

исходные положения институциональной экономической теории. Это обусловлено следующими причинами:

— теоретическая зрелость институционализма позволяет ему успешно конкурировать с неоклассической школой в экономике;

— для современной экономики Украины с существенной трансформацией всех экономических, политических и социальных институтов анализ, диагностика и рекомендации институционализма более адекватно отражают возможности и границы преобразований;

— институционализм стремится анализировать и находить решения актуальных проблем модернизации, преодоления социального неравенства, бедности, безработицы, социально-экономической отсталости, преступности и т. п.;

— специфические природно-географические, исторические и духовные стартовые условия непрерывных реформ в Украине требуют учета своеобразных условий, форм, последовательности этапов необходимых модернизационных процессов.

Глобальный финансовый кризис выявил фундаментальные проблемы в принципах финансового регулирования и на уровне отдельных финансовых институтов, и на уровне национальных экономик, и на уровне мировой финансовой системы в целом. Нынешний мировой кризис по форме выглядит как обвал кредитного рынка в США, распространившийся по всему миру. Однако, по существу, это только одно из глобальных проявлений симптомов более серьезной болезни — чрезмерного накопления системных рисков и противоречий между глобальным характером финансовых потоков и локальным, фрагментарным, циклическим характером финансового регулирования. Развитие сетевых финансовых структур, через которые проходят глобальные потоки капитала, по своей природе является внутренне неустойчивым и нестабильным. Эта неустойчивость эндогенно порождает накопление системных рисков, что в конечном итоге даже при незначительных экзогенных шоках приводит к «эффекту домино», коллапсу финансовой системы и передаче кризисных процессов в реальный сектор. Если природа системного риска и меры по его минимизации регуляторами идентифицированы неправильно, то возможно развитие второго раунда кризиса, который может быть спровоцирован обратными связями от реального сектора к финансовому.

Текущий мировой кризис показал, что национальные и наднациональные органы регулирования и надзора оказались не в состоянии предотвратить системные риски. Более того, многие

нормы регулирования (в частности, Базельские стандарты банковского регулирования и надзора) обнаружили ярко выраженную процикличность, то есть деструктивную способность усиливать экономические циклы и обострять развитие кризисных процессов. Требования к капиталу, правила учета активов на основании их рыночной стоимости и другие регулирующие нормы в том виде, в котором они в настоящее время существуют, являются чрезвычайно проциклическими. Во время бумов они стимулируют финансовые институты смягчать кредитные стандарты, ослаблять контроль и облегчать доступ к кредитам, тем самым, обостряя фазу подъема. А во время спадов заставляют продавать заложенные активы и ограничивать кредит больше, чем это оправдано, тем самым усугубляя фазу падения.

Опасность состоит в том, что традиционно внимание финансовых регуляторов и органов банковского надзора направлено на мониторинг и предупреждение индивидуальных рисков тех или иных финансовых институтов в аспекте их кредитных, валютных, рыночных рисков, рисков ликвидности и пр. При этом системные риски, которые являются рисками принципиально иной природы, остаются за пределами внимания регуляторов [1, с. 43].

В рамках традиционной парадигмы финансового регулирования не учитывается уникальность феномена системного риска, которая состоит в том, что снижение индивидуальных рисков элементов финансовой системы может привести не к снижению, а, наоборот, к резкому возрастанию коллективного (системного) риска. То есть наиболее рациональное поведение с точки зрения индивидуального участника рынка (например, массовая продажа банками заложенных активов в целях повышения уровня ликвидности) не всегда является таковым с общесистемных позиций экономики в целом. Напротив, это может привести к катастрофическим системным эффектам, в частности, к резкому падению цен и коллапсу на рынке активов.

Накопление системных рисков обуславливаются не столько динамикой индивидуальных рисков, сколько структурными особенностями системы и механизмами распространения кризиса между ее подсистемами. При этом в качестве стартового толчка, запускающего кризис, могут выступать как внешние, так и внутренние факторы, в частности: ухудшение торговой конъюнктуры, реверс потоков спекулятивного капитала, изменение процентных ставок или валютного курса, банкротство системообразующих институтов, политические события, технологические шоки и пр.

