

Трибуна молодого ученого

УДК 336.7 338.2

РЕПИН Алексей Николаевич

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Ленинградский проспект, 49, Москва, 125993, Россия.

<https://orcid.org/0000-0002-0145-7251>

Репин Алексей Николаевич, аспирант, «Департамент финансовых рынков и банков», Москва. E-mail: core01@yandex.ru

Научный руководитель: Луняков Олег Владимирович – доктор экономических наук, профессор Департамент финансовых рынков и банков, директор Научно-исследовательского центра денежно-кредитных отношений, Москва, Россия.

Тел. +7 (495) 615-72-75

МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА: ВОЗНИКНОВЕНИЕ И РАЗВИТИЕ

Аннотация:

Предмет/тема. В настоящей работе исследуется история возникновения макропруденциальной политики, ее основные цели, организационная структура и инструменты.

Цели/задачи. Рассмотреть генезис термина «макропруденциальный», дать определение макропруденциальной политике, ее основным целям, задачам и институциональным основам.

Методология. В статье был использован исторический метод, методы общего и системного анализа, синтеза, классификаций, группировок, сравнения.

Выводы. Делаются выводы об историческом развитии термина «макропруденциальный», дается современное определение макропруденциальной политики с позиции ограничения системного риска, приводятся мировые стандарты макропруденциальных инструментов, дается сравнительный обзор макропруденциальных институтов и мандатов их полномочий в России, Европе и США.

Ключевые слова: макропруденциальная политика, финансовая стабильность, системный риск, микропруденциальная политика, макропруденциальные инструменты

JEL Classification: G01, G18, G20

Young scientist tribune

Alexey N. Repin, postgraduate, Financial markets and banks Department at Financial University under the Government of the Russian Federation.

Moscow. E-mail: core01@yandex.ru

Supervisor: Oleg V. Lunyakov - Doctor of Economics, Professor, Department of Financial Markets and Banks, Director of the Research Center for Monetary and Credit Relations, Moscow, Russia.

MACROPRUDENTIAL POLICY: EMERGENCE AND DEVELOPMENT

Abstract

Subject/Topic This paper examines the history of macroprudential policy, its main objectives, organizational structure and tools.

Goals/Objectives To consider the genesis of the term «macroprudential», to define macroprudential policy, its main goals, objectives and institutional framework.

Methodology The article uses the historical method, methods of general and system analysis, synthesis, classification, grouping, comparison.

Conclusions and Relevance Conclusions are drawn about the historical development of the term "macroprudential", a modern definition of macroprudential policy from the perspective of limiting systemic risk, the world standards of macroprudential instruments, a comparative review of macroprudential institutions and mandates of their powers in Russia, Europe and the United States.

Keywords: *macroprudential policy, financial stability, systemic risk, macroprudential policy, macroprudential tools.*

I. Введение

В последние годы, макропруденциальная политика становится все более активно практикуемой. Многие страны приняли ее в качестве инструмента для обеспечения финансовой стабильности, в частности для регулирования циклов кредитования и цен на активы, обусловленных глобальными потоками капитала. Одним из ключевых элементов международных усилий по укреплению финансовой системы является усиление макропруденциальной ориентации законодательной и надзорной базы.

II. История возникновения термина

После недавнего финансового кризиса термин «макропруденциальный» стал все чаще упоминаться. Однако до кризиса этот термин использовался редко, и его значение остается неясным. Нелегко точно определить, когда впервые был использован термин «макропруденциальный». Банк Международных Расчетов (БМР) предполагает, что его первое появление в международном контексте датируется 1979 годом, на заседании комитета Кука (предшественника нынешнего Базельского комитета по банковскому надзору, BCBS). На совещании, которое состоялось 28-29 июня 1979 года, обсуждался вопрос о потенциальном сборе данных о трансформации сроков погашения в Международном банковском кредитовании и протокол гласил следующее: председатель (W P Cooke, Bank of England) сказал, что микроэкономические проблемы, которые вызывают озабоченность комитета, начали сливаться с макроэкономическими проблемами в тот момент, когда микро-пруденциальные проблемы стали тем, что можно назвать макропруденциальными. Комитет справедливо озабочен макропруденциальными проблемами, и именно связь между ними и макроэкономическими проблемами является границей интересов комитета [1, p.59].

Поводом для беспокойства властей стали быстрые темпы кредитования развивающихся стран и их последствия для макроэкономической и финансовой стабильности и поиск вариантов возможной политики для их решения.

