

УДК 336.711

Макропруденциальное регулирование в свете кризиса 2015 года

Аннотация. Мировой финансовый кризис 2007–2009 гг. внес кардинальные перемены в теоретические основы и понятие монетарного регулирования. Автор анализирует показатели, характеризующие состояние финансовой сферы. Выделены два ключевых момента: 1) до кризиса предполагалось, что монетарное регулирование шире денежно-кредитного регулирования за счет валютного регулирования; 2) стабильность цен есть гарантия финансовой стабильности. После кризиса стала настраиваться программа макропруденциального регулирования.

Системно значимые банки ясно обозначили аксиому: при наличии тесной взаимосвязи между многими финансовыми организациями падение одного такого института провоцирует крах всей системы. Главной целью исследования автора является анализ особенностей развития денежно-кредитной сферы России с позиции макропруденциального регулирования.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика; макропруденциальная политика; банковский надзор; финансовый кризис; Банк России.

Abstract. The article is concerning the analysis of the indicators, which characterize the status of the financial sector. The global financial crisis of 2007–2009 has made radical changes in the theoretical foundations and concepts of monetary regulation. We can emphasize two key points: 1) before the crisis it was assumed that monetary regulation is broader than monetary adjustment (due to currency regulations); 2) stability of prices is a guarantee of financial stability. It was the moment when the program of macroprudential control began to be establishing.

Important banks constantly and clearly state the axiom: if there are close relationships between lots of financial institutions, “gathering” of such institutions causes the collapse of the entire system. The main object of this study is to analyze some peculiarities of development of the monetary sphere of Russia from the side of macro-prudential regulation.

Keywords: monetary policy; macroprudential policies; banking supervision; financial crisis; Bank of Russia.



**Яндиева
Эльвира Вахитовна,**
студентка
Финансового университета
✉ elle.yandieva@mail.ru

Традиционный механизм денежно-кредитной политики (ДКП) работал не самым эффективным образом, в связи с чем центральные банки многих стран были вынуждены прибегнуть к комплексу не-

традиционных мер воздействия на рыночную конъюнктуру. В частности, в условиях, когда процентные ставки достигли нулевой отметки, центральные банки продолжали создавать ликвидность через нетрадиционные меры ДКП. Ведь на сегодняшний день именно предоставление ликвидности – самый действенный инструмент борьбы с финансовой нестабильностью.

До кризиса достижение финансовой стабильности было на втором плане – вторичным эффектом стабильности цен. Сейчас же понятно, что финансовые кризисы не всегда сопровождаются внезапной волатильностью цен и скачками инфляции. Налицо импликация: достижение фи-

Научный руководитель: **Шакер И.Е.**, кандидат экономических наук, доцент кафедры «Денежно-кредитные отношения и монетарная политика».

Подходы к определению понятия «финансовая стабильность»

Финансовая стабильность	
До кризиса 2007–2009 гг.	После кризиса 2007–2009 гг.
Микропруденциальное регулирование	Макропруденциальное регулирование
Устойчивость отдельных финансовых институтов	Учет связи между участниками рынка, рынками, финансовым и реальным секторами

Источник: составлено автором.

нансовой стабильности – необходимое условие ценовой стабильности. Однако обратная связь отсутствует. В *табл. 1* приведены ключевые отличия понятия «финансовая стабильность».

Очевидно, что установление процентных ставок и предоставление ликвидности идут бок о бок, но в условиях кризиса взаимосвязь этих инструментов ослабевает. В подобной экономической обстановке финансовый риск выступает в роли внутреннего эндогенного фактора – как следствие процессов деятельности финансовой системы в целом, как совокупности финансовых институтов.

В 2010 г. Адер Тернер, председатель Управления по финансовому регулированию и надзору Великобритании, сказал: «Мы нуждаемся в новом наборе инструментов макропруденциальной политики, которые позволят властям непосредственно влиять на предложение кредита... Эти

инструменты оказываются востребованными, поскольку циклы цен на рынках активов могут выступать ключевыми факторами макроэкономической волатильности и потенциальной финансовой нестабильности».

