

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2018, №4, Том 10 / 2018, No 4, Vol 10 <https://esj.today/issue-4-2018.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/30ECVN418.pdf>

Статья поступила в редакцию 27.06.2018; опубликована 15.08.2018.

Ссылка для цитирования этой статьи:

Дьячков Д.В. О взаимодействии макропруденциальной и микропруденциальной политик // Вестник Евразийской науки, 2018 №4, <https://esj.today/PDF/30ECVN418.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

For citation:

Diachkov D.V. (2018). On the interaction of macroprudential and microprudential policies. *The Eurasian Scientific Journal*, [online] 4(10). Available at: <https://esj.today/PDF/30ECVN418.pdf> (in Russian)

УДК 336.7

ГРНТИ 06.73.07

Дьячков Дмитрий Викторович

Центральный банк Российской Федерации, Москва, Россия
Заведующий сектором статистики процентных ставок
ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы
при Президенте Российской Федерации», Москва, Россия
Аспирант

E-mail: d.djachkov@gmail.com; dyachkovdv@cbr.ru

РИНЦ: https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=915931

О взаимодействии макропруденциальной и микропруденциальной политик

Аннотация. В статье рассматривается роль макропруденциальной и микропруденциальной политик в поддержании стабильности финансовой системы, настройке норм пруденциального регулирования. Исследована взаимосвязь и конфликты макро- и микропруденциальной политик, их конечные цели, риски, а также перспективы. Проведена систематизация ключевых противоречий при имплементации макро- и микропруденциального регулирования. Автором проведена систематизация основных инструментов регулирования системных рисков в финансовом секторе, а также проиллюстрирована концепция трансформации идиосинкразических рисков в системный кризис. В статье отмечена особая значимость превентивных контрциклических мер, направленных на сохранение стабильности в финансовом секторе, несмотря на "сдерживающее" влияние этих мер на эффективность бизнеса. На основе полученных выводов можно утверждать, что макропруденциальное регулирование, в конечном счете, должно способствовать достижению не только макроэкономической стабильности, но и стратегических и тактических целей микропруденциального регулирования. Автором также отмечена значимость макропруденциального подхода и обоснована необходимость совершенствования макропруденциального надзора в связи с глобальным трендом по реформированию финансовых архитектур. Выявлена необходимость координации макропруденциального регулирования и других видов политик, проводимых регулируемыми органами государства, обусловленная непредсказуемостью результатов коллективных действий участников финансовых рынков и потребителей финансовых услуг, в целях смягчения индивидуальных последствий шока или минимизацию идиосинкразического риска и укрепления финансовой стабильности в экономике. Рекомендованы меры по увеличению эффективности макропруденциальной надзорной структуры и развитию адекватного ей

микропруденциального надзорного режима в контексте согласованности временной структуры мер макропруденциального регулирования финансового сектора.

Ключевые слова: макропруденциальная политика; системный риск; микропруденциальная политика; государственное регулирование; финансовая стабильность; банковский надзор; гармонизация регулирования; системно значимые организации

Мировой финансовый кризис 2007-2009 гг. опроверг множество неверных представлений о роли надзора и регулирования в целях поддержания стабильности финансовой системы. Первопричиной кризиса послужила недооценка системных рисков и ограниченная эффективность надзора [1, с. 97], что повлекло за собой развитие систем макропруденциального надзора по всему миру.

Использование макропруденциального регулирования в целях поддержания финансовой стабильности не является новшеством посткризисного времени [2, с. 1]. Тем не менее, лишь после глобального финансового кризиса регуляторы большинства государств ощутили необходимости в формировании инструментария для борьбы с системными рисками в современной, быстроизменяющейся финансовой системе [3, с. 30].

Интерес к развитию макропруденциальных мер регулирования в целях финансовой стабильности возрос со стороны регуляторов в ноябре 2010 г., когда лидеры G20 призвали Совет по финансовой стабильности (FSB), Международный валютный фонд (IMF) и Банк международных расчетов (BIS) разработать меры по смягчению воздействия избыточных потоков капитала и довести эти меры до финансовых властей и руководства центральных банков¹. Лидеры стран G20 отметили, что вышеуказанные меры должны учитывать национальные и региональные особенности [4, с. 5].

