



УДК 336.7; 338.2

МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА И СИСТЕМНЫЙ РИСК**Репин Алексей Николаевич**

Аспирант

«Департамент финансовых рынков и банков»

Финансовый Университет при Правительстве РФ

Москва, Россия

<https://orcid.org/0000-0002-0145-7251>

e-mail: core01@yandex.ru

Аннотация

Предмет/тема. В настоящей работе дается краткое изложение современных представлений о макропруденциальной политике, как новом направлении борьбы с системным финансовым риском.

Цели/задачи. Дать определение макропруденциальной политике и ее инструментарию. Описать основные представления о системном риске.

Методология. В статье был использован метод общего и системного анализа, синтеза, классификаций, группировок и сравнения.

Выводы. Дается современное определение макропруденциальной политики как передового направления в смягчении системного риска. Приводятся мировые стандарты макропруденциальных инструментов. Дается определение системного риска финансового сектора и системно значимых кредитных организаций в контексте проблемы «морального вреда».

Ключевые слова: макропруденциальная политика, финансовая стабильность, системный риск, системно-значимые кредитные организации, макропруденциальные инструменты.

MACROPRUDENTIAL POLICY AND SYSTEMIC RISK**Alexey N. Repin**

Postgraduate

«Department of financial markets and banks»

Financial University under the Government of the Russian Federation

Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-0145-7251>

e-mail: core01@yandex.ru

ABSTRACT

Subject/topic. This paper provides a brief summary of current ideas about macroprudential policy as a new direction to combat systemic financial risk.

Goals/objectives. Define macroprudential policy and its tools. Describe the main concepts of systemic risk.

Methodology. The article uses the method of general and system analysis, synthesis, classification, grouping, and comparison.

Conclusions and Relevance. The modern definition of macroprudential policy as an advanced direction in mitigating systemic risk is given. World standards of macroprudential tools are given. The article defines the systemic risk of the financial sector and systemically important credit organizations in the context of the problem of «moral hazard».

Key words: macroprudential policy, financial stability, systemic risk, systemically important credit institutions, «moral hazard».

I. Введение

После мирового финансового кризиса 2008 г. произошло кардинальное переосмысление политик центральных банков по всему миру. Взоры регуляторов перешли с микропруденциального к макропруденциальному регулированию. Макропруденциальная политика становится обязательным элементом политики центрального банка не только в странах с развитой экономикой, но и развивающихся странах. Опыт применения политики все ширится. Банк России также накопил значительный опыт в применении инструментов макропруденциального регулирования. Несмотря на то, что основной целью своей политики Банк России видит обеспечение ценовой стабильности, макропруденциальные инструменты находят все более широкое применение в поддержании финансовой стабильности, без которой не мыслится и ценовая стабильность.

II. Макропруденциальная политика – новое направление в регулировании.

Точно определить, когда впервые был использован термин «макропруденциальный» довольно сложно. Банк Международных Расчетов (БМР) считает, что он появился в международном контексте в 1979 году на заседании комитета Кука (предшественника нынешнего Базельского комитета по банковскому надзору, BCBS) [1, p.59].

Банк Англии упоминает термин «макропруденциальный» в документе от октября 1979 года в качестве инструмента пруденциального регулирования ограничения кредитования [1, p.60].

Но уже в 2001г. МВФ принимает перечень основных и рекомендуемых показателей финансовой устойчивости (FSIs) [2].

Но кардинальное переосмысление политик центральных банков произошло после финансового кризиса 2008 г., когда на смену господствовавшему «консенсусу Джексона-Хоула», видевшего главную задачу регулятора в таргетировании инфляции на низком целевом уровне пришел новый подход с использованием инструментов макропруденциального регулирования.

Согласно определению МВФ и БМР макропруденциальная политика—это использование преимущественно пруденциальных инструментов для ограничения системного риска. [3]. При этом под системным риском понимаются широкомасштабные нарушения предоставления финансовых услуг, вызванные нарушением всей или части

финансовой системы, которые могут вызвать серьезные негативные последствия для реальной экономики [4]. Системный риск имеет два измерения: временное, связанное с цикличностью экономики и накоплением факторов уязвимости в различные периоды экономического цикла; и структурное измерение, связанное с распределением риска в финансовой системе в любой данный момент времени. Макропруденциальная политика направлена на устранение этих уязвимостей и опирается на инструменты микропруденциального регулирования, т.е. происходит переход с микрорегулирования на макрорегулирование. В основе реализации системного риска находятся микроэкономические процессы у отдельных участников финансового сектора, которые легко элиминируются при помощи страхования в обычных условиях. Однако, вследствие структурных особенностей финансового сектора, свойственный отдельным структурам идиосинкратический риск, может трансформироваться в системный, приводя к распространению уязвимости финансового сектора. Конечной целью политики является элиминация системных рисков, предупреждение или смягчение финансовых кризисов, а значит она имеет эффект на реальный сектор в виде положительно выигрыша системы и снижения издержек в случае реализации кризиса [5, p.4].

