
О КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ ЭКОНОМИКИ РЕГИОНА

Бекетов Н.В.

Статья посвящена относительно новому концепту экономической науки – "финансовая стабильность". Рассматриваются сущность этого концепта, академические и практические определения финансовой стабильности, соотношение между финансовой стабильностью и другими понятиями теории финансов (финансовым кризисом, финансовой хрупкостью, финансовой устойчивостью и т.д.). Аргументируется необходимость расширения научной дискуссии по проблемам финансовой стабильности в Республике Саха (Якутия) для выработки методологии ее оценки.

Экономическая наука, как и любая другая наука, оперирует набором специальных терминов и категорий, устанавливает их соотношения, формулирует с их помощью научные законы и создает научные теории. Вместе с тем ученые не только оперируют существующими понятиями и терминами, но также вырабатывают новые понятия и термины по мере расширения и углубления их представлений о предмете науки. Получение новых научных знаний тесно связано с выработкой нового понятийного аппарата и терминологии.

Введение в научную дискуссию новых терминов начинается с зарождения идеи, или концепта (от лат. *conceptus* – понятие, мысль), в дальнейшем этот концепт уточняется, "обрастает" деталями, обретает форму строгого научного определения и становится научным понятием или категорией.

Следует отметить, что выработка новаторской научной терминологии осуществляется в соответствии с принципом, известным как "бритва Оккама", который состоит в том, что "сущности не следует умножать без необходимости" [2]. Таким образом, концепт, который прошел "бритву Оккама", устоялся в научном обиходе и используется практиками, отражает новое научное знание, способствующее пониманию реальной действительности.

Эта статья посвящена широко используемому в зарубежных академических кругах, а также среди экономистов центральных банков и других органов управления, и не заслуженно оставленному на периферии отечественных научных дискуссий концепту "финансовая стабильность". Под концептом "финансовая стабильность" в настоящей статье понимается общая мысль, или умственное представление, которое вкладывается в термин "финансовая стабильность". Другими словами, концепт "финансовая стабильность" – это содержание понятия "финансовая стабильность". Таким образом, концепт "финансовая стабильность" и оценка финансового состояния конкретной экономики в определенный момент времени – нетождественные понятия.

Финансовая стабильность, по нашему мнению, обладает всеми свойствами, присущими научному концепту. Отметим лишь два наиболее существенных из них.

Во-первых, каждый концепт рассматривается в контексте некоторой проблемы, без которой он не имеет смысла [3]. В этой связи следует отметить, что концепт "финансовая стабильность" берет свое начало в практических проблемах по разрешению финансовых кризисов, с которыми правительства и центральные банки сталкивались в различные периоды истории. В частности, наиболее активно данный концепт стал развиваться в 90-е годы XX в. В то время либерализация движения капитала, бурное разви-

тие рынков финансовых инструментов, открытие рынков финансовых услуг для иностранного капитала и другие процессы экономической глобализации, наблюдавшиеся во многих странах, наглядно продемонстрировали опасность накопления финансовых дисбалансов и возможность быстрого развития финансового кризиса в экономике. На этом фоне повысилась актуальность обеспечения стабильности финансовой системы в целом.

Таким образом, концепт "финансовая стабильность" связан с проблемой обеспечения максимально возможного уровня финансовой стабильности в экономике, т.е. стабильности финансовых отношений всех секторов экономики, или финансовой системы в широком смысле слова. Другими словами, концепт "финансовая стабильность" соотносится с проблемой снижения вероятности системной финансовой дестабилизации.

Во-вторых, все концепты являются сложными, включают в себя различные составляющие и могут рассматриваться в различных аспектах. "Не существует простых концептов. В концепте всегда есть составляющие, которыми он и определяется..." [3].

Концепт "финансовая стабильность" – не исключение в этом отношении. Он сложен, потому что финансовая стабильность включает в себя финансовое состояние всех секторов национальной экономики, т.е. финансовой системы в широком понимании. Изменение финансового состояния любого из секторов реальной экономики или компонентов финансовой системы (в узком смысле данного термина) экономики, например под воздействием экзогенных шоков, влияет на финансовую стабильность экономики в целом.

Широкая сфера охвата концепта "финансовая стабильность" и неоднородность охватываемых элементов также повышают сложность количественной оценки уровня финансовой стабильности, хотя и не исключают измеримости финансовой стабильности.

Кроме того, концепт "финансовая стабильность" отражает системный характер современных экономических процессов: взаимосвязь финансового сектора и финансов реальной экономики, финансов национальной экономики с финансами экономик других стран, а также финансовые связи секторов реальной экономики друг с другом. Учитывая сложность всех этих связей, анализ финансовой устойчивости одних финансовых посредников и применение регулирующих воздействий исключительно к финансовой системе в узком смысле слова не могут гарантировать финансовую стабильность в экономике. Достижение и поддержание приемлемого уровня финансовой стабильности требует комплексного подхода к выработке соответствующих мер экономической политики.

