

## **ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ – ОСНОВНОЕ УСЛОВИЕ ДЛЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ УСТОЙЧИВОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА**

**Думитру УРСУ**

Председатель, Лига Банкиров Молдовы

Кишинэу, 27 июня 2013

Выбор заголовка и тематики для международного экономического симпозиума „Экономический рост и финансовая стабильность” был обусловлен национальным и международным экономическим контекстом, а также и дискуссиями, последнего времени, на международном уровне, со ссылкой на возможность достижения устойчивого экономического роста, в условиях сохранения надежной финансовой стабильности. Стратегия развития страны, как правило, имеет в качестве основной цели, достижение ключевых экономических и социальных показателей, таких как устойчивый экономический рост, сбалансированность бюджета, повышение уровня жизни населения, адаптация системы образования к требованиям рынка труда, увеличение государственных инвестиций и энергоэффективности, снижение уровня безработицы, и т.д.

## СТРАТЕГИЯ РАЗВИТИЯ СТРАНЫ: ОСНОВНАЯ ЦЕЛЬ

**Основной целью** стратегии развития страны как правило является достижение основных социально-экономических показателей, таких как:

- устойчивый экономический рост
- сбалансированность бюджета
- повышение уровня жизни населения
- адаптация системы образования требованиям рынка труда
- увеличение государственных инвестиций
- повышение энергоэффективности
- снижение уровня безработицы
- и.др.

Тем не менее, важным условием для реализации этой стратегии, является обеспечение финансовой стабильности.

**ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ – НЕОБХОДИМОЕ УСЛОВИЕ ДЛЯ РЕАЛИЗАЦИИ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ СТРАНЫ**

---

Необходимым условием для реализации стратегии развития страны является обеспечение финансовой стабильности.



Финансовая стабильность может быть осуществлена за счет реализации соответствующих политик направленных на поддержание и обеспечение:

- Денежно-кредитной стабильности (уровень инфляции, обменный курс, процентные ставки)
- Пруденциальной стабильности главных участников финансового посредничества (банки, страховые компании, организации микро финансирования, инвестиционные фонды)
- Бюджетно-налоговой стабильности (бюджетный дефицит, ясная и прозрачная налоговая политика, уровень внутреннего и внешнего долга страны).

Учитывая глобальные перемены, которые претерпели финансовые системы, под влиянием технологических инновационных действий, либерализации и глобализации последних десятилетий, а также и вследствие недавнего финансового кризиса, который является беспрецедентным за последние пол

## МЕРЫ ПО ОБЕСПЕЧЕНИЮ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

**Финансовая стабильность может быть осуществлена путем адекватной реализации мер направленных на поддержание и обеспечение:**

- Денежно-кредитной стабильности (инфляция, обменный курс, процентные ставки)
- Финансовой стабильности с точки зрения пруденциального надзора основных финансовых посредников (банки, страховые компании, микрофинансовые организации, инвестиционные фонды)
- Бюджетно-налоговой стабильности (бюджетный дефицит, ясная и прозрачная налоговая политика, уровень внутреннего и внешнего долга)

века, достижение финансовой стабильности является одним из новых вызовов, которым должна противостоять современная экономика.

В результате новых преобразований, в начале тысячелетия, капиталы перемещаются практически мгновенно, с усовершенствованными формами, по рынкам, становящимся более интегрированными на мировом уровне. Эта тенденция определяет долгосрочное эффективное распределение всемирных ресурсов капитала, что способствует более эффективной адаптации потребностей финансирования, к требованиям реального сектора экономики, благодаря, главным образом, технологическим возможностям в финансовом секторе. Однако, несмотря на этот прогресс, относительно реакционной способности и эффективности, наблюдается обратная сторона монеты, а именно уязвимость финансовой системы к различного рода давлению и дестабилизирующим движениям, генерирующие риски, как для

непосредственных действующих лиц финансового сектора, так и для экономики в целом.

В этом контексте, в мире глобализации, характеризующегося обобщенной взаимозависимостью и, следовательно, широкой возможностью «заражения» и распространения кризисов на мировом уровне, как никогда ранее, очевидна необходимость системных действий по предотвращению рисков финансовой нестабильности.

