

Перспективы наднационализации банковского регулирования и надзора в ЕАЭС в формате «мини-Базель III»¹

Э.П. Джагитян, О.Р. Мухаметов, М.Г. Алексеева

Джагитян Эдуард Павлович – кандидат экономических наук, доцент департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ); Россия, 119017, Москва, ул. Малая Ордынка, д. 17, стр. 1; edzhagityan@hse.ru; ORCID: 0000-0003-3164-4696

Мухаметов Оскар Рустямович – приглашенный преподаватель департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ); Россия, 119017, Москва, ул. Малая Ордынка, д. 17, стр. 1; аналитик Центра макроэкономических исследований Научно-исследовательского финансового института Министерства финансов Российской Федерации; or.mukhametov@hse.ru; ORCID: 0000-0003-2768-1216

Алексеева Мария Геннадиевна – приглашенный преподаватель департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ); Россия, 119017, Москва, ул. Малая Ордынка, д. 17, стр. 1; mg.alekseeva@hse.ru; ORCID: 0009-0004-9165-0590

Аннотация

Задачи экономической интеграции предполагают общность подходов к их реализации. В частности, посткризисное восстановление продемонстрировало безальтернативность стандартов и рекомендаций «Базеля III» для защиты от внешних шоков и укрепления стрессоустойчивости банков. Кроме того, в межгосударственных объединениях интеграционного типа (например, в Европейском союзе (ЕС)) «Базель III» фактически стал основой унификации регулятивной политики. В ЕАЭС же интеграционные процессы пока еще не сопровождаются сближением в финансовой сфере. При этом разнорежимность оказывает давление на потенциал интеграции и тормозит процесс формирования наднациональной регулятивной архитектуры, угрожая обострением системных рисков и в конечном итоге – эрозией стратегических ориентиров как в рамках формирования единого финансового рынка ЕАЭС, так и интеграции в целом.

В статье предпринимается попытка сформулировать перспективы регулятивного сближения в ЕАЭС на основе «Базеля III» и достижения консенсуса в формате «мини-Базель III», который способствовал бы дальнейшему укреплению экономического базиса интеграционных процессов, включая минимизацию системных рисков и финансовую стабильность. На основе анализа стандартов банковского надзора в государствах – членах ЕАЭС и их количественных значений в 2015–2024 гг. (то есть с момента поэтапного внедрения «Базеля III» в ЕАЭС) мы пришли к выводу о разнорежимности как основном источнике системных рисков, в то время как сближение способствует их минимизации при условии перехода к формату «мини-Базель III». Кроме того, с учетом возрастающей неопределенности и рискогенности на евразийском финансовом рынке нами сформулированы сценарии интеграционных процессов, основанных на «мини-Базе-

¹ Статья поступила в редакцию 20.09.2023.

ле III» и без него. В то же время превалирование неявных и зачастую мнимых преимуществ разнорегимности над «мини-Базелем III», а также санкционные ограничения в отношении России и угроза вторичных санкций в отношении остальных государств – членов ЕАЭС будут и впредь препятствовать переходу к «мини-Базелю III». Предложенная концепция «мини-Базеля III» может быть использована регуляторами для формирования наднационального механизма банковского регулирования в ЕАЭС, в том числе с целью регулирования будущего регионального банковского союза.

Ключевые слова: банковское регулирование, «Базель III», «мини-Базель III», наднационализация, системные риски, интеграция, ЕАЭС

Благодарности: данная работа подготовлена при грантовой поддержке факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ в рамках конкурса проектных групп в 2021 г.

Авторы выражают благодарность участникам Проектной группы «“Мини-Базель III”»: перспективы формирования наднационального механизма банковского регулирования в ЕАЭС в контексте финансовой стабильности» Д.В. Евреевой и М.К. Рожковой за проведенную работу в рамках исследования, а также кандидату экономических наук, начальнику отдела банковской политики департамента финансовой политики Евразийской экономической комиссии (ЕЭК) В.В. Ковалеву и кандидату экономических наук, доценту департамента мировой экономики НИУ ВШЭ А.В. Подругиной за ценные замечания и комментарии при подготовке данной статьи.

Для цитирования: Джигитян Э.П., Мухаметов О.Р., Алексеева М.Г. Перспективы наднационализации банковского регулирования и надзора в ЕАЭС в формате «мини-Базель III» // Вестник международных организаций: образование, наука, новая экономика. 2024. Т. 19. № 1. С. 30–54 (на русском и английском языках). doi:10.17323/1996-7845-2024-01-02

Введение

Процессы экономической интеграции в Евразийском экономическом союзе (ЕАЭС) взаимосвязаны с вопросами минимизации системных рисков и финансовой стабильности. Эффективная макрофинансовая политика и финансовые институты являются залогом бескризисного пути развития и роста в финансовом секторе. Опыт посткризисного восстановления свидетельствует о выдвигании на первый план задачи укрепления стрессоустойчивости банков и банковского сектора, которая не зависела бы от шоков и кризисных явлений. Это должно вернуть банкам роль одной из опор экономического роста.

Интеграционные процессы в ЕАЭС и задачи формирования единого финансового рынка предполагают, в частности, общность подходов обеспечения стрессоустойчивости и финансовой стабильности, что способствовало бы дополнительному импульсу интеграции со стороны финансового сектора. В свою очередь, снижение уровня системной стрессовости является одним из факторов привлекательности финансовых рынков и эффективности банковской деятельности, необходимых для формирования будущего банковского союза ЕАЭС. Результативность усилий в данном направлении во многом будет зависеть от того, смогут ли финансовые регуляторы достичь консенсуса по общности подходов к регулированию в финансовой сфере и если да, то в какой мере такой консенсус будет основан на сближении механизмов банковского регулирования и надзора государств – членов ЕАЭС. О фактической безальтернативности такого подхода свидетельствует, в частности, опыт финансовой интеграции в ЕС, в рамках которой сфера регулирования основана на унификации применяемых принципов и стандартов. При этом необходимо учесть, что гармонизация подходов к регулятивной политике в ЕАЭС и формирование банковского союза являются не самоцелью, а одним из оптимальных способов защиты от системных рисков и шоков, что, в свою очередь,

будет способствовать углублению интеграции. Достижение регулятивного консенсуса в ЕАЭС позволит решить три взаимосвязанные задачи:

- достичь стрессоустойчивости банков, не зависящей от агрессивности экономической среды;
- минимизировать уровень системных рисков в финансовом секторе;
- обеспечить финансовую стабильность как залог привлекательности, эффективности и прочности интеграционных процессов.

От достижения регулятивного консенсуса и формирования регионального механизма банковского регулирования будет зависеть полноформатность (не говоря уже об эффективности) участия банков ЕАЭС в удовлетворении финансовых потребностей рыночных участников – активных проводников интеграции. Кроме того, достижение консенсуса будет способствовать расставлению оптимальных приоритетов в рамках делегирования полномочий национальных регуляторов наднациональному регулятору финансового рынка ЕАЭС.

Исходя из непреходящего значения единого регулятивного пространства для формирования евразийского финансового рынка, цель настоящей статьи заключается в выявлении перспектив сближения регулятивных механизмов государств – членов ЕАЭС и выяснении важности сближения как одного из ориентиров региональной финансовой интеграции. Достижение данной цели предполагает получение ответов на следующие вопросы: в какой мере существующая разнорежимность препятствует достижению целей финансовой интеграции в ЕАЭС? станет ли регулятивное сближение достаточным условием минимизации системных рисков и достижения финансовой стабильности в ЕАЭС? не повлияют ли санкционные ограничения на результативность сближения в контексте формирования единого финансового рынка ЕАЭС?

Для достижения цели исследования и получения ответов на вышеуказанные вопросы настоящая статья структурирована следующим образом. В разделе «Предпосылки перехода к наднациональному банковскому регулированию в ЕАЭС» дается оценка перспектив сближения национальных режимов банковского регулирования в ЕАЭС и перехода к наднациональному регулятивному механизму. В разделе «“Базель III” – настоящее. “Мини-Базель III” – будущее? (к вопросу о формате регулирования банковского сектора в ЕАЭС)» анализируются преимущества и риски перехода от разнорежимности к сближению на основе «Базеля III» в формате «мини-Базель III» как основного способа преодоления противоречий разнорежимности, в том числе в условиях внешних санкций. В разделе «“Мини-Базель III” в контексте системных рисков в ЕАЭС» систематизированы препятствия и риски формирования «мини-Базеля III» и сформулированы сценарии его внедрения в контексте задачи достижения финансовой стабильности и создания единого финансового рынка ЕАЭС. Итоги исследования приведены в заключительном разделе.

