

ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС И КОНТРЦИКЛИЧЕСКИЕ МЕТОДЫ ЕГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

**ПАШКОВСКАЯ И.В., к.э.н., доц., кафедра Стратегического и банковского менеджмента,
МФПУ «Синергия»**

E-mail: pashkovskay1067@mail.ru

Аннотация

Статья посвящена изучению причин возникновения финансового кризиса и классификации различных его типов в зависимости от условий возникновения. Исходя из формы кризиса надзорные органы должны определять инструменты контрциклического регулирования банковского сектора.

Ключевые слова:

финансовый цикл, бизнес цикл, финансовый кризис, долговой кризис, банковский кризис, валютный кризис, кредитный бум, контрциклическое регулирование, банковская система.



ировой финансовый кризис стимулировал переход на новые формы и методы надзора за банковским сектором, способные предотвратить и проконтролировать уровень рисков как внутри банковской системы, так и на макроуровне. Для поддержания устойчивости финансового сектора можно использовать меры, на-

правленные на снижение цикличности экономики, и инструменты, способные противостоять нарастанию рисков системных диспропорций в отдельные временные интервалы. Контрциклический капитал и формирование дополнительных резервов, а также формирование дополнительного обеспечения по ссудам могут растянуть финансовый цикл и уменьшить амплитуды его колебаний. Однако для проведения действенной контрциклической политики регулирования банковского сектора необходимо учитывать все негативные факторы, которые могут быть порождены сложной природой нарастания финансовых диспропорций.

Кризисные явления могут долго накапливаться в отдельной экономике, а затем быстро перерасти в глобальные системные проблемы, перекидываясь по странам. В настоящее время проблемой распознавания опасных финансовых тенденций, а также разработкой эффективного механизма противодействия кризисам занимаются ведущие отечественные и зарубежные экономисты, поэтому уже сформулированы основные подходы к классификации подвидов финансового кризиса, а также предложены индикаторы, характеризующие его различные проявления.

Причины возникновения финансовых кризисов

Финансовый кризис обычно связан с ростом диспропорций, вызванных перекредитованием, проблемами получения ликвидности на внутреннем и внешнем финансовом рынках, а также с ростом балансовых проблем фирм, домашних хозяйств, различных финансовых посредников. Однако иногда он про-

цируется государственной политикой стимулирования деятельности отдельных компаний и отраслей, что также приводит к перекосам в экономике. В результате одновременного действия различных причин возникновения финансовых стрессов бывает сложно выделить ключевые индикаторы, характеризующие природу данного кризиса.

Кроме того, финансовые кризисы порождаются не только негативной динамикой финансовых показателей различных субъектов в экономике, но и связаны с иррациональными психологическими факторами поведения различных участников. Это могут быть «набеги на банки», т.е. массовое изъятие вкладов из банков в условиях кризиса, инфекции и заражения национальных рынков в условиях «стадного поведения инвесторов», вызванные неоправданным эмоциональным ростом цен на активы и прочие причины, способные привести к нарастанию финансовых проблем в экономике.

Резкий рост цен на некоторые активы и порождаемые этими процессами структурные диспропорции, называемые пузырями, в течение последних столетий были очевидными показателями нарастания кризисных явлений. Тем не менее всплески кредитной активности могут быть вызваны различными причинами. Резкие увеличения притока иностранного капитала, порождаемые спекулятивными тенденциями глобального финансового рынка, повышают доступность кредита для широкого круга местных заемщиков,

снижая качество потенциальных банковских заемщиков, что со временем ведет к нарастанию рисков в банковском бизнесе. Однако рост кредитования может быть вызван объективными экономическими причинами, связанными с внедрением новых финансовых продуктов, технологической революцией, массовой заменой и модернизацией оборудования, а также естественным ростом численности работающего населения. Зачастую эти тенденции поощряются финансовой либерализацией со стороны надзорных органов, что может породить нездоровую конкуренцию, ажиотаж при кредитовании заемщиков отдельных отраслей. Надзорные органы зачастую не ограничивают чрезмерный рост кредитования, считая, что всплески деловой активности должны регулироваться рыночными факторами спроса и предложения на продукцию этих отраслей экономики. Однако ажиотажный спрос сам себя подпитывает и воспроизводит, вовлекая в оборот чрезмерные ресурсы, поэтому в итоге спекулятивных процессов разрастаются пузыри на отдельные активы, которые при плохом регулировании обязательно лопнут и породят убытки.

