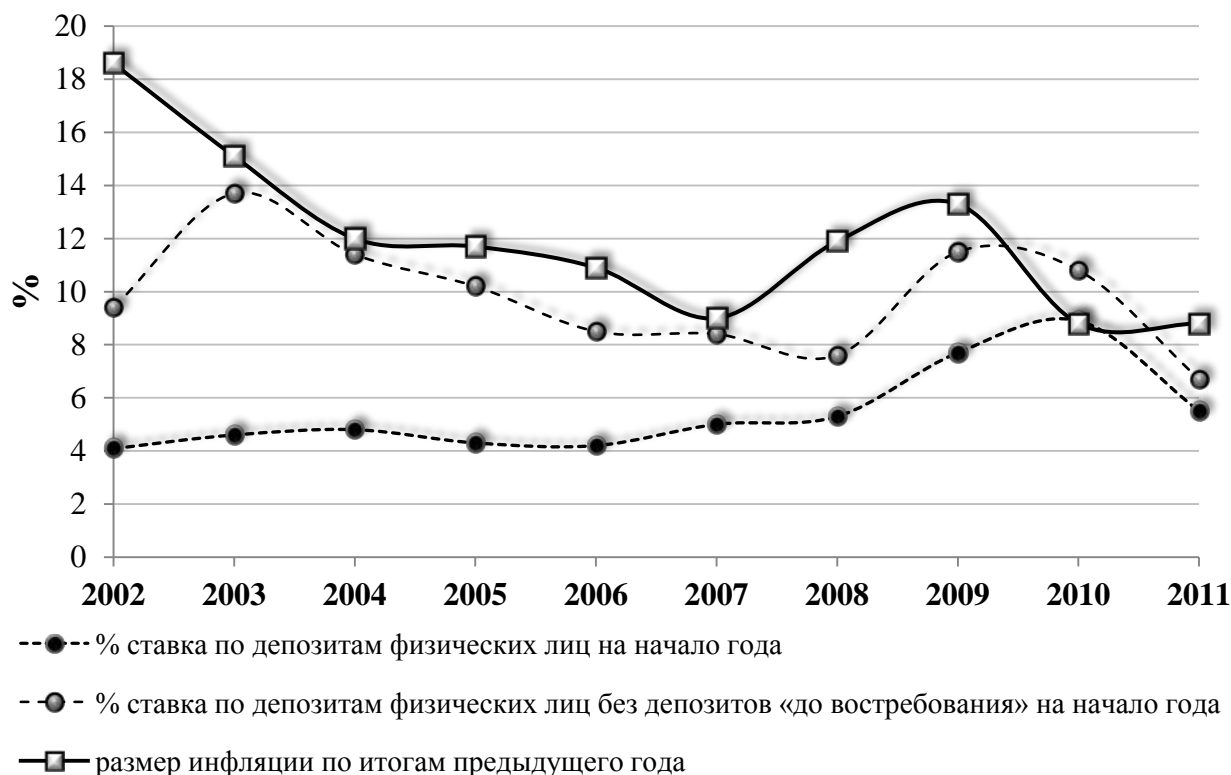


Рисунок 1 — Соотношение процентных ставок по депозитам физических лиц и размера инфляции (по данным Банка России)

Косвенно причиной недовольства заёмщиков кредитными услугами банков являются и достаточно жёсткие ограничения, устанавливаемые регулятором в лице ЦБ РФ: повышение норм резервирования, прямое запрещение определённых видов финансовых операций либо инструментов и т.п. В результате снижается интерес финансовых институтов к кредитованию либо уменьшаются их возможности по предоставлению кредитов. Примером являются нормативы (лимиты), установленные ЦБ РФ и ограничивающие объёмы предоставляемых кредитных ресурсов на одного заёмщика. Норматив Н6 (максимальный размер риска на одного заёмщика или группу связанных заёмщиков) нацеливает банк на диверсификацию своего кредитного портфеля и уменьшение риска банкротства в случае невыполнения каким-либо заёмщиком обязательств перед банком. Данный норматив тесно связан с капиталом банка. Так как собственный капитал российских банков невелик, то и сумма кредитов одному заёмщику невелика, поскольку ограничена соответствующим нормативом.