В качестве меры поддержания финансовой стабильности и предупреждения банкротств внедрены принципиально новые регулирующие нормативы на наднациональном уровне и проведен пересмотр национальных стандартов регулирования. При этом, указанный подход предполагает, что уполномоченные органы в каждой стране самостоятельно устанавливают эти нормативы². К этому времени, были очевидны недостатки в политике регуляторов в виде излишней концентрации на ценовой стабильности и регулирование отдельных финансовых институтов. Однако, данный подход не учитывает возможность выбора многими компаниями однотипных стратегий, направленных на использование краткосрочного фондирования, деривативов и чрезмерную зависимость от кредитных рейтингов [5, с. 5].

Несмотря на то, что микропруденциальная политика направлена на поддержание экономического роста и благосостояния [1, с. 97], её основной задачей является стабильное функционирование отдельных организаций финансового рынка. Одновременно, сама эффективность мер микропруденциальной политики сейчас ставится под сомнение, как и сама способность регулятора оценить системные риски [6, с. 56]. Это можно объяснить невозможностью учета поведенческих и когнитивных рисков при введении экономических нормативов, разработанных Базельским комитетом по банковскому надзору. Кроме того, можно утверждать [6, с. 57], что «зарегулированность» финансового рынка введет к смещению фокуса организаций на краткосрочную прибыль (например, за счет поиска альтернативных вложений,

¹ Macroprudential Policy Tools and Frameworks [Report] / IMF, FSB, BIS – 2011.

² Обзор финансовой стабильности № 3 – О национальной антициклической надбавке [Отчет] / Департамент финансовой стабильности, Банк России, 2016.

с более высоким показателем риск-доходность), и вследствие этого растет системный риск финансового сектора.

Кроме того, на теоретическом и эмпирическом уровнях было доказано, что регулирующее воздействие микропруденциальной политики может привести к дестабилизации финансовой системы в целом, так как при применении этих мер не учитываются [7, с. 80]:

- Взаимосвязи между сегментами финансового рынка;
- Динамика развития структуры сети финансового посредничества;
- Бизнес модели и ответные реакции других финансовых институтов.

Другие исследователи утверждают, что микропруденциальный надзор направлен на сохранение устойчивости отдельных финансовых институтов и уместен в случае контроля идиосинкразического риска системно значимых финансовых организаций, а также минимизирует риск «заражения» в случае краха одного элемента системы [8, с. 355]. Кроме того, указанный автор также придерживается мнения о негативном эффекте от регулирования потенциально прибыльных отраслей финансовой деятельности, который приводит к рыночному дисбалансу и переходу финансовых организаций к более рискованным, но менее регулируемым операциям [8, с. 356].

При этом, очевидным является влияние, оказываемое макроэкономической конъюнктурой на финансовую стабильность. В таком случае, в связи с тем, что микропруденциальный надзор рассматривает макроэкономические факторы как «экстерналии» [9, с. 47], невозможно представить контроль системного риска финансового сектора с акцентом на микропруденциальный надзор. С одной стороны, микропруденциальное регулирование необходимо, но де-факто не является достаточной мерой для поддержания стабильности. Решения, принимаемые участниками финансового рынка, могут значительно увеличить системный риск, спровоцировать «распродажи» активов и «замораживанию» рынка, тем самым нанося урон всему финансовому сектору [10, с. 415].

Макропруденциальный надзор позволяет смягчать риски системного кризиса в связи с наличием связей между многими участниками финансового рынка, а также включает в себя меры по обнаружению и оздоровлению [8, с. 363]. Макропруденциальный надзор направлен на контроль вложений в одни и те же активы различными элементами системы, в то время как противопоставленный в данной статье (но все-таки дополняющий его) микропруденциальный надзор направлен на минимизацию концентрации риска [11, с. 416].

Кроме того, как отмечают экономисты, макропруденциальное регулирование (в отличие от микропруденциального) имеет два «измерения» [12, с. 56]:

- А) cross-section dimension – влияние направлено на взаимосвязанные элементы системы и эффекты перелива;
- Б) time series dimension – сглаживание колебаний кредитного цикла и предотвращение аккумуляции системных рисков.

