

Э. П. Джагитян

**МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОЕ
РЕГУЛИРОВАНИЕ БАНКОВСКОЙ
СИСТЕМЫ КАК ФАКТОР
ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ**

МОНОГРАФИЯ

**Книга доступна в электронной библиотечной системе
biblio-online.ru**

Москва ■ Юрайт ■ 2019

УДК 336.711
ББК 65.261
Д40

Автор:

Джагитян Эдуард Павлович — кандидат экономических наук, доцент Департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики».

Рецензент:

Гамбаров Г. М. — доктор экономических наук, доцент, советник экономического Департамента финансовой стабильности Центрального банка Российской Федерации (Банка России).

Джагитян, Э. П.

Д40 Макропруденциальное регулирование банковской системы как фактор финансовой стабильности : монография / Э. П. Джагитян. — М. : Издательство Юрайт, 2019. — 215 с. — (Серия : Актуальные монографии).

ISBN 978-5-534-09731-3

В представленной монографии автор исследует вопросы макропруденциальной политики как составной части системы международного банковского регулирования. Представлен анализ ряда вопросов, раскрывающих особенности взаимодействия между макро- и микропруденциальным регулированием, показана роль макропруденциального регулирования по минимизации системных рисков, а также в какой мере эффективность макропруденциального инструментария будет способствовать обеспечению стрессоустойчивости банковского сектора. Также автор затрагивает и дискуссионные, противоречивые темы о совместимости макропруденциального регулирования и денежно-кредитной политики. Вопросы макропруденциального регулирования анализируются как с точки зрения снижения системной стрессовости финансового сектора, так и в контексте мер, предпринимаемых международными и национальными регуляторами банковской сферы по достижению финансовой стабильности.

Для специалистов данной области знаний и всех, кому интересна экономика.

УДК 336.711
ББК 65.261



Delphi Law Company

Все права защищены. Никакая часть данной книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме без письменного разрешения владельцев авторских прав. Правовую поддержку издательства обеспечивает юридическая компания «Дельфи».

ISBN 978-5-534-09731-3

© Джагитян Э. П., 2018
© ООО «Издательство Юрайт», 2019

Оглавление

Введение.....	9
Глава 1. Макропруденциальное регулирование в системе регулирования финансово-банковского сектора	15
1.1. Макропруденциальное регулирование как составная часть современного банковского регулирования и надзора.....	16
1.1.1. Предпосылки, особенности и цели макропруденциальной политики и макропруденциального регулирования	21
1.1.2. Основные элементы макропруденциальной политики	45
1.1.3. Аналитическая база макропруденциального регулирования	58
1.1.4. Вопросы прозрачности макропруденциального регулирования	62
1.2. Макропруденциальное регулирование как фактор обеспечения макроэкономической сбалансированности.....	67
1.3. Роль макропруденциального регулирования в обеспечении сбалансированности международной реформы банковского регулирования (Базель III).....	75
1.3.1. Эволюция макропруденциального регулирования в свете решений «Группы 20».....	75
1.3.2. Макропруденциальное регулирование как одна из опор Базеля III	83
1.3.3. Макропруденциальное регулирование и вопросы теневого банковского сектора	100
1.4. Макропруденциальное регулирование и денежно-кредитная политика: взаимодополняемость на фоне противоречий посткризисного восстановления	105
Глава 2. Особенности макропруденциального регулирования банковского сектора по минимизации рисков кризисогенности макро-среды и обеспечению финансовой стабильности.....	112