Фактически, уже в марте 1978 года БМР, разделяя обеспокоенность, выраженную в своем 47-м ежегодном докладе, подготовил документ о последствиях роста цен на нефть для Международного банковского кредитования и стабильности международной банковской системы для обсуждения Постоянным Комитетом по валютным операциям (ECSC). Итогом этого обсуждения стал доклад ECSC, который был завершен в июле 1978 года, и в котором была подчеркнута именно эта связь между пруденциальным регулированием и макроэкономическими проблемами и, таким образом, было предвосхищено заявление Кука без фактического использования термина «макропруденциальный».

Второе появление термина «макропруденциальный» содержится в справочном документе, подготовленном Банком Англии для рабочей группы под председательством Alexandre Lamfalussy, экономического советника ББР и председателя ECSC. В документе от октября 1979 года рассматривается использование пруденциальных мер в качестве одного из нескольких альтернативных способов ограничения кредитования. Он противопоставляет микропруденциальный подход, характерный для регулирования и надзора за отдельными банками, макропруденциальному [1, p.60].

Кризис 1997г в Юго-восточной Азии, сопровождавшийся перегревом экономик, который удалось погасить благодаря многомиллиардным кредитам, подтолкнул аналитиков МВФ к разработке макропруденциальных индикаторов, включавших агрегированные микропруденциальные показатели прочности и стабильности финансовых учреждений, и макроэкономические переменные, связанные с устойчивостью финансовой системы. [2]

В 2001г. после проведения первоначального консультативного совещания экспертов МВФ утверждает перечень основных и рекомендуемых показателей финансовой устойчивости (FSIs). Показатели финансовой устойчивости позволяют получить представление о прочности и устойчивости финансовых учреждений страны, а также корпоративного и домашнего секторов. FSIs поддерживают анализ экономической и финансовой стабильности.[3]

Финансовый крах 2008г. и последовавшая за ним экономическая депрессия представляли собой экзистенциальный кризис для политического сообщества и, в частности, для регулирующих органов и надзорного сообщества—то есть тех, кто отвечает за написание правил, регулирующих поведение в банковском секторе и на более широких рынках и тех, кто отвечает за соблюдение этих правил.

На пороге кризиса консенсус внутри политического сообщества (с некоторыми достойными исключениями; см., например, Borio and Lowe 2002, Rajan 2005) был в том, что финансовая система устойчива и выполняет ценную функцию: эффективное распределение риска среди тех, кто лучше всего может его удержать. Однако, вскоре все стремительно изменилось

[4, p.11]

II. Определение, цель, организационная структура макропруденциальной политики

Экономический кризис 2008 года - одно из сильнейших экономических потрясений в послевоенной истории. Макропруденциальная политика стала ответом на кризис, попыткой стабилизировать финансовую систему.

Макропруденциальная политика определяется как использование преимущественно пруденциальных инструментов для ограничения системного риска (Crockett 2000, FSB/IMF/BIS 2011, IMF 2013). Центральным элементом этого определения является понятие системного риска, а именно, риска широкомасштабного нарушения предоставления финансовых услуг, вызванного повреждением всей или части финансовой системы, и способного вызвать серьезные негативные последствия для реальной экономики (IMF/BIS/FSB 2009). Основопологающим для определения является понятие негативных внешних эффектов от прерывания или сбоя финансовых институтов, рынка или инструментов. Системный риск, как правило, признается как имеющий два измерения: уязвимости, связанные с накоплением рисков с течением времени (“временное измерение”), и уязвимости от взаимосвязанности и связанного с ней распределения риска в финансовой системе в любой данный момент времени (“поперечное” или “структурное” измерение). При устранении этих уязвимостей макропруденциальная политика дополняет микропруденциальную, ориентированную на безопасность и надежность отдельных учреждений (Committee on the Global Financial System (CGFS) 2010). Смягчая системные риски, макропруденциальные меры в конечном итоге направлены на снижение частоты и тяжести финансовых кризисов [5, p.4].