Инструменты макропруденциальной политики применяют для предупреждения системных рисков и воздействия на них через определенные каналы, однако на практике так и не определена стратегическая цель макропруденциальной политики – ценовая стабильность или финансовая стабильность. Однако, микропруденциальные инструменты должны выступать дополнением, «автоматическим стабилизатором» и использоваться контрциклически [13, с. 54].

Разница между этими двумя видами регулирования легко заметна с точки зрения целей и задач финансового регулирования, а также моделей, использованных для категоризации рисков (см. таблицу 1) [14, с. 8-9].

Таблица 1

Основные различия макро- и микропруденциального подходов³

Аспект	Макропруденциальный подход	Микропруденциальный подход
Тактическая цель	Ограничение системного риска	Ограничения риска отдельных организаций
Стратегическая цель	Минимизация потерь ВВП	Защита интересов кредиторов инвесторов, вкладчиков
Модель рисков в финансовом секторе	Эндогенные (частично)	Экзогенные
Взаимосвязанность и концентрация риска	Значима	Незначима
Калибровка регулирования	Подход «сверху вниз»: отслеживание системных шоков финансового сектора	Подход «снизу вверх»: отслеживание рисков отдельных участников рынка

Макропруденциальное регулирование по своей сути является набором инструментов, которые потенциально приводят (при эффективном использовании) к повышению устойчивости финансовых систем и препятствуют проявлению финансовой нестабильности в будущем. К данному набору инструментов можно отнести:

1. ограничение процикличности в финансовом секторе;
2. противодействие рискам системно значимых финансовых организаций;
3. смягчение влияния кризиса, если меры по предотвращению рисков оказываются неэффективными;
4. формирование запаса капитала;
5. формирование буфера ликвидности.

Необходимо отметить, что в отличие от микропруденциального надзора меры макропруденциального регулирования имеют динамический характер. В соответствии с Базелем III был введен упомянутый выше контрциклический буфер капитала, который как предполагается будет “дуть против ветра” (lean against the wind) в стадии возрастания финансовой неустойчивости.

В дополнение базовому набору инструмент макропруденциального регулирования допускается использование различных инструментов из области микропруденциального надзора в макропруденциальных целях.

В случае применения таких инструментов ко всем учреждениям в системе (а не к отдельным организациям), их можно расценивать как макропруденциальные инструменты. Например, наряду с прочими мерами такое регулирование может быть направлено на ускорение или замедление роста предложения кредита в экономике.

Международный валютный фонд по итогам межстранового сравнения выделяет основные макропруденциальные инструменты (см. таблицу 2):

³ Источник: Eкpu, Victor (2016). Micro-prudential Vs Macro-prudential Approaches to Financial Regulation and Supervision. Conference Paper · October 2016 Regional Course on Advanced Banking Supervision and Financial Stability, West African Institute for Financial and Economic Management (WAIFEM), At Lagos, Nigeria, с. 8-9.

Таблица 2

Инструменты макропруденциального регулирования⁴

Инструмент	Описание
Соотношение кредита к стоимости	Определяется как отношение суммы кредита к стоимости залогового обеспечения. Используется банками для расчета максимально возможной суммы кредита.
Соотношение долга к доходам	Определяется как отношение обслуживания долга заемщика к его доходу после налогообложения. Также используется в банках для расчета максимально возможной суммы кредита.
Ограничения на валютное кредитование	Указанное ограничение призвано контролировать системный риск валютного долга.
Потолок кредитного роста	Необходимо использовать в целях управления «закредитованностью» отдельных отраслей.
Ограничения по открытым валютным позициям/несовпадение валют	Указанное ограничение призвано контролировать системный риск при работе с валютными активами.
Ограничение на расхождение в сроках погашения	Необходимо в целях контроля временной согласованности активов и пассивов.
Резервные требования	Данный механизм позволяет центральному банку оказывать воздействие на активную часть баланса банков, вынуждая банковский сектор осуществлять определенные виды вложений.
Контрциклический буфер капитала	Предотвращение формирования «мыльных пузырей» на рынках финансовых активов на фоне потенциальной угрозы стабильности финансового сектора или негативного влияния на нефинансовый сектор.
Переменное во времени резервирование	
Ограничения на распределение прибыли	Инструмент необходим для стимулирования акционеров использовать прибыль на докапитализацию финансовой организации.