Консультативная группа международной некоммерческой организации G-30 осенью 2010 г. разработала инструкции по макропруденциальной политике. Документ содержал четыре фундаментальных положения: 1) ключевая идея устойчивости финансовой системы; 2) ограничение системных рисков; 3) внедрение дополнительных инструментов; 4) взаимосвязь с другими институтами общей государственной политики [1].

В том же документе [1] четко обозначены и инструменты макропруденциальной политики (*табл. 2*).

Очевидно, что в качестве источников системного риска выступают взаимосвязанность

Таблица 2

Инструменты макропруденциальной политики G-30

Объект	Иструмент
Кредитная экспансия	Динамический норматив соотношения объема кредита и стоимости залога
Ликвидность	Дополнительный буфер ликвидности
	Норматив соотношения краткосрочных активов и краткосрочных обязательств
	Норматив соотношения долгосрочных активов и долгосрочных обязательств
Лeverидж	Повышенный коэффициент взвешивания риска в нормативе достаточности капитала по торговому портфелю ценных бумаг
	Стресс-тестирование для оценки достаточности капитала
	Коэффициент валового лeverиджа (простое соотношение капитала и активов)
	Контрциклический буфер капитала

Источник: [1].

и процикличность. Как мы знаем, экономика циклична. Цикличность развития экономики обусловлена следующей закономерностью: за кризисом следует этап оживления национального производства. Чередование спадов и подъемов носит закономерный характер, что подтверждает циклический характер макроколебаний (рис. 1). В двухфазовой модели современного делового цикла выделяют две особые переходные точки – «бум» и «впадина». В общем-то, цикл – это совокупность следующих этапов: оживление – пик цикла («бум») – рецессия (может перейти в депрессию) – впадина цикла.

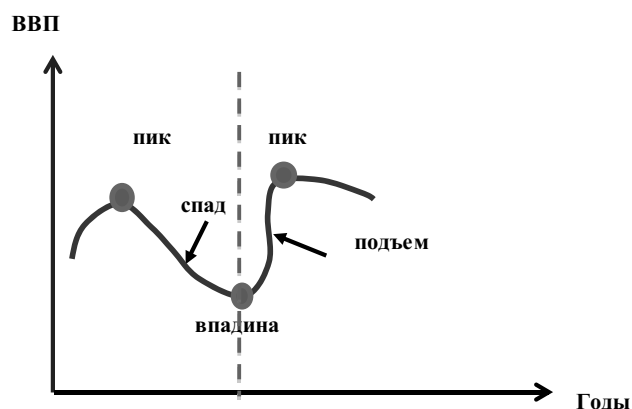


Рис. 1. Модель экономического цикла

Источник: составлено автором.

Само по себе понятие «процикличность» подразумевает способность банков к усилению роста через избыточное предложение кредита (к усилению падения путем чрезмерного сокращения кредита) в период финансового подъема (финансового падения). Процикличность как источник системного риска финансовой системы строится на гипотезе финансовой нестабильности (*the financial fragility hypothesis* – финансовой хрупкости). Хайман Филип Мински, выдающийся американский экономист и представитель посткейнсианства, в рамках своей

концепции изучил связь между финансовым и реальным секторами экономики. Теория Мински посвящена тому, как «капиталистическая экономика эндогенно порождает финансовую структуру, которая подвержена финансовым кризисам» [2].

