

ЦЕНТРАЛЬНЫЕ БАНКИ И МОНИТОРИНГ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Плеханов Д.А.

Институт комплексных стратегических исследований (ИКСИ)

Статья опубликована в журнале «Финансы и кредит», №35 (323), 2008

В ответ на финансовые кризисы 90-х гг. органы денежно-кредитного регулирования стали уделять пристальное внимание вопросам финансовой стабильности экономики. Это выразилось в разработке широкого набора индикаторов финансовой стабильности как на национальном, так и международном уровне, а также переходу к публикации регулярных отчетов о ситуации в финансовой сфере. В настоящее время одним из основных видов такого рода отчетов, который приобрел наибольшее распространение среди центральных банков и международных финансовых институтов, является обзор финансовой стабильности¹.

Актуальность мониторинга финансовой стабильности существенно возросла в связи с событиями, произошедшими на мировом финансовом рынке в 2007-2008 гг. Кризис ликвидности, разразившийся на мировых финансовых рынках в середине 2007 г. привел к значительным списаниям активов крупных финансовых институтов. Центральные банки отреагировали на проблемы финансового сектора снижением процентных ставок и изменением условий предоставления кредитов для повышения ликвидности межбанковского рынка.

События, произошедшие в мировой финансовой системе, привели к появлению новых инициатив в области мониторинга финансовой стабильности. В «Докладе по вопросам глобальной финансовой стабильности», подготовленном МВФ в апреле 2008 г., представители фонда отмечают, что в настоящее время необходима подготовка специальных обзоров финансовой стабильности, направленных на информирование общества о текущих рисках и действиях органов денежно-кредитного регулирования, направленных на устранение уязвимостей в странах, затронутых последствиями мирового кризиса ликвидности.

Публикация обзоров финансовой стабильности преследует несколько целей. Первая и наиболее очевидная заключается в мониторинге ситуации в финансовом секторе. Так, в подготовленном Банком России «Обзоре финансовой стабильности» за 2007 год представлена следующая формулировка цели публикации: «Целью данного обзора является анализ условий поддержания финансовой стабильности. Публикация обзора направлена на информирование общественности о широком круге вопросов относительно способности российского финансового сектора противостоять возможной дестабилизации».

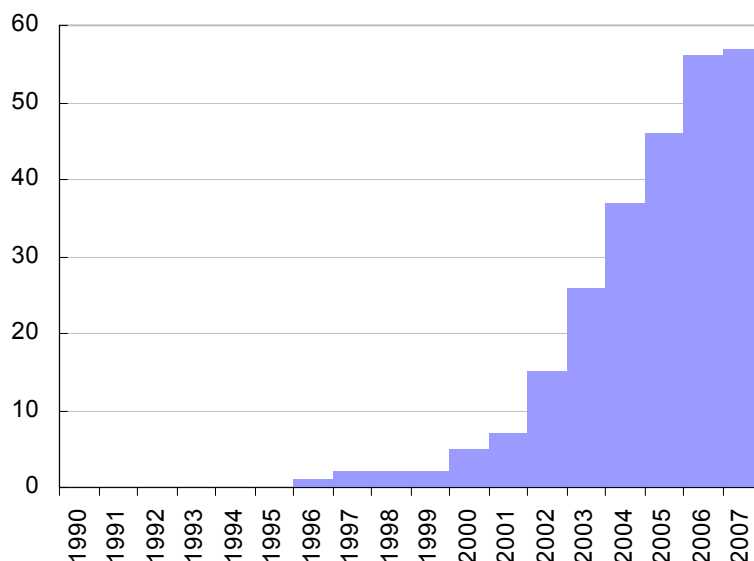
Публикация обзора преследует и другую не менее важную цель – повышение прозрачности и подотчетности деятельности центрального банка. Публикация результатов анализа и исследований сотрудников центрального банка в обзоре позволяет получить внешнюю независимую оценку деятельности центрального банка со стороны экспертов. Таким образом, публикация обзора может иметь важную дисциплинирующую роль, предъявляя повышенные требования к деятельности сотрудников центральных банков по подготовке определенных аналитических материалов в заданном формате.