Следовательно, возникает необходимость координации взаимодействия этих двух видов политик. Универсального подхода к контролю взаимодействия не существует, так как в разных фазах кредитного цикла основные индикаторы (для этих двух видов политик) могут иметь разнонаправленную динамику, особенно в пунктах «перелома» [7, с. 81]. Кроме того, системно значимые институты должны соблюдать более жесткие требования к капиталу, так как их крах приведет к негативным экстерналиям для финансовой системы и реального сектора. Микропруденциальный подход также игнорирует «эффект перелива» системного риска [15, с. 255].

Тем не менее, как подчеркивают некоторые исследователи, успех одной политики невозможен без комплиментарных действий другой [16, с. 494]. Таким образом, необходимо подходить к вопросу регулирования взаимосвязи этих двух видов политик в финансовом секторе как в контексте временной согласованности действий политики разных уровней, так и в рамках межотраслевого контроля за рисками. Эти два измерения макропруденциальной политики обусловлены следующими факторами:

- Временная согласованность связана с цикличностью развития экономики и усугубляется проциклическим влиянием финансовых рынков и их волатильностью.
- Эффекты «перелива», взаимосвязанность участников рынка является типичным примером системного риска (например, системный риск ликвидности).

Ceteris paribus можно утверждать, что макропруденциальное регулирование, в конечном счете, должно способствовать достижению не только макроэкономической стабильности, но и стратегических и тактических целей микропруденциального регулирования.

⁴ Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? Lessons from Country Experiences. [Report], IMF – 2011.

Микропруденциальная политика должна быть в некотором смысле «подчиняться» макропруденциальной. В целом, проиллюстрировать указанную «иерархию» двух видов регулирования можно с помощью следующей схемы (см. рисунок 1).

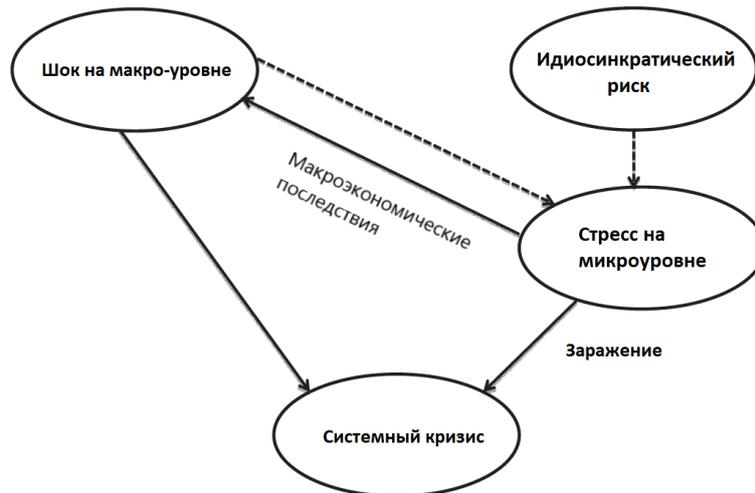


Рисунок 1. Концепция трансформации идиосинкратических рисков в системный кризис (разработано автором)

Мировой финансовый кризис вывел на первый план главные фундаментальные недостатки микропруденциального надзора:

- Низкий уровень капитала и буферов ликвидности;
- Недооценка системного риска.

При этом, управление процентными ставками в рамках реализации денежно-кредитной политики может быть неэффективным в целях противодействия возрастанию риска на финансовых рынках. Таким образом, возникает сектор экономики, который накапливает финансовые риски системного характера и указанный риск не может быть минимизирован традиционными средствами денежно-кредитной или микропруденциальных политик.