Предпосылки перехода к наднациональному банковскому регулированию в ЕАЭС

Вопросы интеграции и наднационализации в регулятивной сфере ЕАЭС рассматриваются в ряде исследований [Dzhagityan, 2017a; 2017b; 2019; Simanovskij, 2016; Tabah, Podrugina, 2015]. Тем не менее вопросы сближения национальных механизмов регулирования, основанного на регулятивном консенсусе, требуют дальнейшего анализа, исходя из Концепции формирования единого финансового рынка ЕАЭС, чему, соб-

ственно, и посвящена данная статья. В процессе исследования мы исходили из интуитивного предположения о том, что интеграция будет все настойчивее требовать формирования регионального финансово-банковского механизма, который отвечал бы задачам интеграции. Судя по опыту ЕС, эффективность такого механизма зависит от качества макрофинансового управления, включая полноформатность регулирования финансовой сферы в региональном масштабе: общность регулятивного механизма способствует оптимальной расстановке интеграционных ориентиров как в части снижения издержек на основе внедрения единых стандартов банковского надзора, так и за счет единой регулятивной политики, предполагающей минимизацию системных рисков. Посткризисная конструкция банковского регулирования в ЕС, основанная на общности интересов регуляторов, укрепила рыночную дисциплину банков, что, в свою очередь, повысило их стрессоустойчивость и снизило риски нестабильности в банковской сфере.

Вместе с тем мы также исходим из понимания того, что различия национальных механизмов регулирования (разнорежимность) являются тормозом интеграции ввиду рисков нереализованного потенциала банков вследствие применения к ним разных надзорных требований, с одной стороны, и издержек, связанных с фрагментацией и асимметриями финансовых рынков, с другой. Но в то же время разнорежимность сдерживает трансмиссию системных рисков, тем самым способствуя финансовой стабильности, актуальность которой в эпоху санкций лишь возрастает. Осознавая данное противоречие, мы видим целью исследования выявление преимуществ этих форматов регулятивного механизма с точки зрения задач, сформулированных в упомянутой Концепции.

Особенности процесса регулятивного сближения и наднационализации в ЕАЭС

К настоящему времени в ЕАЭС принят ряд документов, регламентирующих формирование единого финансового рынка ЕАЭС:

- Договор о ЕАЭС, предусматривающий, в частности, создание к 2025 г. наднационального регулятора финансового рынка ЕАЭС;
- Концепция формирования единого финансового рынка ЕАЭС;
- Соглашение о гармонизации законодательства государств – членов ЕАЭС в сфере финансового рынка;
- Соглашение о порядке обмена сведениями, входящими в состав кредитных историй;
- проект «дорожной карты» по созданию общего биржевого пространства в ЕАЭС, предусматривающего взаимный допуск участников фондового рынка (рынка ценных бумаг), взаимное признание и использование финансовых инструментов, раскрытие информации и интегрированную систему расчетов и клиринга;
- проект Соглашения о наднациональном органе по регулированию финансового рынка ЕАЭС;
- проект Соглашения о взаимном допуске к размещению и обращению ценных бумаг на организованных торгах в государствах – членах ЕАЭС;
- проект Соглашения о стандартизированной лицензии для финансовых институтов ЕАЭС.

Ряд мероприятий по сближению политики регулирования финансовых рынков в ЕАЭС уже завершен. Так, в июле 2018 г. начал работу Международный финансовый

центр «Астана» (МФЦА), представляющий собой своего рода региональный финансовый центр для повышения привлекательности финансовых рынков ЕАЭС, в том числе с применением особого правового механизма, основанного на процессуальных нормах и принципах английского права. В рамках финансового центра функционирует Международная фондовая биржа МФЦА. Ранее были сформированы финансовые институты ЕАЭС: Евразийский банк развития (ЕАБР) и Евразийский фонд стабилизации и развития (ЕФСР). Однако зона их функциональной ответственности ограничена кредитованием инвестиционных проектов и предоставлением ликвидности по аналогии с функцией кредитора последней инстанции центрального банка. Это оставляет за рамками интеграции традиционные банковские операции, чего явно недостаточно для формирования эффективного финансового рынка ЕАЭС и удовлетворения потребностей рыночных участников в дополнительной ликвидности.

Перспективы регулятивного сближения и наднационализации в ЕАЭС

Дефицит макрофинансовых инструментов в рамках евразийской интеграции усугубляется проблемой разнорежимности в ЕАЭС, хотя к настоящему времени уже сформировался единый вектор на внедрение элементов «Базеля III». Дело в том, что, как свидетельствует посткризисный опыт преобразований в международной регулятивной среде, только гармонизированный (согласованный на законодательном уровне всеми участниками интеграции) механизм регионального банковского регулирования может способствовать финансовой стабильности. Кроме того, опыт евроинтеграции свидетельствует о неизбежности делегирования ряда полномочий национальных регуляторов наднациональному органу – Европейскому центральному банку (ЕЦБ). Хотя вопросы евразийского банковского регулирования пока еще не нашли отражения в документах ЕАЭС, вполне вероятно, что механизм регулирования единого финансового рынка, а также наднационализация регулятивной политики будут основываться на опыте ЕС, но с учетом особенностей национальных банковских секторов и потребностей надзора.

Вместе с тем использование зарубежного опыта может снизить издержки, но не гарантировать полноформатную функциональность региональной политики банковского регулирования [Dzhagityan, 2019], в том числе ввиду асимметрий финансовых рынков, финансовых институтов и финансовой инфраструктуры государств – членов ЕАЭС. Так, индекс финансового развития России существенно опережает аналогичный показатель остальных стран ЕАЭС, а индексы Армении и Казахстана значительно выше индексов Белоруссии и Кыргызстана (рис. 1).

Определенные различия демонстрируют также компоненты индекса финансового развития – субиндекс развития финансовых институтов (*financial institutions index*)² и субиндекс развития финансовых рынков (*financial markets index*)³. Так, финансовые

² Для расчета данного субиндекса используются показатели глубины финансового сектора страны (через отношение частного кредитования, активов пенсионных фондов и фондов коллективных инвестиций к ВВП), доступности финансовых услуг (через относительное количество банков и банкоматов), а также эффективности финансовых институтов (через показатели рентабельности и разницы между ставками займов и депозитов).

³ Для расчета данного субиндекса используются показатели глубины финансового рынка (через отношение разного рода активов к ВВП страны), доступности финансового рынка (в частности, через количество эмитентов облигаций), а также эффективности финансового рынка (через отношение торгуемых акций к капитализации фондового рынка).

институты в ЕАЭС стремительно развиваются, что потребует своевременного приведения к единому знаменателю регулятивных стандартов для обеспечения сбалансированности финансового сектора в условиях интеграции (рис. 2). В то же время отмечается относительно низкий уровень развития финансовых рынков Армении, Белоруссии и Кыргызстана, в отличие от финансовых рынков Казахстана и России (рис. 3).

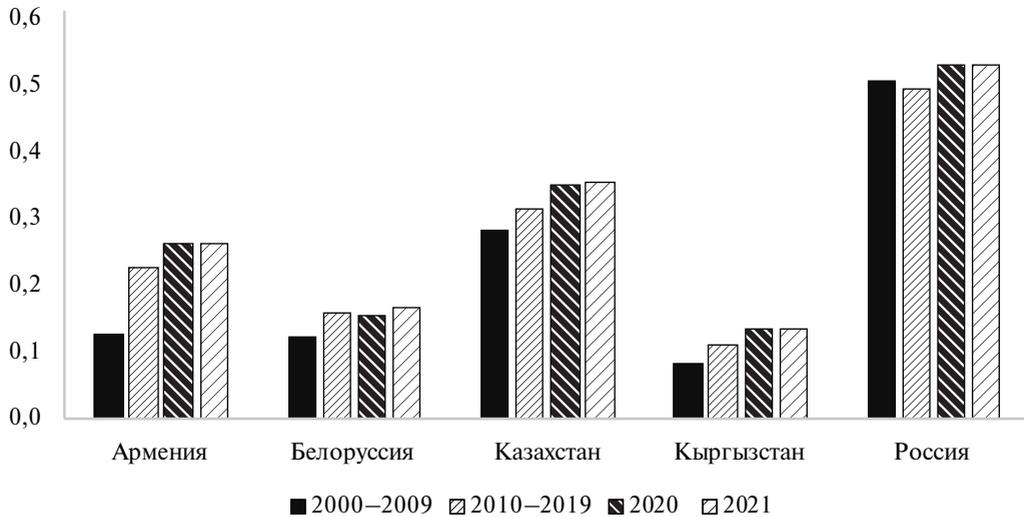


Рис. 1. Динамика индекса финансового развития в государствах – членах ЕАЭС в 2000–2021 гг.

Источник: составлено авторами на основе [Svirydzhenka, 2016].