Большая сложность системного риска и необходимость разработки целенаправленных ответных мер показала на необходимость различать три основных формы системного риска. Во-первых, риск заражения, относящийся к первоначальной идиосинкратической проблеме, который становится более распространенным в поперечном сечении, часто в последовательном виде. Второй, финансовые дисбалансы, такие как рыночные пузыри кредитов и активов, которые накапливаются постепенно с течением времени и могут разрушиться внезапно, с пагубными последствиями для посредников и рынков более или менее одновременно. В-третьих, общая подверженность шокам на финансовых рынках или

неблагоприятным макроэкономическим последствиям, что может негативно повлиять на круг финансовых посредников и рынки в то же время. Эти различные формы системного риска также могут быть взаимосвязаны [6]

Макропруденциальная политика преследует следующие взаимосвязанные промежуточные цели (FSB 2009, CGFS 2010, IMF 2013): (1) повышение устойчивости финансовой системы к агрегированным шокам за счет формирования и высвобождения буферов, которые помогают поддерживать способность финансовой системы эффективно функционировать даже в неблагоприятных условиях; (2) сдерживание роста системной уязвимости с течением времени за счет снижения процикличности обратной связи между стоимостью активов и кредита и сдерживание неприемлемого увеличения левереджа, общей задолженности и волатильности фондирования; (3) контроль структурных уязвимостей в финансовой системе, которые возникают из-за взаимосвязей, общих рисков и критической роли отдельных посредников на ключевых рынках, которые могут сделать отдельные институты "слишком большими, чтобы потерпеть неудачу" [7, p.4]

В Центральном банке Российской Федерации в марте 2011 г. был создан Департамент финансовой стабильности [8], а в июле 2013 г. Правительством РФ для улучшения межведомственной координации был создан Национальный совет по обеспечению финансовой стабильности (НСФС) [9].

В ноябре 2014 года ЦБ РФ создал высокоуровневый внутренний Комитет по финансовой стабильности (КФС) с Председателем ЦБ РФ во главе для формализации и дальнейшего укрепления процесса принятия решений о макропруденциальной политике. В США действует Совет по надзору за финансовой стабильностью (Financial Stability Oversight Council), который осуществляет комплексный мониторинг стабильности финансовой системы.; в Европейском Союзе - Европейский Совет по системным рискам (European Systemic Risk Board) Его роль заключается в проведении макропруденциального надзора по всему ЕС и выдаче предупреждений и рекомендаций, направленных на содействие предотвращению и смягчению системных рисков.

Для эффективного выполнения своей основной функции-смягчения системного риска, макропруденциальной политике необходима организационная структура, которая формируется в виде четкого мандата:(1) совету или руководителю Центрального банка, если Центральный банк также является пруденциальным надзорным органом; (2) комитету в Центральном банке, который также допускает участие внешних органов, если Центральный банк проводит денежно-кредитную и макропруденциальную политики; и (3) межведомственному комитету, который, как правило, возглавляет Центральный банк или Министерство

финансов, если полномочия и мандаты по финансовой стабильности распространены по нескольким органам власти. Таким образом, во всех трех случаях Центральный банк обычно играет важную роль в принятии макропруденциальных решений.

Макропруденциальным властям необходимы достаточные полномочия для реализации их мандата по финансовой стабильности. Это означает, что этим властям нужны полномочия запрашивать информацию, разрабатывать и корректировать нормативные документы, определять некоторые институты как системно важные и при необходимости стремиться расширить свои полномочия для покрытия финансовых институтов, лежащих вне регуляторного периметра. Типы используемых полномочий различаются от жестких полномочий (например, реализация макропруденциальных инструментов) к мягким (например, предупреждение о риске).

В 2013 г. в Федеральный закон № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» добавлены положения о расширении мандата Центрального банка РФ достижением целей финансовой стабильности совместно с Правительством РФ [10]

Также необходимо сотрудничество на национальном уровне, так как может возникнуть проблема координации, если мандат макропруденциальной политики и / или полномочия разделены между многими органами власти. Проблемы могут также возникнуть, когда цели макропруденциальной политики находятся в конфликте с целями других политик, которые могут повлиять на финансовую стабильность (например, денежно-кредитная политика). Международный опыт предполагает, что межведомственное сотрудничество может быть полезным, поскольку оно позволяет соответствующим органам обсуждать различные перспективы системных рисков, возможные инструменты и потенциал арбитражных возможностей через различные регулирующие положения, налагаемые на финансовые институты [11, pp.2-3]

На международном уровне ведущую роль в разработке мировых стандартов в сфере макропруденциальной политики выполняет Международный валютный фонд (МВФ, IMF), Совет по финансовой стабильности (СФС, FSB), Банк международных расчетов (БМР, BIS). На Сеульском саммите 2010 страны Большой двадцатки (G20) призвали СФС, МВФ и БМР продолжить работу над выработкой элементов макропруденциальной политики, включая инструменты, призванные смягчить воздействие чрезмерных потоков капитала. В этой работе следует учитывать национальные и региональные механизмы. В совместной работе необходимо более подробно отразить достигнутые результаты в выявлении оптимальной практики, которые послужат основой для формирования будущих международных принципов или руководящих положений по

