

УДК 338.24:336.71

*О. В. Луняков, канд. экон. наук, доц., доцент кафедры финансов и кредита  
Севастопольского института банковского дела  
Украинской академии банковского дела Национального банка Украины*

## СИНХРОНИЗАЦИЯ АНТИЦИКЛИЧЕСКОГО БУФЕРА КАПИТАЛА И ПЕРИОДОВ НАКОПЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ ДИСБАЛАНСОВ

*В статье исследованы альтернативные показатели для формулирования правила формирования антициклического буфера капитала. Для повышения синхронизации буфера периодам накопления финансовых дисбалансов предложено использовать интегральный подход.*

*Ключевые слова: финансовые дисбалансы, макропруденциальные инструменты, антициклический буфер капитала.*

**Постановка проблемы.** В научной специализированной литературе на основе работ Хаймана Мински [15, 16], Чарльза Киндлбергера [11] сложилось представление о том, что финансовые кризисы материализуются в результате взаимосоусиливающихся процессов между финансовым и реальным секторами экономики. С этой точки зрения, финансовые дисбалансы формируются в финансовом секторе экономики в условиях экономической экспансии и связаны с быстрым приращением объемов кредитования и роста цен активов. При этом необходимо понимать, что финансовая система сама по себе не склонна формировать дополнительные резервы капитала и ликвидности в благоприятные периоды времени, т.е. тогда, когда сделать это можно проще и дешевле. Каждая финансовая институция в условиях острой конкуренции стремится максимизировать свою стоимость.

Вместе с тем именно в относительно стабильные (благоприятные) периоды экономического развития происходит эндогенное накопление финансовых дисбалансов, которые на примере отечественного банковского сектора

проявились в дисбалансах ликвидности, валютных дисбалансах, несопоставимом приращении кредита с темпами изменения реального ВВП и доходов населения [3, 9]. Поэтому актуальной научной и практической проблемой для национальных регуляторов является выявление и своевременное регулирование финансовых дисбалансов в той степени, которая позволит обеспечить необходимый уровень ценовой и финансовой стабильности для экономики Украины.

**Анализ последних исследований и публикаций.** Международное банковское сообщество прилагает консолидированные усилия по разработке методологии для реализации эффективной антициклической политики. Для укрепления глобального капитала и разработки правил ликвидности Базельским комитетом по вопросам банковского надзора (далее – Комитет) был разработан пакет реформ, получивший название “Базель III: Международная система оценки рисков ликвидности, стандартов и мониторинга” (“Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”) [5], который планируется реализовать в государствах – членах Комитета с 2013 по 2019 год. Целью пакета реформ является повышение способ-

ности банковского сектора абсорбировать шоки, связанные с финансовыми и экономическими стрессами, независимо от их источника, что позволит, в свою очередь, снизить риски перелива этих шоков в реальный сектор экономики. В частности, Комитет предлагает создавать буферы консервации капитала и антициклические буферы капитала, которые повысили бы устойчивость банковского сектора к шокам.

Положения пакета реформ широко обсуждаются в специализированной литературе, проводятся различные научные исследования по возможной имплементации тех или иных макропруденциальных инструментов. Среди последних исследований в этом направлении необходимо выделить работы зарубежных ведущих специалистов Банка международных расчетов Матиаса Дремана, Клаудио Борио и др. [12–14].

Раскрытие основных принципов пакета реформ “Базель III” нашло отражение и в работах отечественных ученых (Ж. Довгань [2], В. Мищенко [4], О. Чуб [10]).

**Нерешенные ранее части основной проблемы.** Несмотря на широкое обсуждение вопросов имплементации пакета реформ “Базель III” механизм регулирования финансовых дисбалансов на основе макропруденциальных инструментов для национальной экономики еще недостаточно формализован.

**Цель статьи** – исследовать количественные критерии для формулирования правила формирования антициклического буфера капитала, которое наилучшим образом отражало бы процессы накопления дисбалансов в финансовом секторе экономики.

**Изложение основного материала.** Формирование правила антициклического буфера капитала основывается на мониторинге национальными регуляторами выбранной для этой цели макроэкономической переменной или групп показателей, которые могут быть использованы для оценки предельного уровня риска в периоды чрезмерной кредитной экспансии. В то же время необходимо учитывать существующие различия в уровнях развития финансовых секторов экономики в тех или иных странах. В качестве условной переменной Комитетом рассматривается соотношение совокупной величины кредитов к ВВП (“Кредиты/ВВП”), а также долгосрочные тренды этого соотношения.