Очевидно, что стабильная экономическая ситуация на макроуровне не является суммой индивидуальных результатов, поскольку дополнительно необходимо обеспечить контроль за реакцией финансовой системы на стрессовые события, эффекты заражения внутри финансового сектора, эффекты обратной связи между реальным и финансовым секторами. Необходимость координации макропруденциального надзора обусловлена непредсказуемыми результатами коллективных действий участников финансовых рынков и потребителей финансовых услуг (например, так называемые «bank run»), направленных на смягчение индивидуальных последствий шока или минимизацию идиосинкратического риска, однако приводящих к увеличению общих потерь. Кроме того, координации действия в рамках макропруденциального регулирования необходима в связи с взаимной зависимостью контрциклической макропруденциальной политики и традиционной денежно-кредитной политикой, так как инструменты макропруденциального надзора могут как нарушить работу трансмиссионного механизма, так и избыточно его усилить.

Принципы микро- и макропруденциальных политик могут как синергетически дополнять друг друга, так и вступать в противоречия [17, с. 13]. В таких ситуациях возникает необходимость четкого распределения компетенций и границ этих видов регулирования. Одновременно необходимо отметить, что макропруденциальная политика должна быть направлена на минимизацию финансовой нестабильности в экономике в целом и стимулировать стабильность на микроуровне [18, с. 5].

Таким образом, неизбежно взаимное влияние двух видов политик, при этом микропруденциальная политика является подчиненной по отношению к макропруденциальной. Несмотря на то, что в части макропруденциального регулирования принцип Тинбергена соблюдается (чтобы достичь заданного числа взаимосвязанных целей, необходимо иметь по крайней мере такое же число экономических инструментов) и регулятор обладает обширным инструментарием для минимизации системного риска финансового сектора необходимо определить границы двух видов политик и перейти от нормативного регулирования к позитивному моделированию [19]. В данной парадигме, системный риск понимается как общий негативный эффект отдельных элементов системы, влияющих на общественное благосостояние. В связи с этим можно найти общее в концепции «налога Пигу» и инструментов макропруденциального регулирования в период сдерживающей политики и это является еще одной особенностью данного вида политики. Макрофинансовая стабильность, в таком случае, может быть управляемой за счет динамического изменения пруденциальных нормативов. Данная предпосылка формирует относительно новый для финансового сектора уровень регулирования на макроуровне в форме стресс-тестирования.

Тем не менее, важно отметить, что макропруденциальное регулирование основано на микропруденциальном надзоре. Ключевым отличием макропруденциального подхода является установка более жестких стандартов для системно значимых организаций и динамический характер применяемых мер, в то время как микропруденциальная политика направлена на минимизацию идиосинкразических рисков. Прочие противоречия приведены в таблице 3 ниже.

Таблица 3

Ключевые противоречия

Инструмент	Микро-уровень		Макро-уровень	
	Преимущество	Недостаток	Преимущество	Недостаток
Стресс-тестинг	Позволяет оценить достаточность капитала в конкретной организации	Не учитывает взаимосвязь с другими контрагентами	Оценка совокупного влияния идиосинкразических рисков на финансовый сектор	Трудность в моделировании эффектов перелива и эффекта домино в условиях непредсказуемости
Экономические нормативы	Ограничение кредитных рисков и формирование резервов на возможные потери организаций	Исполнение требований по сумме резервов и капитала не способно де-факто обеспечить стабильность финансового сектора	Качественный рост риск-менеджмента в финансовых организациях, повышение внимания к рыночным рискам и трансграничным взаимосвязям	Необходимость иметь запас капитала и резервы может привести к снижению предложения кредита на макро-уровне
Структурные ограничения активов и пассивов	«Тонкая настройка» баланса организации	Снижает эффективность бизнеса узкоспециализированных компаний	Потенциальное снижение влияния «пузырей» цен на экономику. Динамический характер	Потенциально может привести к выдавливанию из отрасли относительно низкорентабельных компаний

Разработано автором

В целях минимизации системных рисков необходимо разрабатывать и совершенствовать методики по макростресс-тестированию финансового сектора. Такие методики должны учитывать, как особенности участников экономической системы и характер их взаимных отношений. Аффилированность, связанность компаний, значительный объем вложений в уставный капитал/акции, или наличие крупной дебиторской задолженности создает дополнительные риски и нагрузку на финансовую стабильность в случае ухудшения рыночной конъюнктуры, провоцирующей банкротства и дефолты, резкие изменения цен на активы.