разработке и внедрению основных элементов макропруденциальной политики [12]

На Китайском саммите G20 в 2016г. было подчеркнuto, что создание открытой и устойчивой финансовой системы имеет решающее значение для поддержки устойчивого роста и развития. Страны G20 по-прежнему привержены завершению работы над остальными важнейшими элементами нормативной базы и своевременному, полному и последовательному осуществлению согласованной повестки дня в области реформы финансового сектора, включая Базель III, общей способности банков поглощать убытки (TLAC), а также эффективных режимов трансграничного урегулирования. Была заявлена поддержка работы Базельского комитета по банковскому надзору (BSBS) по доработке Базельской рамочной программы III к концу 2016 года, без дальнейшего значительного увеличения общих требований к капиталу в банковском секторе, одновременно, способствуя созданию равных условий. Был приветствован второй ежегодный доклад Совета по финансовой стабильности (FSB) об осуществлении и последствиях реформ [13]

СФС, МВФ и БМР продолжать работу над выработкой элементов макропруденциальной политики, включая инструменты, призванные смягчить воздействие чрезмерных потоков капитала, и проинформировать наших министров финансов и управляющих центральных банков о ходе работы на их следующей встрече. В этой работе следует учитывать национальные и региональные механизмы. Мы ожидаем представления совместного отчета, в котором следует более подробно отразить достигнутые результаты в выявлении оптимальной практики, которые послужат основой для формирования будущих международных принципов или руководящих положений по разработке и внедрению основных элементов макропруденциальной политики; СФС, МВФ и БМР продолжать работу над выработкой элементов макропруденциальной политики, включая инструменты, призванные смягчить воздействие чрезмерных потоков капитала, и проинформировать наших министров финансов и управляющих центральных банков о ходе работы на их следующей встрече. В этой работе следует учитывать национальные и региональные механизмы. Мы ожидаем представления совместного отчета, в котором следует более подробно отразить достигнутые результаты в выявлении оптимальной практики, которые послужат основой для формирования будущих международных принципов или руководящих положений по разработке и внедрению основных элементов макропруденциальной политики.

III. Инструменты макропруденциальной политики

Макропруденциальная политика включает широкий диапазон инструментов, но единого консенсуса по этому вопросу нет.

По мнению Ричарда Барвела, по умолчанию, когда дело доходит до выбора макропруденциальных инструментов власти должны использовать микропруденциальный режим. Макропруденциальный капитал или инструменты ликвидности могут быть сконструированы в форме надбавок к соответствующей микропруденциальной базе, которые обязывают регулируемые институты увеличивать уровень капитала и запасов ликвидных активов по мере необходимости. Эти надбавки могут быть либо совокупными, либо секторальными по своему характеру, т.е. надбавка может применяться по всем направлениям, независимо от природы баланса учреждения, или может быть привязана к определенному воздействию, так что влияние надбавки систематически варьируется в зависимости от природы баланса учреждений.

Подход с использованием микропруденциальной базы является привлекательным на ряде уровней. Во-первых, если часть целей макропруденциальной политики заключается в обеспечении устойчивости финансовой системы, имеет смысл, чтобы директивные органы использовали инструменты для создания устойчивости в момент экономического подъема, чтобы сделать регулируемые институты лучше противостоящими угрозам платежеспособности и ликвидности в период спада. Во-вторых, эти надбавки могут быть уменьшены или вообще удалены в период экономической депрессии, снижая давление на регулируемые институты, занятые оборонительной деятельностью, и поэтому могли бы помочь сохранить предоставление ключевых услуг. В-третьих, директивные органы имеют некоторый опыт санкционированных изменений коэффициентов достаточности капитала и буферов ликвидных активов и поэтому должны быть более уверены в оценке вероятных механизмов реализации этих надбавок. В-четвертых, эти мероприятия должны быть прозрачны для участников рынка, именно потому, что они строятся на гораздо более привычном микропруденциальном режиме, который должен помочь пониманию нового режима, что важно в долгосрочной перспективе, если директивные органы, создавая системные составляющие макропруденциальной политики, хотят чтобы участники рынка предвидели корректировку политики [4, p.268].