2.1. Макропруденциальное регулирование как инструмент оценки и обеспечения стрессоустойчивости кредитных институтов	112
2.1.1. Роль макропруденциального регулирования в определении границ стрессоустойчивости банков и банковского сектора.....	114
2.1.2. Роль макропруденциального регулирования в определении перспектив устойчивого роста банковского сектора.....	117
2.2. Роль макропруденциального регулирования и его инструментов в минимизации кризисогенности в финансовой сфере и укреплении финансовой стабильности	119
2.3. Инструменты макропруденциальной политики.....	122
2.3.1. Стресс-тестирование кредитных институтов.....	123
2.3.2. Контрциклический буфер капитала.....	142
2.3.3. Другие инструменты макропруденциального регулирования	145
2.4. Экономический капитал как перспективный инструмент макропруденциального регулирования?	149
2.5. Институциональные особенности макропруденциального регулирования	154
2.6. Перспективы дальнейшего развития концептуальной основы макропруденциального регулирования.....	164
2.6.1. Макропруденциальное регулирование в свете задач по обеспечению финансовой (и системной) стабильности	166
2.6.2. Некоторые нерешенные вопросы макропруденциального регулирования	167
Глава 3. Зарубежный опыт внедрения макропруденциального регулирования в рамках смены концепции международного банковского регулирования	170
3.1. Закон Додда-Франка как катализатор внедрения макропруденциального регулирования в США.....	170
3.2. Перспективы макропруденциального регулирования в странах еврозоны.....	172
Глава 4. Особенности и перспективы применения макропруденциального регулирования в России	176
Заключение.....	183
Список литературы	187

Новые издания по дисциплине «Банковское дело» и смежным дисциплинам	208
Приложение	210
Приложение А	210
Приложение Б	211
Приложение В	212
Приложение Г	213

«В рамках действующей системы регулирования, обеспечивающего надежность и устойчивость банковской системы, внимание надзорных органов зачастую сосредоточено исключительно на отдельных финансовых институтах. Альтернативный подход в форме макропруденциального регулирования расширит возможности регуляторов по идентификации, упреждению и управлению системными рисками и несостоятельностью банковского сектора в целом».

Бен Бернанке,
Председатель Совета управляющих
Федеральной резервной системы США
в 2006—2014 гг.¹

«Хотя макропруденциальные инструменты должны играть основную роль в обеспечении финансовой стабильности, тем не менее, остаются вопросы: какие макропруденциальные инструменты являются наиболее эффективными, каковы пределы их эффективности и когда, с учетом пределов их эффективности, потребуется корректировка денежно-кредитной политики таким образом, чтобы она заполнила все трещины, сохраняющиеся в структуре макропруденциальной политики».

Джанет Йеллен,
Председатель Совета управляющих
Федеральной резервной системы США
в 2014—2018 гг.²

¹ В оригинальном тексте: *“Under our current system of safety-and-soundness regulation, supervisors often focus on the financial conditions of individual institutions in isolation. An alternative approach, which has been called systemwide or macroprudential oversight, would broaden the mandate of regulators and supervisors to encompass consideration of potential systemic risks and weaknesses as well.” Ben Bernanke, August 22, 2008.* <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20080822a.htm>

² В оригинальном тексте: *“If macroprudential tools are to play the primary role in the pursuit of financial stability, questions remain on which macroprudential tools are likely to be most effective, what the limits of such tools may be, and when, because of such limits, it may be appropriate to adjust monetary policy to “get in the cracks” that persist in the macroprudential framework.” Janet Yellen, July 2, 2014.* <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/yellen20140702a.htm>

«...Концепция макропруденциальной политики относится в основном не к управлению качеством залога [по кредиту], а скорее к использованию финансового регулирования для обеспечения устойчивости [финансовой] системы и сглаживания финансового цикла, что предполагает, что [макропруденциальная] политика должна носить упреждающий характер».

*Витор Констанцио,
Заместитель председателя
Европейского центрального банка¹*

«Больше внимания нужно уделять системным проблемам и рискам, а не только устойчивости отдельных институтов. [Среди первоочередных мер] — [в]недрение на практике принципа контрцикличности, использование для этого макропруденциальных инструментариев,... систематизация макропруденциального регулирования. Мы планируем... подготовить отдельное регулирование, куда выведем все меры макропруденциальной политики. На наш взгляд, это позволит упорядочить систему, дать больше возможностей для контрциклического подхода и сделает использование таких инструментов более понятным и прозрачным для рынка».