Подтверждением взаимосвязанности институтов финансовой системы служит концепция “too big to fail”. Учитывая степень урона от банкротства крупных финансовых институтов, условие значимости конкретного финансового

Таблица 3

Источники борьбы с системным риском

Источник системного риска	
Процикличность	Взаимосвязанность
Инструменты макропруденциального регулирования	
Пруденциальные нормы, параметры которых варьируются во времени	Постоянные параметры
Суть:	
Предотвращение нарастания рисков в фазе подъема; создание подушки безопасности на время спада	Создание дополнительных требований по достаточности капитала для системно значимых финансовых институтов
Контрциклический буфер капитала, динамические нормативы ликвидности, динамическая норма резервирования, ограничения на распределение прибыли; максимальные лимиты на соотношения суммы кредита и стоимости обеспечения (<i>LTV</i>), ограничения по уровню долговых выплат в ежемесячном доходе (<i>DTI</i>), требования к гарантийному обеспечению (депозитной марже) по сделкам с производными финансовыми инструментами [3]	Динамический норматив соотношения объема кредита и стоимости залога, дополнительный буфер ликвидности, норматив соотношения краткосрочных активов и краткосрочных обязательств, норматив соотношения долгосрочных активов и долгосрочных обязательств
ОБЩАЯ ЦЕЛЬ: ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ	

института для стабильности финансовой системы в целом выходит на первый план (табл. 3).

Ретроспективный анализ свидетельствует о том, что примерно раз в пять лет банковская система России переживает кризис. На сегодняшний день уже четвертый за последние двадцать лет. Нынешний кризис, с которым столкнулась Россия, имеет качественно иную природу, нежели предыдущие. Кризис носит системный характер, а не циклический и конъюнктурный, как предыдущие. Падение цен на энергоносители и введенные санкции стали лишь катализаторами процесса.

Контрциклический буфер капитала является ключевым инструментом регулирования циклической банковской системы. Данный инструмент призван уберечь банковскую систему от неблагоприятных последствий избыточного роста кредитования. Резервы капитала в случае негативных тенденций сыграют роль подушки безопасности и сделают падение темпов кредитования менее болезненным.

Базовым макроэкономическим соотношением, способным стать основой для планирования контрциклического буфера капитала, стал коэффициент «Кредиты/ВВП» исходя из рекомендаций Базельского комитета по банковскому надзору [4]. Динамика изменения показателя представлена в табл. 4.

Из табл. 4 и рис. 2 видно, что показатель «кредиты/ВВП» в период с 2008 по 2015 г. вырос более чем в 1,5 раза – с 46,91 до 75,70%.

Из рис. 3 видно отклонение показателя кредитного цикла от линии тренда в 2015 г. Данный

факт можно объяснить нарастанием негативных тенденций в области банковского кредитования и внешней конъюнктуры периода 2015–2016 гг.

Достаточно ли денежной массы для эффективного функционирования экономики? Анализ отношения показателя денежной массы (M2) к ВВП позволяет оценить уровень монетизации экономики (табл. 5).

В период 2008–2015 гг. наблюдается рост динамики показателя уровня монетизации экономики (рис. 4). Обеспеченность экономики деньгами находится на приемлемом уровне.

Один из департаментов Центрального банка России выделил ряд признаков системности. В соответствии с ними банк признается системно значимым по размеру активов, объему частных вкладов, объему средств, привлеченных от других банков и размещенных в них. Далее формируется обобщающий результат, представляющий собой средневзвешенное значение показателей. В табл. 6 приведены данные по вышеуказанным показателям.

В табл. 7 представлены данные об эффективности выполнения банками системно значимых нормативов достаточности капитала и ликвидности.

В целом, системно значимые банки справляются с выполнением нормативов достаточности капитала и ликвидности на удовлетворительном уровне. С января 2016 г. для системно значимых банков введен дополнительный норматив – краткосрочной ликвидности (LCR). Базель III установил норматив LCR на уровне 70% с посте-

Таблица 4

Соотношение выданных кредитов и ВВП

Год	Кредиты, млрд руб.	ВВП, млрд руб.	Кредиты/ВВП, %
2008	19 362	41 277	46,91
2009	19 180	38 807	49,42
2010	21 537	46 309	46,51
2011	27 912	55 800	50,02
2012	32 887	62 599	52,54
2013	38 768	66 689	58,13
2014	49 067	71 406	68,72
2015	52 057	68 764	75,70

Источник: рассчитано автором по данным Банка России [5] и Росстата [6].

