

МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА КАК СРЕДСТВО ПОДДЕРЖАНИЯ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

М.Н. Власенко

Национальный банк Республики Беларусь, m.vlasenko@nbrb.by

Финансовый сектор предоставляет экономике ряд важнейших услуг, в частности, осуществление платежей, посредничество между вкладчиками и заемщиками финансовых средств, распределение рисков, страхование. Для выполнения этих функций банки и другие финансовые институты используют не только собственный капитал, но и заемные ресурсы, управляя при этом сроками привлечения и размещения средств. Именно эта сущностная характеристика финансового сегмента экономики и делает возможным существование такого негативного явления, как системный риск. Системный риск можно определить как риск возрастания финансовой нестабильности до такого критического уровня, при котором функционирование финансовой системы ухудшится настолько, что будет нанесен существенный ущерб экономическому росту и благосостоянию населения [1].

Последствия реализации системного риска и их масштабы зависят от двух ключевых моментов: активности финансовой системы по отношению к реальному сектору экономики, а также структуры и интенсивности внутрисистемных взаимодействий. В связи с этим различают два аспекта системного риска: 1) временной – совокупный размер экономических рисков, которых берет на себя финансовый сектор в каждый момент времени, по отношению к его капиталу и располагаемой ликвидности (*проблема процикличности*); 2) пространственный – распределение этой совокупной величины экономических рисков между отдельными элементами финансовой системы, обусловленное ее структурными особенностями (*кросс-секционный, или структурный, риск*) [2]. Обе составляющие системного риска являются следствием, в первую очередь, несовершенства организации работы финансового рынка, который ориентирован на краткосрочную эффективность, недостаточно рационально обрабатывает имеющуюся информацию (что приводит, например, к занижению стандартов кредитования) и не способен оценивать коллективные эффекты индивидуальных действий своих участников.

Для выявления, оценки и сглаживания проявлений системного риска финансового сектора необходимо использовать макропруденциальный подход. Макропруденциальная политика занимает промежуточное положение между денежно-кредитной политикой центрального банка, направленной на достижение макроэкономических целей, и микропруденциальным регулированием надзорного органа, предназначенным для предотвращения несостоятельности отдельных банков, а также для осуществления контроля за выполнением ими обязательств перед кредиторами, клиентами и вкладчиками [3, с. 35]. Международная практика показывает, что если регулирование деятельности финансового сектора чрезмерно сосредоточено на устойчивости к внешним рискам отдельных участников рынка, это может привести к росту вероятности реализации системного риска (ведь в таком случае не учитываются системные эффекты распространения индивидуальных действий организаций на иные институты и сегменты финансового сектора).

Задачами макропруденциальной политики являются: поддержание устойчивости финансовой системы к агрегированным шокам (включая фазу спада экономического цикла и внешние шоки); ограничение избыточных рисков, принимаемых на себя финансовой системой в целом; сглаживание финансового цикла (предотвращение формирования так называемых «ценовых пузырей» на рынках финансовых активов, если они несут потенциальную угрозу устойчивости финансовой системы или будут иметь существенные отрицательные эффекты для реального сектора).

Макропруденциальная политика отличается от микропруденциального надзора в нескольких аспектах. Во-первых, анализ устойчивости финансового сектора производится на агрегированном уровне, а не на уровне отдельных организаций. Во-вторых, во внимание принимается весь финансовый сектор, а не только банки. В-третьих, анализируются взаимосвязи между СЗФИ, действующими на разных рынках, чтобы предвидеть возникновение эффекта «заражения». В-четвертых, на основе макропруденциального анализа принимаются решения о системных изменениях настроек регулирования.

Преимущество макропруденциальной политики над монетарной в части обеспечения финансовой стабильности заключается в том, что последняя, хотя ее меры и могут оказаться действенными, затрагивает не только потенциально уязвимый сегмент финансовой системы, но и экономику в целом, сдерживая ее развитие [4, с. 12]. Макропруденциальная же политика, действуя «точечно», способствует снижению рисков именно в проблемных секторах, минимально при этом влияя на темпы экономического роста.

Инструменты, позволяющие регулятору управлять и/или смягчать проявления системного риска, называются макропруденциальными. Они должны обеспечивать разумный компромисс между финансовой стабильностью и экономическим ростом. Кроме того, весьма важным является определение подходящего момента времени для активации/деактивации соответствующего инструмента. Использование макропруденциальных инструментов должно быть транспарентным, гибким, последовательным.

Существуют различные варианты классификаций инструментов макропруденциальной политики. Так, Банк Англии выделяет три типа инструментов: 1) инструменты, воздействующие на бухгалтерский баланс финансовых институтов; 2) инструменты, влияющие на условия кредитования и иные финансовые операции; 3) инструменты, способные изменять структуру финансового рынка [5]. Две первые группы направлены на противодействие временной составляющей системного риска. Соответствующие инструменты должны иметь контрциклическую динамику, т.е. принимать более «жесткие» значения во время фазы роста экономического цикла и более «мягкие» в период рецессии. Третья группа охватывает инструменты, направленные в первую очередь на

кросс-секционный аспект системного риска, хотя их использование во многом зависит от конкретных условий функционирования финансового рынка, которые, очевидно, связаны с фазой экономического цикла.