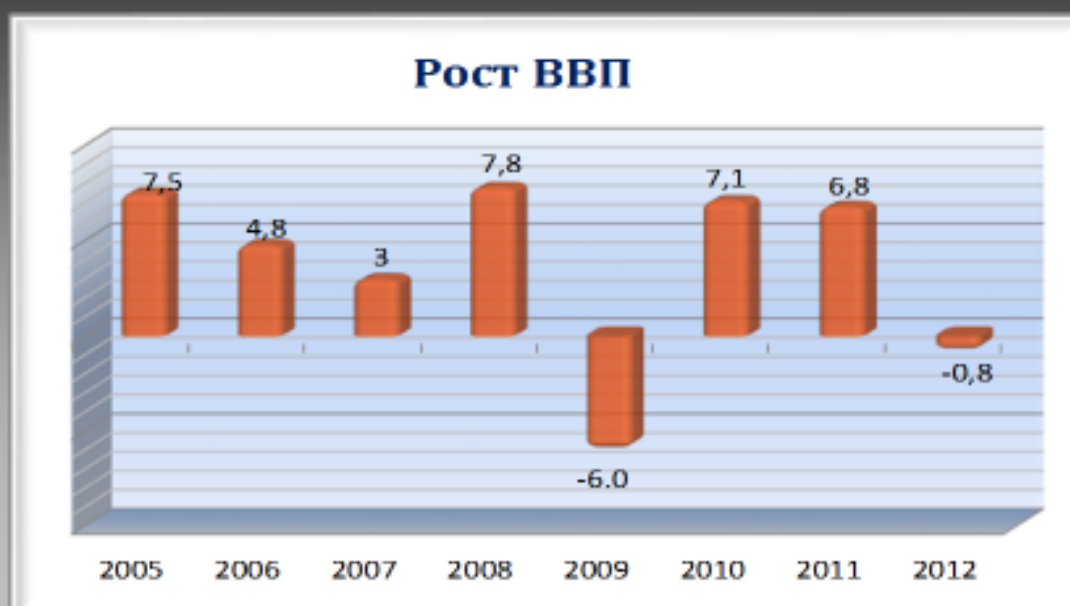
Вследствие мирового финансового кризиса, с точки зрения развития финансовых систем, мы являемся сегодня свидетелями переоценки и переосмысливания общей модели регулирования, а также и развития новой концепции транснационального регулирования финансовых систем. Выразительным примером могут служить усилия и действия Европейского Союза для создания Единого Банковского Союза на Европейском уровне.



**Как показал недавний финансовый кризис, финансовая стабильность играет ключевую роль по отношению к финансовой системе и экономики в целом.** Кризис значительно повлиял на экономический рост и финансовую стабильность, провоцируя ощутимое ухудшение финансовых, экономических и социальных условий, во многих странах мира.

Некоторые государства испытывают серьезные затруднения или рискуют столкнуться с данного рода затруднениями, в особенности в их экономической и финансовой стабильности, что привело или может привести к ухудшению их позиций по бюджетному дефициту, внешнего долга и представляет угрозу для экономического роста, усугубленного экономическим и финансовым международным положением. Несмотря на то, что уже предприняты значительные меры по преодолению негативных эффектов кризиса, воздействие финансового кризиса на реальный сектор экономики, на рынок труда и общества в целом, было настолько велико, что продолжает быть ощутимым в широком масштабе. **Примером данного факта, является Республика Молдова, где уровень ВВП снизился с 7.8% в 2008 до минус 0.8% в 2012.**

Республика Молдова:  
ВНУТРЕННИЙ ВАЛОВОЙ ПРОДУКТ – ДИНАМИКА, 2005-2012, %



**В целом, финансовая стабильность это состояние в котором экономические механизмы ценообразования, оценки, разделения и управления финансовыми рисками, функционирует достаточно хорошо для содействия эффективному росту экономических показателей, а система способна выполнять одновременно следующие три основные функции:**

- динамичное посредничество, эффективное и без стресса финансовых ресурсов;
- оценка, прогнозирование и управление с относительной требовательностью, рисков связанных с этим процессом;
- поглощение стрессов, которым подвержены или которые генерирует реальная и финансовая экономика.