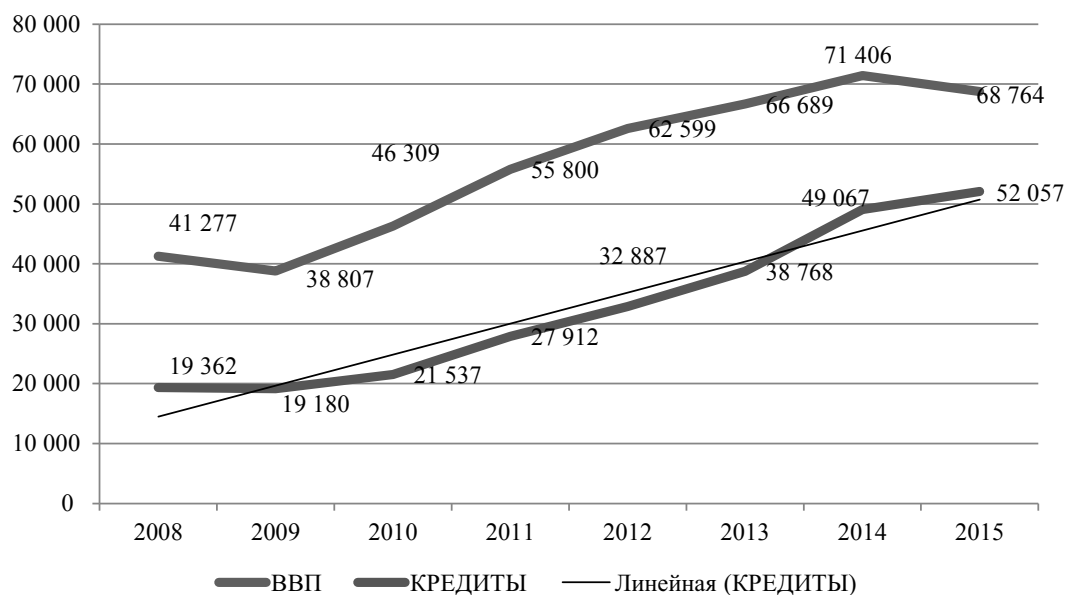


Рис. 2. Кредиты и ВВП. Динамика показателей*

* Составлено автором по данным Банка России и Росстата.

