

Секция «43.9 Управление рисками и страхование: новые вызовы и возможности»

Геоэкономические риски как новый вызов для макропруденциальной политики: каналы передачи и инструменты реагирования

Заявка № 1672564

Макропруденциальная политика (МПП) исторически сформировалась как комплекс мер по смягчению колебаний финансового цикла и формированию устойчивости финансового сектора к эндогенным шокам [1]. Однако геополитическая напряженность последних лет - санкционное давление, фрагментация глобальных рынков, волатильность трансграничных потоков капитала - выдвинула на первый план риски принципиально иной природы. Экзогенные, трудно прогнозируемые геоэкономические шоки требуют пересмотра устоявшихся подходов к обеспечению финансовой стабильности. Проактивная роль макропруденциального регулятора в процессе развития практик управления такими рисками обусловлена их реализацией на макроуровне и системный характер. Цель настоящего доклада $\frac{3}{4}$ систематизировать каналы трансмиссии геоэкономических рисков в финансовый сектор и определить, какие элементы макропруденциального регулирования могут быть адаптированы к этим новым вызовам.

В современном научном дискурсе преобладающее место отводится более широкой категории геополитических рисков [2]. В то же время, в контексте финансового регулирования необходимо рассмотреть именно геоэкономические риски, которые можно определить как особую категорию внешних угроз для финансовой стабильности, реализующиеся через инструменты экономического давления, направленные на достижение стратегических и политических целей. Анализ научной литературы [3][4] и непосредственной практики применения санкционных ограничений против России позволяет выделить четыре канала передачи геоэкономических рисков (см. Рис. 1): (1) канал прямого институционального воздействия; (2) канал реального сектора; (3) канал финансового рынка; (4) канал климатической трансформации.

Анализ опыта зарубежных регуляторов указывает на значительные различия в подходах к управлению геоэкономическими рисками. Развитые экономики делают акцент на совершенствовании аналитического инструментария. Геополитические риски и риски, связанные с энергетическим переходом, включаются в сценарии стресс-тестирования [5], формируются отдельные наборы индикаторов для мониторинга [6]. Страны с формирующимися рынками и развивающиеся страны (EMDEs), несмотря на исторически более высокую уязвимость к внешним шокам, пока не учитывают новые риски в пруденциальном регулировании. В то же время, именно у этой группы стран есть опыт использования прямых ограничений для сдерживания валютных рисков путем введения лимитов на открытые валютные позиции банков, резервных требований и точечных ограничений на валютное кредитование [7]. Такой опыт может быть полезен в условиях геоэкономической фрагментации, при которой высокая степень валютизации банковского сектора усиливает подверженность рискам.

Выбор подходящих инструментов макропруденциальной политики проводился в несколько этапов. На первом этапе были систематизированы существующие инструменты макропруденциальной политики в рамках предложенной автором классификации на операционный, аналитический и коммуникационный элементы МПП. На втором этапе каждый инструмент был проанализирован с точки зрения критериев сложности внедрения и ожидаемой эффективности (см. Рис. 2). Результаты системного анализа макропруденциального инструментария показали, что наименьший «порог внедрения» с учетом имеющегося опыта применения наблюдается именно у инструментов, ограничивающих избыточное кредитование в иностранной валюте. В то же время, в странах, активно вовлеченных в

международную торговлю, прямое вмешательство регулятора в функционирование валютного рынка оправдано только в эпизоды повышенной волатильности и возникновения угроз для финансовой стабильности — отсюда низкая ожидаемая эффективность от использования данных инструментов в отношении геоэкономических рисков. В качестве потенциальных эффективных инструментов выделено введение целевой надбавки к требованиям к капиталу для покрытия системных геоэкономических рисков. Однако этой мере должно предшествовать развитие комплексной системы мониторинга и оценки геоэкономических рисков, в т.ч. накопление опыта проведения тематических стресс-тестов, разработки сценариев, отбора релевантных опережающих индикаторов.

