

МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РОССИИ: ПРОБЛЕМЫ И ПРОТИВОРЕЧИЯ

Останин В.А., д.э.н., профессор, Российская таможенная академия, Владивостокский филиал

Аннотация: макропруденциальная политика Центрального банка России опираясь исключительно на монетарные методы позволила добиться целей стабилизации финансового рынка, что потребовало все большего отвлечения банковской ликвидности на формирование дополнительных резервов, и как следствие, их вывода из реального сектора экономики. Это позволило одновременно купировать риски инфляции, а также проводить политику таргетирования инфляции, удерживая её в основном в прогнозируемых границах. Однако подобная политика сопряжена с макроэкономическими издержками, не принимая которые во внимание уже невозможно. Делается вывод, что Центральный банк России не обладает достаточными компетенциями для осуществления макроэкономической политики, стимулирующей рост экономической активности в России. Более эффективная макроэкономическая политика может принести больший положительный эффект тогда, когда высший уровень банковского менеджмента признает то теоретическое положение, что причины инфляции определяются не только состоянием денежно-кредитного рынка, но и состоянием реального сектора российской экономики. Метод механического детерминизма в анализе приводит к упрощенным моделям, не позволяющим предложить банковскому менеджменту более эффективные инструменты и механизмы, способные повысить эффективность функционирования российской экономики.

Ключевые слова: макропруденциальная политика, монетарные инструменты, инфляция, таргетирование инфляции, эффективность монетарной политики, банковский сектор, Банк России.

Abstract: the macro-prudential policy of the Central Bank of Russia, relying solely on monetary methods, made it possible to achieve the goals of stabilizing the financial market, which required an ever greater diversion of bank liquidity to the formation of additional reserves, and as a result, their withdrawal from the real sector of the economy. This made it possible at the same time to arrest the risks of inflation, as well as to pursue a policy of targeting inflation, keeping it mainly within the predicted boundaries. However, such a policy is associated with macroeconomic costs, which are no longer to be taken into account. It is concluded that the Central Bank of Russia does not have sufficient competencies to implement macroeconomic policies that stimulate the growth of economic activity in Russia. A more effective macroeconomic policy can bring a greater positive effect when the highest level of bank management recognizes the theoretical position that the causes of inflation are determined not only by the state of the monetary market, but also by the state of the real sector of the Russian economy. The method of mechanical determinism in the analysis leads to simplified models that do not allow the bank management to offer more efficient tools and mechanisms that can improve the efficiency of the Russian economy.

Keywords: macro-prudential policy, monetary instruments, inflation, inflation targeting, effectiveness of monetary policy, banking sector, Bank of Russia.

Макропруденциальная политика Центрального банка России (ЦБР) в данной статье понимается как деятельность по использованию пруденциальных инструментов и механизмов по снижению системных рисков банковской системы России. Системный риск в этой статье есть логическая конъюнкция вероятности потери ликвидности банковской системы, размера опасности, монетизированной в масштабе страны как в ближайшем текущем периоде, так и на перспективу, а также располагаемым Центральным банком России теми инструментами, активами, которые могут обеспечить купирование этих рисков. [1; 2; 3; 4.] Если же не выполняется какое-то одно условие, то мы уже имеем место не столько с системным риском, сколько с макроэкономической неопределенностью.

Банк международных расчетов (Bank for International Settlements, BIS) на основе консенсуса вообще ушел от раскрытия концепта понятия «макропруденциальная политика», подменив понятие существующего, понятием должного – макропруденциальная политика должна быть нацелена на снижение системного риска, т.е. риска нарушения в представлении на внутреннем рынке финансовых услуг, которые негативно воздействуют на реальную экономику. [5]

Последнее уже не дает того достаточно надежного математического, эконометрического аппарата для того, чтобы количественно выразить размер риска. Сама опасность потери ликвидности банковского сектора в системном риске охватывает уже не только банковскую сферу, но и более обширную область, а именно: финансовые рынки, финансы публичные, корпоративные, финансы предприятий, финансы домашних хозяйств, а также и денежно-кредитную

систему государства. Эти системные риски уже приводят к финансовому и денежно-кредитному кризису, бороться с которым становится невозможно мерами и инструментами только центральных банков. Сами центральные банки становятся втянутыми в этот системный риск, являясь его выразителем и носителем.

