

2. Сумароков Б. Почему налоги в ближайшее время будут повышаться. И не только в Беларуси // Officelife media : сайт. URL: <https://officelife.media/article/money/27966-svoboda-ravenstvo-nalogooblozhenie-pochemu-frantsiya-namerena-povysit-nalogi-na-kapital-i-ego-vladel/> (дата обращения: 04.02.2022).

3. Место налога. International Tax Competitiveness Index .: сайт. URL: <https://familyoffice.com.ua/articles/mesto-naloga-519> (дата обращения 15.01.2022).

УДК 330.88:336.01

ГЛОБАЛЬНОЕ ФИНАНСОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ В ПОСКРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД

Н. В. Годес

*докторант, Белорусский государственный университет, г. Минск, Республика Беларусь,
e-mail: godes_nv@mail.ru*

В статье раскрыты особенности и направления трансформации подходов к регулированию финансовой системы с точки зрения обеспечения глобальной финансовой устойчивости в посткризисный период.

Ключевые слова: финансовый кризис; финансовая устойчивость; макропруденциальная политика; системный риск.

GLOBAL FINANCIAL REGULATION IN THE POST-CRISIS PERIOD

N. V. Godes

*doctoral student, Belarusian State University, Minsk, Republic of Belarus,
e-mail: godes_nv@mail.ru*

The article reveals the features and directions of transformation of approaches to the regulation of the financial system in terms of ensuring global financial stability in the post-crisis period.

Keywords: financial crisis; financial stability; macroprudential policy; systemic risk.

За последнее столетие человечество пережило несколько крупных экономических кризисов, глубина которых усиливалась по мере развития транснационализации и глобализации

Биржевой обвал в США в 1929 году повлек за собой длительный период «Великой депрессии» (1930–1945 гг.), нефтяной кризис 1970-х гг. спровоцировал инфляцию и рецессию, крах фондового рынка Японии 1986 г. предопределил конец периода ее феноменального экономического роста Японии. В 1997–1998 гг. произошел азиатский кризис, в 1998 г. – финансовый кризис в России, а в 2008 г. – крах финансовых рынков и мировой кризис. По сути, всем этим событиям предшествовала переоценка финансовых активов и высокий уровень заимствований.

Однако постпандемийный кризис 2020 года качественно отличается от предыдущих, во-первых, потому что обусловлен не финансовыми «пузырями», а действием фундаментальных факторов спроса и предложения, а также разрывом логистических цепочек, во-вторых – объективно изменившимися качествами мировой финансовой системы (усиление взаимозависимостей, цифровизация, финтех, социокультурное влияние).

Мировая финансовая система испытала мощнейший удар, и для поддержания финансовой устойчивости в посткризисный период требуется переосмысление подходов к ее обеспечению на глобальном уровне.

Меры реагирования базируются, преимущественно, на опыте прошлых кризисов. Так, причиной кризиса 2008 г., по сути, явились: недостаточный контроль платежеспособности заемщиков (выдача большого количества необеспеченных кредитов); неэффективность финансовых рынков (цены завышены и, таким образом, доходность ниже по сравнению с рисками); непрозрачная структура страхования вкладов (коррелированные дефолты по ипотечным кредитам); финансовая взаимосвязанность (шок распространился на весь мир).

Для преодоления кризисов, помимо правительств, важны также финансовые рынки и финансовые посредники.

Роль финансовых рынков:

- люди, нуждающиеся в капитале (спрос), встречаются с теми, у кого капитала больше (предложение);
- фирмы собирают средства, необходимые для инвестиций;
- если рынок эффективен (т. е. рыночные цены отражают всю информацию и, следовательно, фундаментальные ценности), цены действуют как сигналы или «невидимые руки» для распределения капитала для наилучшего использования и, следовательно, для повышения общественного благосостояния.

Роль финансового посредничества:

- посредники, такие как банки, смягчают рыночные фикции (особенно информационную асимметрию и транзакционные издержки), которые могут повлечь неэффективное распределение средств;
- банки контролируют заемщиков по специальности по более низкой цене.

Политические действия в условиях кризиса:

- денежная поддержка для системно значимых банков (too-big-to-fail);
- снижение учетной ставки, количественное смягчение (покупка казначейских ноты, банковских долгов);
- координация международной политики.

Инструменты поддержания стабильности банковского сектора на национальном уровне включают в себя контрциклические меры (устранение процикличности за счет создания дополнительных буферов (0–2,5 %) в периоды чрезмерного роста кредита), а также применение *консервационного буфера* – надбавки к значению нормативов достаточности основного капитала I уровня и достаточности нормативного капитала банка, устанавливаемой для покрытия убытков в стрессовых для банка ситуациях (рисунок 1).



Рисунок 1 – Инструменты банковского сектора

Источник: составлено автором на основе [1].

Мировой финансовый кризис затронул и сферу межгосударственного регулирования, выявив недостатки правовой базы, в том числе опасения по поводу чрезмерной изменчивости активов, взвешенных с учетом риска (RWA), в результате использования ими внутренних моделей. Реформы Базеля III, которые были завершены в 2017 году Базельским комитетом по банковскому надзору, направлены на снижение этой чрезмерной изменчивости RWA [1].