Источники и литература

- 1) Altunbas Y., Binici M., Gambacorta L. Macroprudential policy and bank risk, Bank of International Settlements (BIS) Working Paper No. 646, June 2017
- 2) Caldara D., Iacoviello M. Measuring geopolitical risk // American Economic Review, Vol. 112, No 4, 2022, pp. 1194-1225
- 3) International Monetary Fund (IMF) Global Financial Stability Report: Enhancing Resilience amid Uncertainty, April 2025
- 4) Hodula M., Janku J., Malovana S. et al. Geopolitical Risks and Their Impact on Global Macro-Financial Stability: Literature and Measurements, SUERF Policy Brief No. 1057, December 2024
- 5) Haselmann R., Heider F., Kaiser L.E. et al. The Impact of Geopolitical Risks on the Resilience of Banks in the Banking Union: in-depth analysis. – Brussels: European Parliament, Directorate-General for Economy, Transformation and Industry, Economic Governance and EMU Scrutiny Unit (EGOV), November 2025
- 6) European Central Bank (ECB)-European Systemic Risk Board (ESRB) Financial stability risks from geoeconomic fragmentation: report. – Frankfurt am Main: ECB, January 2026
- 7) Жукова А.А. Глава 9. Валютно-кредитные кризисы и меры повышения финансовой стабильности / Международные валютно-кредитные отношения. Учебное пособие. В двух частях. Часть 1; под редакцией В.Д. Миловидова, В.Н. Ткачева, О.В. Хмыз; МГИМО МИД РФ, Кафедра международных финансов. — Москва: МГИМО-Университет, 2025

Иллюстрации



Рис. : 1. Источники и каналы трансмиссии геоэкономических рисков на финансовый сектор (составлено автором)

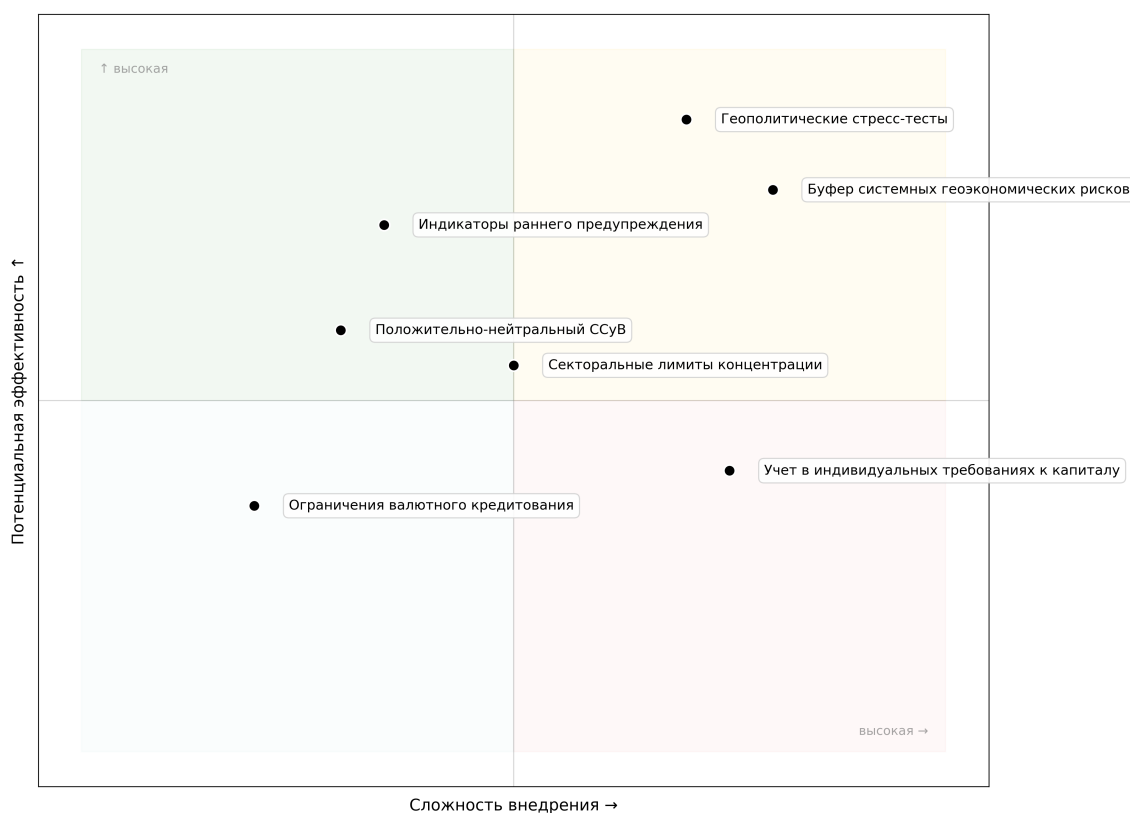


Рис. : 2. Матрица перспективных макропруденциальных инструментов для управления геоэкономическими рисками (составлено автором)