Обращаем внимание на то, что универсально подхода к выбору индикаторов финансовых дисбалансов и разработке соответствующей методологической базы Комитетом не приводится. Кроме этого, сам Комитет оговаривает возмож-

ные альтернативные варианты использования других показателей (или набора показателей), на которые может ориентироваться надзорный орган при постановке требований к формированию антициклического буфера. В связи с этим окончательное решение в этом вопросе должно приниматься после детального исследования всей информации о характере формирования кредитного цикла в той или иной стране. Поэтому использование каких-либо эвристических подходов для определения требований к антициклическим буферам капитала является не просто механистической задачей, а элементом системы принятия решений национальными регуляторами.

Изменение величины буфера зависит от выбранной условной переменной (объем кредита, размер прибыли, кредитный спред и т.п.), которая будет выступать базой для определения размера пополнения и высвобождения буфера. В качестве переменных могут рассматриваться либо специфические банковские показатели, либо общесистемные показатели. И то и другое имеет свои преимущества и недостатки. Так, подход к определению размера буфера сугубо на основе банковских показателей может быть легче и проще в реализации. Анализ же общесистемных показателей позволяет раскрыть драйверы процикличности экономики.

Справедливо заметим, что отдельный банк может терпеть убытки и при благоприятной конъюнктуре, в то время, когда остальные банковские институты могут получать прибыли. Поэтому буфер формируется и высвобождается в зависимости от фаз экономического (финансового) цикла, независимо от вклада отдельного банка в расширение кредита или наличия у него проблем, которые не связаны с общесистемной ситуацией в банковском секторе экономики.

По мнению специалистов Банка международных расчетов, идеальная переменная, которая должна служить для определения правил формирования и высвобождения буфера, должна отражать изменение основных фаз финансового цикла. Однако определение благоприятной и неблагоприятной конъюнктуры по фазам финансового цикла является нетривиальной задачей в виду того, что на сегодняшний день отсутствуют универсальные измерители динамики финансового цикла. Это могут быть показатели как результативности банковской деятельности (прибыль, убытки, качество активов), так и финансовой деятельности (кредитное предложение, стоимость, доступность кредита (кредитные спреды)). Кроме этого, финансовый и деловой цикл не всегда совпадают по колебаниям, а фи-

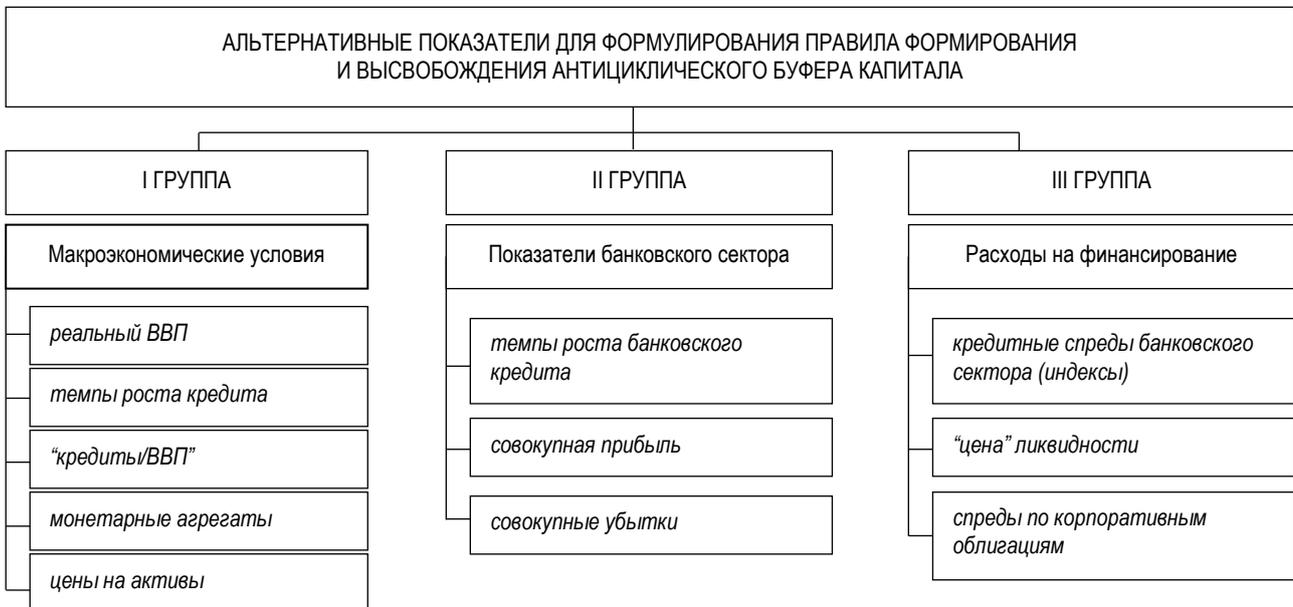
нансовые “деформации” имеют место не во всех случаях рецессии экономики.