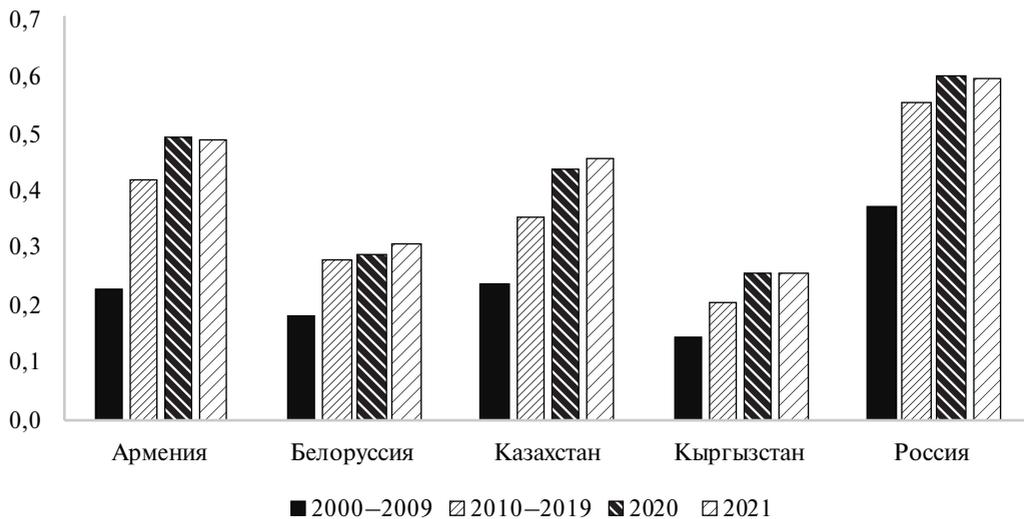


Рис. 2. Динамика субиндекса развития финансовых институтов в государствах – членах ЕАЭС в 2000–2021 гг.

Источник: составлено авторами на основе [Svirydzhenka, 2016].

В контексте дискуссии о наднациональном банковском регулировании асимметрии финансовых рынков являются второстепенными, однако при определенных условиях они могут стать потенциальными источниками системных рисков и диспропорций в интеграционных процессах, угрожающих результативности финансовой интеграции. Вместе с тем приведение национальных интересов в регулятивной политике к единому знаменателю является задачей со множеством неизвестных, решение которой во многом зависит от того, в какой мере такие различия будут препятствовать сближению, удастся ли создать стимулы к сближению и наднационализации в условиях таких различий и «впишется» ли многоплановость сближения в процесс формирования единого финансового рынка. Более подробно данные вопросы раскрываются ниже в рамках дискуссии о дилемме сближения.

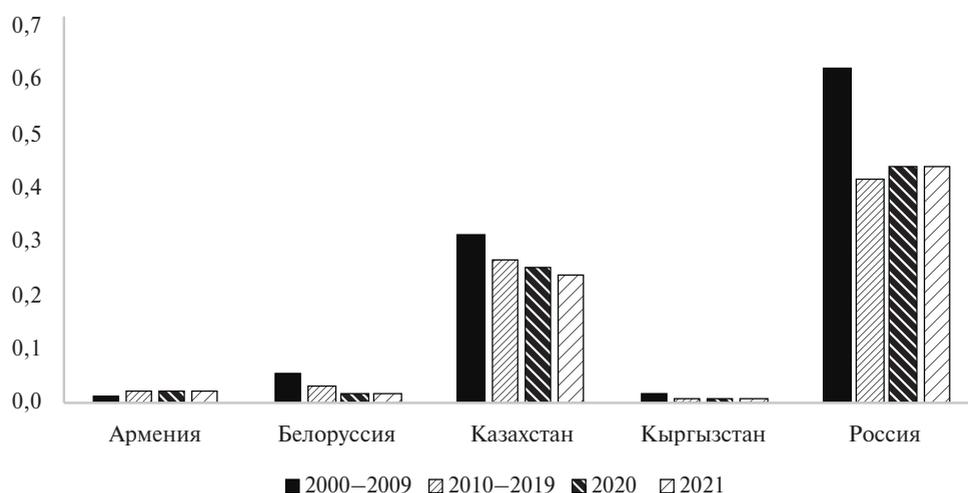


Рис. 3. Динамика субиндекса развития финансовых рынков в государствах – членах ЕАЭС в 2000–2021 гг.

Источник: составлено авторами на основе [Svirydenka, 2016].

«Базель III» – настоящее. «Мини-Базель III» – будущее? (к вопросу о формате регулирования банковского сектора в ЕАЭС)

«Базель III» как основа регулятивной политики в ЕАЭС

Посткризисное восстановление свидетельствует о фактической безальтернативности «Базеля III» для укрепления стрессоустойчивости банков и возврата им роли одной из опор экономического роста. Кроме того, комбинация «Базеля III» и инструментов макропруденциальной политики⁴ способствовала минимизации рисков в финансовой сфере, а также повышению адресности макрофинансового управления, что

⁴ Макропруденциальная политика является составной частью современного механизма регулирования банковской сферы, направленной на обеспечение стрессоустойчивости банковского сектора, минимизацию системных рисков и достижение финансовой стабильности. Сфера макропруденциальной политики – отдельный объект исследования, в связи с чем в данной статье рассмотрены

Таблица 1. Сравнительная характеристика регулятивных нормативов в государствах – членах ЕАЭС в разрезе стандартов надзора (2015–2024 гг.)

Стандарты регулирования	Страна	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*	
Капитал	Базовый	Армения	N/A	N/A								
		Белоруссия	5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
		Казахстан	5	5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
		Кыргызстан	–	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	5	6
		Россия	5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
	Основной	Армения	10	10	10	10	10	9	9	9	9	9
		Белоруссия	–	6	6	6	6	8,5	8	8,5	8,5	8,5
		Казахстан	6	6	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
		Кыргызстан	–	6	6	6	6	6	6	6	6,5	7,5
		Россия	5,5	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Общий	Армения	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	
	Белоруссия	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	
	Казахстан	7,5	7,5	8	8	8	8	8	8	8	8	
	Кыргызстан	12	12	12	12	12	12	12	12	12,5	14	
	Россия	10	8	8	8	8	8	8	8	8	8	
	Армения	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Лeverидж	Белоруссия	–	3	3	3	3	3	3	3	3	3	
	Казахстан	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
	Кыргызстан	–	8	8	8	8	8	6	6	8	8	
	Россия	–	–	–	3	3	3	3	3	3	3	

Стандарты регулирования	Страна	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Ликвидность	ICR	Армения	–	–	–	–	60	80	100	100	100
		Белоруссия	–	–	–	100	80	100	100	100	100
Ликвидность	NSFR	Казахстан	–	–	50	80	80	90	100	100	100
		Кыргызстан	30	30	30	30	45	45	45	45	45
Ликвидность	NSFR	Россия	–	70	80	90	100	100	100	100	100
		Армения	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Ликвидность	NSFR	Белоруссия	–	–	–	–	100	100	100	100	100
		Казахстан	–	–	–	–	100	100	100	100	100
Ликвидность	NSFR	Кыргызстан	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
		Россия	–	–	–	100	100	100	100	100	100
Консервационный буфер капитала	NSFR	Армения	–	–	–	–	0,5	1	1,5	2	2,5
		Белоруссия	–	0,625	1,25	1,875	2,5	2	2	2	2
Консервационный буфер капитала	NSFR	Казахстан	1	1	2	2	1	1	2	2	2
		Кыргызстан	–	6	6	6	6	6	6	6	6
Консервационный буфер капитала	NSFR	Россия	–	0,625	1,25	1,875	2,5	2,5	2,5	2,5	0
		Армения	–	–	–	–	0	0,5	1	1	1,5
Контр-циклический буфер капитала	NSFR	Белоруссия	–	–	–	0	0	0	0	0	0
		Казахстан	–	–	–	–	–	0	0	0	0
Контр-циклический буфер капитала	NSFR	Кыргызстан	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
		Россия	–	–	0	0	0	0	0	0	0
Надávка за системную значимость	NSFR	Армения	–	–	–	–	0,5	0,5	1	1,5	1,5
		Белоруссия	–	–	–	0,5–0,75	1–1,5	1–1,5	1–1,5	1–1,5	1–1,5
Надávка за системную значимость	NSFR	Казахстан	–	–	2	2	2	2	2	2	2
		Кыргызстан	–	–	2	2	2	2	2	2	2
Надávка за системную значимость	NSFR	Россия	–	0,15	0,35	0,65	1	1	1	0	0

Стандарты регулирования	Страна	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Норматив соотношения объема кредита и стоимости залога (Loan-to-Value ratio, LTV) и показатель долговой нагрузки заемщиков (Debt Service-to-Income Ratio, DSTI) (максимум, %)	Армения	–	–	–	–	–	–	–	90	90	90
	Белоруссия	–	–	–	90	90	90	90	90	90	90
	Казахстан	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
	Кыргызстан	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
Норматив соотношения объема кредита и стоимости залога (Loan-to-Value ratio, LTV) и показатель долговой нагрузки заемщиков (Debt Service-to-Income Ratio, DSTI) (максимум, %)	Россия	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–

В зависимости от значения показателей долговой нагрузки заемщика (ПДН) и полной стоимости кредита (ПСК)

Примечания.