РАСПРОСТРАНЕНИЕ ОБЗОРОВ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ В МИРЕ

В настоящее время обзоры финансовой стабильности публикуют 57 центральных банков, т.е. каждый третий из органов денежно-кредитного регулирования, существующих в настоящее время в мире. Первые обзоры были опубликованы во второй половине 90-х гг. центральными банками Англии и стран Северной Европы (Швеция, Исландия, Норвегия). В начале 2000-х гг. количество центральных банков, публикующих обзор финансовой стабильности, резко увеличилось (Рисунок 1). В целом после наступления финансовых кризисов в конце 90-х гг. центральные банки стали уделять повышенное внимание вопросам финансовой стабильности.

¹ Financial Stability Review (FSR) – обзор финансовой стабильности, наиболее распространенное название регулярных отчетов центральных банков о ситуации в финансовой сфере.

Рисунок 1. Количество центральных банков, публикующих на своих сайтах обзор финансовой стабильности



Источник: сайты центральных банков

В среднем начиная с 2002 г. количество стран, в которых публикуются обзоры финансовой стабильности, ежегодно увеличивалось на 10 стран. Однако в 2007 г. активный рост этого показателя прекратился. Таким образом, можно предположить, что все основные центральные банки в настоящее время уже публикуют обзоры финансовой стабильности, и дальнейший рост количества стран, в которых выпускаются обзоры, будет происходить достаточно медленными темпами. При этом наибольший потенциал с точки зрения распространения обзоров имеют регионы Азии и Южной Америки, которые с одной стороны имеют достаточно высокий уровень экономического развития, а, с другой стороны, имеют более низкий показатель популярности обзоров среди стран региона по сравнению с Европой (Таблица 1).

Таблица 1. Распространение обзоров финансовой стабильности в различных регионах мира

Регион	Страны, публикующие ОФС		Общее количество стран региона
	всего	% от общего количества стран	
Европа	29	71%	41
Азия	15	39%	38
Южная Америка	6	50%	12
Северная Америка	2	67%	3
Океания	2	25%	8
Африка	2	5%	42
Центральная Америка	1	6%	18
Всего	57	35%	162

Источник: сайты центральных банков

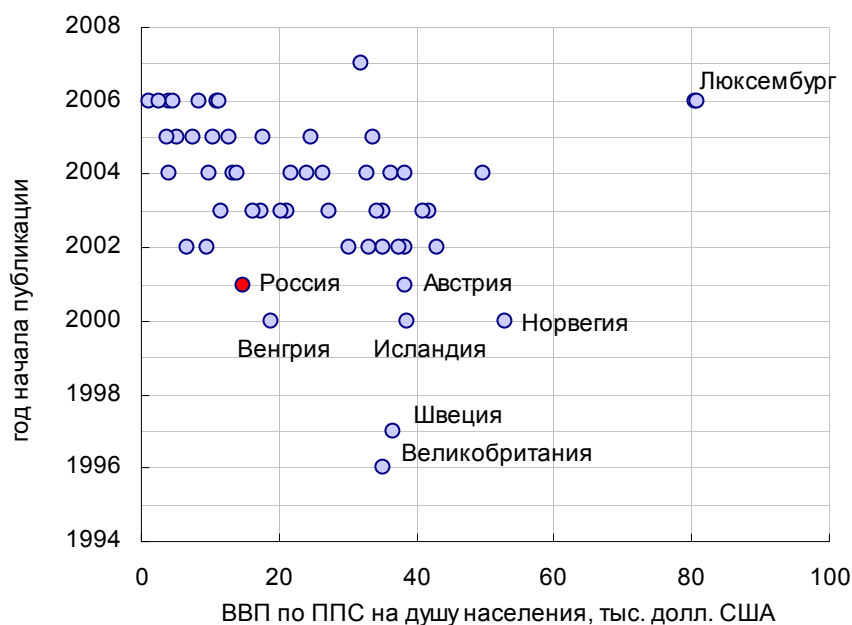
Необходимо отметить, что Банк России также начал публиковать обзор финансовой стабильности одним из первых центральных банков в мире – в 2001 г. Однако в электронном виде на сайте Банка России обзор распространяется только с 2003 г.² В целом публикация обзоров

² Ссылка на страницу в сети Интернет: http://www.cbr.ru/today/publications_reports/

финансовой стабильности в значительно степени зависит от уровня экономического развития страны. Страны, в которых органы денежно-кредитного регулирования выпускают регулярные обзоры финансовой стабильности, средний уровень ВВП на душу населения составляет 25 тыс. долл. США (по паритету покупательной способности), а в странах, где таких обзоров не существует, уровень ВВП на душу населения в среднем в 3 раза ниже и составляет около 8 тыс. долл.

