

Пасько А.В., магистр;
Корень А.В., Канд. экон. Наук, доцент кафедры Финансы и налоги ВГУЭС
Владивостокский Государственный университет Экономики и Сервиса
Институт международного бизнеса и экономики
Россия, город Владивосток

«МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА»

Макропруденциальная политика – комплекс превентивных мер, направленных на минимизацию риска системного финансового кризиса, т.е. риска возникновения ситуации, в которой значительная часть финансового сектора становится неплатежеспособной или неликвидной, в результате чего участники рынка не могут продолжать действовать без поддержки денежных властей или органа надзора. В Руководстве по оценке системной важности финансовых институтов, рынков и инструментов, выпущенном в 2009 году совместно МВФ, Банком международных расчетов и Советом по финансовой стабильности, системный риск определяется как «риск срыва предоставления финансовых услуг, который вызывается ухудшением состояния всей финансовой системы или ее части и имеет потенциальные серьезные отрицательные последствия для реальной экономики». В докладе международных организаций под финансовыми услугами понимаются услуги финансового посредничества, по управлению рисками, по проведению платежей, т.е. весь набор функций, выполняемых финансовой системой.

Консультативная Группа тридцати в октябре 2011 года разработала краткое руководство по макропруденциальной политике. В нем обозначены ее четыре ключевые характеристики: ответственность за устойчивость финансовой системы в целом, ограничение системных

рисков, применение специфического набора инструментов, взаимодействие с другими институтами государственной политики.

В качестве объектов макропруденциальной политики выступают взаимоотношения между финансовыми посредниками, рынками, инфраструктурой финансового рынка, а также между финансовой системой и реальной экономикой. Макропруденциальная политика занимает промежуточное положение между денежно-кредитной политикой центрального банка, направленной на достижения макроэкономических целей, и микропруденциальным регулированием органа надзора, предназначенным для предотвращения несостоятельности отдельных финансовых посредников, а также для осуществления контроля за выполнением ими обязательств перед кредиторами, клиентами и вкладчиками. Уорикская комиссия по международной финансовой реформе¹ пришла к выводу, что если финансовое регулирование чрезмерно сосредоточено на устойчивости к внешним рискам отдельных участников рынка, это может привести к росту вероятности системного риска.

Задачи макропруденциальной политики:

- поддержание устойчивости финансовой системы к агрегированным шокам, включая рецессию и внешние шоки;
- ограничение избыточных финансовых рисков, принимаемых на себя финансовой системой в целом;
- сглаживание финансового цикла: предотвращение формирования «мыльных пузырей» на рынках финансовых активов, если они несут потенциальную угрозу устойчивости финансовой системы или будут иметь существенные отрицательные эффекты для нефинансового сектора.

¹ Уорикская Комиссия (Warwick Commission) создана в Великобритании в 2009 году при Уорикском университете, в нее вошли известные европейские эксперты по финансовому регулированию. Результатом работы Комиссии стал отчет «In Praise of Unlevel Playing Fields» (опубликован в конце 2009 года), предназначенный для национальных центральных банков и органов финансового надзора.

Задачи макропруденциальной политики имеют взаимодополняющий характер. С одной стороны, на инструментальном уровне она основывается на микропруденциальном регулировании и должна определять нормы деятельности, под влиянием которых отдельные банки будут обладать достаточным собственным капиталом и ликвидностью, чтобы самостоятельно справляться с шоками и выполнять обязательства. Однако, когда финансовый сектор переживает циклические колебания и все рыночные игроки в равной степени подвергаются шокам, микропруденциальных норм может быть недостаточно. Макропруденциальная политика не упускает те моменты, которые, как правило, игнорируются микропруденциальным регулированием, – учитывает интересы системообразующих участников, связи между ними (которые проявляются как эффект «домино» в период кризиса) и взаимосвязи банков с другими игроками финансового рынка, включая пенсионные фонды, страховые и инвестиционные компании.