Специалистами Банка международных расчетов в 2010 году были представлены результаты исследований, основной задачей которых являлся поиск условной (базовой) переменной для формулирования правила формирования и высвобождения буфера капитала [14]. Были проанализированы три группы альтернативных показателей, которые можно было бы использовать в качестве расчетной базы для аккумуляции и высвобождения антициклического буфера капитала (рис. 1).

В целом анализ состоятельности применения некоторой альтернативной переменной для определения момента времени для начала формирования антициклического буфера капитала основывался на оценке прогностических качеств выше рассмотренных показателей, которые

должны были заблаговременно (за три года до кризиса) давать качественный сигнал о предстоящих финансовых стрессах. Методика оценки основывается на варьировании пороговых значений для анализируемых показателей таким образом, чтобы не менее 2/3 от всех финансовых стрессов стали прогнозируемыми событиями. Превышение порогового значения формирует сигнал о возможном финансовом стрессе.

Соответственно, та переменная, которая дает наименьший процент “ложных” сигналов тревоги (ошибка II рода) и меньший процент пропусков (отсутствие сигнала – ошибка I рода) финансовых стрессов на протяжении ближайших трех лет до момента материализации кризисов в экономике, является наилучшей для применения в качестве индикатора формирования антициклического буфера капитала.



**Рисунок 1 – Альтернативные индикаторы для антициклического буфера капитала (составлено автором на основе [14])**

Анализ описанных выше групп показателей позволил сформулировать следующие выводы:

1. Общая динамика реального ВВП имеет асинхронность колебаний по отношению к финансовому циклу: современные экономические циклы имеют меньшую частоту колебаний, в то время как финансовые циклы – большую. Поэтому реальный ВВП не может выступать безусловным критерием для определения времени формирования и высвобождения антициклического буфера капитала.

2. Кредитные агрегаты имеют высокую прогностическую силу финансовых стрессов в экономике. Фиксирование порогового значения GAP “Кредиты/ВВП” на уровне 13 % (в абсолютном выражении) позволило правильно идентифициро-

вать примерно 2/3 от всех финансовых стрессов (64 %), имевших место в 36 анализируемых странах. При этом соотношение “Шум”/“Сигнал”, являющееся критерием качества прогноза, по данному GAP имело наименьшее значение, равное 20 %. Показатель “Кредиты/ВВП” повышался в периоды, предшествующие серьезным финансовым потрясениям. Кроме этого, GAP “Кредиты/ВВП” имел преимущества по сравнению с показателем номинального приращения кредита в экономике. Ввиду того, что GAP “Кредиты/ВВП” нормализован в соответствии с размером экономики, он менее волатилен и позволяет учесть эффекты циклического изменения спроса на кредит. Кроме этого, ввиду специфики расчета

GAP становиться возможным оценить сложившиеся тенденции в расширении роли финансовых институций в экономической системе (углубление финансового сектора).

3. Отклонения цен активов от своих трендов позволяют зафиксировать фазу роста финансово-го цикла. Вместе с тем на начальном этапе в своей динамике эти GAP имели небольшие значения.

По мнению специалистов Банка международных расчетов, в том случае, если бы надзорные органы связывали формирование антициклического буфера капитала с началом роста GAP цен активов, это оказало бы влияние на ожидания экономических агентов относительно того, что накопленные буферы будут высвобождены, фактически, раньше финансовых стрессов (рис. 2).