*Эльвира С. Набиуллина
Председатель Центрального банка
Российской Федерации²*

¹ В оригинальном тексте: “...*The most commonly used concept of macroprudential policy does not refer to the management of collateral quality [on credits] but rather to the use of financial regulation to ensure the resilience of the [financial] system and to smooth the financial cycle which implies that the [macroprudential] policy has to be actively pre-emptive.*” Vítor Constâncio, Vice-President of the European Central Bank, May 11, 2017. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp170511.en.html>

² Из выступления на XXVI Международном финансовом конгрессе в г. Санкт-Петербурге, 13 июля 2017 г. <http://cbr.ru/Press/?PrtId=event&id=1211&PrintVersion=Y>

Введение

Канули в лету времена политики дерегулирования в финансовом секторе и приоритеты количественных показателей в системе банковского регулирования и надзора. Доминирование данного подхода на протяжении почти 30 лет, вплоть до мирового финансового кризиса 2007—2009 гг., перестало отвечать требованиям устойчивости и безопасности финансовой сферы и экономики в целом, с одной стороны, и снизило восприимчивость банковских секторов к экзогенным рискам и вызовам процессов финансовой глобализации и регионализации, с другой стороны. Пошатнувшиеся устои финансовой либерализации наряду с глубиной и масштабом последствий Великой рецессии вынудили правительства ведущих стран мира¹ переосмыслить и основательно поменять представление о роли финансового сектора в формировании состояния и динамики макроэкономической среды. Кризис также вынудил их кардинально пересмотреть ряд фундаментальных принципов регулирования финансово-банковской сферы и внести существенные изменения как в части структуры и элементов регулятивной политики и регулятивно-надзорного цикла, так и в ее институциональную платформу.

Понимание особенностей, значения и последствий взаимосвязанности и взаимозависимости системно значимых кредитных институтов для остальных участников банковского сектора и других сегментов финансового рынка и национальной экономики в целом, а также с ключевыми параметрами и динамикой макро-уровня стало основой ряда регулятивных озарений, послуживших отправной точкой становления посткризисной регулятивной парадигмы. Приоритеты банковского регулирования сместились от преимущественно краткосроч-

¹ Включая страны «Группы 20» — международного форума правительств и руководителей центральных банков девятнадцати ведущих стран мира и Евросоюза, представленного Европейской комиссией и Европейским центральным банком.

ных стандартов пруденциального банковского надзора¹ количественного характера, объектом которых являлись отдельные кредитные институты, к комбинации количественных и качественных стандартов и правил регулирования, направленных на стрессоустойчивость² и минимизацию рискогенности по банковскому сектору в целом в обозримом (обычно средне-срочном, трехлетнем) временном горизонте.

Рационализм нового международного регулятивного порядка заключается в его гибкости: регулятивная трансформация порождает новые направления реформы и способствует ее своевременной корректировке/калибровке. Кажущаяся незавершенность преобразований на деле объективно является поиском новых методов, рычагов и инструментов посткризисного восстановления. При этом драматизм реформы состоит в отсутствии достоверных, надежных и апробированных инструментов новой регулятивной эпохи, пригодных для всесторонней (не говоря уже о количественной) оценки системных рисков и определения путей достижения финансовой стабильности³. Частота и глубина финансовых кризисов, случившихся начиная с конца 1970-х гг., свидетельствуют о недостаточной гибкости банковского регулирования и существенных провалах международной регулятивной политики, что стало следствием критериальной узости и даже «камерно-

¹ Для простоты изложения и лучшего понимания рассматриваемых вопросов далее по тексту настоящего исследования термин «пруденциальный банковский надзор» представлен также терминами «микропруденциальное регулирование», «микропруденциальный (банковский) надзор» и «традиционное банковское регулирование», что, по сути, означает одно и то же.

² Под стрессоустойчивостью кредитных институтов обычно понимается способность банков к осуществлению функций финансового посредничества (включая получение прибыли и обеспечение сбалансированной деятельности) вне зависимости от внешних шоков и продолжительной экономической нестабильности (значительное ухудшение ключевых параметров макроэкономической среды, усиление безработицы, негативная динамика финансовых рынков и др.).

³ Среди экспертов в области банковского регулирования и денежно-кредитной политики отсутствует однозначное определение термина «финансовая стабильность» и понимание факторов, его определяющих. Одни склонны увязывать финансовую стабильность с относительной устойчивостью финансовой системы в целом в обозримом временном горизонте, вне зависимости от внешних шоков и шоков, формирующихся в недрах финансовой системы [1, 2, 3, 4], другие считают финансовую стабильность скорее категорией с обратной причинно-следственной связью, характеризующей границы подверженности финансовой системы внешним шокам и вызовам [5, 6, 7, 8].