Инструменты макропруденциальной политики, или пруденциальные инструменты, делятся Международным Валютный Фондом по своим целям на две основные категории: инструменты для смягчения временного измерения системного риска (I); и перенастраиваемые инструменты, которые могут быть использованы для воздействия на системный риск (II) (табл. 1) [6].

Таблица 1.
Макропруденциальные инструменты

Инструменты	Измерение риска	
	Временное измерение	Поперечное\структурное
Категория I. Инструменты, созданные специально для ослабления системного риска		
Контрциклический буфер капитала		Системные надбавки капитала
Сквозная оценка маржи или "стрижки" для РЕПО		Системные надбавки ликвидности
Налог на непрофильные обязательства		Налог на непрофильные обязательства
Контрциклическое изменение весов риска для воздействия на определенные сектора		Более высокие капитальные начисления для сделок не прошедших через CCPs (Клиринговые центры с использованием центрального контрагента)
Меняющиеся во времени системные надбавки ликвидности		
Категория II. Перенастраиваемые инструменты		
Динамические LTV (Loan-to-Value Ratio Отношение суммы долга к стоимости актива), DTI (Debt-To-Income Отношение долга к доходу), LTI (Loan-To-Income Отношение суммы кредита к рыночной (или оценочной) стоимости залога) ограничения		Полномочия дробить финансовые фирмы из соображений системного риска
Динамические ограничения на		Капитальные начисления по расчетам с

валютные диспропорции	производными финансовыми инструментами
Динамические ограничения на LTD (loan-to-deposit ratio соотношение кредитного портфеля банка к объему депозитов)	Страховые премии по депозитам чувствительным к системному риску
Динамические ограничения или пределы для кредита или кредитного роста	Ограничения на разрешенную деятельность, например, запрет на проприетарную торговлю для системно важных банков
Динамическое резервирование	
Стресс тестирование VaR для создания дополнительного буфера капитала против рыночного риска в период бума	
Изменение масштабов весового коэффициента риска путем включения кризисных условий в предположения вероятности дефолта (PDs)	

Источник: Macroprudential Policy: An Organizing Framework // IMF Background Paper 14 March 2011

Для ограничения системного риска регуляторы используют не только инструменты макропруденциального регулирования, но и механизмы денежно-кредитной, валютной, фискальной и конкурентной политики с целью ограничения системного риска.

Системный риск, как многокомпонентное явление.

Системный риск явление сложное. Различают несколько основных форм системного риска. Это риск заражения, являющийся структурным риском системы; финансовые дисбалансы, такие как рыночные пузыри кредитов и активов, которые накапливаются постепенно с течением времени и могут разрушиться внезапно; шоки на финансовых рынках, неблагоприятные макроэкономические последствия или их сочетание. Различные формы системного риска также могут быть взаимосвязаны [7].

Существуют различные определения системного риска, общепринятого определения пока не выработано.

По определению Банка России системный риск — это последовательность реализации рисков отдельных кредитных организаций от одной к другим в результате неспособности одной кредитной организации исполнить принятые на себя в Системе обязательства, которая вызовет неспособность большинства или всех кредитных организаций Системы исполнить свои обязательства в срок. Следствием реализации системного риска могут стать проблемы с ликвидностью и кредитоспособностью и возникновение угрозы стабильности банковской системы в целом. Правовой риск, операционный риск, кредитный риск и риск ликвидности которые нарушают своевременное исполнение расчетов между кредитными организациями Системы могут привести к реализации системного риска. При этом реализация всего лишь одного или нескольких рисков одной кредитной организации может запустить механизм системного риска [8].

Совет по финансовой стабильности, МВФ и Банк международных расчетов рассматривают системный риск как нарушение предоставления финансовых услуг,

вызванное сбоями во всей финансовой системе или ее отдельных частях, которое может иметь серьезные негативные последствия для реального сектора экономики [9].

Неразрывно с понятием системного риска связано понятие системно значимых кредитных организаций, которые в силу больших объемов своих операций влияют на весь банковский сектор и утрата финансовой устойчивости хотя бы одного такого учреждения сопряжена со значительными системными рисками. В связи с этим главная задача регулятора – адекватно определить системную значимость и меру усиления регулятивных требований к СЗКО, чтобы снизить потенциальные риски для финансовой системы и издержки общества по их минимизации.

В контексте проблемы «морального вреда» появившейся вследствие финансового кризиса 2008г. Совет по финансовой стабильности (Financial Stability Board) 20 октября 2010 года разработал рекомендации по основным направлениям политики в отношении таких организаций:

- регулирование должно быть быстрым, безопасным, без дестабилизации финансовой системы и не подвергать налогоплательщика риску убытков;
- требование о том, чтобы СЗКО, и в первую очередь глобальные СЗКО, обладали более высокой способностью поглощать потери для отражения более высоких рисков, которые эти учреждения представляют для глобальной финансовой системы;
- более интенсивный надзор за финансовыми учреждениями, которые могут представлять системный риск;
- надежная инфраструктура основных финансовых рынков для снижения риска заражения от банкротства отдельных учреждений;
- другие дополнительные пруденциальные и иные требования, установленные национальными властями [10].