В свете этих определений, финансовая система стабильна, если удовлетворяет два основных требования:

- 1) способствует улучшению экономических показателей и
- 2) позволяет устранить дисбаланс, вызванный эндогенными факторами или непредвиденными нежелательными событиями.

**Иными словами, финансовая стабильность является основным условием для достижения устойчивого экономического роста.**

## ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ : ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ

- **Финансовая стабильность** - это состояние при котором экономические механизмы ценообразования, оценки, распределения и управления финансовыми рисками действуют достаточно эффективно обеспечивая рост экономических показателей.



В сферу концепции финансовой стабильности, с таким определением, входят финансовые рынки, финансовые учреждения и относящаяся к ним инфраструктура. Вследствие многочисленных связей, существующих между этими элементами, любой дисбаланс в функционировании одного или иного из этих звеньев, подрывает функционирование всех остальных.

Как упоминалось выше, в эпоху глобализации, экономическая и финансовая стабильность уже является проблемой как на внутреннем, так и международном уровне. Недавний опыт мировых финансовых рынков продемонстрировал растущий уровень взаимозависимости экономик стран. Проблемы, казалось бы, изолированного сектора, могут привести к проблемам в других секторах экономики, а также к побочным эффектам международного характера. Ни одна страна не является «островом», когда идет речь о экономической и финансовой стабильности.



## ЭКОНОМИЧЕСКАЯ И ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

---

- ✓ В эпоху глобализации, экономическая и финансовая стабильность требуют внимания как на внутреннем уровне так и на внешнем.
- ✓ Как показывает недавний опыт на международных финансовых рынках растет уровень взаимозависимости стран.
- ✓ Проблемы в одном изолированном секторе могут привести к проблемам в других секторах экономики, а также распространиться на другие страны.
- ✓ Ни одна страна не является «островом» когда речь идет об экономической и финансовой стабильности.



Как правило, рыночная экономика, которая развивается динамично, обязательным образом предполагает определенный уровень нестабильности, который характеризуется колебаниями в экономической деятельности, инфляцией, колебаниями валютных курсов и на финансовых рынках, а также и постепенными и необходимыми структурными изменениями. В условиях резкого роста уровня нестабильности, эти колебания увеличиваются и в свою очередь могут увеличить неопределенность и препятствовать инвестициям, сдерживают экономический рост, воздействуют на уровень жизни.

В этой связи, крайне важно способствовать надлежащей финансовой и экономической стабильности. Таким образом, вызовом, для тех, которые разрабатывают экономические политики страны, является попытка снизить волатильность, не влияя на способность экономики повышать производительность, эффективность и уровень занятости таких ключевых компонентов производства, как капитал и рабочая сила, привлечение инвестиций и предоставление финансовых ресурсов.

## ФИНАНСОВАЯ НЕСТАБИЛЬНОСТЬ: ВЛИЯНИЕ НА ЭКОНОМИКУ



**Банки, страховые компании, организации микрофинансирования и другие финансовые учреждения, составляют первый уровень защиты от финансовых кризисов.** На них ложится ответственность за поддержание жизнеспособности, платежеспособности и рентабельности, а также за управление рисками, которым они подвергаются.

**Второй уровень защиты, это меры принятые правительствами для предотвращения и смягчения финансовых кризисов.** Эти меры, обычно относятся к рамкам пруденциального регулирования, пруденциального надзора и деятельности по мониторингу и оценке, которые выявляют уязвимость и риски в рамках финансовых систем в целом.

## ФИНАНСОВЫЕ КРИЗИСЫ: – УРОВНИ ЗАЩИТЫ

### ПЕРВЫЙ УРОВЕНЬ ЗАЩИТЫ -

#### ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ:

*БАНКИ  
СТРАХОВЫЕ КОМПАНИИ  
ОРГАНИЗАЦИИ МИКРО-ФИНАНСИРОВАНИЯ*

Банки, страховые компании, организации микро-финансирования и другие финансовые институты составляют первый уровень защиты от финансовых кризисов.

На этих институтах лежит ответственность за поддержание текущей финансовой устойчивости и платежеспособности, анализ кредитоспособности заемщиков, а также управление рисками.