сти» регулирования¹, а также о дефиците регулятивных инструментов, которые обеспечивали бы устойчивость финансовой системы в условиях внешних шоков и кризисных потрясений. Более того, в докризисную эру объектом регулирования являлись лишь индивидуальные (отдельные) банки, в то время как концептуальная основа регулирования банковского сектора в целом отсутствовала [9, 10, 11]. В основе такого подхода лежала уверенность регуляторов в «сохранности» всей банковской системы, которая всецело зависела от операционного «комфорта» и состоятельности отдельных банков. Их ошибка состояла в недооценке рисков системного характера, которые можно было бы идентифицировать лишь на уровне банковского сектора (т. е. если бы объектом регулирования являлся бы банковский сектор в целом).

Вопросы финансовой стабильности всегда находились в центре внимания международных регуляторов, однако инструменты ее достижения были в значительной степени ограничены узкими рамками микро-уровня. Мировой финансовый кризис вывел понимание финансовой устойчивости на принципиально новый уровень, однако со множеством неизвестных и зачастую независимых переменных. Вместе с тем, без формирования механизма финансовой стабильности эффективность регулятивных усилий, даже при отлаженной конструкции микропруденциального банковского надзора, может быть сведена к минимуму. В этих условиях концепция международной реформы банковского регулирования получила дополнительный импульс в виде нового регулятивного сегмента, который доселе существовал лишь в форме теоретической концепции и находил исключительно частное применение в аналитических подразделениях ряда транснациональных банков. Расширение концептуальной платформы регулирования стало следствием расширительного понимания взаимовлияния банковской деятельности и состояния и динамики национальной экономики, с одной стороны, и глобальных финансовых рынков, с другой. Новая регулятивная концепция стала итогом интеграции (хотя и не вполне завершенной) ключевых пока-

¹ На протяжении многих лет целью политики банковского регулирования являлась состоятельность кредитных институтов как субъектов банковского сектора; при этом фактически игнорировалась роль банковской системы в целом в формировании динамики ее развития и роста, равно как и ее роль в эскалации рисков и кризисных явлений.

зателей макро- и микро-уровней, соединения разнородных элементов различных уровней экономического пространства и, соответственно, аналитических платформ для реализации концепции. Речь идет о **макропруденциальном регулировании**¹, функциональность которого заключается в создании уникальной системы обороны (а точнее — самообороны) банковского сектора от системных рисков с целью минимизации рискогенности банковского сектора в целом и достижения на этой основе финансовой стабильности и устойчивого экономического роста. Это, в свою очередь, должно снизить нестабильность и волатильность финансовых рынков, с одной стороны, и уменьшить уязвимость (а значит, укрепить стрессоустойчивость) кредитных институтов от такой нестабильности, с другой стороны.

Сразу после мирового финансового кризиса 2007—2009 гг. интерес к макропруденциальному регулированию (здесь и далее — МПР) и востребованность его инструментария резко возросли. Анализ интернет-запросов по теме «макропруденциальное регулирование» в поисковой системе *Google* является ярким тому подтверждением: если за период с января 2004 г. по декабрь 2007 г. количество запросов составило 441 тыс. (или в среднем около 9 тыс. запросов в месяц), то с января 2008 г. по июль 2017 г. количество запросов возросло до 5,2 млн (или в среднем около 45 тыс. запросов в месяц).

¹ Выбор термина «макропруденциальное регулирование» в рамках его употребления в практике международного банковского регулирования не очень удачен с точки зрения соответствия целям, задачам и функциям макропруденциального сегмента регулирования. Хотя исторические корни данного термина известны (речь о них пойдет в разделе 1 монографии), среди источников современной экономической литературы автору не удалось найти какого-либо внятного объяснения происхождению его названия. Использование приставки «макро-» обосновано с точки зрения вовлечения в банковское регулирование ряда показателей макроэкономического уровня (включая ВВП, уровень инфляции, безработицы, количество домохозяйств, являющихся (потенциальными) заемщиками по ипотечным кредитам и др.). Остальная часть слова, хотя и не является непосредственным отражением функции пруденциального банковского надзора, означает, как представляется, косвенное отношение к традиционному банковскому надзору в качестве дополнительного регулятивного инструмента, используемого для большей эффективности регулирования финансово-банковской сферы и, соответственно, более точной оценки системных рисков в целях обеспечения продолжительной стрессоустойчивости финансово-кредитных институтов и банковского сектора в целом, в том числе от вызовов процессов финансовой глобализации, а также финансовой стабильности.