На практике для объяснения чего-то менее известного или абстрактного его сравнивают с хорошо знакомым, конкретным. Экономисты часто проводят аналогию между экономикой и организмом человека. В частности, денежную систему образно принято называть "кровеносной системой" экономики. Используя подобный метафорический язык, можно отождествить финансовую стабильность со здоровьем человека. При этом мы понимаем, что абсолютом любого состояния немислим на практике и трудно определим в теории. Как не может быть совершенного (абсолютного) здоровья, так и в реальной действительности не существует абсолютной финансовой стабильности.

Таким образом, рассматриваемый концепт предполагает относительность, при которой уровень абсолютной финансовой стабильности достигим лишь в некотором гипотетическом состоянии экономической системы*. В действительности экономика постоянно пребывает в состоянии отклонения от данного эталона, нижней границей

* Абсолютная финансовая стабильность может трактоваться как состояние финансовой системы, из которого она не переходит в состояние финансового кризиса ни при каких шоковых воздействиях на экономику. При этом финансовая система выполняет все свои функции в полной объеме и с максимальной эффективностью.

которого (отклонения) является состояние абсолютной финансовой нестабильности^{*}. Зона оценок финансовой стабильности "А" и зона оценок финансовой дестабилизации "В" разделяются граничной полосой "Б", которая характеризует промежуточные состояния между финансовой стабильностью и финансовой дестабилизацией. Оценка финансовой стабильности на уровне граничной линии иногда трактуется как состояние, "близкое к финансовой стабильности", однако финансовой стабильностью, по нашему мнению, не является.

Чем ниже уровень финансовой стабильности экономики (меньше "запас прочности" финансовой системы), тем больше график финансовой стабильности отклоняется вниз от состояния абсолютной финансовой стабильности. Исчерпание "запаса прочности" финансовой системы приводит ее в промежуточное состояние финансовой хрупкости, при котором финансовая система не пластична к влиянию любых внутренних или внешних, реальных или финансовых шоков. Даже незначительное негативное воздействие на экономику переводит финансовую систему из состояния хрупкости в область финансовой дестабилизации (кризиса).

Возвращаясь к нашей метафоре, важно констатировать "множественность" возможных состояний здоровья, а также то, что не все его болезненные состояния несут непосредственную угрозу жизни человека. Так, концепт "финансовая стабильность" имеет отношение не к единственному состоянию экономики, характеризующему стабильность финансовой системы (точке стабильности), а ко множеству таких состояний, через которые экономика может проходить в процессе своего развития (непрерывному континууму стабильных состояний). С учетом временной непрерывности концепта может анализироваться как краткосрочный, так и долгосрочный аспект стабильности финансовой системы. Что касается финансовых кризисов, то они могут носить локальный несистемный характер и не вести к разрушению финансовой и/или экономической системы.

На практике границы зон финансовой стабильности и дестабилизации, а также ширина граничной полосы могут определяться по-разному для различных государств в зависимости от уровня их финансового развития и других факторов. Так, одно и то же негативное воздействие, которое оказывается на реальную экономику через финансовый сектор, может оцениваться как существенное в стране с развитой экономикой, которая не сталкивалась в недавнем прошлом с серьезными финансовыми кризисами, и как несущественное – в стране с переходной или развивающейся экономикой. Для первой экономики финансовая ситуация будет характеризоваться как финансовая нестабильность, для второй и третьей экономики – как состояние близкое к финансовой стабильности или как финансовая стабильность.

Более того, представления о том, какая ситуация должна оцениваться как финансово-стабильная, а какая – как промежуточное состояние или нестабильность, могут меняться со временем. Таким образом, границы зон финансовой стабильности и дестабилизации не являются раз и навсегда зафиксированными.

Заметим, что в предлагаемом методологическом подходе финансовая нестабильность не является прямой противоположностью концепта "финансовая стабильность". Концепт "финансовая стабильность" включает в себя нестабильность элементов подсистем финансовой системы. Даже при нахождении экономики в зоне финансовой стабильности ее финансовый сектор и финансовые рынки могут заключать в себе по-

^{*} По аналогии с абсолютной финансовой стабильностью, может трактоваться как состояние, в котором финансовая система не переходит в состояние финансовой стабильности ни при каких регулирующих воздействиях на экономику. При этом финансовая система перестает выполнять абсолютно все функции.

тенциальную нестабильность в силу рисков и волатильности (изменчивости), внутренне присущих деятельности финансовых посредников и рынков.

Риски и волатильность, которые возникают внутри финансовой системы, могут быть имманентными (присущими всем финансовым системам) или чрезмерными, которые делают уязвимой финансовую систему с точки зрения стабильности. Так, финансовым рынкам свойственна определенная волатильность цен, которая позволяет устанавливаться и поддерживаться равновесию на них. Деятельности банков и иных финансовых посредников также внутренне присущи финансовые риски - риск невозврата кредита, изменения процентных ставок по привлекаемым ресурсам и др.