Тем самым в макроэкономическом анализе следует выделять уровни макроэкономического анализа состояния и эффективности реализуемой центральными банками макропруденциальной политики, призванной купировать, предупреждать, осуществлять превенцию системных рисков, а также микропруденциальную политику коммерческих банков, призванную обеспечить устойчивость отдельных банков и финансово-кредитных организаций от потери финансовой устойчивости кредитной организации в силу утраты ликвидности активов, ликвидности баланса.

Как реализация макропруденциальной политики в силу надзора и макроэкономического регулирования, так и реализация микропруденциальной политики отдельными кредитными и финансовыми организациями требует в основном накопление и надежное размещение банковских резервов достаточной степени ликвидности, что формирует запас финансовой прочности, или финансовой устойчивости отдельных финансовых организаций, а следовательно, формирует материальные предпосылки для укрепления финансовой устойчивости в целом банковского сообщества. Другими словами, выполнение требований как макропруденциального надзора, так и микропруденциальных норм в соответствии с нормами Базельского комитета по банковскому надзору (Basel Committee on Banking Supervision) связано в формированием обязательных и (или) избыточных резервов. Этот процесс перевода платежных средств в

страховые резервы при сохранении суммарной величины капитала банковской системы одновременно снижает уровень ликвидности всей банковской системы. Экономика через банковскую систему замораживает определенную долю абсолютной ликвидности, т.е. собственно платежных средств, или денег. Из этого следует логичный вывод, экономика лишается в определенной мере ликвидности, снижается её кредитный потенциал, соответственно.

Ограничение предложение денег для коммерческих банков для их рефинансирования, а реального сектора для финансирования со стороны коммерческих банков безусловно и однозначно формирует тренд ограничения роста инфляции. Однако, если стремление снизить системные риски банковской системы, следуя нормативам Базельского комитета по банковскому надзору (Basel Committee on Banking Supervision), принося в жертву потерю активного банковского капитала, ограничивая кредитный потенциал банковской системы, еще становится понятным, то установка целевых нормативов по снижению темпов инфляции, осуществление в качестве главной цели центрального банка – таргетирование инфляции, становится уже трудно вписываемым в общую логику повышения эффективности национальной экономики, повышению занятости, роста налогооблагаемой базы, реализацию социальных программ и обеспечения темпов роста благосостояния граждан. Таргетирование инфляции скорее приносит больше негативных последствий, чем достижений положительных эффектов от минимальных темпов роста цен, либо вообще их стабилизации.

Таким образом не следует полагаться на систему центральных банков как на всемогущий институт, который способен погасить наступивший финансовый кризис, используя исключительно только свойственные ему инструменты и механизмы. Однако предупредить наступление системного риска, снизить его остроту и тяжесть центральные банки могут, реализуя предупредительные, или пруденциальные, мероприятия, которые будучи осуществленные в соответствии с целевой программой борьбы и предупреждения системных банковских рисков и кризисов, уже может быть охарактеризованы как макроэкономической пруденциальной политикой центральных банков страны и международных финансовых институтов, обладающих уже наднациональной юрисдикцией.

Но для этого необходимо реализовать научно выверенную макропруденциальную политику с соответствующей ей макропруденциальными инструментами и механизмами, находящимися в компетенции центральных банков. Макро предупредительные мероприятия предваряются мониторингом функционирования банковской системы, её пруденциальным надзором.

Уже сама практика наглядно показала тот практически неоспоримый факт, что любое опасно нарастающее событие, которое может повлечь громадные разрушительные последствия, легче предупредить на начальном этапе зарождения опасности и соответственно рисков, чем тогда, когда система уже вообще уходит из-под контроля и не поддается воздействию инструментов и механизмов регулятора.