Таким образом, макропруденциальная политика отличается от микропруденциального надзора следующим:

- анализ устойчивости финансового сектора производится на агрегированном уровне, а не на уровне отдельных организаций;
- во внимание принимается весь финансовый сектор, а не только банки;
- анализируются взаимосвязи между системно значимыми игроками, действующими на разных рынках, чтобы предвидеть цепочки в эффекте «домино», поскольку помимо перекрестных межбанковских позиций кризис распространяется через позиции банков на рынках отдельных финансовых активов, что также заслуживает внимания;

- макропруденциальный анализ должен иметь прикладное значение: на его основе необходимо принимать решения об изменении настроек регулирования и надзора.

Как упоминалось выше, с точки зрения инструментария макропруденциальная политика основывается на микропруденциальном регулировании. Она использует те же пруденциальные нормы – требования к капиталу и ликвидности, нормирование баланса и лимитирование рисков. Группа тридцати выделила два подхода к применению инструментов макропруденциальной политики: подход переменных инструментов (*variable approach*), предполагающий использование пруденциальных норм, параметры которых варьируются во времени, подход постоянных инструментов (*fixed approach*), основывающийся на применении постоянно действующих обязательных нормативов. Группа тридцати полагает, что для реализации эффективной макропруденциальной политики необходимо придерживаться обоих подходов.

В отличие от микропруденциальных стандартов, которые для поддержания конкурентной среды являются равными для всех, макропруденциальная политика имеет две особенности.

Во-первых, она предполагает более высокие стандарты для институтов, рынков и инструментов, которые признаются системно значимыми. В случае финансовой нестабильности дополнительные требования позволяют системно значимым игрокам иметь буфер капитала и ликвидности и не зависеть от помощи денежных или фискальных властей. Хотя дополнительные требования к крупным игрокам еще не нашли широкого распространения, предварительные оценки свидетельствуют о том, что они способны заметно снизить вероятность финансовых потрясений. К примеру, анализ Банка Канады, произведенный им по

балансовым данным шести крупнейших местных банков (на которые приходится 90% активов банковского сектора Канады), показал, что дополнительные требования к капиталу системно значимых банков позволяют снизить вероятность риска системного кризиса на 25%.

Во-вторых, пруденциальные нормы должны носить контрциклический (динамический) характер, чтобы противостоять «мыльным пузырям» и дисбалансам на рынках финансовых активов. Дело в том, что большинство моделей оценки рисков основывается на исторических данных, которые имеют свойства улучшаться в периоды экономического или финансового бума. Как следствие, в течение подъема на кредитном рынке риски оказываются недооцененными. Динамические пруденциальные нормы призваны сгладить влияние проциклической оценки рисков.

Однако контрциклические меры не могут носить глобальный характер, т.е. быть унифицированными для всех регуляторов, поскольку национальные финансовые циклы не обладают синхронностью. Следовательно, каждый регулятор должен разработать собственный набор контрциклических мер, учитывающий национальный профиль рисков, институциональные, налоговые и прочие особенности местного рынка.

К макропруденциальным инструментам, рекомендуемым Комитетом по глобальной финансовой системе (Committee on the Global Financial System) Банка международных расчетов, отнесены дополнительные буферные требования к капиталу и ликвидности, ограничения леввериджа по различным типам финансовых требований и несовпадений требований и обязательств по срокам и валюте, а также особые требования к институтам инфраструктуры финансового рынка. Большинство из них может применяться одновременно как для поддержания устойчивости, так и для сглаживания финансового цикла.

Наиболее известным контрциклическим инструментом считаются динамические резервы на возможные потери, нормы которых изменяются в течение кредитного цикла. Классический пример – статистическое резервирование (statistical provisioning), введенное центральным банком Испании с 2000 года: банки обязаны за счет текущей прибыли ежеквартально создавать дополнительные резервы от 0 до 1,5% в зависимости от фазы кредитного цикла и категории кредита. Цель динамических резервов, признание ожидаемых или скрытых потерь как издержек, выравнивание цикличности резервов на возможные потери по кредитам. Международный опыт применения динамических резервов пока слабо изучен, хотя известно, что после Испании новый инструмент ввели и другие страны (Южная Корея, Колумбия, Перу).