- Капитал – отношение капитала к активам, взвешенным с учетом риска, %
- Лeverидж – отношение основного капитала к активам и внебалансовым счетам, %
- Ликвидность (норматив краткосрочной ликвидности) – отношение высоколиквидных активов к величине оттока денежных средств за следующие 30 календарных дней, %
- Ликвидность (норматив структурной ликвидности) – отношение объема стабильного фондирования из доступных источников к требуемому объему стабильного фондирования в течение одного года, %
- Консервационный буфер капитала – надбавка к базовому капиталу, рассчитанная в процентах к активам, взвешенным с учетом риска (обязательная надбавка).
- Контрциклический буфер капитала – надбавка к базовому капиталу, рассчитанная в процентах к активам, взвешенным с учетом риска (надбавка в зависимости от состояния кредитного цикла).
- Надбавка за системную значимость – надбавка к базовому капиталу, рассчитанная в процентах к активам, взвешенным с учетом риска (надбавка в дополнение к консервационному и контрциклическому буферам капитала).

* Данные за 2023 и 2024 гг. являются предварительными.
N/A – информация и данные отсутствуют.

Источник: официальные сайты национальных (центральных) банков государств – членов ЕАЭС, Евразийской экономической комиссии (ЕЭК) [ЕЕС, n.d.], МВФ [Khandelwal et al., 2022].

является одним из главных факторов достижения финансовой стабильности и профилактики кризисных явлений. Одним из очевидных результатов применения такого подхода стало быстрое восстановление в мировой финансовой сфере в период и после пандемии COVID-19.

В настоящее время регулятивная политика в государствах — членах ЕАЭС базируется на концепции «Базель III». Тем не менее Базельские стандарты внедрены ими в разной степени (табл. 1). В этой связи готовность государств — членов ЕАЭС к наднациональному механизму банковского регулирования во многом будет определяться как текущими различиями в их регулятивно-надзорной политике, так и перспективой их преодоления в рамках потребностей интеграционных процессов.

Посткризисная трансформация регулятивной политики в государствах — членах ЕАЭС на основе «Базеля III» во многом способствовала достижению устойчивости национальных финансовых секторов. Вместе с тем разнорежимность свидетельствует о противоречиях в рамках задач формирования единого финансового рынка. Внедрение «Базеля III» пока не разрешило проблему разнорежимности, что создает почву для системных рисков, учитывая высокую подверженность финансовых секторов ЕАЭС волатильности в мировой финансовой сфере, а также фрагментации и асимметрии финансовых рынков. Кроме того, разнорежимность неизбежно будет оставаться помехой процессу наднационализации банковского регулирования, без которого эффективное функционирование евразийского финансового рынка и будущего банковского союза представляется маловероятным, что также несовместимо с предназначением создаваемого единого регулятора финансового рынка ЕАЭС.

«Мини-Базель III» как ориентир сближения регулятивной политики в ЕАЭС

Исходя из опыта перехода к единому регулятивному механизму в ЕС, основанному на «Базеле III», регулятивное сближение в ЕАЭС может пойти аналогичным путем, однако автоматического перехода на единые регулятивные рельсы не будет. На первых этапах должны быть оценены возможности сближения как между собой с учетом интересов национальных банковских секторов, так и с «Базелем III», в том числе с учетом его стандартов, ранее внедренных в регулятивную практику. Результатом регулятивного консенсуса и сближения должна стать согласованная регулятивная концепция с условным названием «мини-Базель III», основанная на положениях Базельских соглашений и в то же время модифицированная с учетом специфики финансовых секторов ЕАЭС, включая:

- уровень фрагментации и масштаб асимметрий финансовых секторов, а также перспективы адаптации банков к режиму «мини-Базель III»;
- различия в потребности, возможности и временном характере перехода национальных регуляторов к сближению и наднациональной модели регулирования;
- различия в институциональной структуре национальных регулятивных механизмов.

Функционализация «мини-Базеля III» станет одним из факторов дефрагментации финансовых рынков ЕАЭС, необходимой для сведения к минимуму препятствий интеграции, и укрепления рыночной дисциплины банков, что, в свою очередь, снизит рискогенность финансовой сферы. Кроме того, понимание регулятивной автономии

лишь аспекты, имеющие отношение к системным рискам и финансовой стабильности через призму микропруденциального регулирования.

как фактора, сдерживающего интеграционные процессы, будет стимулировать национальных регуляторов к достижению консенсуса по «мини-Базелю III».

«Мини-Базель III» и внешние экономические санкции

Анализируя вопросы финансовой интеграции в ЕАЭС, нельзя не затронуть ее перспективы в условиях санкционного режима. В современной экономической литературе проблемы санкций довольно подробно освещены, однако какие-либо серьезные исследования их последствий на интеграционные процессы отсутствуют. Тем не менее большинство исследователей согласны с тем, что санкции, которые начали вводиться с 2014 г., оказали ограниченное влияние на экономику России в целом, однако привели к дестабилизации ключевых параметров ряда секторов, включая финансовый сектор [Simola, 2023]⁵. Так, санкции затронули 70% активов российского банковского сектора [European Council, 2023], а их негативное влияние отразилось в основном на деятельности банков с государственным участием [Bolgorian, Mayeli, 2019; Gurvich, Prilepsky, 2015], что с учетом их доминирования на российском финансовом рынке не могло не отразиться на эффективности финансового посредничества в целом по банковской сфере, включая высокую волатильность показателей банковской доходности и рыночной капитализации.

Вместе с тем преимущества внутрирегионального сотрудничества в финансовой сфере, смягчая последствия санкций [Andermo, Kragh, 2021], могут повлечь за собой риски вторичных санкций в отношении остальных государств – членов ЕАЭС в связи с их взаимодействием с Россией в экономической сфере, в том числе в отношении расчетов и платежей. Учитывая актуальность интеграционных процессов в условиях расширения санкций, нельзя не отметить ряд исследований, которые указывают на возможность развития финансовых рынков даже в условиях макроэкономической нестабильности и санкционных ограничений. Так, усиление инфляции способствует позитивной динамике финансовых рынков в среднесрочной перспективе, но при условии эффективного функционирования макрофинансовых институтов, в противном случае ожидается лишь краткосрочный эффект [Roudari et al., 2023]. Кроме того, ужесточение санкционного режима в условиях эффективной институциональной среды способствует долгосрочному росту на финансовых рынках региона вследствие ограниченных возможностей вывоза капитала на зарубежные рынки; такой же эффект наблюдается на региональных рынках с отрицательной динамикой и одновременной девальвацией национальной валюты [Roudari et al., 2023; Sultonov, 2020]. Таким образом, санкции не следует рассматривать как существенное препятствие к региональной финансовой интеграции. При формировании эффективных институтов и инфраструктуры на региональном финансовом рынке фактор санкционного давления может стимулировать сближение национальных регулятивных механизмов по аналогии со стремлением обеспечить стрессоустойчивость банковских секторов и финансовую стабильность (табл. 2).

⁵ Существует и противоположная точка зрения: ограничения в торгово-экономическом сотрудничестве России с зарубежными странами (за исключением Китая) и уход с российского рынка подразделений транснациональных корпораций могут привести к снижению реальной прибыли в российской экономике почти на 12% [Du, Wang, 2022], что, вполне вероятно, окажет давление на экономический потенциал России в интеграционных процессах ЕАЭС, включая финансовый сектор, и, соответственно, на эффективность интеграции.

Таблица 2. Сценарии формирования «мини-Базеля III» на фоне санкций

Сценарий А		Санкции будут стимулировать переход к «мини-Базелю III» с целью снижения издержек разнорегимности, фрагментации и асимметрий финансовых рынков, минимизации системных рисков и диспропорций и достижения синергетического эффекта от сближения, способствующего финансовой стабильности
Сценарий В	Сценарий В-1	Санкции не будут стимулировать переход к «мини-Базелю III» вследствие успешной адаптации банков к санкционному давлению, в том числе за счет введения регулятивных послаблений и роста эффективности макрофинансовых институтов и финансовой инфраструктуры
	Сценарий В-2	Санкции не будут стимулировать переход к «мини-Базелю III» вследствие превышения ожидаемых издержек от санкций над синергетическим эффектом от сближения

Источник: составлено авторами.

Отдельного внимания требуют вопросы регулятивного арбитража как следствия разнорегимности и предполагающего движение капитала в страны со сравнительно «мягкими» стандартами регулирования. С одной стороны, риски арбитража являются одним из препятствий на пути к «мини-Базелю III»: невысокие требования к регулятивному соответствию, хотя и способствуют снижению издержек и дополнительной ликвидности, влекут за собой обострение рисков для финансовой стабильности. «Мини-Базель III» исключает риски арбитража и становится тем самым фильтром системных рисков.