Кроме этого, следует учитывать такие риски, как связи с небанковскими финансовыми учреждениями (например, хедж-фондами), проблемы ликвидности в результате выкупа средств, проблемы сбора данных о цифровых транзакциях и изменения взаимозвязанности.

Можно выделить две основных группы рисков устойчивости финансовой системы, характерных для посткризисного периода (таблица 1).

Таблица 1 – Инструменты макропруденциальной политики

Инструмент	Эффект
Инструменты управления риском изменений	
Контрциклические буферы капитала	Повышение устойчивости банков
Секторальные требования к капиталу	Увеличение капитала, удерживаемого на случай реализации рисков в определенных секторах
Нормы резервирования	Повышение устойчивости банков за счет создания резервов для покрытия ожидаемых убытков
Резервы ликвидности	Снижение системных рисков ликвидности путем введения изменяющегося во времени буфера сверх микропруденциальных стандартов
Ограничение предельной долговой нагрузки заемщиков	Повышение устойчивости банков за счет увеличения залога
Инструменты управления кросс-секторальными рисками	
Докапитализация системно-значимых банков	Повышение устойчивости системно значимых банков
Использование централизованных контрагентов	- снижение взаимосвязанности сетей и уменьшение вероятности финансового заражения; - централизация системы управления рисками и обеспечение транспарентности.
Капитальные начисления на производную кредиторскую задолженность	Учет затрат на системный риск внебиржевых деривативных контрактов, в частности тех, которые не проходят централизованный клиринг
Премии за страхование депозитов, чувствительных к системному риску	Установление страховых премий с учетом факторов системного риска (взаимосвязанность)

Источник: составлено на основе [2; 3;4].

Итак, ключевую роль в обеспечении финансовой стабильности играют центральные банки, и в будущем и сохраняют за собой эту роль, однако кризис затрагивает не просто ликвидность, а часто платежеспособность и, соответственно, устойчивость всей финансовой системы, поэтому посткризисный подход к обеспечению глобальной финансовой устойчивости должен основываться на сочетании мер макроэкономической и пруденциальной политик.

Приоритетами посткризисной системы обеспечения глобальной финансовой устойчивости являются: 1) оптимальное соотношение между денежно-кредитной политикой и макропруденциальными мерами; 2) переориентация краткосрочных спекулятивных денег на долгосрочное финансирование поддержка экономического роста; 3) учет непредвиденных последствий.

При этом необходимо принимать во внимание роль финансовых рынков и финансового посредничества, фундаментальные причины мирового финансового кризиса

(сбои в работе рынка, эффективность и банковского скрининга и мониторинга), особенности посткризисного регулирования (влияние финтех, цифровых валют).

Библиографические ссылки

1. Basel III: international regulatory framework for banks : site. URL: <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm> (date of access: 06.02.2022).
2. Mühlich L., Fritz B., Kring W., Gallagher K. The Global Financial Safety Net Tracker: Lessons for the COVID-19 Crisis from a New Interactive Dataset : site. Boston University, 2020. URL: <http://www.bu.edu/gdp/2020/04/15> (date of access: 06.02.2022).
3. Understanding Interconnectedness Risks. To Build A More Resilient Financial System : site. URL: <https://www.dtcc.com/-/media/Files/Downloads/WhitePapers/InterconnectednessWP-101815.pdf> (date of access: 06.02.2022).
4. Santos E. B., Esho N., Farag M., Zuin Ch. Variability in risk- weighted assets: what does the market think? : site // BIS Working Papers. No 844. February 2020. URL: <https://www.bis.org/publ/work844.pdf> (date of access: 06.02.2022).

УДК 330.101

ПРИМЕНЕНИЕ ИНДИКАТОРОВ ДЛЯ ОЦЕНКИ ВНЕДРЕНИЯ «ЗЕЛЕНОЙ» ЭКОНОМИКИ

И. П. Деревяго¹, Е. М. Минченко²

¹ кандидат экономических наук, доцент, Белорусский государственный университет, экономический факультет, г. Минск, Республика Беларусь, e-mail: 1218ipd@gmail.com

² Институт бизнеса Белорусского государственного университета, г. Минск, Республика Беларусь, e-mail: minchanka@sbmt.by

Статья посвящена проблеме оценки состояния и динамики развития «зеленой» экономики. В этом контексте рассматриваются вопросы учета и разработки индикаторов оценки изменений «зеленого» экономического роста и «зеленой» экономики в целом.

Ключевые слова: индикаторы; «зеленый» экономический рост; критерии.

APPLICATION OF INDICATORS TO ASSESS THE IMPLEMENTATION OF THE GREEN ECONOMY

I. P. Dzeraviahha¹, L. M. Minchanka²

¹ PhD in economics, associate professor, Belarusian State University, faculty of economics, Minsk, Republic of Belarus, e-mail: 1218ipd@gmail.com

² School of business of Belarusian State University, Minsk, Republic of Belarus, e-mail: minchanka@sbmt.by

The article is devoted to the problem of evaluation of the condition and dynamics of the «green» economy development. In this context the issues of accounting and development of indicators for assessing the changes in the «green» economic growth and the «green» economy as a whole are examined.

Keywords: indicators; green economic growth; criteria.