Несмотря на кажущееся логическое объяснение пруденциальной природы системного риска, который охватывает области экономической, финансовой, правовой и институциональной сфер, само понятие пруденциального контроля в его преломлении на банковский сектор появилось относительно недавно, а именно, в конце 20 столетия. В этот период развития национальных центральных банков, когда банковские риски стали весьма ощутимы для национальных экономик, а последствия реализации системных рисков достигли угрожающих размеров, бан-

ковское сообщество, хозяйственное и политическое руководство стран усвоило важную идею о необходимости выработки превентивных мер, призванных предупреждать нарастание глубины системных рисков коммерческих банков, этих «эффоров» национального хозяйства, по выражению Й. Шумпетера. Возникла необходимость разработки правил поведения всех участников на денежно-кредитных и финансовых рынках, а также необходимость разработки индикаторов, некоторых реперных точек, которые бы свидетельствовали о состоянии всей банковской системы.

Были поставлены следующие задачи перед центральными банками, которые приобрели статус «регуляторов»:

- поддержание ликвидности всей банковской системы, что придавало устойчивость финансово-кредитной системе, её устойчивость к внешним шокам и рецессии;

- было принято в качестве необходимого, но недостаточного, условия о правилах поведения игроков на денежно-кредитных и финансовых рынках, суть которого сводилась к ограничению величины финансовых рисков, которые могли бы брать на себя как система в целостности, так и её отдельные элементы, т.е. коммерческие банки и иные финансовые организации;

- было выработано предложение о необходимости избегать, предупреждать формирование финансовых кредитных и иных финансовых «пузырей».

Следует признать, что основная цель центрального банка лежит именно в формировании финансово устойчивой системы денежно-кредитного обращения, что выражается одновременно в построении ликвидной банковской системы в стране, в которой нуждаются все субъекты национального хозяйства. Но тогда цель, которую преследует современное руководство ЦБР, -- таргетирование инфляции—уже не может найти своего логического объяснения, а сама практика таргетирования в её нынешних форматах не приводит в желанным результатам. В результате можно констатировать, что руководство ЦБР в последние десятилетия пребывало в завышенных ожиданиях.

Полагаем, что в теоретических моделях, представленных научному сообществу уже в качестве исходных постулатов утверждалось, что финансовая стабильность и надежность банковской системы является необходимым условием не только для достижения цели центрального банка по инфляции, но и для устойчивого и сбалансированного развития национальной экономики в целом. [7] Методологическая проблема в приведенной постулате видится в том, что роль и место таргетирования инфляции уже изначально принимается в качестве базового, исходного положения, вместо того, чтобы именно целевой функции центрального банка – таргетирование инфляции – отвести роль тезиса, т.е. положения, которое следует доказать.

Это касается и второй части исходного положения, суть которого видится в категоричности суждения о том, цель центрального банка может быть достигнута, если будут задействованы доступные центральному банку макропруденциальные инструменты. Наше возражение сводится к тому, что только и только инструменты и механизмы макроэкономического регулирования, доступные центральному банку не в состоянии обеспечить макроэкономическую стабильность, которая одновременно бы обеспечила устойчивый и сбалансированный рост экономики в целом.

Поэтому, если признаётся, что конечной целью макропруденциальной политики признается купирование угроз системного финансового кризиса, [9, С.

5-6] то эта цель логично вытекает из самой экономической природы центрального банка. Однако, если под видом обеспечения финансовой устойчивости банковской системы центральный банк добивается целей по снижению инфляции в национальной экономической системе, провозглашая при этом таргетирование инфляции как некоторую панацею от всех национальных бед России, то это уже не ошибка, это принципиальное заблуждение в наделение законом о «Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» компетенциями.

Также можно поставить под сомнение известное и принимаемое без доказательств положение, что финансовая стабильность, как некоторое состояние всей финансовой системы страны, может предотвратить нарастание системного риска. Системный риск при этом достаточно выверено трактуется как риск невозврата к более эффективному состоянию. Когда уже предоставления требуемых финансовых продуктов, ликвидности и услуг, будут не в состоянии вернуть финансовую и экономическую систему в положение иного, более эффективного равновесия. [7]

Данное состояние неэффективного устойчивого равновесия мы характеризуем как «институциональную банковскую ловушку». Свое предельно неэффективное равновесное состояние эта система может иметь уже тогда, когда экономика в силу реализации невыверенной, неэффективной макроэкономической политики в государстве оказалась неспособной реагировать на финансовые импульсы центрального банка, что можно гипотетически представить как наступление экономического паралича в экономике.