В настоящее время практика публикации обзоров финансовой стабильности постепенно распространяется и в развивающихся странах. Обзоры финансовой стабильности на регулярной основе выпускаются практически во всех странах Восточной Европы. В 2006-2007 гг. публикацию обзоров начали центральные банки таких стран, как Румыния, Катар, Пакистан, Македония, Казахстан, Грузия, Боливия, Бангладеш и Бахрейн.

Рисунок 2. Распределение стран по уровню экономического развития и началу выпуска обзора финансовой стабильности



Источник: сайты центральных банков

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ПРАКТИКИ СОСТАВЛЕНИЯ ОБЗОРОВ

Банк России публикует обзор финансовой стабильности, однако по своим характеристикам он уступает аналогичным докладам, которые выпускают центральные банки как развитых стран, так и стран с переходной экономикой. Материалы зарубежных центральных банков, как правило, имеют больший объем, предоставляют информацию о большем количестве индикаторов состояния экономики и финансового рынка, а также в большинстве случаев включают в себя результаты стресс-тестирования – т.е. количественной оценки возможных последствий в случае возникновения кризисной ситуации на финансовом рынке (Таблица 2).

К элементам «лучшей практики» среди центральных банков относится также выпуск обзора финансовой стабильности два раза в год (вместо одного). Из рассмотренных 57 центральных банков, публикующих обзоры, 26 или 46% готовят обзоры два раза в год. В России обзор финансовой стабильности публикуется раз в год и содержит анализ ситуации на финансовом рынке за предыдущий год. Однако более актуальной проблемой чем частота публикации обзора является то, что этот документ, подготавливаемый Банком России, выходит со значительной задержкой по времени. Так, обзор финансовой стабильности за 2007 г. был опубликован Банком России на своем сайте спустя почти четыре месяца после окончания отчетного периода (22 апреля 2008 г.). В развитых странах обзоры финансовой стабильности, как правило, являются более оперативными. Так, например, в докладе Банка Англии, опубликованном в апреле 2008 г., для отдельных показателей представлены данные вплоть до марта 2008 г.

Чаще всего обзоры финансовой стабильности размещаются в специальном разделе сайта центрального банка, который называются «Финансовая стабильность» или «Стабильность финансовой системы». Ссылки на эти разделы размещаются на первой странице сайтов

центральных банков, для того чтобы посетителям было удобнее получить доступ к этим материалам. Банку России также целесообразно создать специальный раздел сайта, посвященный финансовой стабильности, т.к. в настоящее время обзор размещается в разделе «Публикации и доклады» вместе с материалами по основным направлениям денежно-кредитной политики и выступлениями представителей Банка России. Кроме этого, целесообразно дополнить размещение обзора на сайте публикацией в том же разделе подробных статистических приложений к обзору в формате Excel. Подобная практика является достаточно распространенной в мире и применяется центральными банками Новой Зеландии, Польши, Португалии, Южной Африки, Швеции и Англии. Обзоры финансовой стабильности представляют собой достаточно объемные документы, содержащие большое количество экономических показателей, поэтому дополнения к обзору в виде файлов Excel с данными будут иметь несомненную ценность для посетителей сайта Банка России.