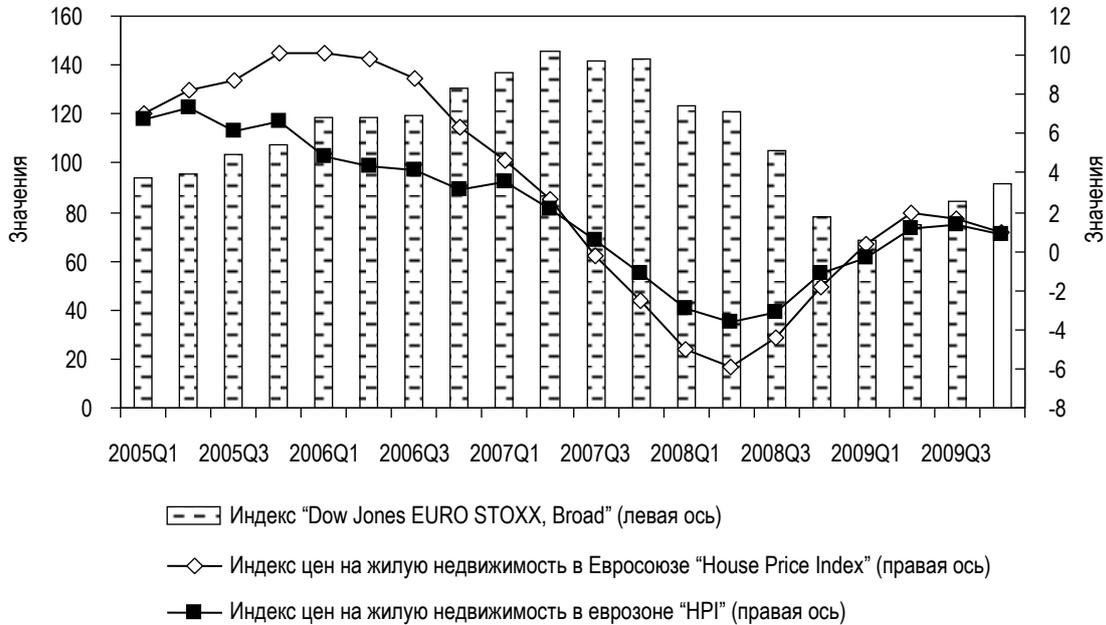


Рисунок 2 – Индексы цен активов в Евросоюзе и еврозоне, Q – порядковый номер квартала (построено автором на основе [6])

4. Использование показателя банковской прибыли до налогообложения в качестве сигнала для формирования антициклического буфера капитала в благоприятные периоды времени не является столь однозначным. По результатам исследований было выявлено, что прибыль до налогообложения показала хорошие прогностические качества для экономики США, Великобритании в период финансово-экономического кризиса 2007–2008 годов, а также для экономики Испании начала 1990-х годов. Во всех остальных анализируемых событиях данный показатель имел асинхронную динамику в периоды финансовых стрессов. Так, в США в начале 1990-х годов совокупная прибыль до налогообложения банков росла в период стресса, даже несмотря на увеличение безнадежных кредитов.

5. Отсутствие совокупных банковских убытков также не может рассматриваться как индикатор для создания антициклического буфера капитала в благоприятные периоды времени. Это следует из того, что на основе данного показателя банковской деятельности невозможно четко разграничить периоды времени по степени ин-

тенсивности накопления системных финансовых рисков на соответствующей фазе роста финансового цикла. В том случае, если привязываться к периодам времени, когда отсутствуют совокупные банковские убытки, это приведет к высоким требованиям по формированию буфера в самом начале фазы роста экономики.

6. Кредитные спреды, показатели, характеризующие стоимость поддержания ликвидности банковского сектора, например, “LIBOR-OIS”, “Euribor”/”Eonia Swap Index” (рис. 3), а также спреды по корпоративным облигациям изменялись практически синхронно с фазой материализации и затухания финансово-экономического кризиса 2007–2008 годов.

Однако анализ кредитных спредов на более широком горизонте времени выявил невысокую их адекватность. Так, на примере экономики США было показано, что их динамика в период рецессии 2001 года отличалась несопоставимо более высокой амплитудой колебаний по сравнению с сильным финансовым стрессом, который имел место в США в конце 1980-х – начале 1990-х годов.