«Мини-Базель III» в контексте системных рисков в ЕАЭС

Как и единый финансовый рынок, формирование регионального механизма банковского регулирования в ЕАЭС находится в «зачаточной» стадии: внедряя «Базель III», государства – члены ЕАЭС ориентируются прежде всего на особенности и интересы своих финансовых секторов, что, собственно, и предопределяет выборочное применение ими отдельных Базельских стандартов на фоне отсутствия межгосударственной координации их внедрения и параметризации (табл. 1). Вместе с тем, несмотря на возросший уровень изолированности российского банковского сектора вследствие санкций, банковская деятельность в остальных странах региона по-прежнему характеризуется высоким уровнем интернационализации, что предполагает трансмиссию и обострение системных рисков⁶ в условиях как взаимосвязанности банков в региональном масштабе [Chen, 2022; McLemore, Mihov, Sanz, 2022], так и в случае непредвиденных шоков, подобных пандемии COVID-19 [Ouyang et al., 2022]. При этом изолированность – лишь один из факторов мультипликации системных рисков, трансформация которых в кризисные явления может иметь как краткосрочный [Aghion et al., 2004], так и долгосрочный негативный эффект [Josifidis et al., 2014; Hwang, 2012], хотя такой эффект может быть компенсирован относительно низким уровнем взаимосвязанности [McLemore, Mihov, Sanz, 2022]. Другими факторами являются риски ведущих банков, включая си-

⁶ Под системными рисками понимается вероятность наступления кризиса в финансовом секторе вследствие неудовлетворительного выполнения одним или несколькими ведущими кредитными организациями функции финансового посредничества либо их несостоятельности/банкротства. Трансмиссия системных рисков осуществляется по принципу «домино», оказывая давление на стрессоустойчивость в банковском секторе и угрожая финансовой стабильности.

стемно значимые [Cincinelli, Pellini, Urga, 2021], в том числе в связи с государственной помощью в периоды дефицита ликвидности [Vicaba, Kapp, Molteni, 2014], и санкционное давление, усиливающее риски финансовой интеграции. Кроме того, как ни странно, обострение системных рисков находится в непосредственной зависимости от уровня самостоятельности центрального банка: чем ниже этот уровень, тем выше рискогенность банковского сектора [Nguyen, Dang, 2022]. При этом существующий разрыв в уровнях независимости центральных (национальных) банков в государствах – членах ЕАЭС может затруднить координацию между регуляторами в рамках перехода к «мини-Базелю III»⁷. Вполне логично, что относительно высокий уровень системных рисков оказывает давление на финансовую стабильность [Chen, 2022], затрудняя перераспределение капитала и сдерживая экономический рост.

С другой стороны, интеграционные процессы в финансовой сфере также являются источником системной рискогенности [Fecht, Grüner, Hartmann, 2012], включая материализованные и потенциальные системные риски [Dzhagityan, Mukhametov, 2023]. Поляризация между несформированностью единого финансового рынка и полноформатностью интеграции в других сегментах экономики усиливает разрыв между финансовым и операционным циклами в условиях взаимосвязанности финансовых рынков государств – членов ЕАЭС, что при накоплении критической массы системных рисков может способствовать обострению нестабильности и кризисов. При этом разнорезжимность, являясь источником системных рисков, лишь усиливает уязвимость интеграционных процессов от внешних шоков, в том числе в связи с небольшим выбором инструментов снижения процикличности в финансовом секторе [Josifidis et al., 2014]. Усиление нестабильности в рамках интеграции и рост процентных ставок также ведут к накоплению системных рисков и их трансграничной трансмиссии. Их обострение может проявиться позднее [Lim, Khon, Tan, 2015] и стать причиной кризисных явлений вследствие превышения уровня операционных рисков банков над их возможностями по диверсификации активов в рамках регионального сотрудничества [Decressin, Fonteyne, Faguée, 2007]. Накопление системных рисков в финансовой сфере становится угрозой обострения рисков в остальных секторах экономики, особенно в условиях повышенной волатильности финансовых рынков [Cotter, Hallam, Yilmaz, 2023; IMF, BIS, FSB, 2009] и санкционных ограничений, а международные, включая региональные, торгово-экономические связи и инвестиционное сотрудничество являются дополнительным каналом их трансмиссии [Feng et al., 2023]. Еще одним потенциальным источником системных рисков является инфляция [García, Rambaud, 2023], которая в государствах – членах ЕАЭС по итогам 2022 г. была выше среднемировых значений (за исключением Армении)⁸. Само собой разумеется, что критический уровень системных рисков может воспрепятствовать полноценному функционированию формирующегося финансового рынка ЕАЭС и стать одной из ключевых причин утраты стратегических ориентиров в финансовой сфере.

На фоне потенциальных рисков системного характера вполне очевидно, что эффективность финансовой интеграции в ЕАЭС будет зависеть от четкого понимания регуляторами перспектив региональной финансовой стабильности. Интеграция в финансовой

⁷ Одним из ключевых критериев независимости центрального банка является процедура назначения его руководителя: уровень независимости считается выше, если руководитель утверждается законодательным органом власти (парламентом) как, например, в Армении, Кыргызстане и России, а не единолично главой государства как, например, в Белоруссии и Казахстане.

⁸ По итогам 2022 г. инфляция составила: в Армении – 8,3%, в Белоруссии – 12,8%, в Казахстане – 20,3%, в Кыргызстане – 14,7%, в России – 11,9%. Среднемировой уровень инфляции за тот же период составил 8,8%.

сфере ЕС показала безальтернативность «Базеля III» в формировании регионального механизма регулирования и выведения эффективности финансового посредничества на уровень, необходимый для выполнения задач интеграции и формирования банковского союза. В этой связи преимущества «мини-Базеля III» вполне укладываются в задачи формирования эффективного финансового рынка ЕАЭС. Дело еще и в том, что в условиях разнорежимности и санкций рост потребностей интеграции в финансовых инструментах вступает в противоречие с возможностями банков ЕАЭС по их диверсификации, что препятствует использованию банковского потенциала для целей интеграции. Кроме того, разнорежимность является одной из причин слабой представленности банков государств – членов ЕАЭС на финансовых рынках друг друга, что, в свою очередь, сдерживает их возможности диверсификации рисков, а контрастируя с вопросами минимизации системных рисков [Dzhagityan, 2017a], проблема разнорежимности оказывается увязанной с перспективами формирования будущего банковского союза.

Тем не менее в условиях повышенного уровня кризисогенности в финансовой сфере и санкций результатом наднационализации в ЕАЭС может стать регулятивная конструкция, основанная как на полной разнорежимности, так и на полноформатном «мини-Базеле III». В этой связи возникает дилемма выбора между режимами банковского регулирования, в основе которой лежат особенности национальных банковских секторов, с одной стороны, и пределы делегирования полномочий национальных регуляторов на наднациональный уровень, с другой. Данная дилемма отражает суть другой дилеммы – между посткризисными принципами международного банковского регулирования и особенностями национальной регулятивной политики [Dzhagityan, 2016, р. 90], иными словами – в препятствиях и рисках «мини-Базеля III» (табл. 3). До разрешения регулятивной дилеммы ЕАЭС разнорежимность, являющаяся источником различий в потенциале и возможностях банковских секторов, и, соответственно, различный инструментарий, доступный регуляторам для достижения финансовой стабильности, будут сводить к минимуму результативность интеграции, отдаляя перспективы банковского союза. В этих условиях риски «недоинтеграции» чреваты полумерами, упущенной выгодой и диспропорциями в рамках формирования единого финансового рынка, что наряду с внешними негативными факторами будет препятствовать укреплению регионального экономического сотрудничества и достижению финансовой стабильности.

Таблица 3. Препятствия и риски формирования «мини-Базеля III»

Препятствия	Риски
Отсутствие концепции сближения механизмов банковского регулирования и надзора государств – членов ЕАЭС ⁹	Высокая подверженность финансовых секторов государств – членов ЕАЭС шокам и кризисным явлениям, что обусловлено: <ul style="list-style-type: none"> • несоответствием между инфраструктурой финансовых рынков ЕАЭС и потенциалом финансового посредничества; • волатильностью курсов национальных валют; • отсутствием координации между макрофинансовыми органами государств – членов ЕАЭС по минимизации рисков и последствий кризисных явлений;

⁹ В Концепции формирования единого финансового рынка ЕАЭС вопросы формирования финансового регулирования и надзора в ЕАЭС отсутствуют.

Препятствия	Риски
	<ul style="list-style-type: none"> • высокой степенью взаимосвязанности национальных экономик на фоне фрагментации и асимметрий национальных финансовых рынков; • зависимостью национальных экономик от состояния и динамики мировой экономики; • разной степенью открытости национальных финансовых рынков и, соответственно, разными подходами к управлению рисками и их минимизации; • влиянием санкций, их непредсказуемостью, масштабом и последствиями и, соответственно, дополнительными издержками адаптации к ним национальных финансовых секторов
Отсутствие концепции взаимного допуска кредитных организаций на финансовые рынки государств – членов ЕАЭС	Отсутствие апробированного инструментария для оценки последствий санкций, в том числе для государств – членов ЕАЭС, не находящихся под санкциями
Отсутствие концепции взаимного признания лицензий в банковских секторах государств – членов ЕАЭС ¹⁰	Различная степень регулятивной адаптации банков к «мини-Базелю III» и риски регулятивного несоответствия ¹¹
Отсутствие гармонизированных требований к финансовому регулированию и надзору в ЕАЭС	Несоразмерность активов ведущих банков и банковских секторов государств – членов ЕАЭС
Отсутствие органа/форума по координации действий национальных регуляторов в рамках выработки мер и механизмов принятия решений по наднационализации банковского регулирования в ЕАЭС	Риски административного вмешательства в рамках регулятивного сближения
Отсутствие концепции защиты прав потребителей финансовых продуктов/услуг на финансовых рынках ЕАЭС	Риски регулятивного арбитража в ЕАЭС в случае неполноформатности «мини-Базеля III»
Отсутствие концепции делегирования в наднациональный орган регулирования финансового рынка ЕАЭС полномочий национальных регуляторов	Усиление влияния «китайского» фактора в государствах – членах ЕАЭС, расположенных в Центральной Азии, следствием чего может стать иная концепция банковского регулирования и надзора ¹²

Источник: составлено авторами.