По этим причинам, учитывая высокую стоимость кредитных ресурсов, заёмщики начинают искать более выгодные условия, обращаясь к рынку ценных бумаг, например, выпустив облигации. При этом компании начинают напрямую обращаться к инвесторам и

продавать им облигации, минуя банк, тем самым отнимая у банка функцию финансового посредника и снижая стоимость привлечённых ресурсов. В результате в функционирующей экономической системе возникают сегменты дезинтегрированных финансовых подсистем, например, краткосрочное кредитование компаниями друг друга с использованием долговых инструментов, то есть, по сути, создание отдельного сектора финансового рынка. Но в тоже время компании могут обратиться в банк за посредничеством другого рода, вынуждая последних выступать в качестве андеррайтеров, например.

Постепенно, вторая стадия дезинтермедиации переходит в третью, в которой по Бэру происходит полная дезинтермедиация — отказ от посредничества банков. По нашему же мнению, третья стадия характеризуется реинтермедиацией банков (мы здесь говорим только о банках, хотя реинтермедиация касается и других финансовых посредников, помимо банков) с новыми качествами, видами посредничества и новыми рисками.

На третьей стадии даже, если наступают на первый взгляд, полная дезинтермедиация, и банк выполняет посреднические функции, несвязанные с банковской деятельностью, то банк вовсе исключается из процесса движения денежных средств и не перестаёт брать на себя финансовые риски. На всех стадиях банковской деятельности существует сочетание классических форм посредничества, таких как финансовое, с новыми видами. В современных условиях банк должен обладать коммерческой гибкостью и уметь оказывать качественные услуги любого характера (кредитные, инвестиционные, информационные и пр.). И риски, сопутствующие новым видам посредничества, могут принести банку прямые финансовые потери.

Примером нового типа услуг является предложение Сбербанка держателям банковских карт с июня 2011 года страховых программ своих партнёров («АльфаСтрахование», «Росно», «Кардифф»): полисы выезжающих за рубеж, страховка средств платежа по банковской карте, страховка клиента от несчастного случая. Поскольку банк распространяет страховые продукты и на родственников своих клиентов, специальными предложениями может пользоваться большинство жителей страны, что расширяет круг клиентов банка и приносит ему дополнительный доход.

Итак, процесс дезинтермедиации в банковском секторе в нашей трактовке выглядит следующим образом — рисунок 2

Эволюция любой системы определяется борьбой организации и дезорганизации в ней, накоплением и усложнением информации, её организацией и самоорганизацией, сложностью и разнообразием внутрисистемных процессов. Развитие банковской системы является необратимым процессом, направленным на изменение её элементов с целью совершенствования и происходит по нескольким направлениям: увеличение сложности, как



самой системы, так и её элементов, приспособляемость к внешним условиям, изменение масштабов, количественное и качественное изменение.



<b>Фаза I</b>	Банки выполняют функции традиционных финансовых посредников
<b>Фаза II</b>	Частичная дезинтермедиация, появление у банков иных, кроме традиционных, функций финансового посредничества
<b>Фаза III</b>	Преобладание у банков новых видов посредничества, реинтермедиация банков с другими качествами

Рисунок 2 — Тенденции дезинтермедиации в банковском секторе

При последнем направлении развития банковской системы (изменение масштабов, количественное и качественное изменение) возникает вопрос, в какой степени в процессе таких изменений банковская система остаётся сама собой? Этот вопрос близок известной апории Зенона о куче песка, из которой вынимают по одной песчинке.

Рассуждая о том, что банки стали всё чаще предлагать нетрадиционные банковские услуги, представляя их как сопутствующие банковскому бизнесу, можно сказать, что, таким образом, банковская система, оставаясь «стратегическим сектором экономики», постепенно трансформируется и как бы поглощает новые и новые секторы экономики, осваивая их функции. Однако, поглощая их, видоизменяется и сама.

В то же время развитие банковской системы происходит неравномерно (различные функции, свойства и образования развиваются неравномерно) и гетерохронно, через неустойчивые периоды, что выражается в финансовых кризисах. Периоды развития кумулятивны — результат развития предыдущего включается в последующий.

Процесс дезинтермедиации в банковской сфере сопровождается вступлением (реинтермедиацией) на рынок новых акторов в лице, например, информационных

посредников виде БКИ, коллекторов и брокерских агентств, финансовых посредников нового типа (микрофинансовые организации) ещё и по причине слабой обеспеченности банковскими услугами регионов нашей страны. Количество банковских организаций с точки зрения регионального потребителя до сих пор недостаточно, в основном они сосредоточены в городах - «миллионниках».