СФС, МВФ и БМР продолжать работу над выработкой элементов макропруденциальной политики, включая инструменты, призванные смягчить воздействие чрезмерных потоков капитала, и проинформировать наших министров финансов и управляющих центральных банков о ходе работы на их следующей встрече. В этой работе следует учитывать национальные и региональные механизмы. Мы ожидаем представления совместного отчета, в котором следует более подробно отразить достигнутые результаты в выявлении оптимальной практики, которые послужат основой для формирования будущих международных принципов или руководящих положений по разработке и внедрению основных

элементов макропруденциальной политики; Международный Валютный Фонд предлагает следующую классификацию макропруденциальных инструментов.

Инструменты специально созданные для того чтобы уменьшить временное или структурное измерение системного риска (категория I); и инструменты, первоначально не разработанные с учетом системного риска, но которые могут быть изменены, с тем чтобы они стали частью макропруденциального инструментария при условии, что: они нацелены непосредственно и конкретно на системный риск; выбранная институциональная структура подкрепляется необходимыми механизмами управления для обеспечения отсутствия сбоев в их использовании (категория II).

Инструменты в этих двух категориях включают, прежде всего, но не исключительно, такие, которые обычно считаются пруденциальными (Таблица 1) [14].

Таблица 1 - Макропруденциальные инструменты

Инструменты	Измерение риска	
	Временное измерение	Поперечное/структурное
Категория I. Инструменты, созданные специально для ослабления системного риска		
Контрциклический буфер капитала		Системные надбавки капитала
Сквозная оценка маржи или “стрижки” для РЕПО		Системные надбавки ликвидности
Налог на непрофильные обязательства		Налог на непрофильные обязательства
Контрциклическое изменение весов риска для воздействия на определенные сектора		Более высокие капитальные начисления для сделок не прошедших через CCPs (Клиринговые центры с использованием центрального контрагента)
Меняющиеся во времени системные надбавки ликвидности		
Категория II. Перенастраиваемые инструменты		
Динамические LTV (Loan-to-Value Ratio Отношение суммы долга к стоимости актива), DTI (Debt-To-Income Отношение долга к доходу), LTI (Loan-To-Income Отношение суммы кредита к рыночной (или оценочной) стоимости залога) ограничения		Полномочия дробить финансовые фирмы из соображений системного риска
Динамические ограничения на валютные диспропорции		Капитальные начисления по расчетам с производными финансовыми инструментами
Динамические ограничения на LTD (loan-to-deposit ratio соотношение кредитного портфеля банка к объему депозитов)		Страховые премии по депозитам чувствительным к системному риску
Динамические ограничения или пределы для кредита или кредитного роста		Ограничения на разрешенную деятельность, например, запрет на проприетарную торговлю для системно важных банков

Динамическое резервирование	
Стресс тестирование VaR для создания дополнительного буфера капитала против рыночного риска в период бума	
Изменение масштабов весового коэффициента риска путем включения кризисных условий в предположения вероятности дефолта (PDs)	

Источник: Macprudential Policy: An Organizing Framework // IMF Background Paper 14 March 2011

Исследования свидетельствуют о том, что страны используют целый ряд других инструментов денежно-кредитной, валютной, фискальной и конкурентной политики с целью ограничения системного риска. Эти инструменты, как правило, не рассматриваются как макропруденциальные, если они не удовлетворяют условиям, указанным в категории II выше.

В последние годы наблюдается усиление использования макропруденциальной политики и макропруденциальных инструментов в практике Централных банков. Международные учреждения осуществляют мониторинг и анализ международного опыта в области макропруденциальных механизмов и практик, изучают возможные уроки этого опыта. Этот мониторинг показывает, что диапазон принципов и практик, используемый для управления системным риском, индивидуален для каждой юрисдикции. Директивные органы тем не менее сталкиваются с рядом вызовов при создании макропруденциальных основ и применении инструментов политики, которые по мере накопления соответствующего опыта исчезают.

Шаги, предпринятые после финансового кризиса, сделали финансовую систему более устойчивой. Сегодня системно значимые финансовые институты имеют более высокие буферы капитала и ликвидности и более совершенные системы управления рисками. Однако мы не можем считать большую устойчивость само собой разумеющейся. Если, как предсказывают многие экономисты, новая норма-это мир с более низкими равновесными процентными ставками, то взаимодействие между денежно-кредитной политикой и финансовой стабильностью, вероятно, останется в центре внимания. Важно, чтобы мы пришли к определенной ясности относительно того, как мы будем использовать все наши инструменты политики для содействия здоровой макроэкономике и устойчивой финансовой системе [15, p.11].