Классификация финансовых кризисов и индикаторы их проявления

Финансовые кризисы могут принимать различные формы. Для того чтобы понять причины кризисов и выработать наиболее действенные инструмен-

ты их предотвращения, в зарубежной экономической литературе принята их классификация по различным признакам [1]. Для оценки финансовых кризисов можно использовать как количественные, так и качественные характеристики, но чаще всего кризисы подразделяют **по характеру возникновения: валютные, долговые, банковские и кризисы, вызванные оттоком капитала.**

Валютный кризис связан с обесценением национальной валюты, что вынуждает власти тратить значительные ресурсы на её удержание. Причинами валютных кризисов могут выступать колебания процентных ставок и валютных свопов, а также резкие трансграничные переливы капитала и проблемы платежного баланса страны. Кроме того, в некоторых случаях излишнее предоставление ликвидности отдельным коммерческим банкам со стороны финансовых властей, сопровождаемое выдачей различных субсидий, способно спровоцировать нежелательные колебания национальной валюты. Обесценение финансовых активов, вызванное массовыми вливаниями средств в экономику, может породить панику у инвесторов, которые для защиты своих инвестиций начнут срочно переводить их в иностранную валюту. **Валютные атаки внутренних и внешних инвесторов, связанные как со спекулятивными, так и с объективными рыночными причинами, могут стать спусковым механизмом валютного кризиса.**

Последний мировой финансовый кризис показал взаимозависимость курса национальной валюты и доступности ликвидности на внешних финансовых рынках. Внезапные остановки движения капитала, вызванные проблемами зарубежных финансовых инвесторов, меняют как структуру платежного баланса страны, так и балансы местных коммерческих банков, порождая спрос на иностранную валюту и создавая проблемы с возможным обесценением местной валюты. Снижение объемов как внешнего, так и внутреннего финансирования местных производителей способно усложнить развитие экономики, а затем и привести к проблемам поддержания устойчивости национальной валюты.

Долговые кризисы опасны тем, что в условиях нарастания кризисных явлений отдельные страны могут предпринимать меры, направленные на закрытие внутренних финансовых рынков, вводя отдельные санкции для нерезидентов. Когда долговые кризисы охватывают как внутренних, так и внешних держателей ценных бумаг, они нередко затягиваются на достаточно длительный срок, а с учетом вводимых санкций практически закрывают внешнее финансирование для пораженного кризисом государства. Желание в условиях кризиса защитить страну от оттока денежных средств, как правило, создает дополнительные проблемы для экономики, усложняя проведение эффективных антикризисных процедур.

Пики долговых кризисов обыч-

но сопровождаются тенденцией использования «чрезвычайного принуждения», направленного на силовое решение проблем управления внешним долгом, что особенно характерно для развивающихся экономик. Однако, как показывают последние события на Кипре, **тенденция «чрезвычайного принуждения»** теперь находит применение и в рамках Евросоюза.

Долговые кризисы зачастую развиваются на протяжении длительного времени, поэтому общие тенденции нарастания долговых проблем зарубежные экономисты научились успешно предсказывать. Однако в условиях нарастания долгового кризиса нарастают также политические и моральные риски, а принятие неадекватного и неэффективного решения проблем часто преподносится как «оригинальный грех», объяснение которого сводится к описанию безвыходности сложившейся ситуации.