При проведении финансовыми институтами неоправданно рискованной политики, наличии слабых мест в развитии финансовых рынков и инфраструктуры имманентные риски и волатильность могут перерасти в чрезмерные. Кроме того, чрезмерные риски и волатильность в финансовой системе могут возникать в результате экзогенных макроэкономических, структурных и других воздействий на финансовую систему, в том числе в результате внешнеэкономических шоков, когда вероятность системной финансовой дестабилизации повышается.

Как человек стремится иметь более крепкое здоровье, так и экономика должна поддерживать наибольшую финансовую стабильность.

В связи с относительно недавним сроком возникновения рассматриваемого концепта, а также отмеченной сложностью его структуры экономическая наука еще не выработала четкого, однозначного определения того, что такое финансовая стабильность.

Финансовую стабильность рассматривают как определенное общественное благо, пользоваться которым может каждый субъект экономики. Такое общественное благо заключается в способности финансовой системы эффективно облегчать и улучшать экономические процессы, управлять финансовыми рисками, перераспределять риски между экономическими субъектами, а также абсорбировать негативные шоковые воздействия на экономику.

В литературе наиболее часто встречаются три подхода к выработке определения финансовой стабильности: прямое (функциональное) определение, обратное (негативное) определение и смешанный подход.

1. Прямые определения содержат описание функций и других характеристик, которыми должна обладать финансовая система в стабильном состоянии. Они исходят из посыла, что финансовая система стабильна, пока она выполняет те функции, которые должна выполнять финансовая система в рыночной экономике.

Развернутое функциональное определение концепта "финансовая стабильность" предложено Г. Шинаси, который посвятил этому феномену несколько фундаментальных исследований. По его мнению, финансовая стабильность – это ситуация, в которой финансовая система "способна удовлетворительно выполнять три ключевые функции одновременно. Во-первых, финансовая система эффективно и непрерывно способствует межвременному распределению ресурсов в экономике от владельцев сбережений к инвесторам и распределению экономических ресурсов в целом. Во-вторых, финансовые риски на перспективу определяются и оцениваются с приемлемой точностью, а также относительно хорошо управляются. В-третьих, финансовая система находится в таком состоянии, что она без напряжения, если не непрерывно, может абсорбировать финансовые и реальные экономические неожиданные события или шоки" [4].

2. В обратных определениях финансовая стабильность представляется как отсутствие финансовой нестабильности (в традиционном смысле этого термина), т.е. как

отсутствие финансового кризиса. Примером обратного определения финансовой стабильности служит следующее определение, предложенное Э. Кроккеттом: "Я собираюсь определять финансовую стабильность как отсутствие нестабильности ... финансовая нестабильность – это ситуация, в которой функционирование экономики потенциально ухудшается колебаниями цен финансовых активов или неспособностью финансовых институтов выполнять свои договорные обязательства" [5].

Однако такой подход к определению концепта "финансовая стабильность" имеет два недостатка. Во-первых, финансовый кризис также является сложным, комплексным и многоаспектным понятием, которое само нуждается в строгом научном определении. Во-вторых, определение финансовой стабильности через отсутствие финансовой нестабильности не дает указаний органам государственного управления, в каких направлениях им следует предпринимать действия в стабильной ситуации для ее поддержания. Смешанный подход заключается в одновременном использовании прямого и обратного определений в одной формулировке концепта "финансовая стабильность".

Кроме того, к смешанному подходу можно также отнести альтернативные формулировки, которые не входят в первые две группы. Например, М. Фут, будучи директором-распорядителем Управления финансовых услуг Великобритании, утверждал, что финансовая стабильность – это состояние, при котором:

- а) существует монетарная стабильность (стабильность покупательной способности денег);
- б) близкий к естественному значению уровень занятости населения;
- в) доверие к работе большинства ключевых финансовых институтов и рынков в экономике;
- г) в экономике отсутствуют относительные изменения цен реальных или финансовых активов, которые будут угрожать (а) или (б) [6].

Центральные банки, которые во многих странах осуществляют мониторинг общей стабильности финансовой системы и разделяют ответственность за ее поддержание с другими органами экономического управления, используют прагматический подход к определению финансовой стабильности. Прагматизм состоит в поиске компромисса между узким и широким пониманием концепта "финансовая стабильность", что на практике выражается во включении в определение финансовой стабильности перечня тех функций, которыми, по мнению данного банка, должна обладать стабильная финансовая система. Кроме того, прагматизм заключается в том, что ряд центральных банков не поясняет в официальных отчетах о финансовой стабильности, что он понимает под этим концептом.

Таким образом, определить, что такое финансовая стабильность, пытались как теоретики, так и экономисты-практики. В частности, поиском приемлемого определения финансовой стабильности занимались представители управленческих, академических и деловых кругов из разных государств, объединенные с помощью сети Интернет в группу финансовой стабильности, которая основана и координируется профессором Ф. Дэвисом*. Однако единого в международном масштабе определения концепта "финансовая стабильность" выработано не было.