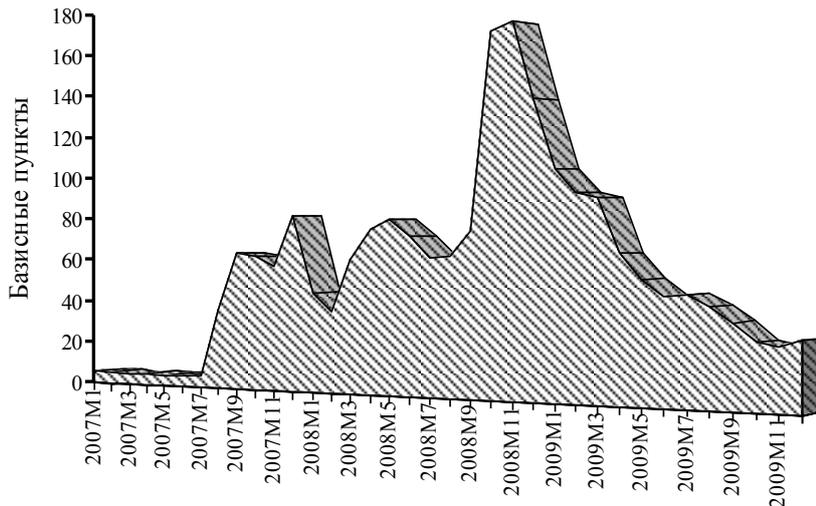


Рисунок 3 – Спред по 3-месячным “Euribor”/“Eonia Swap Index”, М – месяц (построено автором на основе [7])

Таким образом, подытоживая исследования Банка международных расчетов, лучшим индикатором для формирования антициклического буфера капитала стал GAP “Кредиты/ВВП”.

Вместе с тем, ввиду различной синхронности современных экономических и финансовых циклов данный индикатор не является безусловным для его имплементации. Дело в том, что GAP “Кредиты/ВВП” несет в себе процикличность в требованиях по формированию антициклического

буфера капитала. На его величину может оказывать существенное влияние экономический цикл, выражаемый обычно реальным ВВП, который, в свою очередь, имеет большое количество временных периодов с явной асинхронностью колебаний по отношению к флуктуациям финансового цикла. В качестве примера рассмотрим динамику GAP “Кредиты/ВВП” и реальный ВВП для экономики Великобритании за 1986–2009 годы (рис. 4).

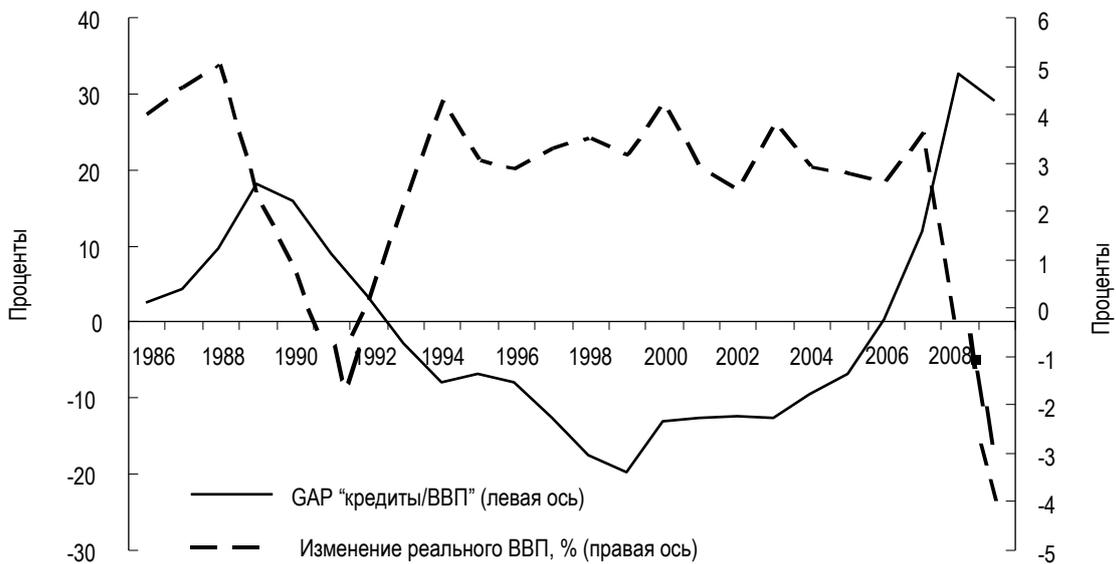


Рисунок 4 – Динамика GAP “Кредиты/ВВП” и реального ВВП Великобритании за 1986–2009 годы (построено автором на основе [8])