Причины разрастания банковских кризисов могут быть самые различные, поэтому до настоящего времени нет единого подхода к определению индикаторов нарастания таких проблем. Банки считаются достаточно хрупкими финансовыми посредниками, поскольку играют центральную роль в преобразовании краткосрочной ликвидности, зависят от финансового состояния своих клиентов, принимая на себя их финансовые риски, кроме того, банки связаны с внешним зарубежным финансированием и подвержены еще и негативному влиянию глобальных финансовых кризисов. Бан-

ковские проблемы могут иметь как внутренний характер, когда вызваны недостаточно грамотным менеджментом, неправильной политикой управления рисками или имеют внешние причины, связанные с нарастанием паники и эффектом «заражения» финансовыми проблемами. Банковскую панику и «набеги на банки» могут частично снять фонды страхования депозитов и государственные гарантии, предоставляемые правительствами национальным банковским системам в условиях пика кризиса.

Более серьезные последствия для банков могут быть вызваны обесценением активов, неэффективной политикой государственного вмешательства в решение проблем финансового сектора, накопленными структурными проблемами в экономике. Государственное вмешательство в деятельность банковского сектора должно иметь ясные цели. Необходимо просчитывать возможные последствия от принятия силовых решений. Как правило, жесткие ограничения на проведение отдельных операций банками в условиях нарастания кризиса вызывают панику банковских вкладчиков. Так в Аргентине в 2001 г. правительство ввело пределы на получение наличных денег в банках, что вызвало массовые «набеги» на банки. Подобная ситуация наблюдалась и на Кипре.

Структурные проблемы, которые могут привести к серьезным банковским проблемам, связаны с различными факторами. Они могут быть порождены ростом морального риска в результате

предоставления слишком больших гарантий фондов страхования депозитов. Кроме того, структурные проблемы могут быть вызваны значительным числом убыточных нерентабельных производств, поддерживаемых за счет государственных гарантий и инвестиций, значительной долей государственной собственности и неконкурентными условиями функционирования различных финансовых посредников, неразвитостью финансовой системы и т.д. Нарастание структурных проблем у крупных системообразующих банков и компаний может привести к инфицированию других относительно стабильных мелких финансовых посредников, что в дальнейшем приводит к общему системному кризису.

Таким образом, можно утверждать, что **если валютные и долговые кризисы проявляют себя количественными индикаторами, то банковские кризисы гораздо сложнее и описываются действием и качественных, и моральных факторов.**

Проблемы идентификации финансовых кризисов и особенности национального регулирования

Проблемы идентификации финансовых кризисов связаны с тем, что различные виды кризисов могут накладываться один на другой, создавая сложности их классификации. Совершенствование механизмов валютного контроля позволило снять остроту и растянуть ци-

кличность валютных кризисов и кризисов, связанных с трансграничными переливами капитала, характерных для 80-х и 90-х годов XX века. Однако банковские кризисы, порождаемые различными причинами, остаются самыми труднораспознаваемыми, так как до последнего времени не выработаны стандартные индикаторы их проявления на начальных стадиях.

Кризисные явления, связанные с переливами капитала, можно наглядно отследить по состоянию платежного баланса, однако не все переливы капитала можно отнести к кризисным. Проблемы перелива капитала тесно связаны с теми последствиями, которые они порождают в экономике, поэтому колебания трансграничных потоков капитала могут быть вызваны факторами сезонности или временными долговыми причинами, что, возможно, не окажет серьезных негативных последствий для национальной экономики.

Долговые кризисы вызываются неплатежами в экономике, высоким уровнем инфляции, проблемами жесткого регулирования финансового рынка, обесценением национальной валюты, репрессивным налогообложением и различными формами «финансовых репрессий», применяемых правительствами накануне кризиса для предотвращения нарастающих проблем, что позволяет их отслеживать ещё на ранних стадиях.

Банковские кризисы становятся очевидными, когда уже возникают серьезные проблемы финансовой устойчивости

отдельных кредитных институтов. Принудительная реструктуризация банков, их закрытие, слияния или поглощения являются финальными показателями кризисных ситуаций, накопленных в банковском секторе. Начальными индикаторами нарастания проблем являются качественные показатели – спекулятивные тенденции менеджмента банков, «набеги на банки», массовая паника вкладчиков и т.д. В результате банковский кризис наступает внезапно, поэтому правительство, центральный банк и фонды страхования депозитов вынуждены срочно оказывать масштабную финансовую поддержку национальному банковскому сектору. От объемов такой поддержки зависит количественный и качественный состав посткризисной банковской системы.