Инструменты первого типа включают требования к минимальному значению показателя левереджа (отношение собственного капитала к активам), контрциклический буфер капитала, динамические нормативы ликвидности, динамическую норму резервирования по выданным кредитам и ограничения на распределение прибыли. Предполагается, что данные меры ограничивают чрезмерное использование заемных средств и несовпадение сроков погашения активов и пассивов в финансовой системе.

Инструменты второго типа (влияющие на условия кредитования и иные финансовые операции) включают максимальные лимиты на соотношения суммы кредита и стоимости обеспечения (*LTV*), суммы кредита и дохода заемщика (*LTI*), а также требования к гарантийному обеспечению (депозитной марже) по сделкам с производными финансовыми инструментами.

Депозитная маржа представляет собой это возвращаемый страховой взнос (как правило, 2–10% текущей рыночной стоимости базового актива), взимаемый организатором торговли при открытии позиции по производному финансовому инструменту. Высокая ставка гарантийного обеспечения приводит к снижению оборотов рынка и изменению стоимости финансовых инструментов. Требование к минимальной депозитной марже также ограничивает возможности банков по чрезмерному наращиванию балансовых позиций и сглаживает цикличность деловой активности внутри финансовой системы.

И наконец, к инструментам третьего типа (воздействующим на структуру финансового рынка) можно отнести использование института центральных контрагентов, организацию работы торговых площадок, а также требования к раскрытию информации о деятельности организации.

Центральный контрагент (*Central Counterparty*, или *CCP*) выступает в качестве стороны по сделке для каждого продавца и каждого покупателя финансового инструмента. Центральный контрагент является гарантом исполнения сделок, в случае если одна из сторон окажется недобросовестной и по субъективным или объективным причинам откажется от исполнения своих обязательств. *CCP* перераспределяет риск контрагента, заменяя многочисленные двусторонние взаимосвязи между участниками финансового рынка структурой, в которой каждый участник имеет непосредственную связь только с самим *CCP*. Наличие центрального контрагента концентрирует управление рисками в рамках одной организации, но при этом сам *CCP* является объектом интенсивного надзора со стороны регулятора.

Бундесбанк использует иную классификацию макропруденциальных инструментов, выделяя «мягкие» инструменты (коммуникации с общественностью по вопросам финансовой стабильности), промежуточные (вынесение предупреждений и рекомендаций участникам финансового рынка) и «жесткие» (обязательные к исполнению меры макропруденциальной политики). Последние различаются в зависимости от того, на какой аспект системного риска направлено регулирующее воздействие.

Можно выделить ряд критериев, которые следует использовать, выбирая определенный макропруденциальный инструмент для достижения поставленной цели. Прежде всего, регулятор должен руководствоваться критерием эффективности. Инструменты различаются по своей направленности на отдельные источники системного риска, и целесообразность применения каждого из них может изменяться с течением времени в зависимости от конкретных обстоятельств. В этой связи предпочтение следует отдавать тем инструментам, для которых четко сформулирован трансмиссионный механизм воздействия на финансовый сектор национальной экономики.

Немаловажным критерием выбора макропруденциального инструмента также является его быстрое действие и длительность порождаемого им импульса в финансовый сектор. Меры, эффект от использования которых проявляется со значительным лагом, менее предпочтительны, так как все это время экономика будет находиться в состоянии высокой подверженности системному риску.

Степень эффективности, с которой инструмент сглаживает проявление системного риска, необходимо рассматривать во взаимосвязи с затратами на применение инструмента, возможными побочными эффектами и непредвиденными последствиями. При прочих равных условиях приоритет должен отдаваться более простым инструментам, которые по своей сути максимально соответствуют традиционным мерам микропруденциального воздействия. Это позволит снизить административную нагрузку на банки и упростить работу персонала регулятора.

Наконец, выбирая меру реагирования, регулятору следует учитывать и такой критерий, как прозрачность макропруденциального инструмента, т.е. информационная прозрачность о его характере и механизме использования. Мера, которую сложно понять или которая кажется внесистемной, вряд ли можно считать эффективным средством макропруденциальной политики. Применение инструментов, понятных широкой общественности, поможет регулятору довести смысл своих действий до участников финансового рынка и ориентировать их на соответствующее поведение.

Список использованных источников:

1. Grande, M. Lost in complexity: systemic risk as an insuperable challenge? // “Organising Financial Market Supervision”, Annual Conference of the Post-Graduate Programme. – Dornburg/Jena, 16 June 2011.
2. BBA briefing on Instruments of Macroprudential Policy // British Bankers’ Association. – February 2012 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.bba.org.uk/download/7444.
3. Моисеев, С.Р. Макропруденциальная политика: цели, инструменты и применение в России // Банковское дело. – №3, 2011. – с. 34–40.
4. Алымов, Ю.М., Миксюк, А.Ю. Обеспечение финансовой и монетарной стабильности в Беларуси как основа сбалансированного экономического роста // Проблемы управления. – №1 (46), 2013 – с.10–16.
5. Instruments of macroprudential policy // Bank of England, A Discussion Paper. – December 2011. – 41 p.