¹⁰ Институт стандартизированной лицензии является первым шагом на пути к взаимному признанию лицензий финансовых институтов в ЕАЭС. При этом стандартизированная лицензия распространяется только на создание/приобретение дочерней организации (а не филиала). По состоянию на дату сдачи статьи в редакцию соглашение о стандартизированной лицензии в банковском и страховом секторах услуг в рамках ЕАЭС все еще находилось в стадии проекта.

¹¹ Здесь мы исходим из предположения, что минимальная достаточность капитала банков, активно участвующих в интеграционных процессах, должна превышать минимальную достаточность для остальных банков в целях достижения более высокого уровня их стрессоустойчивости.

¹² По мнению российских экспертов, приоритетным форматом взаимодействия является не двустороннее сотрудничество Китая с каждым из государств – членов ЕАЭС (что является традицион-

Исходя из совокупности факторов, определяющих современные концепцию, систему и стандарты банковского регулирования в государствах – членах ЕАЭС, можно выделить три взаимосвязанных источника системных рисков (табл. 4). При этом многофакторность системных рисков, их угроза для финансовой стабильности потребуют дополнительных усилий регуляторов по их выявлению и минимизации; в противном случае их критическая масса может стать препятствием для «мини-Базеля III» и, соответственно, для достижения полноформатности единого финансового рынка ЕАЭС.

Таблица 4. Классификация системных рисков в рамках формирования «мини-Базеля III»

Источники системных рисков	Характеристика системных рисков
1. Количественные стандарты банковского регулирования и надзора	1.1. Различия в количественных параметрах применяемых стандартов банковского надзора ¹
	1.2. Применение регуляторами послаблений к банковской деятельности в связи с санкциями ²
	1.3. Разновременность внедрения стандартов банковского надзора ^{3, 4}
	1.4. Различия в количественных параметрах применяемых инструментов макропруденциального регулирования и разновременность их внедрения (см. табл. 1) ⁵
2. Качественные аспекты банковского регулирования и надзора	2.1. Отсутствие согласованной концепции системно значимого банка ⁶
	2.2. Отсутствие согласованной концепции и механизма урегулирования несостоятельности банков
	2.3. Отсутствие согласованной концепции и механизма упорядоченной ликвидации банков, по которым принято решение о несостоятельности/банкротстве
	2.4. Отсутствие согласованной концепции участия кредиторов в урегулировании несостоятельности банков (bail-in)
	2.5. Отсутствие согласованной концепции консолидированного банковского надзора (в части банковских групп / холдингов)
	2.6. Различия в условиях страхования депозитов
3. Иные источники системных рисков	3.1. Невысокий уровень участия банковских активов в формировании ВВП национальных экономик ⁷
	3.2. Переход составления финансовой отчетности в России со стандартов МСФО на стандарты РСБУ ⁸
	3.3. Высокий уровень волатильности национальных валют государств – членов ЕАЭС

Примечания.

¹Так, требования к минимальной достаточности капитала банков составляют от 8% в России до 12% в Армении и Кыргызстане; минимальный уровень левериджа – от 3% в России и Белоруссии до 6% в Кыргызстане; коэффициент краткосрочной ликвидности – от 45% в Кыргызстане до 100% в России и Белоруссии.

ным для внешнеэкономической политики Китая), а сотрудничество по линии Китай – ЕАЭС: см. [Soglashenie o torgovo-jekonomicheskom sotrudnichestve..., 2018].

² В настоящее время послабления применяются в основном Центральным банком Российской Федерации в рамках временных мер поддержки, включающих, среди прочего:

- снижение требований к резервам на возможные потери по ссудам;
- ограничения на раскрытие банками своей финансовой отчетности;
- послабления по нормативам ликвидности для системно значимых банков, когда снижение данного показателя ниже 100% не считается нарушением пруденциальных норм;
- обнуление требований по надбавкам к капиталу для системно значимых банков, начиная с 1 января 2023 г. и последующего постепенного восстановления до 1% к 2028 г., начиная с 1 января 2025 г. [Bank of Russia, 2022].

³ Обусловлено обязательством России по внедрению стандартов и рекомендаций «Базеля III» как члена БКБН и выборочным их внедрением остальными государствами – членами ЕАЭС, не являющимися членами БКБН. Так, например, надбавка к капиталу за системную значимость уже несколько лет применяется в Белоруссии, внедрена в Армении лишь с начала 2023 г., а в России с начала 2023 г. временно отменена. Нормативы краткосрочной ликвидности и чистого стабильного фондирования были внедрены в Казахстане во второй половине 2021 г., тогда как к тому времени уже применялись в надзорной практике в России и Белоруссии; при этом в России данные нормативы применяются только к системно значимым банкам, а в Белоруссии и Казахстане – ко всем кредитным организациям.

⁴ Данный фактор отражается на состоянии конкуренции в банковской сфере ЕАЭС и является одной из ключевых предпосылок для злоупотребления банками операциями, основанными на панъевразийском регулятивном арбитраже.

⁵ Так, например, концепция контрициклического буфера капитала была внедрена в России в 2016 г., в Белоруссии – в 2018 г., в Армении и Казахстане – в 2019 г., а в Кыргызстане она до настоящего времени отсутствует. Показатель долговой нагрузки по потребительским кредитам внедрен во всех государствах – членах ЕАЭС, за исключением Армении.

⁶ Так, к категории системно значимого банка в Кыргызстане относятся банки, объемы депозитов и/или кредитов которых превышают 8% объема депозитов и/или кредитов в целом по банковскому сектору страны. Критерии системной значимости банков в остальных государствах – членах ЕАЭС в целом основываются на критериях, установленных Советом по финансовой стабильности для глобальных системно значимых банков.

⁷ Уровень обеспеченности экономик финансированием в ЕАЭС колеблется от минимальных 51% в Казахстане и Кыргызстане до 84% в Белоруссии, 90% в России и около 100% в Армении. Невысокий уровень кредитоемкости экономики имеет двоякие последствия: в случае кризисных явлений рост объемов кредитования может привести к росту проблемной задолженности и, соответственно, к обострению системных рисков, в то время как «недокредитование» – к недополучению процентного дохода, который мог бы быть направлен в том числе на пополнение капитала как одного из факторов стрессоустойчивости банков и банковского сектора.

⁸ Переход на стандарты РСБУ может стать причиной снижения доверия потенциальных инвесторов к финансовой отчетности финансовых и нефинансовых организаций, которые раньше формировали отчетность по стандартам МСФО, что, соответственно, станет одним из факторов возможного дефицита ликвидности на российском финансовом рынке.

Источник: составлено авторами.

Множественность системных рисков разнорежимности несет угрозу формируемому финансовому рынку ЕАЭС и диспропорции интеграции. Проблема заключается также и в том, что санкционное давление и нарастание изолированности российского банковского сектора лишь усиливают неопределенность и рискогенность в финансовой сфере ЕАЭС. В этой связи единые надзорные требования «мини-Базеля III» способствовали бы укреплению кредитного потенциала банков для интеграционных процессов [Dzhagityan, 2017b] и обеспечению равной конкуренции в условиях единого финансового рынка. В широком смысле «мини-Базель III» мог бы разрешить регулятивную дилемму ЕАЭС, без которой все усилия по повышению эффективности финансового посредничества окажутся малопродуктивными, а достиже-

ние финансовой стабильности будет сопряжено с дополнительными издержками. Вместе с тем системные риски сближения могут затормозить формирование «мини-Базеля III», привлекательность и достижимость которого будут находиться в зависимости от особенностей и интересов национальных банковских секторов (табл. 5).

Таблица 5. Сценарии внедрения «мини-Базеля III»

Сценарий 1	Полноформатный вариант «мини-Базеля III»	Ожидаемые преимущества от внедрения «мини-Базеля III» превышают текущие преимущества от применения национальных механизмов регулирования	Сценарий 1.1	Санкции могут ускорить переход к «мини-Базелю III»
			Сценарий 1.2	Санкции могут вынудить регуляторов применить Сценарий 2
Сценарий 2	Ограниченный вариант «мини-Базеля III»	Преимущества от применения национальных механизмов регулирования и ожидаемые преимущества от внедрения «мини-Базеля III» примерно одинаковы	Сценарий 2.1	Санкции могут стимулировать национальных регуляторов применить Сценарий 1
			Сценарий 2.2	Санкции могут вынудить регуляторов применить Сценарий 3
Сценарий 3	Отход от концепции «мини-Базеля III»	Преимущества от применения национальных механизмов регулирования превышают ожидаемые преимущества от внедрения «мини-Базеля III»	Сценарий 3.1	Санкции могут стимулировать национальных регуляторов применить Сценарий 2
			Сценарий 3.2	Санкции могут вынудить регуляторов применить Сценарий 4
Сценарий 4	Отказ от концепции «мини-Базеля III»	Внешние санкции и их последствия потребуют иных регулятивных мер для интеграционных процессов		

Примечание. Сценарии формирования «мини-Базеля III» в условиях санкций см. в табл. 2 выше.