В этом случае система может быть выведена из этой институциональной ловушки неэффективного макроэкономического равновесия уже внеэкономическими инструментами и механизмами, роль которых доказана практикой выхода экономик стран из финансового, экономического кризиса. Прежняя система при этом, как правило, подлежит так называемому «созидательному разрушению», по Й. Шумпетеру. В этом случае выстраивается новая архитектура макроэкономической политики. И та система макроэкономического пруденциального надзора и соответствующая система макроэкономического регулирования, построенная на принципах правил разумного подхода к целям, инструментам, механизмам макроэкономического регулирования подлежат замене системой, построенной в переходный период на разумности сами правил, т.е. отрицания прежних, устоявшихся, ранее срабатываемых и приносящих положительные эффекты правил на новые правила, новые подходы. Происходит смена парадигм подхода к сути макроэкономического пруденциального надзора, контроля и макроэкономического регулирования на основе пересмотренных целевых ориентиров.

Поэтому саму финансовую стабильность не следует рассматривать как некоторую панацею, финансовую синекхуру, в которую должна стремиться банковская система в условиях волатильности политических, финансовых, товарных рынков. Система должна вырабатывать своего рода иммунитет к финансовым шокам, [8] создавая при этом запасы прочности в форме гибкости банковского менеджмента, созда-

ния минимально достаточных финансовых страховых резервов.

Недостаток финансовых инструментов, которыми располагает центральный банк при реализации целей таргетирования инфляции, может и должен компенсироваться финансовыми инструментами иных институтов макроэкономического надзора и регулирования, так как финансовая стабильность не полагает с необходимостью ценовую стабильность.

Эта относительная независимость была проявлена в период финансового кризиса 2008-2009 гг. Монархические инструменты денежно-кредитной политики центрального банка могут достичь стабильности цен, но только в одном предельном случае, когда экономика достигла «дна», промышленность и иные отрасли материального производства также достигли в своем падении «дна», следовательно, падать уже некуда далее. Однако вряд ли подобная финансовая стабильность может стать целью макропруденциального контроля и макроэкономической политики.

Практика таргетирования инфляции, осуществляемая Центральным банком России методами повышения процентных ставок уже на протяжении довольно длительного периода, не приносит ожидаемых результатов в свете оживления экономики, ориентируясь на укрепление национальной валюты. Следствием этой политики явилось снижение деловой активности, рост безработицы, нарастание социальной напряженности в обществе. Вывод следует сделать следующий: рост процентных ставок для достижения более низкого уровня инфляции не дает того эффекта, на который рассчитывает высший банковский менеджмент. Более того, сам эффект от ограничения уровня инфляции несопоставим с уровнем издержек от снижения деловой активности и роста безработицы.

Это важное теоретическое положение было отмечено в свое время Дж. М. Кейнсом, когда следует делать выбор между двумя нежелательными исходами – инфляцией и безработицей, в, следовательно, и деловой активностью. Мультипликатор инфляции существенно ниже по величине мультипликатора занятости.

Практический опыт макропруденциального регулирования свидетельствует, что его инструменты не в состоянии обеспечить стабильность цен, хотя могут повысить стабильность банковской системы, следовательно, осуществлять эффективное таргетирование инфляции. Политика же финансовой стабилизации более в состоянии обеспечить снижение вероятности наступления финансового кризиса, однако эта политика финансовой стабилизации не способна удерживать цены, стабильность экономического роста, занятости. Следовательно, эти стратегии должны соотноситься друг с другом как дополняющие, предлагающие комплементарные эффекты. [9; 10; 11]

Следование только одному тренду в реализации макропруденциальной политики, направленной на разработку нормативов достаточности капитала, нормативов резервов различного уровня и назначения, что призвано повлиять на процесс таргетирования инфляции, следует признать скорее ошибочной, чем выверенной практикой, в том числе и макроэкономикой как наукой.