Разделение финансового кризиса на отдельные составляющие в зарубежной экономической литературе объясняется разной цикличностью отдельных видов финансовых кризисов и разным уровнем затрат на их преодоление. Совершенствование механизмов регулирования финансовой системы способствовало тому, что пики долговых кризисов стали происходить реже. Средняя продолжительность всех типов кризисов постепенно сокращается с середины XX века, однако банковские кризисы продолжают протекать дольше других и приносят наиболее тяжелые экономические последствия.

Особенности национального регулирования влияют на харак-

тер и тип потенциально возможных кризисов. В условиях установления режима фиксированного валютного курса валютный кризис обычно не наступает. Однако согласно исследованиям, проведенным аналитиками МВФ, была выявлена тенденция по наложению различных типов кризиса и их взаимном усилении в условиях единой фазы финансового цикла [2]. Так кризисы, порождаемые переливами капитала, усиливают валютные кризисы и проблемы с платежным балансом страны. Валютные кризисы, если не принять должных мер по их преодолению, начинают перерождаться в банковские кризисы.

В зарубежной экономической литературе в настоящее время наблюдается разграничение понятий бизнес циклов и финансовых циклов. Пик финансового кризиса обычно проходит быстро – приблизительно за 1,5 года. Однако весь финансовый цикл длится намного дольше – до 16 лет, так как на практике трудно преодолеть его последствия и восстановить экономику на уровне докризисных показателей. Финансовые кризисы могут иметь всплески и повторяться несколько раз в рамках одного цикла. Зарубежными экономистами отмечается, что **частота наступления финансовых кризисов значительно выше, чем системных**. Финансовые кризисы можно погасить путем грамотного проведения антикризисных процедур регулирования. Бизнес цикл, который определяется темпами ВВП, в зарубежной экономической ли-

тературе определен временным периодом от 1 года до 8 лет, а его тренд в настоящее время не обязательно должен коррелировать с финансовым циклом. С учетом того, что финансовые кризисы могут порождаться как внутренними, так и внешними причинами, фазы бизнес циклов и финансовых циклов могут не совпадать по времени. Финансовый цикл переходит на реальную экономику и совпадает с бизнес циклом только в условиях наступления системного кризиса.

В настоящее время в арсенале регулирующих органов и национальных правительств есть достаточно мощные инструменты воздействия на деловую активность и бизнес процессы в экономике, для преодоления снижения ВВП часто используются налоговые методы воздействия, а кроме того, национальные правительства обычно предоставляют широкую финансовую поддержку местным производителям и банкам. Поэтому преодолеть спады ВВП на практике гораздо легче, чем справиться с накопленными проблемами финансового сектора.

Финансовые кризисы в последнее время происходят все реже, что связано как с использованием более эффективных методов регулирования, так и с нарастающими процессами глобализации (банкам и фирмам теперь легче получить ликвидность на мировом финансовом рынке, а сбыт товаров можно обеспечить и за пределами своей страны). Это приводит к смягчению условий функционирования национальных экономик, растя-

живанию экономического цикла, сглаживанию его пиков и спадов.