Таблица 2. Характеристика обзоров финансовой стабильности

ЦБ	Начало публикации обзора	Периодичность, раз в год	Размер обзора ¹			стресс-тестирование
			количество страниц	количество индикаторов ²	количество индикаторов на страницу	
Развитые страны						
ЕЦБ	2004	2	216	308	1,43	да
Банк Англии	1996	2	77	107	1,39	да
Банк Японии	2005	2	74	136	1,84	да
Банк Канады	2002	2	100	44	0,44	да
Банк Финляндии	2003	1	68	40	0,59	да
Банк Швейцарии	2003	1	44	31	0,70	да
Банк Кореи	2005	2	132	206	1,56	да
Банк Австралии	2004	2	73	88	1,21	нет
В среднем			98	120	1,22	
Страны с переходной экономикой						
Банк Чехии	2004	1	105	179	1,70	да
Банк Словакии	2003	1	103	117	1,14	да
Банк Венгрии	2000	1	75	90	1,20	да
Банк Польши	2003	2	59	89	1,51	да
В среднем			86	119	1,39	
Банк России	2001	1	43	41	0,95	нет

Источник: сайты центральных банков, расчеты ИКСИ

Примечания:

1 – расчеты для каждого центрального банка были проведены на основе последнего имеющегося выпуска обзора финансовой стабильности (по состоянию на 1 июля 2008 г.)

2 – при расчете учитывались только те количественные индикаторы, которые сопровождаются в обзоре иллюстрациями (графиками и таблицами)

СОДЕРЖАНИЕ ОБЗОРОВ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Анализ ситуации в финансовой сфере, представленный в обзорах центральных банков, базируется на мониторинге большого количества индикаторов. В целом индикаторы, представленные в обзорах, можно условно разделить на 3 группы:

1) общие макроэкономические индикаторы – показатели, характеризующие развитие экономики или финансовой системы в целом (темпы роста ВВП, динамика платежного баланса, инфляция и т.д.).

2) индикаторы финансовой стабильности – показатели, характеризующие устойчивость или возможные риски развития финансовых учреждений (например, объем просроченной задолженности по кредитам, рентабельность активов и т.д.).

3) рыночные индикаторы – показатели, отражают цены на финансовые активы (акции, облигации, опционы и т.д.) или получены на основе опросов участников финансового рынка. Индикаторы данного вида отражают в том или ином виде ожидания участников рынка. Эта информация не может быть получена из показателей финансовой отчетности и, таким образом, является важным дополнением для прогнозирования развития ситуации на финансовом рынке.

Баланс индикаторов, используемых в обзоре Банка России, смещен в сторону общих макроэкономических показателей, при этом в обзоре финансовой стабильности сравнительно меньше внимания уделяется собственно показателям, характеризующим состояние финансовой системы (Таблица 3).

Таблица 3. Сравнительный анализ индикаторов, используемых в обзоре финансовой стабильности

Центральный банк	Общие макроэкономические индикаторы	Индикаторы финансовой стабильности	Рыночные индикаторы	Итого
ЕЦБ	11%	47%	42%	100%
Банк Англии	9%	58%	32%	100%
Банк России	26%	43%	31%	100%

Примечание: расчеты для каждого центрального банка были проведены на основе последнего имеющегося выпуска обзора финансовой стабильности (по состоянию на 1 июля 2008 г.)

Источник: сайты центральных банков, расчеты ИКСИ

В обзоре финансовой стабильности необходимо уделять большее внимание индикаторам, позволяющим оценить риски и уязвимости финансовых институтов. Несмотря на то, что каждая национальная финансовая система имеет свою специфику, в то же самое время существует возможность использования более широкого набора индикаторов, чем тот, который в настоящее время применяется при составлении обзора финансовой стабильности в России. Показатели, используемые Банком России, могут быть дополнены ключевыми индикаторами финансовой стабильности, список которых утвержден МВФ в докладе «Показатели финансовой устойчивости: руководство по составлению». Такая практика позволит обеспечить возможность для проведения международных сравнений.

Список используемых в обзоре рыночных индикаторов также может быть расширен за счет расчета показателей ожидаемой волатильности цен на рыночные активы (implied volatility), коэффициентов «цена/прибыль» (price/earnings ratio) и других индикаторов, применяемых центральными банками развитых и развивающихся стран. Также анализ финансовой устойчивости со стороны Банка России может быть дополнен за счет проведения опросов российских банков и/или нефинансовых компаний. В частности Европейский центральный банк осуществляет ежеквартальный мониторинг условий кредитования на основе опроса банков стран евро-зоны и использует полученные результаты при подготовке регионального обзора финансовой стабильности.