* Архив сообщений группы финансовой стабильности находится на личном сайте профессора Ф. Дэвиса: <http://www.ephilipdavis.com>

Тем не менее, подытоживая выработанные академические определения финансовой стабильности, можно представить следующие характеристики данного концепта, раскрывающие его сущность:

1) системный характер финансовой стабильности. Финансовая стабильность возникает как синергический результат взаимодействия системы финансовых институтов, рынков и инфраструктуры, а также финансовых отношений, возникающих в реальной экономике;

2) множественность возможных состояний финансовой стабильности. Финансовая стабильность – не единственное точечное состояние, а ряд возможных значений, каждому из которых соответствует свой запас прочности финансовой системы;

3) относительный характер финансовой стабильности. Финансовая стабильность не является абсолютным состоянием финансовой системы. Теоретическая вероятность наступления финансовой дестабилизации существует даже в наиболее устойчивых финансовых системах;

4) динамический аспект финансовой стабильности. При наличии финансовой стабильности в текущий период времени t_0 существующие риски определены и оценены должным образом. Правильная оценка рисков, которые могут сказаться в будущем, позволяет обеспечивать финансовую стабильность также в периодах t_1 , t_2 и так далее, если не возникают неожиданные и/или серьезные негативные макроэкономические или финансовые шоки;

5) основанность на доверии к финансовой системе. Без доверия к финансовым институтам, рынкам, инструментам и инфраструктуре финансовой стабильности быть не может;

6) способность полностью абсорбировать негативные шоки внутри финансовой системы. Отсутствие негативного влияния на реальную экономику со стороны финансовой системы в состоянии финансовой стабильности.

Минимальным требованием для отнесения состояния финансовой системы к финансовой стабильности является отсутствие системного финансового кризиса и хрупкости финансовой системы. В более развитых экономиках к состоянию финансовой стабильности могут дополнительно выдвигаться другие требования.

Согласно одному из широких определений, финансовая система находится в области стабильности, когда она способствует функционированию экономики (а не препятствует ему) и рассеивает финансовые дисбалансы, которые возникают эндогенно или как результат значительных негативных и неожиданных событий [7].

Продвижение от более узкого определения финансовой стабильности к более широкому предполагает последовательное включение в концепт "финансовая стабильность" следующих черт:

- стабильность платежной инфраструктуры (бесперебойное осуществление расчетов в экономике);
- стабильность финансовых институтов (банков и небанковских финансовых посредников);
- стабильность финансовых рынков (отсутствие чрезмерной волатильности);
- запас прочности в финансовой системе, достаточный для того, чтобы она могла противостоять негативным экономическим шокам в будущем, абсорбировать негативные экономические шоки и не распространять их на реальную экономику;
- эффективное распределение финансовых ресурсов в экономике;

- эффективное управление финансовыми рисками в экономике (выявление, количественная оценка, определение цены и перераспределение рисков).

Таким образом, обеспечение надежного и безопасного функционирования платежной системы является центральной функцией финансовой системы в контексте обеспечения финансовой стабильности. Вокруг нее выстраиваются другие функции финансовой системы, формирующие более далекие рубежи защиты финансовой стабильности.

Для обеспечения финансовой стабильности на практике требуется выработка оптимального (не слишком узкого и не слишком широкого) операционного определения, которое позволяло бы вырабатывать методические подходы к оценке финансовой стабильности и критерии такой оценки. Целесообразным представляется при разработке операционного определения финансовой стабильности исходить из более узкого определения финансовой стабильности, добавляя в него по мере развития методологического инструментария указанные выше более широкие черты финансовой стабильности.

Примером более практического, нежели академического, определения финансовой стабильности является определение, используемое Европейским центральным банком, на основе которого этот банк осуществляет мониторинг финансовой стабильности и проводит свою политику. В соответствии с ним, финансовая стабильность – это "состояние, когда финансовая система способна противостоять шокам без развития кумулятивных процессов, нарушающих трансформацию сбережений в инвестиции и проведение платежных операций в экономике" [8].

Следует отметить, что рассмотренные определения и характеристики финансовой стабильности допускают субъективизм при проведении ее оценки. Однако в настоящей статье вопросы оценки финансовой стабильности не рассматриваются.

Рассмотрим более подробно содержание концепта "финансовая стабильность" через его соотношения с другими понятиями экономической науки.

1. *Ценовая стабильность.* С точки зрения экономической политики государства, финансовая стабильность не является самоцелью. Вместе с тем ее поддержание, как и поддержание ценовой стабильности, рассматривается в качестве необходимого условия для обеспечения устойчивого экономического роста в стране. Более того, в экономической теории признается (и опыт стран, столкнувшихся с финансовым кризисом, это подтверждает), что нарушение финансовой стабильности ведет к прямым потерям для темпов экономического роста, бюджета.