Однако финансовые кризисы быстро становятся интернациональными, особенно в банковских и валютных аспектах. Национальным регулирующим органам приходится также учитывать, что банковские кризисы дают значительные побочные эффекты, связанные с ограничением кредитования в результате сокращения спроса, лимитированием кредитов банками в условиях роста уровня рисков. Кроме того, банковские кризисы особенно опасны, если они сопровождаются всплесками инфляции, тогда процесс экономического возрождения откладывается еще на несколько лет. Такая ситуация в зарубежной экономической литературе описана как **«незаконченный спад»** [3]. Незаконченный спад финансового сектора приводит к обесценению активов, выраженных в национальной валюте, деформирует тренд бизнес цикла, не позволяя ему достичь докризисных значений. Незаконченный спад проявляется в ухудшении показателей баланса местных фирм и кредитных организаций, что характерно как для развитых, так и развивающихся экономик. Наличие значительных объемов просроченных «токсичных» активов на балансах коммерческих банков развитых стран в условиях последнего финансового кризиса можно рассматривать как ситуацию незаконченного спада, которая мешает полноценному восстановлению их экономик.

Необходимо учитывать, что ликвидность мирового финан-

сового рынка создаётся посредством операций кредитования коммерческих банков различных стран в результате действия механизма мультипликации. Можно утверждать, что на мировом финансовом рынке всегда будет ликвидность, но степень её доступности определяется состоянием национальной экономики. Это связано как с притоком, так и оттоками капитала, в случае если местным инвесторам невыгодно вкладывать ресурсы внутри своей страны. Поэтому влияния ликвидности в национальную экономику в ходе проведения антикризисных мер должны контролироваться должным образом, так как при недостатке регулирования необходимые денежные ресурсы не только не будут поступать, но могут и утекать из экономики.

Как показывают исследования зарубежных экономистов, роста объемов ВВП можно достичь достаточно быстро, даже если проблемы финансового сектора еще не до конца решены. Однако если отложить решение финансовых проблем, они могут быстро перерасти в новый финансовый кризис, причем более тяжелый и затяжной, чем предыдущий.

В условиях России возникновение валютного кризиса пока не актуально, но если не остановить дальнейший отток средств из страны, это может привести к проблемам с ликвидностью банков, что гипотетически способно породить новый банковский кризис. Возникающие в условиях последнего мирового кризиса проблемы для российского финансового сектора больше

объясняются внешними причинами – оттоком капитала, риском заражения, падением цен на нефть и т.д. Однако наличие в России значительного числа нерентабельных производств и отраслевых структурных диспропорций в экономике могут превратиться в условиях нового всплеска финансового кризиса в катализатор системного экономического кризиса. Кроме того, **опасной тенденцией для российского банковского сектора** можно считать в настоящее время и значительный рост потребительских кредитов, поэтому, если не принять должных мер, потенциальный пузырь потребительского кредитования может со временем лопнуть и создать кризисную ситуацию в российском банковском секторе.

Библиография

1. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications, Prepared by Stijn Claessens and M. Ayhan Kose , IMF Working Paper, WP/13/28, January 2013
2. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications, Prepared by Stijn Claessens and M. Ayhan Kose , IMF Working Paper, WP/13/28, January 2013
3. The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt?, by Claudio Borio, BIS Working Papers, № 395, December 2012

Продолжается подписка на ежеквартальный аналитический журнал

«ФИНАНСЫ, ДЕНЬГИ, ИНВЕСТИЦИИ»

Издаётся с 2003 года

ПОДПИСКУ МОЖНО ОФОРМИТЬ:

- ▶ В редакции с любого месяца по заявке в произвольной форме по факсу, телефону, электронной почте;
- ▶ На почте: каталог «Роспечать» – подписной индекс 81652
- ▶ Через агентства:
 - » Урал-Пресс (495)789-86-36/37
 - » ООО «Интер-Почта-2003» (495) 500-00-60
 - » Агентство «Артос-ГАЛ» (495) 981-03-24

В рубриках:

- макроэкономика: современность и новые тенденции
- финансы и финансовые технологии (от бюджетной и налоговой политики до страхования)
- финансовые рынки: анализ развивающихся сегментов
- денежные рынки: динамика и перспективы
- валютные зоны и инструменты
- инвестиционная привлекательность: особое мнение
- мировая экономика
- деньги: исторический ракурс

Журнал включен в Российский индекс цитирования (РИНЦ).

Журнал включен в список рекомендуемой литературы УМО РЭУ им. Г.В. Плеханова по специальности «Экономика».