ПРИМЕНЕНИЕ СТРЕСС-ТЕСТИРОВАНИЯ

Стресс-тестирование является традиционным инструментом анализа, используемым при подготовке обзора финансовой стабильности. В настоящее время этот инструмент используется 80% центральных банков, осуществляющих публикацию обзоров.

Стресс-тестирование представляет собой инструмент анализа, предназначенный для определения и оценки возможных источников рисков и уязвимостей финансовых институтов, которые могут возникать в случае резкого изменения макроэкономической ситуации или любых других исключительных ситуаций (шоков). В качестве примера подобных ситуаций можно привести

падение цен акций или повышение процентных ставок. Стресс-тестирование может применяться как отдельными банками, так и центральным банком или другими органами финансового надзора. В рамках стресс-тестирования центральный банк осуществляет оценку основных видов финансовых рисков. Наиболее часто в обзорах финансовой стабильности проводится анализ рыночного, кредитного рисков и риска ликвидности.

В России результаты стресс-тестирования в обзоре финансовой стабильности не представлены. Банк России публикует результаты стресс-тестирования в другом ежегодном докладе, который называется «Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора». В целом подготовка нескольких публикаций по близкой тематике не является исключительным явлением среди центральных банков, однако, с точки зрения повышения качества обзоров финансовой стабильности они должны быть дополнены результатами стресс-тестирования.

ВЫВОДЫ

Публикация обзоров финансовой стабильности приобретает все большую популярность среди центральных банков. В настоящее время обзоры финансовой стабильности публикуют 57 центральных банков, т.е. каждый третий из органов денежно-кредитного регулирования, существующих в настоящее время в мире. Публикация обзоров финансовой стабильности является способом представления позиции центрального банка о ситуации в финансовой сфере и отражает ориентацию органов денежно-кредитного регулирования на повышении прозрачности и подотчетности своей деятельности.

Банк России публикует обзор финансовой стабильности, однако, по своим характеристикам он уступает аналогичным докладам, которые выпускают центральные банки как развитых стран, так и стран с переходной экономикой. Повышение качества обзора может быть достигнуто как за счет расширения количества анализируемых индикаторов финансовой стабильности и применяемых инструментов анализа, так и за счет улучшений в области презентации обзора на сайте Банка России.

Обзоры центрального банка должны быть расширены с точки зрения представления большего количества индикаторов, прежде всего, отражающих непосредственно уровень устойчивости финансовой системы. В частности, показатели, используемые Банком России, могут быть дополнены ключевыми индикаторами финансовой стабильности, список которых утвержден МВФ в докладе «Показатели финансовой устойчивости: руководство по составлению». Такая практика позволит обеспечить возможность для проведения международных сравнений. Кроме этого, качество подготовки обзора может быть существенно повышено за счет использования более широкого набора инструментов для анализа (в частности, проведения стресс-тестирования).

Обзоры финансовой стабильности традиционно включают в себя большой объем статистической информации. К элементам лучшей практики, который постепенно приобретает популярность среди органов, ответственных за публикацию обзоров финансовой стабильности, является размещение на сайте статистических приложений к обзорам в формате файлов Excel. Кроме этого, для повышения популярности обзоров и их статуса в глазах общественности Банку России целесообразно создать на своем сайте специальный раздел, посвященный финансовой стабильности.

Литература:

1. Банк России (2008). Обзор финансовой стабильности: 2007 год. [http://www.cbr.ru/today/publications_reports/F-ST_2007.pdf]
2. МВФ (2007). Показатели финансовой устойчивости: руководство по составлению – Вашингтон, округ Колумбия, США: 2007 год
3. Cihak M. (2006). How Do Central Banks Write on Financial Stability? IMF Working Paper WP/06/163, June 2006
4. IMF (2008). IMF Developing New Tools to Identify Financial Trouble Spots. IMF Survey, Vol. 37, No. 2, February 2008
5. IMF (2008). Global Financial Stability Report: Containing Systemic Risks and Restoring Financial Soundness. April 2008