Дискуссии на тему масштабов и особенностей применения, применимости и реализуемости МПР и границах его эффективности по обеспечению финансовой стабильности продолжаются. Важность императива МПР, его целей и задач заключается в фактическом отсутствии экономических инструментов, которые придавали бы устойчивый смысловой оттенок мероприятиям в рамках процессов достижения финансовой стабильности, увязывая количественные аспекты функционирования банковского сектора и ключевые показатели состояния и динамики макро-среды в условиях неопределенности состояния и динамики развития мировой экономики¹ и волатильности мировых финансовых рынков². Тем не менее, вопросы эффективности такой увязки все еще остаются открытыми по причине отсутствия количественных параметров МПР, которые позволяли бы банковским регуляторам иметь четкое представление о правильности и эффективности как применяемых механизмов минимизации системных рисков, так и снижения процикличности банковской деятельности³ [14]. Иными словами, сложность реализации макропруденциальной политики и ее интеграции с другими сегментами международного бан-

¹ Обусловлено очевидной и в то же время нарастающей тенденцией торможения роста мирового ВВП, в основном за счет снижения инвестиционного спроса, нерешенных вопросов в сфере либерализации мировой торговли, роста мер протекционистского характера и наметившейся (но пока слабо выраженной) тенденции свертывания глобальных цепочек стоимости [12]. Агрегированная статистическая информация по данному вопросу приведена в Приложении А.

² Согласно информации международного рейтингового агентства Fitch Ratings, по состоянию на август 2017 г. доля банков, кредитные рейтинги которых находились в негативной зоне, составляла 13 % от всех банков, рейтинги которым присваивает указанное агентство (всего рейтинги были понижены 72 банкам), тогда как доля банков с позитивным рейтингом составила лишь 5 % (всего рейтинги были повышены 21 банку); при этом уровень волатильности изменения рейтингов стал самым высоким за шестимесячный период пересмотра в последние годы [13].

³ Процикличность в банковском секторе представляет собой положительную корреляцию между изменением объема кредитных активов банковского сектора и динамикой ключевых параметров макро-среды, что объясняется устойчивой мотивацией банков к увеличению кредитования в периоды оживления и подъема в экономике, и наоборот. Здесь задача МПР заключается в применении инструментов, обеспечивающих контрцикличность банковской деятельности, включая контрциклический буфер капитала; при этом их нормативные значения должны обеспечивать бесперебойное удовлетворение спроса на кредит со стороны экономических акторов даже в условиях неблагоприятной динамики макро-среды и внешних вызовов.

ковского регулирования заключается в отсутствии стандартов МПР (в противовес микропруденциальному регулированию, основанному, в частности, на стандартах банковского надзора).

Макропруденциализм современного банковского регулирования заключается в постоянном и последовательном формировании приоритетов, лежащих в основе взаимосвязи ключевых показателей эффективности банковского сектора и параметров макро-уровня в рамках дальнейшего совершенствования посткризисной регулятивной парадигмы и ее адаптации к потребностям посткризисного восстановления. Макропруденциальный фундамент нового регулятивного порядка и, не исключено, дальнейшее развитие методологии и расширение инструментария макропруденциальной политики должны стать обновленным фасадом на здании Базеля III, подобно тому как Базель III на заре международной реформы регулирования стал принципиально новым видением системы регулятивных отношений в посткризисный период, сформированным через призму согласованных на международном уровне принципов эффективного банковского надзора и общности цели по достижению финансовой стабильности.