Источник: составлено авторами.

Реализация Сценариев 1–3 в условиях недостаточной эффективности процесса сближения может привести к смещению приоритетов на более общие задачи, не связанные с обязательствами по формированию «мини-Базеля III», например, по обеспечению региональной финансовой стабильности, хотя в условиях различий национальных финансовых секторов усилия по достижению финансовой стабильности в условиях разнорежимности могут быть половинчатыми. Дело еще и в том, что разно-

режимность способствует злоупотреблению банками арбитражными операциями, что будет лишь усиливать системные риски в ЕАЭС. Поскольку банковская деятельность является, по сути, стержнем интеграционных процессов, панъевразийский регулятивный арбитраж может стать одним из «демотиваторов» сближения.

В условиях разнорежимности наряду с отсутствием надежного инструментария по минимизации системных рисков одним из аспектов целесообразности формирования «мини-Базеля III» может стать его синергетический эффект, заключающийся как в снижении издержек регуляторов, связанных с единой надзорной политикой, так и более быстрым и менее затратным достижением финансовой стабильности, чем в случае разнорежимности, что подтверждается опытом регулятивной наднационализации в ЕС. Вместе с тем перспективы «мини-Базеля III» не могут не зависеть и от предельных возможностей национальных регуляторов по минимизации системных рисков, в том числе по выведению диагностики рисков на уровень, который способствовал бы принятию эффективных управленческих решений на наднациональном уровне. В пользу «мини-Базеля III» говорит также снятие ряда ограничений по межрегиональному движению капитала в рамках формирования единого финансового рынка, которое окажет влияние на рост уровня взаимосвязанности банков ЕАЭС, что в условиях разнорежимности может стать причиной повышенной региональной рискогенности. В этих условиях надлежащая координация между национальным и наднациональным механизмами банковского регулирования должна будет стать отправной точкой к пониманию периметра функциональной ответственности национальных регуляторов по минимизации системных рисков и достижению финансовой стабильности, и в какой мере они будут готовы делегировать свои полномочия на наднациональный уровень, что является необходимым и достаточным условием полноформатности «мини-Базеля III».

Заключение

Формирование единого финансового рынка является одной из стратегических задач в рамках интеграционных процессов в ЕАЭС. Реализация этой задачи требует согласованных подходов финансовых регуляторов государств — членов ЕАЭС к формированию евразийского механизма банковского регулирования и надзора, эффективность которого будет зависеть от степени сближения национальных регулятивных механизмов. Поскольку национальными регуляторами уже выборочно внедрены отдельные стандарты «Базеля III», такое сближение может быть осуществлено в формате «мини-Базеля III».

Разнорежимность ограничивает потенциал финансовой интеграции, а высокий уровень подверженности финансовых секторов ЕАЭС шокам и кризисным явлениям лишь обостряет системные риски. В этих условиях «мини-Базель III» становится фактически безальтернативным механизмом достижения финансовой стабильности, что является залогом формирования будущего банковского союза ЕАЭС. Кроме того, единое регулятивное пространство будет способствовать снижению рисков регулятивного арбитража, тем самым снижая накопление рисков и их концентрацию в юрисдикциях с «мягкими» регулятивными стандартами. Функционализация «мини-Базеля III» позволит также снизить издержки реализации регулятивной политики за счет единого координационного центра в лице регионального регулятора финансового рынка ЕАЭС.

Несмотря на преимущества «мини-Базеля III» с точки зрения углубления финансовых связей и минимизации системных рисков в ЕАЭС, ряд факторов может сдерживать процессы регулятивной наднационализации, включая санкционные ограничения. При этом реализованные на текущий момент задачи и меры, предусмотренные в среднесрочном периоде, могут не в полной мере способствовать устранению проблемы разнорежимности.

Список источников (References)

- Aghion P., Bacchetta P., Banerjee A. (2004) Financial Development and the Instability of Open Economies. *Journal of Monetary Economics*, vol. 51, issue 6, pp. 1077–1106. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2003.12.001>
- Andermo E., Kragh M. (2021) Sanctions and Dollar Dependency in Russia: Resilience, Vulnerability, and Financial Integration. *Post-Soviet Affairs*, vol. 37, issue 3, pp. 276–301. Available at: <https://doi.org/10.1080/1060586X.2021.1913932>
- Bicaba Z., Kapp D., Moltani F. (2014) Stability Periods Between Financial Crises: The Role of Macroeconomic Fundamentals and Crises Management Policies. *Economic Modelling*, vol. 43, pp. 346–360. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.08.013>
- Bank of Russia (2022) Chastichnaja otmena poslablenij, novye mery podderzhki bankov i otdel'nye izmenenija v bankovskom regulirovanii v 2023 godu [Partial Cancellation of Reliefs, New Bank Support Measures and Some Changes in Banking Regulation in 2023]. Press Release, 30 November. Available at: https://www.cbr.ru/press/PR/?file=638054256061816903SUP_MEAS.htm (accessed 9 February 2024). (in Russian)
- Bolgorian M., Mayeli A. (2019) Banks' Characteristics, State Ownership and Vulnerability to Sanctions: Evidences From Iran. *Borsa Istanbul Review*, vol. 19, issue 3, pp. 264–272. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.02.003>
- Chen Y. (2022) Bank Interconnectedness and Financial Stability: The Role of Bank Capital. *Journal of Financial Stability*, vol. 611, 101019. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2022.101019>
- Cincinelli P., Pellini E., Urga G. (2021) Leverage and Systemic Risk Pro-Cyclicality in the Chinese Financial System. *International Review of Financial Analysis*, vol. 78, 101895. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101895>
- Cotter J., Hallam M., Yilmaz K. (2023) Macro-Financial Spillovers. *Journal of International Money and Finance*, vol. 133, issue C. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2023.102824>
- Decressin J., Fonteyne W., Faruqee H. (2007) Financial Integration and Stability. *Integrating Europe's Financial Markets*. International Monetary Fund. Available at: <https://doi.org/10.5089/9781589066236.071>
- Du X., Wang Z. (2022) Multinationals, Global Value Chains, and the Welfare Impacts of Economic Sanctions. *Economics Letters*, vol. 220. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2022.110870>
- Dzhagityan E. P. (2016) Bazel III: v poiskah kriteriev i scenarijev uspeha reformy bankovskogo regulirovanija [Basel III: In Quest for Criteria and Scenarios of the Banking Regulation Reform Advancement]. *Voprosy Ekonomiki*, no 2, pp. 77–93. Available at: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2016-2-77-93>. (in Russian)
- Dzhagityan E. P. (2017a) Raznorezhimnost' bankovskogo regulirovanija kak istochnik sistemnyh riskov evrazijskoj jekonomicheskoj integracii [Different Banking Regulation Regimes as a Source of Systemic Risks of Eurasian Economic Integration]. *Mezhdunarodnye jekonomicheskie otnoshenija: pljuralizm mnenij v jepohu peremen* [International Economic Relations: Pluralism of Opinions in an Era of Change]. Moscow: MGIMO, pp. 160–168. (in Russian)
- Dzhagityan E. P. (2017b) Faktor regionalizacii bankovskogo regulirovanija v formirovanii evrazijskogo mehanizma finansovoj stabil'nosti [Regionalization of Banking Regulation as a Driving Force of the Eurasian Financial Stability Mechanism]. *Russian Journal of Money and Finance*, no 7, pp. 31–40. (in Russian)
- Dzhagityan E. P. (2019) Perspektivy i riski formirovanija institucional'noj struktury bankovskogo regulirovanija v EAJeS [Shaping the EAEU's Institutional Framework for Banking Regulation: Perspectives and Risks]. *Inter-*

national Organisations Research Journal, vol. 14, no 2, pp. 245–274. Available at: <http://doi.org/10.17323/1996-7845-2019-02-10>. (in Russian)

Dzhagityan E. P., Mukhametov O. R. (2023) Vliyanie denezhno-kreditnoj politiki na sistemnye riski v stranah evrozony [The Effect of the ECB's Unconventional Monetary Policy on Systemic Risks in the Eurozone]. *Voprosy Ekonomiki*, no 12, pp. 86–102. Available at: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2023-12-86-102>. (in Russian)

Eurasian Economic Commission (EEC) (n.d.) Financial Statistics. Available at: http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_stat/fin_stat/Pages/default.aspx (accessed 9 February 2024). (in Russian)

European Council (2023) Infographic: Impact of Sanctions on the Russian Economy. <https://www.consilium.europa.eu/en/infographics/impact-sanctions-russian-economy/> (accessed 1 September 2023).