Такие стресс-тесты, в первую очередь, должны направлены на оценку коллективного влияния идиосинкразических рисков на финансовый сектор. В рамках такого моделирования принято оценивать возможные потери по ссудным операциям, «bank runs», риски ликвидности и прочих рисков рыночного характера (т. е. связанных с изменением цен на активы). Подобное тестирование в современных реалиях целесообразно расширять и дополнять за счет комплексного макроэкономического моделирования, включения в состав моделей возможных «эффект домино», которые может быть спровоцирован при последовательной цепочке банкротств финансовых агентов. На данный момент указанное тестирование возможно проводить исключительно регуляторами, так как в их распоряжении имеется вся необходимая информация для этого. Значительная часть информации по крупным контрактам, значимым контрагентам, и косвенной взаимосвязи через дочерние общества не публикуется для общественности. Таким образом, процесс стресс-тестирования не обладает достаточной прозрачностью для других участников рынка.

Подводя итоги, отметим, что в целях применения полноценного макропруденциального регулирования и его гармонизации с микропруденциальным надзором на практике необходимо разрабатывать и публиковать в открытых источниках методологию стресс-тестирования (Например, Центральный банк Российской Федерации опубликовал концепцию макропруденциального стресс тестирования в 2017 году⁵), а также внедрить в процесс оценки деятельности отдельных финансовых организаций использование данных показателей финансовой стабильности на макроуровне.

На основе полученного обобщения теоретических материалов можно утверждать, что макропруденциальное регулирование представляется собой надзор за финансовым сектором с использованием агрегированных показателей финансовой стабильности, экономических циклов, состояния экономики. Основным отличием макропруденциального подхода к регулированию является расширенное понятие риска, включающее в себя множество рисков банковской или финансовой системы в целом. По сравнению с микропруденциальным надзором, который направлен на мониторинг стабильности отдельных организаций финансового сектора, макропруденциальный анализ определяет проблемы сектора в целом, нивелирует влияние бизнес-циклов и способствует устойчивости к разного рода шокам. В связи с непредсказуемостью результатов коллективных действий участников финансовых рынков и потребителей финансовых услуг, а также в целях смягчения индивидуальных последствий шока или минимизацию идиосинкразического риска и укрепления финансовой стабильности в экономике микропруденциальный надзор должен проводиться исключительно как дополняющая мера к макропруденциальному регулированию.

Вопросы взаимодействия монетарной и макропруденциальной политик, а также особенности внедрения макропруденциального подхода в России будут рассмотрены в следующих статьях.

ЛИТЕРАТУРА

1. Кварандзия А. Макропруденциальный и микропруденциальный надзор в сфере страхового дела – Сборник трудов XV Международной научно-практической конференции // Социальная роль системы страхования в условиях рыночной экономики / ред. (отв. редактор) Гафуров И.Р. – Казань: Казанский (Приволжский) федеральный университет (Казань), 2014, с. 96-100.

⁵ Концепция макропруденциального стресс-тестирования – Доклад для общественных консультаций – Банк России, URL: http://www.cbr.ru/analytics/ppc/Consultation_Paper_171019.pdf.