Список источников:

1. Clement. P. The term "macroprudential": origins and evolution. // BIS Quarterly Review, March. 2010
2. Owen Evans, Alfredo M. Leone, Mahinder Gill, and Paul Hilbers Macroprudential Indicators of Financial System Soundness // IMF Occasional L Paper 192, April 2000
3. Financial Soundness Indicators and the IMF, 2019

URL: www.imf.org/external/np/sta/fsi/eng/fsi.htm

4. R. Barwell *Macroeconomic Policy after the Crash* Palgrave Macmillan, Cham-2017. P.421

5. *Elements of Effective Macroprudential Policies* // IMF-FSB-BIS, 2016

6. *Financial Stability Review SYSTEMIC RISK METHODOLOGIES* // ECB, 2011

7. *Elements of Effective Macroprudential Policies* // IMF-FSB-BIS 2016

8. Структура центрального аппарата Банка России
<https://www.cbr.ru/Content/Document/File/36359/scheme.pdf>

9. Правительство Российской Федерации Постановление от 5 июля 2013г. № 571

10. Федеральный закон № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»
https://www.cbr.ru/content/document/file/36338/law_cb.pdf

11. David Orsmond and Fiona Price *Macroprudential Policy Frameworks and Tools* // Reserve bank of Australia. Bulletin -2016

12. Рамочное соглашение «Группы 20» по обеспечению уверенного, устойчивого и сбалансированного экономического роста Рамочное соглашение «Группы 20» по обеспечению уверенного, устойчивого и сбалансированного экономического роста 2010
URL: kremlin.ru/supplement/772

13. G20 Hangzhou Summit, 2016
URL: <https://www.mofa.go.jp/files/000186047.pdf>

14. *Macroprudential Policy: An Organizing Framework* // IMF Background Paper 14 march 2011
URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf>

15. Loretta J. Mester *A Practical Viewpoint on Financial System Resiliency and Monetary Policy* // Third Annual ECB Macroprudential Policy and Research Conference European Central Bank Frankfurt, Germany May 18, 2018
URL: https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20180517_3rd_mp_policy_research/2018-05-17-18_-_Mester_ECB_%20Macroprudential_Conference.pdf

References:

Clement. P. The term "macroprudential": origins and evolution. // *BIS Quarterly Review*, March. 2010

Owen Evans, Alfredo M. Leone, Mahinder Gill, and Paul Hilbers *Macroprudential Indicators of Financial System Soundness* // IMF Occasional L Paper 192, April 2000

Financial Soundness Indicators and the IMF, 2019.

URL: www.imf.org/external/np/sta/fsi/eng/fsi.htm

R. Barwell *Macroeconomic Policy after the Crash* Palgrave Macmillan, Cham-2017. P.421

Elements of Effective Macroprudential Policies // IMF-FSB-BIS, 2016

Financial Stability Review SYSTEMIC RISK METHODOLOGIES // ECB 2011

Elements of Effective Macroprudential Policies // IMF-FSB-BIS, 2016

Structure of the Central office of the Bank of Russia [Структура tsentralnogo apparata Banka Rossii] [in Russian]

URL: <https://www.cbr.ru/Content/Document/File/36359/scheme.pdf>

The government of the Russian Federation Resolution of July 5, 2013. No. 571 [Pravitelstvo Rossiyskoy Federatsii Postanovlenie ot 5 iyulya 2013g. # 571] [in Russian]

Federal law No. 86 - FZ «On the Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia) » [Federalnyiy zakon # 86- FZ «O Tsentralnom banke Rossiyskoy Federatsii (Banke Rossii) »] [in Russian] URL:https://www.cbr.ru/content/document/file/36338/law_cb.pdf

David Orsmond and Fiona Price Macroprudential Policy Frameworks and Tools // Reserve bank of Australia. Bulletin -2016

G20 framework agreement for strong, sustainable and balanced economic growth 2010 URL:<http://kremlin.ru/supplement/772>

G20 Hangzhou Summit, 2016 URL:<https://www.mofa.go.jp/files/000186047.pdf>

Macroprudential Policy: An Organizing Framework // IMF Background Paper 14 march 2011 URL:<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf>

Loretta J. Mester A Practical Viewpoint on Financial System Resiliency and Monetary Policy // Third Annual ECB Macroprudential Policy and Research Conference European Central Bank Frankfurt, Germany May 18, 2018 URL:https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20180517_3rd_mp_policy_research/2018-05-17-18_-_Mester_ECB_%20Macroprudential_Conference.pdf