Глава 1

МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ В СИСТЕМЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВО-БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

В последние годы архитектура банковского регулирования и надзора претерпела значительные и порой драматические изменения — как на уровне концепции и методологии, так и в части механизма и процедур применения его инструментов. Вполне очевидно, что это связано с последствиями тяжелого и затяжного глобального финансового кризиса 2007—2009 гг.¹, вскрывшего неполноценность и малопригодность действовавшего в то время регулятивного механизма (а точнее — системы дерегулирования) в финансовом секторе и дефицит действенных регулятивных инструментов как для минимизации кризисных потрясений, так и для обеспечения устойчивого роста хотя бы в среднесрочной перспективе. Неоднозначность посткризисного восстановления на ранних его этапах поставила на повестку дня поиск новых, более надежных подходов, механизмов и инструментов для обеспечения сбалансированной экономической динамики и финансовой стабильности. Стало ясно, что одними лишь регулятивными мерами на микроуровне обеспечить стрессоустойчивость кредитных институтов и банковского сектора в целом практически невозможно (см., например, [9, 10, 11, 16]), в то время как стрессовость даже в непродолжительном временном периоде может в конечном

¹ По оценке экспертов, ущерб экономике США, нанесенный кризисом, составил от 6 до 14 триллионов долл. в масштабе цен 2012 года (или от 40 до 90 % ВВП) [15, с. 2].

итоге трансформироваться в новые кризисы¹. Стало понятно, что необходимы принципиально новые инструменты регулирования, которые, в силу процессов финансовой глобализации и регионализации, смогли бы проникнуть в области, являющиеся источником рискогенности и, соответственно, кризисогенности, но при этом оставаться увязанными с целями традиционного (микропруденциального) банковского регулирования. Иными словами, посткризисное обустройство потребовало наличия инструментов, позволяющих с высокой долей достоверности оценить признаки нестабильности на микро-уровне в зависимости от изменения динамики макро-среды и, таким образом, свести к минимуму риски несостоятельности банков и, соответственно, риски финансовых и общеэкономических кризисов.

1.1. Макропруденциальное регулирование как составная часть современного банковского регулирования и надзора

В период до глобального финансового кризиса регулирование финансово-кредитной сферы ограничивалось в основном лишь микро-уровнем (объектами регулирования являлись преимущественно финансовые институты) и фактически представляло собой систему регулятивной гомогенности с приоритетами, охватывавшими преимущественно количественную сторону деятельности финансовых институтов (за исключением ряда аспектов применительно к качественной оценке рисков на микро-уровне). Нетрудно догадаться, что в такой регулятивной среде риски, их источники и пути минимизации также рассматривались с точки зрения микро-уровня, в изоляции от процессов на других уровнях макроэкономического пространства. По сути, микропруденциальность докризисной политики банковского регулирования представляла собой политику дерегулирования, основная особенность которой сводилась к саморегулируемости финансового рынка (а заодно — и финансовых

¹ Кризисные явления последних десятилетий свидетельствуют о непосредственной взаимосвязи между финансовыми и общеэкономическими кризисами. Так, в периоды финансовых кризисов падение ВВП ряда стран составило 15—20 % [17], а в период Великой рецессии — 25 % [18].

институтов), а вместе с ней — и к задаче минимизации кризисогенности за счет исключительно минимизации рискогенности отдельных участников финансового рынка, но не финансового сектора как «агрегированного» участника финансового рынка. Соответственно, фактически игнорировалось текущее состояние финансовых, кредитных и макроэкономических циклов, которые и являются основными катализаторами рыночной нестабильности [19, 20]. При этом международные и национальные регуляторы недооценивали или некорректно оценивали взаимосвязь регулирования с процессами финансовой глобализации (также можно допустить, что они упустили ее), которая стала одним из факторов непрерывного роста активов транснациональных (глобальных) банков, трансформировав их в институты системной значимости, в определенной мере оказывающих влияние на состояние и динамику ключевых параметров макро-среды. В конечном итоге такая ситуация привела к неразберихе и противоречиям в части применения национальных режимов регулирования и надзора.