Ценовая стабильность и финансовая стабильность представляют собой составные элементы макроэкономической стабильности государства. Более того, ценовая и финансовая стабильности являются пересекающимися концептами. С одной стороны, стабильность финансовой системы необходима для эффективного проведения денежно-кредитной политики и поддержания стабильности цен. С другой стороны, ценовая стабильность является необходимой предпосылкой для поддержания стабильности на финансовых рынках и финансовой стабильности в целом. Вместе с тем ценовая и финансовая стабильности являются необходимыми, но недостаточными условиями для поддержания друг друга, поэтому каждый из этих концептов на практике требует проведения собственного комплекса мер экономической политики по их достижению.

Ценовая стабильность общепринято измеряется индексом потребительских цен. В отличие от ценовой стабильности концепт "финансовая стабильность" не имеет ни единого измерителя, ни системы измерителей. В каждой стране используется собственный набор показателей для количественного измерения стабильности финансовой системы.

При определенных обстоятельствах в краткосрочном периоде монетарная политика может столкнуться с выбором: обеспечивать ценовую или финансовую стабильность. Однако в долгосрочном периоде можно ожидать преобладания синергического взаимоусиливающего взаимодействия ценовой и финансовой стабильности [9].

В отдаленной перспективе границы между концептами "ценовая стабильность" и "финансовая стабильность" могут стираться, если цены финансовых активов станут включаться в понятие "ценовая стабильность" или если процентные ставки будут рассматриваться исключительно в контексте стабильности финансового рынка.

2. *Финансовый кризис* (financial crisis). Финансовый кризис сам по себе - явление комплексное, которое может быть представлено разными трактовками. Например, согласно определению Ф. Мишкина, "финансовая нестабильность возникает, когда шоки, которые действуют на финансовую систему, препятствуют информационному потоку таким образом, что финансовая система не может больше выполнять свою работу по канализированию денежных средств туда, где имеются возможности для продуктивных инвестиций" [10].

А. Шварц рассматривает финансовый кризис как кризис ликвидности финансовой системы. Согласно ее определению, "финансовый кризис разжигается опасениями, что средства платежа будут недоступны при любой цене, и в банковской системе с частичными резервами он приводит к борьбе за деньги повышенной силы ... Сущность финансового кризиса состоит в том, что он является краткосрочным и заканчивается снижением национального спроса на деньги" [4].

Альтернативного взгляда на финансовый кризис придерживался Х. Мински. Его "гипотеза финансовой нестабильности" предусматривает, что финансовая нестабильность является нормальным функционированием, внутренне порождаемым результатом поведения капиталистической экономики [10]. Нестабильность, в соответствии со взглядами Х. Мински, эндогенно присутствует в рыночной экономике, связана с циклической динамикой рынков и экономики в целом и может приводить к кризисам даже без действия внешних шоков.

В нашем понимании финансовая дестабилизация (нестабильность) подразумевает такой баланс рисков и/или уязвимости в финансовой системе, при котором она перестает осуществлять свои функции, ключевые финансовые посредники неспособны выполнять свои финансовые обязательства, а негативные шоки передаются через финансовую систему реальной экономике. Следует отметить, что в состоянии финансовой дестабилизации финансовая система не способна самокорректироваться, "излечиваться" от уязвимостей. По сути, финансовая дестабилизация - это устойчиво неравновесное состояние финансовой системы.

Определение финансового кризиса должно точно отражать его сущность и устанавливать границы его соотношения с другими кризисными проявлениями – банковским кризисом, валютным кризисом, долговым кризисом. Вместе с тем в настоящее время не существует строгой классификации различных экономических кризисов и строгого их соотношения. Под финансовым кризисом может пониматься как кризис на финансовом рынке (или его отдельных сегментах), так и банковская паника, набеги на банки и банкротства банков – то, что ранее было принято называть банковским кризисом.

В настоящей статье финансовый кризис понимается как наиболее широкое понятие, включающее в себя банковский, валютный, долговой и другие кризисы в сфере финансов. Такой подход связан с трактовкой категорий "финансы" и "финансовая система", принятой в контексте анализа финансовой стабильности.

3. Системный риск (Systemic Risk). Понятие "системный риск" близко к понятию "финансовая дестабилизация", поскольку затрагивает всю или значительную часть финансовой системы. Системный финансовый риск может определяться как вероятность наступления такого события, которое вызовет "потерю экономической стоимости или доверия в существенной части финансовой системы с сопутствующим увеличением неопределенности относительно нее, которая достаточно серьезна для того, чтобы совершенно вероятно оказать значительный негативный эффект на реальную экономику" [12].

Ранее считалось, что системный риск проявляется в виде эффекта домино или эффекта заражения (contagion effect) финансовой системы, когда финансовые проблемы одного банка распространяются на другие банки в силу развития межбанковского кредитования или возникновения паники среди вкладчиков всех банков. Вследствие появления более совершенных механизмов защиты финансовых интересов вкладчиков и ускорения экономической глобализации в настоящее время на первый план выходят иные источники системного риска: подверженность финансового сектора макроэкономическим рискам, наличие общего кредитора или схожего риск-профиля у финансовых посредников.