Вместе с тем, к 2012 году в области макропруденциальной политики большого опыта не накоплено. В мире существует большое разнообразие подходов к организации макропруденциальной политики, ответственность может быть возложена на единый регулятор или разделена между несколькими государственными органами. Например, Группа тридцати рекомендует в качестве макропруденциального регулятора центральный банк, при этом если в национальной юрисдикции действует модель распределения полномочий среди нескольких регуляторов, которые координируются через межведомственный совет, то центральный банк должен играть ключевую роль, а в межведомственных советах должны быть четко определены сферы ответственности, порядок взаимодействия и коммуникационная политика.

В целом в мировой практике в настоящее время существуют четыре основных модели организации финансового надзора.

Первая модель («институциональная» модель), характеризуется определением органа, ответственного за осуществление надзора за

деятельностью финансовой организации, на основании ее экономико–правового статуса (банк, страховая компания, брокерско– дилерская компания и т. п.). Такой подход используется, например, в Китае, Гонконге.

Вторая модель («функциональная» модель) заключается в определении сферы ответственности надзорного органа исходя из операций и видов деятельности финансовой организации вне зависимости от ее экономико–правовой формы. Каждый вид деятельности финансовой организации может относиться к компетенции отдельного регулятора. Такой подход применяется, в частности, в Бразилии, Испании, Греции, Италии.

Иногда в литературе первую и вторую модели называют *моделью секторального (специализированного) надзора*.

Третья модель, так называемая модель интегрированного регулирования и надзора (мегарегулирования), характеризуется осуществлением регулирования и надзора за всеми типами финансовых посредников одним органом (мегарегулятором), который отвечает как за пруденциальный надзор, так и за защиту прав инвесторов и потребителей финансовых услуг. Такой подход используется в той или иной мере в Финляндии, Германии, Японии, Сингапуре, Швейцарии и Ирландии.

Четвертая модель (смешанная модель или модель двойного пика («twin–peaks» model)) сочетает в себе элементы институциональной и функциональной моделей. Она предполагает разделение сфер ответственности между надзорными органами (как правило, центральным банком и управлением пруденциального надзора) таким образом, что один надзорный орган отвечает за устойчивое и безопасное функционирование финансовой организации, а другой – за регулирование проводимых этой организацией операций. Такой подход применяется в Австралии, Нидерландах, Франции, Великобритании, Португалии, в определенной

мере он используется в США. Как показывает анализ международного опыта, «двойной пик» в долгосрочном периоде обладает неустойчивостью. В конечном счете он является промежуточной формой власти. В классическом виде модель «двойного пика» сохранилась только в маленьких странах с неразвитым финансовым рынком: Ямайке, Маврикии и Киргизии. В других странах произошло или создание межведомственной надстройки (Чили и Болгария), или дрейф в сторону единого регулятора (Боливия), или передача полномочий центральному банку (Словакия).

Таким образом, существуют различные модели ведения надзора за финансовым сектором, однако, ни одна из моделей не может рассматриваться как теоретически предпочтительная или оптимальная. Каждая страна должна выбрать модель, которая будет осуществима с политической точки зрения, эффективна и действенна, и которая будет соответствовать финансовой структуре этой страны. Самостоятельным вопросом является и оценка эффективности системы регулирования и надзора за финансовым сектором, поскольку ее подлинная эффективность может быть оценена только в условиях экономических либо финансовых потрясений той или иной глубины. В данной связи окончательная оценка качества сформированных развитыми странами систем может быть дана лишь спустя определенное время с учетом общих результатов ее функционирования, в том числе, возможно, и в менее благоприятной экономической среде.