### ВТОРОЙ УРОВЕНЬ ЗАЩИТЫ -

#### МЕРЫ ПРИНЯТЫЕ ПРАВИТЕЛЬСТВАМИ ДЛЯ ПРЕДОТВРАЩЕНИЯ ВОЗНИКНОВЕНИЯ И СМЯГЧЕНИЯ ПОСЛЕДСТВИЙ КРИЗИСОВ:

- пруденциальное регулирование
- пруденциальный надзор
- мониторинг и оценка факторов уязвимости и рисков в финансовой системе в целом



Например, в зоне евро, вследствие экономического кризиса, в целях стабилизации финансовой деятельности, Центральный Европейский Банк и национальные правительства приняли беспрецедентные меры по урегулированию этих вопросов. Первоначально, вмешательства были представлены вливаниями ликвидности на рынки – действиями кредитования в последней инстанции. Впоследствии были предприняты действия для фундаментальной реформы институциональных рамок регулирования и надзора за финансовым рынком.

**Относительно положения дел в этой области, с ссылкой на Республику Молдова, можно отметить, что действия НБМ, не были столь очевидными.**

Имели место некоторые прямые кредитования банков, в несущественном объеме. Следует отметить, что уровень противостояния местных банков, благодаря некоторым предыдущим пруденциальным мерам, был достаточным. В случае других стран, представители которых присутствуют сегодня на этом

симпозиуме, вливания ликвидности были массивными, но не во всех случаях и эффективными. Надеюсь, что коллеги выскажутся по этому поводу.

**Относительно институциональных рамок финансового рынка в Молдове,** можно отметить тот факт, что не было предпринято мер или действий по их видоизменению. Вечная проблема компетенций и полномочий по регулированию финансового рынка – НБМ и НКФР, в обсуждении по сегодняшний день. Можно отметить только реформу финансового небанковского рынка, которая состоялась в 2007 году, при создании НКФР.

При всем выше сказанном, трудно утверждать, что существование буфера, представленного в отмеченных уровнях защиты (финансовые учреждения и институциональные рамки) является эффективным и может гарантировать стабильность финансовой системе. Да, этот буфер имеет особое воздействие в плане стабильности, **но важнее и эффективнее, чтобы финансовая стабильность рассматривалась как общая цель властей, для того, чтобы активизировать усилия в этом направлении.** Кроме того, в этом случае, говорим не только о стратегии сотрудничества, говорим о рамках координирования действий. **Таким образом, цель финансовой стабильности становится совместимой с классической задачей стабильности цен, преследуемой, как правило, центральным банком, и целью экономического роста, преследуемой национальными правительствами.**

В этом контексте, государственная политика правительств, должна доказать, что является устойчивой и убедительной для всех участников внутреннего и внешнего рынка, с применением взвешенных политик экономического роста, благоразумных бюджетно-налоговых политик, валютной и финансовой стабильностью, которая была бы завершена ростом и привлечением инвестиций в экономику, созданием новых рабочих мест, ростом продуктивности труда, посредством применения современных технологий производства и уровня образования и профессиональной подготовки человеческого капитала. **Вместе взятые это действия и меры, должны быть направлены в итоге на повышение конкурентоспособности и в результате, привести к устойчивому росту экономики.** Однако необходимо отметить, что

долгосрочная конкурентоспособность, в том числе производительность труда, определяется, прежде всего, качеством и структурой человеческого капитала. К сожалению, в РМ, сегодня являемся свидетелями негативного феномена, с долгосрочным воздействием на устойчивый рост экономики, миграция активной рабочей силы. Я считаю, что политикам необходимо отнестись к этому с полной серьезностью, когда идет речь о политиках экономического роста и финансовой стабильности.