4. *Финансовая устойчивость*. В ряде случаев английский термин "financial stability" переводится на русский язык как финансовая устойчивость. Тем не менее, по нашему мнению, финансовая стабильность и финансовая устойчивость – не идентичные понятия.

Концепт "финансовая стабильность" является более широким и предполагает, что финансовая система функционирует в состоянии равновесия, сохраняя неизменной свою структуру. В то же время под финансовой устойчивостью следует понимать свойство финансовой системы возвращаться к равновесному состоянию после прекращения воздействия, которое вывело ее из этого состояния. Таким образом, финансовая стабильность предполагает равновесие финансовой системы, финансовая устойчивость – только стремление к равновесию, а его достижение возможно лишь при отсутствии негативных шоков.

Как частный случай финансовая устойчивость может рассматриваться в контексте устойчивости финансового положения или платежеспособности как отдельного финансового института (financial sustainability), так и совокупности институтов (financial soundness).

5. *Хрупкость финансовой системы (financial fragility) и сопротивляемость финансовой системы негативным внешним воздействиям или шокам (resistance)*. Под хрупкостью финансовой системы мы понимаем такое состояние финансовой системы, в котором она не пластична к негативным воздействиям и даже при самых незначительных негативных шоках переходит в состояние финансовой дестабилизации. Характерной особенностью данного состояния является то, что у финансовой системы отсутствует "запас прочности". Причиной хрупкости финансовой системы может стать нарушение баланса между стабильностью и уязвимостью внутри финансовой системы в результате накопления чрезмерных рисков и появления других уязвимостей или снижения "запаса прочности" финансовой системы в результате сильного или продолжительного действия внешних факторов.

В противоположном состоянии, при наличии сопротивляемости негативным внешним воздействиям, финансовая система обладает способностью без потерь для своего функционального потенциала сопротивляться негативным внешним воздействиям за счет ранее созданного в ней "запаса прочности". Сопротивляемость позволяет

финансовой системе абсорбировать негативные шоки и представляет собой составной элемент концепта "финансовая стабильность".

6. Деньги и финансы. Современное понимание категории финансов у некоторых зарубежных экономистов отличается от того, что сформулировано отечественной экономической школой. Так, в зарубежной литературе под деньгами часто понимаются резервные деньги центрального банка или деньги повышенной покупательной силы. К финансовым инструментам относятся все иные средства, которые используются как средства обращения, платежа или сбережения. При этом финансовым активам в отличие от денежных активов внутренне присущи такие риски, как, например, риск неисполнения контрагентом своих обязательств.

Исходя из приведенного определения финансов под финансовой системой в широком смысле понимается вся сфера финансовых отношений, возникающих в экономике, в том числе в реальной экономике (финансовые отношения нефинансовых предприятий, населения и органов государственного управления).

Необходимо заметить, что при оценке финансовой стабильности основное внимание обычно уделяется узкой финансовой системе (финансовым институтам, рынкам и инфраструктуре). Большое внимание финансовому сектору уделяется в том числе потому, что анализ состояния балансов финансовых посредников позволяет судить не только об устойчивости финансовых институтов, но и в определенной степени об устойчивости финансового положения их контрагентов (предприятий, населения, органов государственного управления). В то же время полноценный мониторинг финансовой стабильности невозможен без глубокого анализа всей системы финансовых отношений в национальной экономике, в том числе возникающих в реальной экономике, а также в связанных с внутренней экономикой экономических системах других государств.

При выработке методологии практического анализа финансовой стабильности центральные банки исходят как из подходов, выработанных на уровне международных финансовых организаций, так и из уровня развития и других особенностей конкретной финансовой системы.

Выработанные международным финансовым сообществом подходы к определению и анализу финансовой стабильности основываются на использовании следующих компонентов:

- системы национальных счетов как основы для секторального представления экономики;
- методических подходов к анализу монетарной политики (моделей трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и других макроэкономических моделей);
- общих баз статистической и иной информации (Международного валютного фонда, Всемирного банка, крупнейших информационных и рейтинговых агентств и др.);
- международных принципов пруденциального надзора за деятельностью финансовых посредников и финансовых рынков, международных стандартов и надлежащей практики деятельности финансовых посредников (Ключевые принципы эффективного банковского надзора, Базель-2 и др.).

Денежные власти разных стран творчески подходят к выработке методологии оценки финансовой стабильности, что заметно в процессе их коммуникаций с общественностью по вопросам финансовой стабильности, в первую очередь в публикуемых

официальных отчетах о финансовой стабильности. Публикация центральным банком регулярных отчетов о финансовой стабильности преследует несколько целей:

- улучшать собственное понимание тенденций развития национальной и региональной (международной) финансовых систем, а также факторов, которые на них воздействуют;
- информировать участников финансовых отношений о принимаемых ими рисках, имеющих уязвимостях в финансовой системе, а также информировать рынок о предпринимаемых и планируемых государственными органами мерах по поддержанию финансовой стабильности;
- стимулировать общественную дискуссию по всем аспектам развития финансовой системы;
- выносить на общественное обсуждение результаты аналитической и методической работы персонала центрального банка по специфическим проблемам обеспечения стабильности финансовой системы.