Сложившиеся обстоятельства, наряду с угрозой дальнейшего распространения кризисных явлений и обострения экономической нестабильности, фактически вынудили международных регуляторов к поиску новых регулятивных инструментов, находящихся за рамками традиционного банковского регулирования, а точнее — в плоскости макроэкономического управления. Как представляется, обеспокоенность органов макрофинансового управления риском неожиданности экономических кризисов, их фактической неуправляемостью и бесконтрольным распространением экзогенных и эндогенных рисков поставила во главу угла регулятивную модель, расширенную и усовершенствованную за счет макроэкономических параметров, а заодно и концептуализацию банковского регулирования с учетом задачи по минимизации системных рисков¹. Позднее такой подход станет квинтэссенцией новой,

¹ Системные риски представляют собой событие на микро-уровне (преимущественного негативного характера), которое при наступлении определенных условий на микро- и/или макро-уровне может повлечь за собой серьезные потрясения, нестабильность в продолжительном временном горизонте или даже полное расстройство (коллапс) финансовой системы или национальной экономики. Источником системных рисков на микро-уровне являются в основном банки, относящиеся к категории системообразующих финансовых институтов (*too big to fail*). В современной экономической ↻

посткризисной регулятивной парадигмы. Предполагается, что новый регулятивный сегмент, получивший название макропруденциальное регулирование, должен значительно повысить точность оценки состояния, состоятельности и стрессоустойчивости банков и банковского сектора, стать надежным инструментом прогнозирования взаимозависимости динамики микро- и макро-уровня, а также одним из рычагов системного управления на финансовых рынках. Иными словами, МПР призвано укрепить операционные модели финансовых институтов в противовес вызовам финансовой глобализации и регионализации с целью обеспечения непрерывности выполнения ими функций финансового посредничества.

Вместе с тем, внедрение новых регулятивных инструментов и формирование нового сегмента банковского регулирования и надзора продиктовано ограниченностью, а точнее — иным вектором функциональности микропруденциального банковского регулирования. Хотя подразумевается, что регулятивная политика, так же как и денежно-кредитная, фискальная и валютная политика, направлена на обеспечение финансовой стабильности, их задачами являются, тем не менее, конкретные сферы макроэкономического управления, а результатом их действий должно стать устойчивое развитие конкретных экономических сегментов. По сути, перечисленные сферы макрофинансового управления представляют собой пруденциальные рычаги, объектом которых являются экономические агенты и их взаимодействие в рамках финансовых рынков. Отличие же макропруденциальной политики от рассмотренного выше политэкономического многообразия как раз и состоит в его исключительной направленности на обеспечение финансовой стабильности. Схематично краткая сравнительная характеристика основных направлений макрофинансовой политики приведена в табл. 1.

☞ литературе системные риски характеризуются проциклическостью банковской деятельности и взаимозависимостью финансовых институтов. *Примечание.* Системные риски и систематические (недиверсифицируемые) риски являются разными понятиями; при этом систематические риски отражают состояние финансового рынка в целом или его отдельного сегмента, являются малопредсказуемыми и практически недиверсифицируемыми, а возможности банков и банковских регуляторов по их минимизации во многом ограничены, в связи с чем риски системного характера и их последствия невозможно полностью избежать.

Место современной макропруденциальной политики в системе мер по обеспечению устойчивости экономических систем

Политэкономические рычаги макрофинансового управления		Цель		Результат
Денежная кредитная политика (процентная ставка центрального банка)		Стабильность уровня цен		Стабильный рост, свободный от воздействия инфляции
Макропруденциальная политика (залоговый коэффициент, контрициклический буфер капитала)		Финансовая стабильность		
Микропруденциальная политика (нормативы достаточности капитала банка)		Состоятельность финансовых институтов		Защита прав потребителей финансовых продуктов/услуг

Источник: [21, с. 2].

В отсутствие полноформатной увязки банковской деятельности с состоянием и динамикой макро-среды и в целях исключения возможных ошибок регулятивной политики, интуитивно вытекающих из относительной стационарности традиционных надзорных функций банковских регуляторов (при прочих равных условиях), механизм финансовой стабильности должен рассматриваться через призму трех плоскостей, с которыми сопряжена деятельность кредитных институтов [22]:

- финансовая нестабильность как следствие внутренних причин кризисогенности финансового сектора и/или рискогенности отдельных кредитных институтов, либо следствие критической массы изменений фундаментальных экономических факторов;

- финансовая нестабильность и кризисы как следствие внутренних циклов и нарушения цикличности в финансовом секторе (например, как результат осуществления инвестици-

онных операций с применением инструментов повышенного риска), либо следствие внешних шоков;

- финансовая нестабильность как следствие трансмиссии внутренних и внешних шоков через каналы системных рисков¹, либо через деятельность банков системообразующей категории (эффект «домино»).