Библиографический список

1. Моисеев С.Р. Макропруденциальная политика: цели, инструменты и применение в России. /Деньги и Кредит. 2011. №3, с.28-29.
2. Моисеев С.Р. Лобанова М. Концепция макропруденциальной политики (терминология — сущностные аспекты) / Деньги и кредит. 2013. № 7, с.46—54.
3. Андрюшин С., Кузнецова В. Инструменты макропруденциальной политики центральных банков / Вопросы экономики. 2012. № 8, с. 32-47.
4. Власенко Максим. Финансовая стабильность и макропруденциальная политика центральных банков. [Электронный ресурс] / URL: <http://www.nbrb.by/bv/articles/10567.pdf> (дата обращения: 22.02.2019г.)

5. Шахнович Р. М. Макропруденциальная политика как инструмент поддержания финансовой стабильности / Вопросы экономики и права. 2013. № 62, с. 61—64.
6. Данилова Е.О., Елизарова Н.Б. Макропруденциальная политика: теоретические аспекты и практический опыт Банка России / Деньги и кредит. 2017. № 6, с. 5-17.
7. Останин В.А., Рожков Ю.В. Неопределенность и риски страхования при кредитовании инновационных проектов / Финансовый бизнес. 2014. № 2, с.52-57.
8. Талеб, Нассим Николас. Антихрупкость. Как извлечь выгоду из хаоса. ООО «Издательская Группа «Азбука-Аттикус». 2015, 762 с.
9. Росси С. Перспективы макропруденциальной политики в России / Деньги и кредит. – 2012, № 2, с.11-12.
10. Арыков Р. И. Финансовая стабильность, системный риск и макропруденциальная политика / Экономика. 2016, № 1, с. 122—125.
11. Macroprudential policy tools and frameworks. - Basel Committee on Banking Supervision, 2011, 14 February.

References

1. Moiseev S.R. Makroprudencial'naya politika: celi, instrumenty i primeneniye v Rossii. /Den'gi i Kredit. 2011. №3, s.28-29.
2. Moiseev S.R. Lobanova M. Konceptsiya makroprudencial'noj politiki (terminologiya — sushchnostnye aspekty) / Den'gi i kredit. 2013. № 7, s.46—54.
3. Andryushin S., Kuznecova V. Instrumenty makroprudencial'noj politiki central'nyh bankov / Voprosy ekonomiki. 2012. № 8, s. 32-47.
4. Vlasenko Maksim. Finansovaya stabil'nost' i makroprudencial'naya politika central'nyh bankov. [Elektronnyy resurs] / URL: <http://www.nbrb.by/bv/articles/10567.pdf> (data obrashcheniya: 22.02.2019g.)
5. SHahnovich R. M. Makroprudencial'naya politika kak instrument podderzhaniya finansovoj stabil'nosti / Voprosy ekonomiki i prava. 2013. № 62, s. 61—64.
6. Danilova E.O., Elizarova N.B. Makroprudencial'naya politika: teoreticheskie aspekty i prakticheskij opyt Banka Rossii / Den'gi i kredit. 2017. № 6, s. 5-17.
7. Ostanin V.A., Rozhkov YU.V. Neopredelennost' i riski strahovaniya pri kreditovanii innovacionnyh proektov / Finansovyy biznes. 2014. № 2, s.52-57.
8. Taleb, Nassim Nikolas. Antihrupkost'. Kak izvlech' vygodu iz haosa. ООО «Izdatel'skaya Gruppya «Azbukya-Attikus». 2015, 762 s.
9. Rossi S. Perspektivy makroprudencial'noj politiki v Rossii / Den'gi i kredit. – 2012, № 2, s.11-12.
10. Arykov R. I. Finansovaya stabil'nost', sistemnyj risk i makroprudencial'naya politika / EHkonomika. 2016, № 1, s. 122—125.
11. Macroprudential policy tools and frameworks. - Basel Committee on Banking Supervision, 2011, 14 February.