Привлечение внимания участников финансовой системы к проблемам поддержания финансовой стабильности (особенно к накапливающимся рискам и потенциальной уязвимости) позволяет выходить на новый уровень понимания финансовых процессов и совершенствовать методологию анализа финансовой стабильности. Кроме того, углубление общественной дискуссии по актуальным проблемам финансовой стабильности является инструментом профилактики финансовой дестабилизации, поскольку в данном случае действует принцип "предупрежден – значит вооружен".

Концепт "финансовая стабильность" сегодня находится на начальной стадии разработки, которую прошли многие категории экономической науки. Характерным примером служит эволюция понятия "экономическое равновесие". Будучи центральной категорией современной экономической теории, оно изначально было мало детализированным и формализованным понятием. По мере его изучения открывались все новые грани концепта "экономическое равновесие" и возникали новые, более узкие определения (применимые к конкретным задачам) равновесия: общее, частичное, статическое, динамическое и др.

Можно ожидать, что определение финансовой стабильности будет не только уточняться, но также углубляться и расширяться применительно к различным проблемам финансовых отношений и финансовой политики. Так, уже сегодня предпринимаются попытки рассматривать финансовую стабильность через призму операционного определения, которое позволило бы использовать экономико-математические модели для оценки финансовой стабильности (см., например, исследования Ч. Гудхарта и др. [13]). Со временем концепт "финансовая стабильность" может стать одной из важнейших категорий в теории финансов.

Исходя из истории зарождения и развития концепта "финансовая стабильность" может показаться, что вопрос обеспечения финансовой стабильности малоактуален для Якутии. Действительно, республика не сталкивалась с системными финансовыми кризисами и их негативными последствиями. Значительную положительную роль в этом сыграла экономическая политика, направленная на поддержание макроэкономической стабильности в стране в целом и финансовой устойчивости отдельных институтов. Недостаточное развитие рыночных финансовых отношений, в том числе неразвитость финансового рынка (особенно сегментов акций и облигаций предприятий, производных ценных бумаг) и небанковских финансовых посредников, также служили фактором

снижения финансовых рисков, одновременно ухудшая эффективность финансовой системы.

Вместе с тем Программой социально-экономического развития Республики Саха (Якутия) на 2007 – 2015 гг. предусмотрено обеспечение повышения уровня конкурентоспособности экономики и инновационной направленности развития экономики. Обеспечить достаточное финансирование указанных приоритетных направлений призвано развитие рыночной инфраструктуры в направлении активизации рынка корпоративных бумаг, расширения спектра инструментов рынка ценных бумаг, развития системы небанковских институтов (инвестиционных фондов, финансовых, лизинговых, трастовых, страховых компаний).

При этом приоритетным направлением экономической политики остается поддержание стабильности в экономике и в финансовой сфере, в том числе повышение устойчивости банков и страховых организаций, интеграция банков в региональную и мировую банковские системы, обеспечение надежного и безопасного функционирования платежной системы. Фактически, в Программе социально-экономического развития Республики Саха (Якутия) на 2007 – 2015 гг. не только поставлена задача обеспечить ценовую стабильность, но и неявно определена целевая установка на поддержание многих элементов финансовой стабильности.

Учитывая задачи социально-экономического развития республики в части развития финансовой системы, отказ от комплексного рассмотрения финансовой стабильности как элемента государственной экономической политики был бы непростительной ошибкой. В этом контексте изучение концепта "финансовая стабильность" представляется чрезвычайно актуальным.

С одной стороны, относительное отставание республики в развитии сегментов финансового рынка является преимуществом с точки зрения обеспечения финансовой стабильности, ведь в экономике со сложной финансовой системой управлять финансовыми рисками труднее, а вероятность наступления кризиса может быть выше. Однако, с другой стороны, неразвитость финансового рынка и небанковских финансовых институтов создает повышенные риски для банковской системы, формируя предпосылки для потенциальной финансовой дестабилизации. Более того, в настоящее время становится очевидным, что для достижения целей социально-экономического развития страны на текущую пятилетку необходимо обеспечить развитие всех звеньев финансовой системы.

В этой связи целесообразно использовать предоставленную республике уникальную возможность выстраивать региональную систему поддержания финансовой стабильности одновременно с развитием финансовой системы, избегая при этом просчетов, которые были допущены в других странах. Рисками в экономике нужно управлять, для чего должны быть созданы соответствующая инфраструктура и механизмы выявления рисков, определения их цены и перераспределения рисков между экономическими субъектами (от тех, кто желает избавиться от рисков в своей деятельности, к тем, кто готов принять эти риски за соответствующую плату).