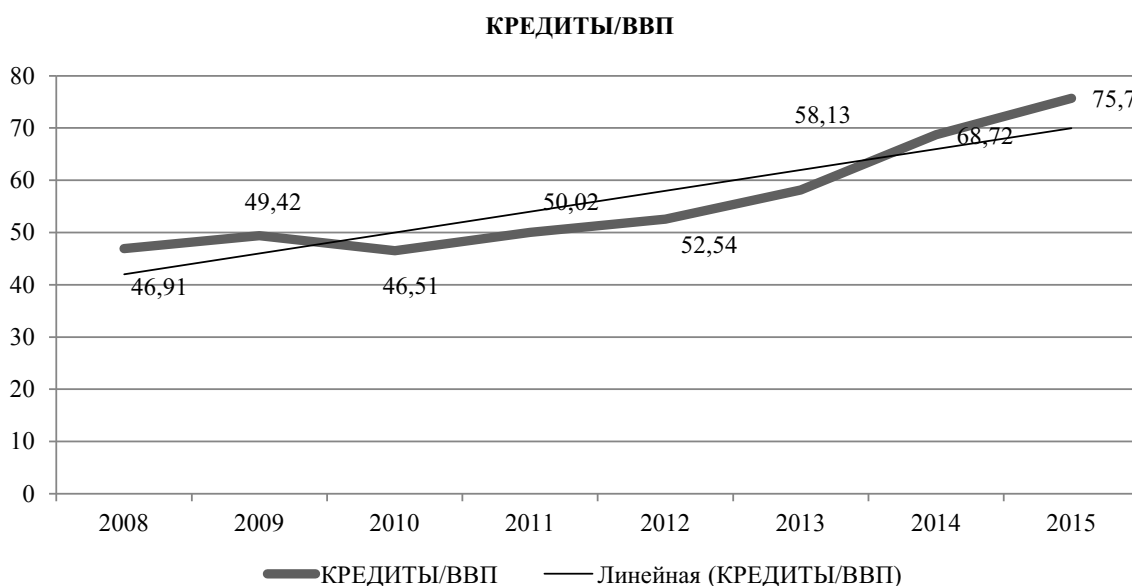


Рис. 3. Динамика показателя «Кредиты/ВВП» и его тренд*

* Составлено автором по данным Банка России и Росстата.

пенным повышением этого значения до 100% в 2019 г. (табл. 8).

В конце 2015 г. Банк России выявил недостаток высоколиквидных активов в финансовой системе России. Причем Центральный банк уже удовлетворил ряд ходатайств на сумму свыше 600 млрд руб. в форме безотзывных кредитных линий. Благодаря этому, по данным на 1 февраля 2016 г., норматив LCR выполнили все десять системно значимых банков.

Подведем итог исследования. Введение новых нормативов ликвидности позволит осуществлять мониторинг платежеспособности банков наряду с мониторингом ликвидности. Для наиболее эффективной реализации инструментов макропруденциальной политики следует объединить инструменты денежно-кредитной политики с инструментами банковского надзора. Только согласованное регулирование позволит наиболее эффективно использовать контрциклические нормы.

Динамика показателя монетизации экономики (M2/ВВП)

Год	M2, млрд руб.	ВВП, млрд руб.	M2/ВВП, %
2008	12 976	41 277	31,44
2009	15 268	38 807	39,34
2010	20 012	46 309	43,21
2011	24 483	55 800	43,88
2012	27 405	62 599	43,78
2013	31 405	66 689	47,09
2014	32 111	71 406	44,97
2015	33 315	68 764	48,45

Источник: рассчитано автором по данным Банка России [5].

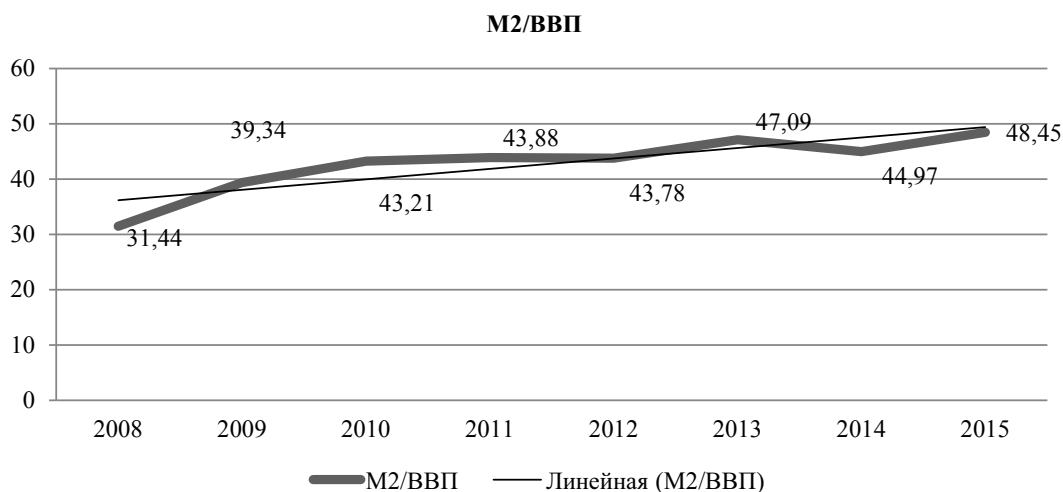


Рис. 4. Уровень монетизации экономики*

* Составлено автором по данным Банка России.