Спонтанность событий, которые могут повлечь за собой кризис, затрудняет прогнозирование конкретного момента реализации системных рисков, а общеэкономическая природа этих рисков не позволяет отдельным участникам финансовых рынков застраховаться от их последствий, так как институты, призванные принимать на себя страховые обязательства, сами оказываются вовлеченными в системный кризис. Отсутствие рынков страхования и возможностей хеджирования системных рисков является одним из их главных отличий от частных видов рисков, для которых существуют полные рынки [2, с. 89].

В настоящее время, несмотря на угасание первой волны глобального кризиса, системные риски не устранены. Громадные вливания ликвидности со стороны регуляторов в различных странах сгладили кризисные симптомы, однако они не устранили, а только замаскировали глубокие фундаментальные проблемы накопления системных рисков.

Мировыми лидерами обсуждаются стратегии сворачивания стимулирующих программ, вводя излишков ликвидности из финансовой системы и, в целом, возможных направлений проведения глобальной финансовой реформы. Однако на сегодня уровень понимания природы, источников и механизмов накопления системных рисков остается недостаточно глубоким. Следовательно, недостаточно ясно остаются принципы оценки и необходимые меры по сокращению этих рисков [3, с. 34].

Новые требования к банковскому капиталу и ликвидности в среднесрочном периоде приведут к сокращению банковской прибыли и росту конкуренции за депозиты. Неизбежный рост издержек должен быть компенсирован более высокой производительностью банковской системы и более высокими затратами ее клиентов. Как следствие этого, в условиях возросшей конкуренции возрастает мотивация некоторых банков к проведению операций в более прибыльных сферах, неизбежно сопровождающихся более высоким риском. Это более сильно ударит по более надежным банкам с более консервативной по отношению к рискам политикой. Они будут вынуждены увеличивать рентабельность инвестиций либо сокращая активность в сфере операций с более низкой маржой, то есть в сфере кредитования предприятий реального сектора, либо увеличивая стоимость кредитования, либо наращивания операции в сфере с более высокой маржой и высоким риском. Это очевидно будет иметь негативные последствия для развития реального сектора и экономического роста.

Очевидно, что банковская бизнес-модель, которая является основой финансовой стабильности и экономического роста, будет главной жертвой новых правил финансового регулирования. При этом, еще больше чем раньше, будет стимулироваться развитие порождающей кризис бизнес-модели, направленной на активный поиск краткосрочной прибыли вместо стабильного долгосрочного умеренного дохода на основе тщательного анализа и осторожного подхода к принятию рисков [4, с. 78].

Выводы. Важность концепции системного риска для финансовых регуляторов состоит в том, что она является ключом к пониманию внутренней природы финансовой стабильности и механизмов ее нарушения. Фактически, для того, чтобы обеспечивать финансовую стабильность, необходимо уметь прогнозировать зоны возможного накопления системных рисков и осуществлять регулирование таким образом, чтобы предотвращать процессы их формирования или, по крайней мере, достижение ими критического уровня. Решение этой задачи наталкивается на серьезные методологические и технические проблемы. Часть трудностей состоит в том, что уже на уровне постановки задачи финансового регулирования методологические акценты расставлены некорректно: задача прогнозирования источников, динамики накопления и раннего предупреждения системных рисков подменяется задачей оценки последствий первоначальных шоков на базе стресс-тестирования.

Литература

1. Калкин Л. И. Логика экономического роста / Л. И. Калкин. — М. : Институт экономики РАН, 2012. — С. 43. — 228 с.
2. Авдашев Р. Г. Управление этнополитическими процессами: вопрос теории и практики / Р. Г. Авдашев. — М. : Славянский диалог, 2001. — С. 89-479 с.
3. Адамецки К. О науке организации (избр. произведения) / К. Адамецки ; пер. с польск. А. Н. Сухорученко. — М. : Экономика, 1972. — С. 34-64. — 191 с.
4. Айвазян С. А. Теория вероятностей и прикладная статистика. Прикладная статистика. Основы эконометрики : учеб. для вузов : в 2-х тт. / С. А. Айвазян, В. С. Мхитарян. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. — С. 78. — Т. 1. — 656 с.
5. Аткинсон Б. Лекции по экономической теории государственного сектора / Б. Аткинсон, Дж. А. Стиглиц. — М. : Аспект-Пресс, 1995. — 831 с.