Анализ рисунка 4 показал, что связь между GAP “Кредиты/ВВП” и реальным ВВП может быть обратной. Соответственно, в том случае, когда темп роста реального ВВП будет высоким, GAP “Кредиты/ВВП” будет сигнализировать о

снижении требований к формированию антициклического буфера капитала, и наоборот. Это противоречит концепции, заложенной в Базеле III о формировании данного буфера в период экономического подъема.

В связи с этим обстоятельством, и, учитывая особенности экономики Украины, как страны с развивающимся финансовым рынком, мы предлагаем использовать интегральный показатель финансовых дисбалансов в качестве основы для формирования антициклического буфера капитала, расчет которого в общем виде можно записать с помощью (1):

$$F^{FI} = \sum_{j=1}^n b_j Z_j, \quad (1)$$

где  $F^{FI}$  – интегральный показатель финансовых дисбалансов;  
 $Z_j$  – стандартизированные значения показателей финансовых дисбалансов;  
 $b_j$  – оцениваемые коэффициенты эластичности.

В качестве показателей финансовых дисбалансов предлагаем использовать соотношения, отражающие потенциальные дисбалансы в ликвидности, валютные дисбалансы и разрывы между темпами кредитования и динамикой экономического роста, доходами населения, а именно:

$$b_i = b(\text{gap}F_i^{FI}) = \begin{cases} 0, & \text{если } \text{gap}F_i^{FI} < L \\ \frac{\text{gap}F_i^{FI} - L}{H - L} \cdot 2.5, & \text{если } L \leq \text{gap}F_i^{FI} \leq H, \\ 2.5, & \text{если } H < \text{gap}F_i^{FI} \end{cases} \quad (2)$$

где  $b_i$  – размер буфера в процентном выражении от величины активов, взвешенных с учетом риска;  
 $\text{gap}F_i^{FI}$  – отклонение интегрального показателя финансовых дисбалансов от своего ожидаемого значения;  
 $L$  – нижний порог чувствительности;  
 $H$  – верхнее пороговое значение.

Верхнее ( $H$ ) и нижнее ( $L$ ) пороговые значения требуют своей дальнейшей калибровки (настройки). При этом можно воспользоваться результатами предыдущих исследований финансовых (кредитных) циклов, связанных с поиском оптимальных пороговых значений. Вместе с этим будет целесообразным провести дополнительные исследования в этом направлении для стран с формирующимися финансовыми рынками.

**Выводы.** Безусловно, пакет реформ “Базель III” требует определенной настройки под особенности развития финансового сектора той или иной национальной экономики. Качество этой настройки, а также проверка рекомен-

- показатели внутрисистемных дисбалансов: отношение кредитов к депозитам, отношение долгосрочных кредитов к долгосрочным депозитам, отношение кредитов в иностранной валюте к депозитам в иностранной валюте;
- показатели внешних дисбалансов: отношение кредитов к номинальным доходам населения, отношение кредитов к ВВП.

Применение данного интегрального показателя позволяет учитывать многопризнаковую природу дисбалансов в финансовом секторе экономики Украины. При этом, заметим, что коэффициент “Кредиты/ВВП”, детально исследованный специалистами Базельского комитета, включен в состав интегрального показателя финансовых дисбалансов. В свою очередь, выражение в интегральном показателе коэффициента, отражающего валютные дисбалансы, позволит учесть специфические для национальной экономики разрывы в соотношениях привлекаемых и размещаемых средств в иностранной валюте.

В общем виде правило формирования антициклического буфера капитала на основе интегрального показателя финансовых дисбалансов можно записать так (2):

даций, сформулированных в пакете реформ, на их состоятельность должна быть проверена практикой в условиях новых финансовых стрессов.

Реализация пакета реформ “Базель III” направлена на повышение финансовой устойчивости банковского сектора к возможным финансовым кризисам. С другой стороны, реакция банковского сообщества на эти нововведения неоднозначна. Это связано с тем, что процесс формирования капитала банков до размеров в соответствии с новыми требованиями может выступить сдерживающим фактором в кредитовании реального сектора экономики, который находится на фазе слабого и неустойчивого роста.