Несмотря на видимую завершенность формирования фундаментальных основ и принципов макрофинансового управления, у его макропруденциального сегмента пока еще отсутствуют четкие периметры, необходимые для определения границ взаимодействия с другими сегментами финансовой политики. При этом новизна макропруденциальной концепции не исключает белых пятен или даже двусмысленности ее методов и методологии, по крайней мере, на этапе становления современного макропруденциализма, в частности, в рамках дискуссии о взаимосвязи с денежно-кредитной политикой (ДКП), что будет подробнее рассмотрено ниже. Все еще не до конца раскрыт потенциал МПР как одного из двигателей посткризисного восстановления. Однако уже сейчас очевидно, что функции МПР неизбежно должны заполнить макрофинансовую нишу, на которую не распространяются механизмы ДКП и традиционного банковского регулирования в силу относительной узости их целей и задач. Речь идет об инструментах МПР, при помощи которых уполномоченные регуляторы могли бы решать проблемы несбалансированности в финансовом секторе, а также минимизировать риски и последствия, связанные с высоким уровнем взаимосвязанности финансовых институтов на мировых финансовых рынках.

Расширение современной модели банковского регулирования за счет внедрения новых и принципиально иных фундаментальных принципов, составляющих основу МПР, представляет собой фундаментальный пересмотр ее сути, которая должна оторваться от статичного механизма количественных аспектов регулирования к его более высокой стадии, философией и стержнем которой является обеспечение стрессоустойчивости и устойчивого роста не только кредитных институтов,

¹ Ряд экспертов (см., например [23]) полагает, что к финансовым институтам, деятельность которых может вызвать обострение системных рисков и последующую нестабильность в финансовой системе и экономике в целом, должны применяться особые меры пруденциального банковского надзора, включая более высокие нормативы минимальной достаточности капитала.

но также и банковского сектора в целом. Сложная и усложняющаяся структура мировых финансовых рынков, а вместе с этим — и операционных моделей их участников будут требовать новых, технологически более совершенных инструментов регулирования, которые должны будут с наименьшими издержками адаптировать банки к внешним вызовам и реалиям глобализации и регионализации. В этих условиях МПР отводится роль локомотива нового регулятивного порядка и дальнейшего регулятивного обновления, направленного на достижение равновесной конфигурации банковского сектора в условиях неустойчивости макро-среды и волатильности ключевых параметров мировых финансовых рынков.

1.1.1. Предпосылки, особенности и цели макропруденциальной политики и макропруденциального регулирования

Прежде чем перейти к непосредственному рассмотрению вопросов, являющихся объектом настоящего исследования, уделим некоторое внимание банковскому регулированию как в связи с его возросшей и возрастающей значимостью в процессе посткризисного восстановления, так и спецификой его объектов. «Белые пятна» регулирования и острота назревших преобразований в этой сфере такова, что начиная с 2008 г., т. е. на пике глобального финансового кризиса, основные вопросы международной реформы банковского регулирования стали объектом особого внимания ежегодных саммитов «Группы 20»¹.

Впервые вопросы современной макропруденциальной политики были систематизированы² в совместном докладе

¹ Группа министров финансов и управляющих центральными банками двадцати крупнейших экономик мира, включающих Австралию, Аргентину, Бразилию, Великобританию, Германию, Индию, Индонезию, Италию, Канаду, Китай, Мексику, Республику Корею, Россию, Саудовскую Аравию, США, Турцию, Францию, ЮАР, Японию, а также Европейский Союз (ЕС).

² В их числе: методологические аспекты МПР (необходимость разработки агрегированных показателей/коэффициентов в части рисков макро-уровня (агрегированный кредитный риск, оценка леввериджа в нефинансовой сфере, отличающейся повышенной волатильностью ключевых показателей динамики рынка, риски волатильности процентной маржи)), пути выявления системных рисков (дальнейшее расширение элементов микропруденциального регулирования за счет включения в него ограничений/усиления контроля в части несоответствия сроков погашения активов и обязательств банков (пассивов), фондирования из нерыночных источников, минимизации рисков ↻