Последствия финансового кризиса 2008 г. заставили центральных регуляторов больше ориентироваться на макропруденциальную политику для предупреждения и смягчения системного риска, укрепления финансовой стабильности и создания здоровой финансовой системы, устойчивой к будущим кризисам. Принятые на вооружение пруденциальные инструменты значительно снижают издержки в случае реализации системного риска финансовой системы, уменьшают накопление уязвимостей и дисбалансов, что делает финансовую систему более устойчивой. Системно значимые финансовые институты накопили высокие буферы капитала и ликвидности и создали более совершенные системы управления рисками. Однако, нельзя рассматривать большую устойчивость как саму собой разумеющейся. Мониторинг, выявление и предупреждение системных рисков финансового сектора должен продолжаться, несмотря на кажущуюся финансовую стабильность. В условиях процикличности экономики возможна разработка новых инструментов для предупреждения финансовых кризисов и их использование регуляторами, особенно в условиях низких процентных ставок, когда склонность к риску и принятие риска резко возрастают. Очевидно, что взаимодействие между макропруденциальной, денежно-кредитной и фискальной политикой станут во главу угла в борьбе с системными рисками финансовой системы.

Список источников:

1. Clement, P. The term "macroprudential": origins and evolution / P. Celement // BIS, Quarterly Review, March 2010
2. Financial Soundness Indicators and the IMF // International Monetary Fund, 2019 [Электронный ресурс] – Режим доступа: URL: www.imf.org/external/np/sta/fsi/eng/fsi.htm Key aspects of macroprudential policy Executive summary // IMF June 2013, p.6
3. Key aspects of macroprudential policy Executive summary // IMF June 2013, p.6

4. Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations // International Monetary Fund, the Bank for International Settlements and the Financial Stability Board. The Report to the G20, 2009 [URL:https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/100109a.pdf](https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/100109a.pdf)
5. Owen, E., Alfredo, M. L., Mahinder, G., Hilbers, P. Macroprudential Indicators of Financial System Soundness / Evans Owe, Leone Alfredo, Gill Mahinder, Paul Hilbers // IMF Occasional Paper 192, April 2000
6. Macroprudential Policy: An Organizing Framework // IMF Background Paper 14, March 2011 [Электронный ресурс] - Режим доступа: [URL:https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf](https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf)
7. Financial Stability Review SYSTEMIC RISK METHODOLOGIES // ECB, 2011
8. О системном риске расчетной системы: Письмо ЦБР от 3 мая 2011 г. № 67-Т [Электронный ресурс] // Информационно-правовой портал Гарант.ру - Режим доступа: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/491483/>
9. Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations // Report to G20 finance ministers and governors, Financial Stability Board 2009 [Электронный ресурс]. - Режим доступа:https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_091107c.pdf
10. Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions: FSB Recommendations and Time Lines // FSB. [Электронный ресурс] - Режим доступа: [URL: https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_101111a.pdf](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_101111a.pdf)

References

1. Clement, P. The term "macroprudential": origins and evolution / P. Clement// BIS, Quarterly Review, March 2010
2. Financial Soundness Indicators and the IMF // International Monetary Fund, 2019 [URL: www.imf.org/external/np/sta/fsi/eng/fsi.htm](https://www.imf.org/external/np/sta/fsi/eng/fsi.htm)Key aspects of macroprudential policy Executive summary // IMF June 2013, p.6
3. Key aspects of macroprudential policy Executive summary // IMF, June 2013, p.6
4. Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations // International Monetary Fund, the Bank for International Settlements and the Financial Stability Board. The Report to the G20, 2009 [URL:https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/100109a.pdf](https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/100109a.pdf)
5. Owen, E., Alfredo, M. L., Mahinder, G., Hilbers, P. Macroprudential Indicators of Financial System Soundness / Evans Owe, Leone Alfredo, Gill Mahinder, Paul Hilbers // IMF Occasional Paper 192, April 2000
6. Macroprudential Policy: An Organizing Framework // IMF Background Paper 14 March 2011 [URL:https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf](https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf)
7. Financial Stability Review SYSTEMIC RISK METHODOLOGIES // ECB, 2011
8. On the system risk of the settlement system: a Letter from the Central Bank dated May 3, 2011 № 67-Т <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/491483/>
9. Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations // Report to G20 finance ministers and governors, Financial Stability Board 2009 https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_091107c.pdf
10. Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions: FSB Recommendations and Time Lines // FSB. https://www.fsb.org/wpcontent/uploads/r_101111a.pdf