Действительно, наибольшее количество банков сосредоточено в Центральном федеральном округе — 580 (причём 511 из них находятся в Москве), в то время как, например, в Уральском федеральном округе их всего 51, а в Дальневосточном — 26.

По индексам институциональной, финансовой насыщенности банковскими услугами (по активам и объёму кредитования), индексу сберегательного дела наблюдаются аналогичные тенденции. Но наиболее ярко отражает положение дел совокупный индекс обеспечения банковскими услугами, если рассматривать их в разрезе федеральных округов: регионы за исключением Северо-западного федерального округа имеют показатель ниже единицы, в то время как в Москве этот показатель приближается к двум. Мы полагаем, что столь большая концентрация подавляет финансовое посредничество региональных банков.

В ответ на дезинтермедиацию происходит консолидация финансовых учреждений. Растёт число слияний и поглощений в банковской сфере, происходит стирание различий между двумя основными моделями (англо-американской и европейской континентальной) институциональной структуры фондовых рынков, в самом общем виде — банковской и небанковской.

В процессе реинтермедиации новые посредники создают гораздо более широкий рынок, чем тот, который существовал, но и создают при этом новые риски. Так на рынок кредитования вышли микрофинансовые организации — компании, которые предоставляют займы до 25 тысяч рублей без просмотра кредитной истории заёмщика. Таковые организации можно легко найти в интернете, задав строку поиска «срочно требуются деньги». Компании готовы предоставить кредит сразу после предъявления паспорта и заполнения анкеты, содержащей минимум информации. Появление таких компаний стало возможным после вступления в начале 2011 года закона о микрофинансировании.

Прошедший кризис, в результате которого появилась «сверхосторожность» банков, не желающих повторять свои собственные ошибки, дали микрофинансовым организациям огромное поле для деятельности: рынок микрофинансирования очень быстро набирает обороты. При этом, чтобы обеспечить себе доход, нейтрализуя высоковероятные неплатежи из-за либерального подхода к заёмщикам и оперативность решений, существенно повышены ставки по займам. В среднем это 100–400 % годовых, в некоторых случаях ставка доходит до

2 % в день («быстроденьги», займы «до зарплаты»). Очевидно, в России появился новый вид финансовых посредников, подтверждая наши утверждения о реинтермедиации.

Мы полагаем, что микрофинансовые организации в будущем могут составить серьёзную конкуренцию банкам, занимающимся экспресс-кредитами, поскольку ставки компаний при неоднократном обращении существенно уменьшаются до 30–50% годовых, что сравнимо с предложениями банков.

В результате, повышая требовательность к заёмщикам, то есть, уменьшая свои риски, банки вырастили себе конкурентов в лице микрофинансовых организаций. Это может обернуться возрастанием риска для банков, поскольку микрофинансовые организации чаще всего используют для финансирования своей деятельности кредиты, взятые в банке. Круг замыкается: при росте объёмов такого высокорискованного, хотя и доходного бизнеса совершенно очевидно, что в какой-то момент его игроки могут столкнуться с высоким уровнем неплатежей со стороны заёмщиков, а значит, их способность расплатиться по своим обязательствам по собственным кредитам, взятым в банках, будет уменьшаться. Налицо интермедиация риска от одного участника кредитного рынка к другому.

Другим источником нового риска является деятельность «теневой банковской системы». Сам термин «теневая банковская система» вошёл в обиход в 2007 г. на начальном этапе кризиса и обычно обозначает широкий круг небанковских финансовых организаций, включая инвестиционные фонды, специализированные инвестиционные организации и страховые компании. Их деятельность практически аналогична банковской, но не поднадзорна регуляторам, что и создаёт неконтролируемые риски. Риски обусловлены несовпадением сроков погашения активов и пассивов, недостаточным уровнем ликвидности, неэффективным механизмом перевода кредитного риска, высоким уровнем заёмных средств и другими факторами.

Сам факт внимания, уделяемого деятельности подобных организаций говорит о признании возросшей роли учреждений, осуществляющих банковские функции вне традиционной банковской системы. Кризис продемонстрировал различные пути проникновения теневого сектора в обычную банковскую систему и их воздействие на глобальную финансовую стабильность, поэтому необходимо учитывать и регулировать деятельность подобных институтов.

Наша аргументация объективной реальности реинтермедиации в банковском посредничестве построена лишь на некоторых из многочисленных примеров реинтермедиации и привнесения ими новых типов рисков. Это показывает, что в действительности посреднические функции банков не исчезают, изменяется лишь состав банковской системы, её структура и методы функционирования.