Системно значимые банки

Банк	Показатель размера КО (P), %	BC1 (из выданных МБК), %	BC2 (из привлеченных МБК), %	Объем вкладов, %	Обобщающий результат, %
ЮниКредит Банк	1,90	2,61	1,06	0,77	1,60
Газпромбанк	6,60	1,61	4,05	2,82	4,71
ВТБ	11,55	13,95	22,78	8,81	12,57
Альфа-Банк	2,83	1,29	1,83	2,62	2,46
Сбербанк России	29,42	15,00	8,96	46,18	29,25
ФК Открытие	3,71	2,11	13,94	0,99	4,11

Окончание табл. 6

Банк	Показатель размера КО (P), %	BC1 (из выданных МБК), %	BC2 (из привлеченных МБК), %	Объем вкладов, %	Обобщающий результат, %
Росбанк	1,04	1,37	0,62	0,84	0,98
Промсвязьбанк	1,64	1,48	1,49	1,26	1,51
Райффайзенбанк	1,04	1,10	0,64	1,55	1,13
Россельхозбанк	3,50	4,76	1,54	2,31	3,12

Источник: рассчитано автором по данным Банка России [5].

Таблица 7

Выполнение банками системно значимых нормативов

Банк	Норматив достаточности капитала (H1.0, min = 8%)	Норматив мгновенной ликвидности (H2, min = 15%)	Норматив текущей ликвидности (H3, min = 50%)	Норматив долгосрочной ликвидности (H4, min = 120%)
Газпромбанк	12,26 (<i>low</i>)*	68,02 (<i>med</i>)**	121,93 (<i>med</i>)	52,68
ВТБ	12,36 (<i>low</i>)	26,51 (<i>med</i>)	71,34 (<i>med</i>)	62,44
Альфа-Банк	14,34 (<i>med</i>)	134,71 (<i>med</i>)	129,03 (<i>med</i>)	46,13
Сбербанк России	н/д***	н/д	н/д	н/д
ФК Открытие	13,78 (<i>low</i>)	89,91 (<i>med</i>)	103,34 (<i>med</i>)	63,44
Росбанк	14,54 (<i>med</i>)	83,36 (<i>med</i>)	113,30 (<i>med</i>)	42,88
Промсвязьбанк	12,37 (<i>low</i>)	77,55 (<i>med</i>)	106,34 (<i>med</i>)	47,82
Райффайзенбанк	14,63 (<i>med</i>)	81,32 (<i>med</i>)	193,73 (<i>med</i>)	45,11
ЮниКредит Банк	14,23 (<i>med</i>)	71, 51 (<i>med</i>)	161,40 (<i>med</i>)	59,21
Россельхозбанк	17,06 (<i>med</i>)	163,82 (<i>med</i>)	233,55 (<i>med</i>)	65,95

*low** – низкий уровень, *med*** – удовлетворительный уровень; н/д*** – нет данных.

Источник: составлено автором по данным analizbankov.ru [7].

Таблица 8

Значение норматива краткосрочной ликвидности

Год	2016	2017	2018	2019
Значение показателя LCR, %	70	80	90	100

Литература

1. Enhancing Financial Stability and Resilience: Macroprudential Policy, Tools, and Systems for the Future. Group of Thirty, October 2010.
2. Minsky H.P. The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to «Standard» Theory / Wood J.C. (ed.) John Maynard Keynes. Critical Assessments. London: Macmillan. 1998.
3. Власенко М. Макропруденциальная политика как средство сглаживания проявлений системного финансового риска // Банковский вестник. 2013.
4. Countercyclical capital buffer proposal / BCBS / Consultative document / July 2010, p. 42.
5. Данные Центрального банка РФ. URL: <http://cbr.ru> (дата обращения: 01.06.2016).
6. Данные Федеральной службы государственной статистики. URL: <http://gks.ru> (дата обращения: 01.06.2016).
7. Данные аналитического портала Анализ банков. URL: <http://analizbankov.ru> (дата обращения: 30.05.2016).