Так, Асоціація українських банків (ныне – Асоціація “Незалежна асоціація банків України”) при розгляді питання обліку операційного ризику при розрахунок норматива достаточності (адекватності) регулятивного капіталу в квітні 2011 року відзначала: “на сьогодні кризові явища ще не перевершені ні в банківській системі, ні в економіці в цілому. При цих умовах забезпечити додаткову капіталізацію в короткий термін буде дуже складно. Одночасно для банків основним завданням на даний момент продовжує залишатися відновлення кредитування економіки, яка потребує наявності вільного капіталу” [1].

Неможливо однозначно утвердити, що створювані буфери капіталу виступають реальним стримуючим фактором в майбутніх кредитних експансіях і мінімізації можливих дисбалансів. По нашому думанню, незважаючи на позитивні сторони вимог, пов'язаних з підвищенням достаточності капіталу в банківському секторі, немаловажну роль в регулюванні майбутніх дисбалансів будуть виконувати монетарні інструменти Національного банку України. Їх імплементація повинна бути своєчасною по відношенню до моментів виникнення фінансових дисбалансів і адекватною по відношенню до їх величини.

### Список літератури

1. АУБ подала в НБУ пропозиції по розрахунок розміру капіталу на покриття операційного ризику [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://aub.org.ua/index.php?option=com\\_content&task=view&lang=ru&id=5008](http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&lang=ru&id=5008).
2. Довгань Ж. М. “Базель III” у забезпеченні фінансової стійкості банківської системи / Ж. М. Довгань // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2011. – № 1. – С. 224–229.
3. Луняков О. В. Ендогенна природа циклічності кредитного ринку / О. В. Луняков // Вісник НБУ. – 2012. – № 11. – С. 43–47.
4. Міщенко В. І. Базель III: нові підходи до регулювання банківського сектору / В. І. Міщенко, А. С. Незнамова // Вісник НБУ. – 2011. – № 1. – С. 4–9.
5. Офіційний сайт Банку міжнародних розрахунків [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bis.org>.
6. Офіційний сайт статистики країн-членів Євросоюзу “Eurostat” [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eP.eurostat.ec.europa.eu>.
7. Офіційний сайт європейської банківської федерації “ЕВА” [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.euribor-ebf.eu>.
8. Офіційний сайт статистики світового банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://data.worldbank.org>.
9. Стійкість фінансових ринків України та механізми її забезпечення / [О. І. Барановський, В. Г. Барановська, Є. О. Бублик та ін.]; за ред. : О. І. Барановського ; Нац. акад. наук України, Держ. установа “Ін-т економіки та прогнозування”. – К. : Ін-т економіки та прогнозування НАН України, 2010. – 491 с.
10. Чуб О. О. Перспективи впровадження Базель III в умовах фінансової глобалізації [Текст] / О. О. Чуб // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики : збірник наукових праць. – 2012. – № 1(12). – С. 18-26.
11. Киндлбергер Ч. Світові фінансові кризи. Маниї, паніки і крахи / Ч. Киндлбергер, Р. Алібер. – СПб. : Пітер, 2010. – 540 с.
12. Drehmann M. Countercyclical capital buffers: exploring options [Electronic resource] / M. Drehmann, C. Borio, L. Gambacorta, G. Jiménez, C. Trucharte // BIS Working papers. – 2010. – № 317. – Access mode : <http://www.bis.org/publ/work317.pdf>.
13. Drehmann M. Anchoring countercyclical capital buffers: the role of credit aggregates [Electronic resource] / M. Drehmann, C. Borio, K. Tsatsaronis // BIS Working paper. – 2011. – № 355. – Access mode : <http://www.bis.org/publ/work355.pdf>.
14. Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.bis.org/publ/bcbs187.pdf>.
15. Minsky H. The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and An Alternative to “Standard” Theory / H. Minsky // Nebraska Journal of Economics and Business. – 1977. – № 1(16). – P. 5–16.
16. Minsky H. The Financial Instability Hypothesis [Electronic resource]. – Access mode : [www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf).

Отримано 23.04.2013

### Summary

The alternative indicators for the rules of discretionary countercyclical capital buffer are analyzed. Integrated approach allowing improve the synchronization of the buffer to periods of accumulation of financial imbalances is proposed.