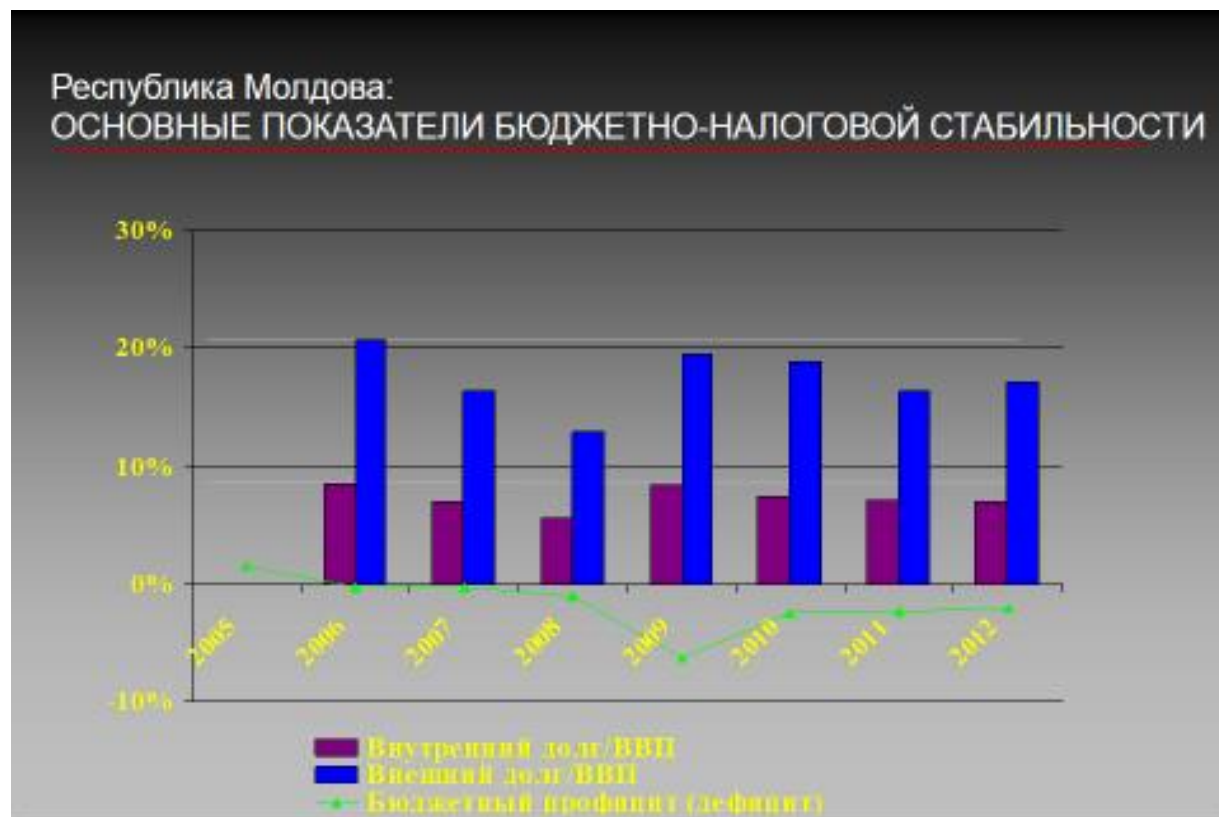
**ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ :  
КАК ЧАСТЬ ОБЩЕЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ**

- Кризис показал, что задача обеспечения финансовой стабильности становится сопоставимой с классической задачей политики обеспечения стабильности цен проводимой как правило центральным банком и обеспечения экономического роста осуществляемой правительством.
- Финансовая стабильность – необходимое условие для достижения основной цели (уровень цен) и экономического роста.
- Задачи общей экономической политики:
  - Повышение уровня конкурентоспособности
  - Создание новых рабочих мест в реальном секторе экономики
  - Бюджетно-налоговая стабильность
  - Укрепление устойчивости финансовой системы
- Приоритеты на данном этапе:
  - применение макроэкономического анализа (моделирование и прогнозирование) в осуществлении общей экономической политики
  - эффективная корреляция монетарной и бюджетно-налоговой политики

Но, насколько мне известно, Г-н Белостечкин, в своем выступлении, предоставит нам детальную информацию о конкурентоспособности.

Если мы вернемся к основным элементам финансовой стабильности, как отмечалось в начале, важным аспектом являются меры по обеспечению бюджетной стабильности и налоговой консолидации. Основными показателями, которые следует проанализировать, являются бюджетный дефицит, внутренний и внешний долг относительно ВВП, налоговая консолидация. Касаясь ситуации в Молдове, можно отметить тенденцию

снижения доли в ВВП показателей задолженности, как внутренней, так и внешней и консолидации уровня бюджетного дефицита.