Fecht F., Grüner H. P., Hartmann P. (2012) Financial Integration, Specialization, and Systemic Risk. *Journal of International Economics*, vol. 88, issue 1, pp. 150–161. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2012.01.012>

Feng Y., Wang G.-J., Zhu Y., Xie C. (2023) Systemic Risk Spillovers and the Determinants in the Stock Markets of the Belt and Road Countries. *Emerging Markets Review*, vol. 55, 101020. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2023.101020>

García J. S., Rambaud S. C. (2023) Inflation and Systemic Risk: A Network Econometric Model. *Finance Research Letters*, vol. 56, 104104. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104104>

Gurvich E., Prilepskiy I. (2015) The Impact of Financial Sanctions on the Russian Economy. *Russian Journal of Economics*, vol. 1, no 4, pp. 359–385. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2016.02.002>

Hwang Y.-N. (2012) Financial Friction in an Emerging Economy. *Journal of International Money and Finance*, vol. 31, no 2, pp. 212–227. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2011.11.001>

International Monetary Fund (IMF), Bank for International Settlements (BIS), Financial Stability Board (FSB) (2009) Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations. Report to the G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors. Available at: <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/100109.pdf> (accessed 19 May 2023).

Josifidis K., Allegret J.-P., Gimet C., Pucar E. B. (2014) Macroeconomic Policy Responses to Financial Crises in Emerging European Economies. *Economic Modelling*, vol. 36, pp. 577–591. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.09.035>

Khandelwal P., Cabezón E., Mirzayev S., Al-Farah R. (2022) Macroprudential Policies to Enhance Financial Stability in the Caucasus and Central Asia. IMF Departmental Paper no 6, International Monetary Fund. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2022/03/07/Macroprudential-Policies-to-Enhance-Financial-Stability-in-the-Caucasus-and-Central-Asia-512288> (accessed 20 July 2023).

Lim P. Y.-P., Khong R. W. L., Tan H.-B. (2015) Bank Integration and Systemic Risk: Panacea or Pandemic? *The Journal of Developing Areas*, vol. 49, no 4, pp. 301–312. Available at: <http://www.jstor.org/stable/24737385>

McLemore P., Mihov A., Sanz L. (2022) Global Banks and Systemic Risk: The Dark Side of Country Financial Connectedness. *Journal of International Money and Finance*, vol. 129, 102734. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2022.102734>

Nguyen D. N., Dang T. T. (2022) The Relationship Between Central Bank Independence and Systemic Fragility: Global Evidence. *Cogent Economics & Finance*, vol. 10, issue 1. Available at: <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2087290>

Ouyang Z., Chen S., Lai Y., Yang X. (2022) The Correlations Among COVID-19, the Effect of Public Opinion, and the Systemic Risks of China's Financial Industries. *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, vol. 600, 127518. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.physa.2022.127518>

Roudari S., Ahmadian-Yazdi F., Arabi S. H., Hammoudeh S. (2023) Sanctions and Iranian Stock Market: Does the Institutional Quality Matter? *Borsa Istanbul Review*, vol. 23, issue 4, pp. 919–935. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.03.006>

Simanovskij A. Ju. (2016) EAJeS: nekotorye reguljativnye aspekty finansovoj integracii [EAEU: Some Regulatory Aspects of Financial Integration]. *Russian Journal of Money and Finance*, no 12, pp. 21–23. (in Russian)

Simola H. (2023) What the Literature Says About the Effects of Sanctions on Russia. BOFIT Policy Brief 2023 No 8, Bank of Finland. Available at: <https://publications.bof.fi/bitstream/handle/10024/52716/bpb0823.pdf> (accessed 29 March 2023).

Soglashenie o trgovo-jekonomicheskom sotrudnichestve mezhdru evrazijskim jekonomicheskim sojuzom i ego gosudarstvami-chlenami, s odnoj storony, i kitajskoj narodnoj respublikoj, s drugoj storony [Eurasian Economic Union (EAEU)-China Economic Trade Cooperation Agreement] (2018) Available at: https://eec.eaeunion.org/upload/medialibrary/21b/Tekst-russkiy-_EAEU-alternate_-final.pdf (accessed 9 February 2024). (in Russian)

Sultonov M. (2020) The Impact of International Sanctions on Russian Financial Markets. *Economies*, vol. 8, no 4. Available at: <https://doi.org/10.3390/economies8040107>

Svirydenka K. (2016) Introducing a New Broad-Based Index of Financial Development. IMF Working Paper no 5, International Monetary Fund. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Introducing-a-New-Broad-based-Index-of-Financial-Development-43621> (accessed 17 May 2022).

Tabah A. V., Podrugina A. V. (2015) Nadnacional'noe megaregulirovanie: zarubezhnyj opyt i perspektivy EAJeS [Supranational Mega-Regulation: Foreign Experience and Prospects of the EAEU]. *Vestnik Moskovskogo Universiteta*, no 4, pp. 122–413. (in Russian)

Perspectives on the “Mini-Basel III” Concept in the Supranationalization Process of EAEU Banking Regulation and Supervision¹

E. Dzhagityan, O. Mukhametov, M. Alekseeva

Eduard P. Dzhagityan – PhD (Finance & Economics), Associate Professor, School of World Economy, Faculty of World Economy and International Affairs, HSE University; 17 Malaya Ordynka Ulitsa, Moscow, 119017, Russia; edzhagityan@hse.ru

Oscar R. Mukhametov – Visiting Lecturer, School of World Economy, Faculty of World Economy and International Affairs, HSE University; 17 Malaya Ordynka Ulitsa, Moscow, 119017, Russia; Analyst, Center for Macroeconomic Research, Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation, Moscow, Russia; or.mukhametov@hse.ru

Maria G. Alekseeva – Visiting Lecturer; School of World Economy, Faculty of World Economy and International Affairs; HSE University; 17 Malaya Ordynka Ulitsa, Moscow, 119017, Russia; mg.alekseeva@hse.ru

Abstract

The objectives of economic integration suggest countries' mutual efforts to their implementation. In fact, the post-crisis recovery demonstrated that there is virtually no alternative to Basel III standards and recommendations in protecting against external shocks and strengthening the stress resilience of banks. Besides, in the EU, the Basel III mechanism has become the basis for the standardization of regulatory policies. However, in the EAEU, integration processes are still missing any banking regulation accords, while the variety of the national regulatory regimes hinders integration and slows down the process of supranationalization of the regulatory architecture, threatening the exacerbation of systemic risks and, ultimately, the erosion of strategic focus within the framework of the EAEU's single financial market and the EAEU integration at large.

This article is the first attempt to propose the perspectives of bringing together the national regulatory regimes in the EAEU based on Basel III as well as reaching the consensus in the “Mini-Basel III” concept in order to further strengthening the economic basis of integration processes, including minimization of systemic risks and ensuring financial stability. Based on the analysis of banking supervision standards in the EAEU member states and their quantitative metrics in 2015–2024 (i.e., from the moment the Basel III standards have been phasing-in in the EAEU member states), we came to the conclusion that different regulatory regimes are the main source of systemic risks, while single regulatory regime will minimize systemic stress subject to implementation of the Mini-Basel III framework. Furthermore, taking into consideration the increasing uncertainty and riskiness in the Eurasian financial market, we have developed scenarios of financial integration that are based on the Mini-Basel III concept and without it. At the same time, the dominance of implicit and often apparent advantages of the different vs. single regulatory regimes, as well as sanctions imposed on Russia and the threat of secondary sanctions against the remaining EAEU member states will impede implementation of the Mini-Basel III concept. The proposed Mini-Basel III concept could be used by financial regulators in developing an EAEU supranational banking regulation mechanism, including for regulation of the prospective regional banking union.

Keywords: banking regulation, “Basel III”, “Mini-Basel III”, supranationalization, systemic risks, integration, EAEU (Eurasian Economic Union)

Acknowledgements: this work is an output of a research project «“Mini-Basel III”: An EAEU Supranational Banking Regulation Framework for Financial Stability?», implemented as part of the HSE University Project Group Competition at the Faculty of World Economy and International Affairs.

¹ This article was submitted 20.09.2023.

The authors appreciate the contribution of the Project group members Darya Evreeva and Maria Rozhkova. We are also thankful to Vadim V. Kovalev, PhD, Head of the Banking Policy Division of the Financial Policy Department of the Eurasian Economic Commission (EEC) and Anastasia V. Podrugina, Associate Professor of the Department of World Economy of the HSE University for their valuable remarks and comments during the development of this article.

For citation: Dzhagityan E.P., Mukhametov O.R., Alekseeva M.G. (2024) Perspectives on the “Mini-Basel III” Concept in the Supranationalization Process of EAEU Banking Regulation and Supervision. *International Organisations Research Journal*, vol. 19, no 1, pp. 30–54 (in English). doi:10.17323/1996-7845-2024-01-02