Важную роль в расширении системы обеспечения финансовой стабильности будет играть нахождение консенсуса между органами государственного управления, научной общественностью и деловыми кругами относительно методологических подходов к оценке и мониторингу финансовой стабильности. Уже сегодня необходимо начать дискуссию относительно определения финансовой стабильности, пригодного для

использования в целях проведения экономической политики, а также относительно методов и критериев оценки финансовой стабильности.

Кроме того, важно найти ответ на вопрос о грамотном отражении в методологических подходах к оценке финансовой стабильности специфических особенностей белорусской экономики: значительного присутствия государства в экономике и финансовой системе, слабого применения механизмов санации и банкротства к субъектам хозяйствования, которые неэффективно управляют своими финансовыми рисками, внешнеторговой открытости экономики и др.

В заключение следует отметить, что концепт "финансовая стабильность" прочно занял место в международных научных дискуссиях. Интерес к исследованию данного феномена в первую очередь объясняется его большой практической значимостью, возможными большими финансовыми и материальными потерями для экономики в случае наступления системного финансового кризиса, а также повышением вероятности быстрой реализации системных кризисов в условиях более тесной интеграции экономик.

Академические определения финансовой стабильности могут быть как узкими, не в полной мере отражающими все аспекты этого состояния, так и максимально широкими, которые сложно использовать в практических целях. Для обеспечения финансовой стабильности на практике требуется выработка оптимального (не слишком узкого и не слишком широкого) операционного определения, которое позволяло бы принять приемлемые методические подходы к оценке финансовой стабильности и критерии такой оценки.

Цели и задачи, поставленные перед экономикой и финансовой системой республики на текущую пятилетку, вызывают необходимость выработки собственных методологических подходов к определению финансовой стабильности и ее оценке, которые учитывали бы специфику экономики региона.

Принимая во внимание уровень развития финансовой системы республики, в настоящее время в определение финансовой стабильности для практического использования должно включаться, прежде всего, избежание системного финансового кризиса (кризиса платежной системы, банков и страховых организаций, дестабилизации валютного рынка, рынка межбанковских кредитов и рынка государственных ценных бумаг). По мере развития финансовой системы в такое определение должны добавляться другие существенные черты финансовой стабильности: стабильность небанковских посредников, стабильность финансовых рынков, эффективное перераспределение финансовых ресурсов в экономике. В более отдаленной перспективе в операционное определение финансовой стабильности можно будет включить функции абсорбирования негативных экономических шоков и эффективного управления финансовыми рисками в экономике региона.

ЛИТЕРАТУРА

1. Человеческая деятельность: Трактат по экон. теории: Пер. с англ. / Людвиг фон Мизес. М.: ОАО "НПО "Экономика", 2000.
2. Философия: Энциклопедический словарь / Под ред. А.А. Ивина. М: Гардарики, 2004.
3. Делез Ж., Гваттари Ф.М., Что такое философия? / Пер. с фр. и послесл. С.Н. Зенкина. М.: Ин-т эксперимент, социологии; Спб.: Алетейя, 1998.

4. Schinasi G.J. Safeguarding financial stability: theory and practice. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2005.
5. Crockett A. The Theory and Practice of Financial Stability // GEI Newsletter Issue. Global Economic Institutions. 1997. № 6 [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.cepr.org/gei/6rep2.htm>
6. Foot M. What is financial stability and how do we get it? // ACI (UK) The Roy Bridge Memorial Lecture. 2003. 3 April. [Electronic resource] Mode of access: <http://www.fsa.gov.uk/Pages/Library/Communication/Speeches/2003/sp122.shtml>
7. Schinasi G.J. Defining Financial Stability // IMF Working Paper. International Monetary Fund, 2004. № 187. P. 18.
8. Банковский надзор: Европейский опыт и российская практика / Под ред. М. Олсена. Представительство Европейской Комиссии в России, 2005.
9. Central banks and financial stability / Second ECB Central Banking Conference "The transformation of the European financial system". Frankfurt am Main. October 2002. 24 – 25 [Electronic resource]. Mode of access: http://www.ecb.int/events/conferences/html/press_padoa-schioppa.en.html
10. Розмаинский И.В. "Гипотеза финансовой нестабильности" Мински: теория делового цикла XXI века [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://ie.boom.ru/Rozmainsky/fragilation.htm>
11. Mishkin F.S. Global Financial Instability: Framework, Events, Issues // Journal of Economic Perspectives. 1999. Vol. 13 № 4 [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/PDFpapers/jep99.pdf>
12. Report on Consolidation in the Financial Sector I Group of Ten. 2001. January [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.imf.org/external/np/g10/2001/01/Eng/pdf/file3.pdf>
13. Goodhart C.A.E., Sunirand P., Tsomocos D.P. A Model to Analyse Financial Fragility // OFRC Working Papers Series, Oxford Financial Research Centre, 2003. № 13 [Electronic resource]. Mode of access: http://www.finance.ox.ac.uk/file_links/finecon_papers/2003fe13.pdf