Отметим, что на всемирном уровне, где данный период характеризуется хроническими дефицитами, акцент ставится на сокращение бюджетных расходов, что негативно влияет на рост доли безработицы, без обеспечения новых рабочих мест. Считаем, что эти политики должны применяться с осторожностью, поскольку, как уже отмечалось, потенциальный человеческий капитал как фактор производства, единственный в состоянии производить новые доходы и добавочную стоимость, с возможностью их выделения для последующего экономического роста.

**Общие приоритеты правительства должны быть решены путем эффективной корреляции монетарной и бюджетно-налоговой политики. Активное действие по направлению комбинирования соответствующих политик нынешнего периода, больше чем приоритет, за этим должны**

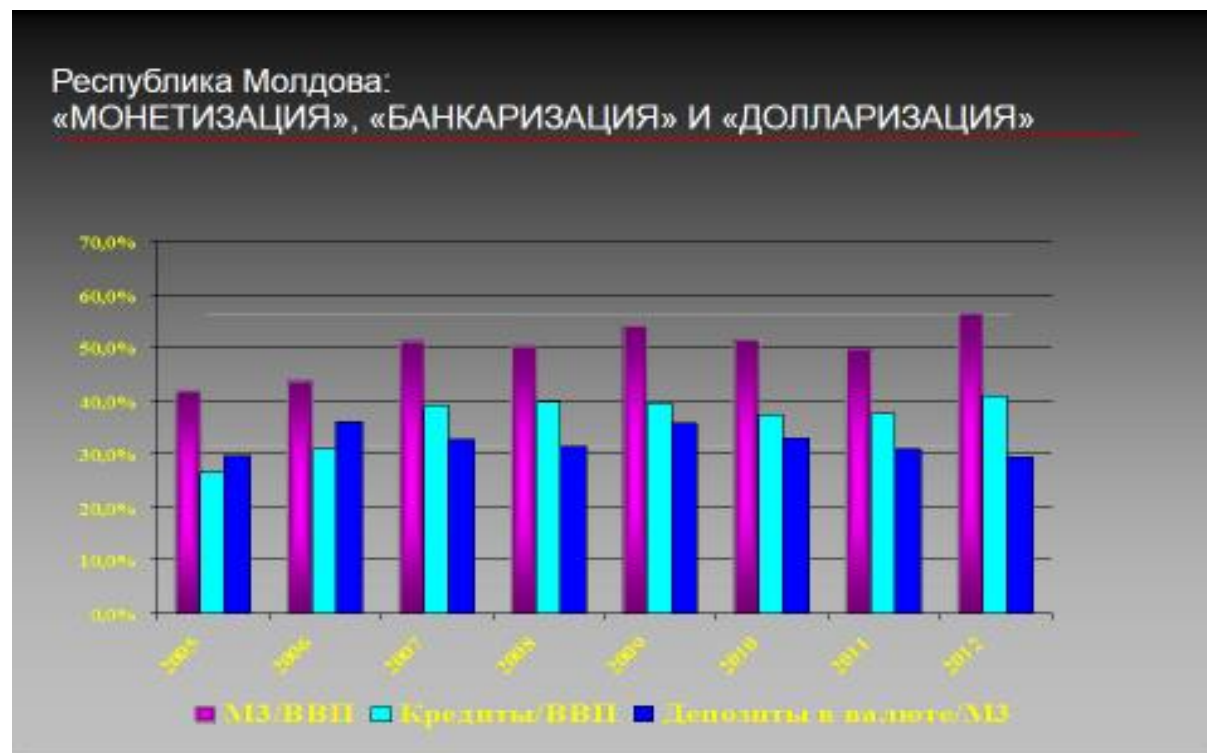
**следовать результаты, которые укрепят доверие населения, рынков и международных партнеров.**

В этом контексте роль финансовых учреждений, в том числе коммерческих банков, крайне важна. Ожидания сегодняшнего дня, направлены, в большой степени, именно к этим учреждениям, которые призваны продемонстрировать свою приверженность в поддержке устойчивого экономического роста страны, готовность выполнять миссию корпоративного учреждения. Они привлекают и управляют доброй частью финансовых ресурсов экономики, в то же время, они должны использовать эти ресурсы в интересах всех заинтересованных сторон (населения, инвесторов, доноров), не только их акционеров и менеджеров. Сегодня банки должны поддерживать свой статус „кредитора реального сектора экономики“, в контексте соблюдения профессионального управления рисками.