2. Crockett A. Marrying the micro- and macro-prudential dimensions of financial stability [Conference] // Eleventh International Conference of Banking. – Basel: BIS, 2000. – Vol. BIS Review 76/2000, URL: <https://www.bis.org/review/r000922b.pdf> (дата обращения: 01.07.2018).
3. Хакоме Л.И., Нир Э.У. Защита системы в целом // Финансы и развитие. 2012. Март, URL: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2012/03/pdf/fd0312r.pdf> (дата обращения: 01.07.2018).
4. Ковалев М.М., Пасеко С.И. Макропруденциальные механизмы обеспечения финансовой стабильности: Банковский вестник. – №7. – стр. с. 3-13.
5. Данилова Е.О., Елизарова Н.Б. Макропруденциальная политика: теоретические аспекты и практический опыт Банка России. – Москва: Банк России, 2017 г., с. 5-17.
6. Алешина А., Гургенидзе В. Системный риск на финансовых рынках // Общество и экономика, 2017 г. – №6.
7. Кузнецова В.В. Политика финансовой стабильности: международный опыт: Монография. – М.: КУРС: ИНФРА-М, 2015. – с. 224. – 978-5-905554-76-6.
8. Larry D. Wall Stricter microprudential supervision versus macroprudential supervision // Journal of Financial Regulation and Compliance. – Atlanta, Georgia, USA: Emerald Insight, 2015 г. – № 4: Т. 23.
9. Моисеев С., Лобанова М. Концепция макропруденциальной политики (терминология – сущностные аспекты). – М.: Деньги и Кредит, 2013 г. – № 7.
10. Walther, A. Jointly Optimal Regulation of Bank Capital and Liquidity. Journal of Money, Credit and Banking, 2016, 48: 415-448. doi:10.1111/jmcb.12305/.
11. Harnay S., Scialom L. Economic approaches to banking regulations // Cambridge Journal of Economics. – Cambridge: Oxford University Press, 2016 г. – с. 401-426.
12. Vives X. Competition and stability in banking: the role of regulation and competition policy. – Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 2016. – с. 324.
13. Шакер И. Смягчение процикличности кредитной системы // Экономика, Бизнес. Банки.. – М., 2016 г. – № 1(14), с. 52-60.
14. Ekpou V. Micro-prudential Vs Macro-prudential Approaches to Financial Regulation and Supervision // Regional Course on Advanced Banking Supervision and Financial Stability, West African Institute for Financial and Economic Management (WAIFEM), 2016, с. 59.
15. Freixas X., Laeven L., Peydro J.L. Systemic risk, crises, and macroprudential regulation. – Massachusetts: The MIT Press, 2015. – с. 472.
16. Angelini P., Nicoletti-Altamari S., Visco I. Macroprudential, Microprudential and Monetary Policies: Conflicts, Complementaries and Trade-offs // Stability of the Financial System: Illusion of Feasible concept? / book auth. Dombret A., Lucius O.. – Cheltenham, UK : Edward Elgar Publishing Limited, 2013.
17. Gerlach S., Ulbrich J. SUERF Studies, No. 2012/4 // The ESRB at 1. – Vienna, 2012.
18. Gadanecz B. Jayaram K. Macroprudential policy frameworks, instruments and indicators: a review. – Warsaw: 2015. – с. 33.
19. Tomuleasa Ioana-Iuliana Macroprudential policy and systemic risk: An overview // Procedia Economics and Finance. – 2015. – 20. – с. 645-653.

Diachkov Dmitrii Viktorich

The central bank of the Russian Federation, Moscow, Russia
Russian presidential academy of national economy and public administration, Moscow, Russia
E-mail: d.djachkov@gmail.com, dyachkovdv@cbr.ru

On the interaction of macroprudential and microprudential policies

Abstract. In this article author reviews the role of macroprudential and microprudential politics in supporting of the financial system stability and adjustment of prudential regulation. Author described the interconnections and conflicts of micro and macroprudential politics, their final goals, risks and perspectives. Key controversies which arise during the implementation of macro- and microprudential policies were systematized. The author provided systematization of basic regulation tools for systemic risk mitigation in financial sector, and also developed the concept of transformation of the idiosyncratic risks to systemic crisis. In this article author stresses the significance of preventive counter-cyclical actions, aimed at sustainable financial sector, despite of its "restricting" influence on business effectiveness. Based on conclusions, that were made, macroprudential policy, eventually, might contribute to achieving not only macroeconomic stability, but strategic and tactical gains of macroprudential management. Author has also pointed out the importance of macroprudential approach and proved the necessity of macroprudential oversight improvement due to global trend of financial architecture reformation. Macroprudential regulation should be consistent with other policy types that are implemented in a state by authorities and consider unpredictability of collective decisions of market participants and consumers of financial services in order to mitigate negative outcome of economic shocks or idiosyncratic risks by strengthening of financial stability of economy. Author recommends measures aimed to increase the efficiency of macroprudential supervision framework in order to develop an appropriate microprudential oversight regime in context of time-consistency of actions.

Keywords: macroprudential policy; systemic risk; microprudential policy; state regulation; financial stability; banking supervision; systemically important organizations