В этом смысле, уровень финансового посредничества как объем кредитов в экономике отнесенных к ВВП, имеет большое значение. В Республике Молдова, по сравнению с другими региональными экономиками, уровень



посредничества достаточно высок. Но недостаточен, по сравнению со странами ЕС, где этот показатель достигает более 100%.



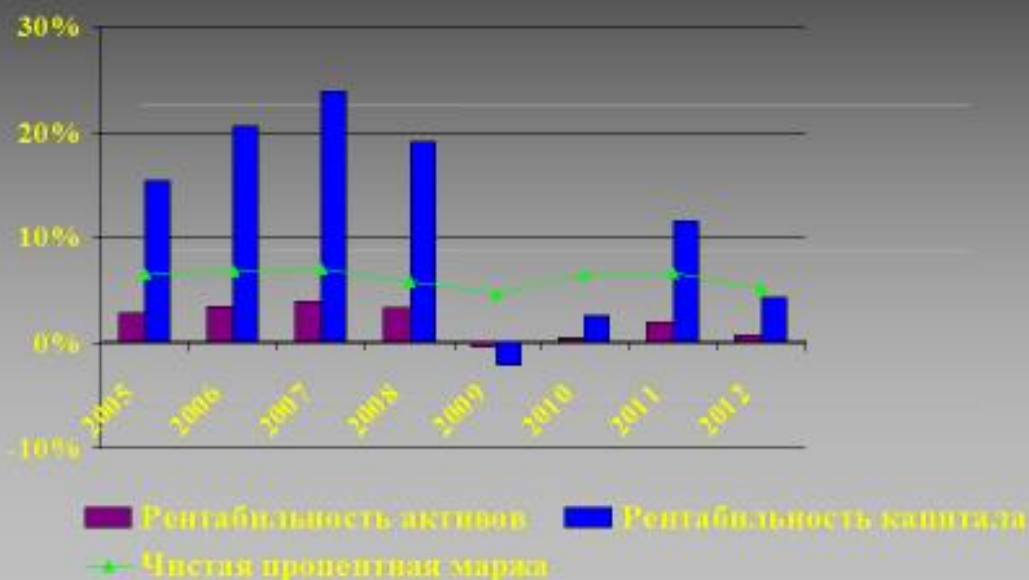


Следует также отметить и постоянную тенденцию роста банковского капитала и активов.

Ухудшение финансовой стабильности на макроэкономическом уровне, прямо пропорционально воздействовало на финансовые результаты деятельности банковского бизнеса и качество банковских активов.



## Республика Молдова: ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБИЛЬНОСТИ



В контексте выше изложенного, определяются следующие выводы. Сегодня финансовый сектор должен определить оптимальный курс плавания между правильным управлением для экономического выживания и кредитованием национальной экономики, как бизнес.

В результате, банковская система, как финансовый посредник, должна найти сбалансированную структуру по привлечению пассивов и размещению своих активов, которая позволит оставаться в дальнейшем жизнеспособными, надежными, заслуживающими доверия.

Финансово-банковские системы, стран представленных на сегодняшнем симпозиуме, способны противостоять этим вызовам?

Какое пороговое значение финансового посредничества, необходимо для устойчивого экономического роста в условиях обеспечения финансовой стабильности?

Эффективны-ли, меры предпринятые регуляторами по предотвращению и борьбе с рисками, адекватны-ли они для жизнеспособности и деятельности кредитования банков?

Каковы издержки на меры регулирования, для экономики?

Это вопросы, которые мы предлагаем для обсуждения, в рамках этого экономического форума.

Я уверен, что Вы, уважаемые участники, представите сегодня множество констатаций, комментариев, предложений (несмотря на крайне сжатое время), что позволит нам сделать выводы, замечания, которые впоследствии будут переданы соответствующим органам.

**БЛАГОДАРИЮ ВАС за внимание!**