

РОЛЬ КОМИТЕТА ПО КООРДИНАЦИИ ЛИКВИДНОСТИ

Майк Уильямс
mike.williams@mj-w.net

Вебинар
25 сентября 2025 г.

Контекст

Страны РЕМРАЛ переходят к практике более активного управления ликвидностью

Становится необходимо рассмотреть:

Основы принятия и исполнения решений

Располагают ли ответственные лица доступом к необходимой информации и пониманием стратегического контекста

Что предполагает:

Более системные структуры координации

И в связи с этим – понимание связанных рисков

Ресурсная группа опубликовала аналитическую записку

Роль комитета по координации ликвидности

В основе – результаты обсуждений в рамках КС и опроса его членов

Сегодня рассмотрим

Комитет по координации ЛИКВИДНОСТИ

Снижение рисков,
связанных с
более активным
управлением
ЛИКВИДНОСТЬЮ

Требования
координации

Структуры
управления

Цель и
состав

Некоторые
примеры
из
практики
стран
REMPAL

Выявление
рисков

Управление
рисками

Примечание: в данном контексте «комитеты по координации ликвидности», «комитеты по управлению ликвидностью» и «комитеты по ликвидности» означают ОДНО И ТО ЖЕ

Координация

Для эффективного управления ликвидностью требуются подходящие инструменты

При активном управлении ликвидностью требуется задействовать целый ряд финансовых инструментов

Предполагается, что будет необходимо координировать разные функции - особенно если они разделены организационно

Безусловно в случае управления ликвидностью и долгом (следующий слайд)

- А также для казначейского департамента/департамента по управлению долгом, в зависимости от того, кто отвечает за исполнение бюджета
- В ряде стран имеется подразделение по прогнозированию ликвидности (ППЛ) в составе бюджетного департамента – особенно если требуется контролировать темпы расходования средств

Координация управления долгом и ликвидностью

Требования к координации не зависят от активного управления ликвидностью

Выбор инструментов осуществляется в контексте стратегии управления долгом и годового плана финансирования с учетом заинтересованности рынка, волатильности рынка, перспектив динамики процентной ставки

С точки зрения предложения варианты финансирования следует выбирать с четким пониманием профиля требуемого финансирования

Казначейские векселя – ключевой инструмент для управления как долгом, так и ликвидностью (и иногда – денежно-кредитной политикой)

Требуется повседневная координация (увязка сроков эмиссии и погашения с движением денежных средств, работа с длительными сроками погашения посредством ОУО и т.д.)

Интегрированное подразделение по управлению долгом (ПУД)

Многие решения принимаются «внутри» (при этом все же необходим формальный процесс принятия решений)

При организационном разделении крайне необходим ККЛ

Процесс должен быть упорядоченным – из соображений аудита, подотчетности и ясности – и для обеспечения необходимого согласования между функциями и наличия данных

Структуры управления

Интегрированное ПУД

- Как во многих странах Европы (и некоторых странах PEMPAL)

Комитет по государственному долгу (КГД) или аналогичный орган, созданный на высоком уровне

- Обязанности по стратегическому управлению долгом, вплоть до решений о финансировании, включая рамочную политику управления ликвидностью
- Однако обычно в его компетенцию не входят повседневные оперативные решения – может заседать 2 или 4 раза в год – одного лишь КГД обычно недостаточно

ККЛ, который анализирует прогнозы ликвидности и принимает решения по мерам политики

- Для его поддержки может быть создан технический комитет; может непосредственно подчиняться КГД (или быть подкомитетом комитета более высокого уровня (как в Бразилии))

Обратите внимание,
что на практике

- Эти роли могут отсутствовать или дублироваться
- Комитеты могут создаваться на законодательном или операционном уровне – в зависимости от действующих в стране требований

Чем занимается ККЛ?

В своей
базовой
форме

- Анализирует последние события на рынке и прогнозирует результаты деятельности
- Анализирует прогнозы движения денежных средств на предстоящий период
- Принимает решения по действиям, необходимым для обеспечения наличия ликвидности или достижения целевого уровня буфера ликвидности
 - КВ, КО, размещение временно свободных средств, валютные свопы или использование средств в ИВ, заимствования у ГП...

На практике

- Круг полномочий может быть определен широко или включать конкретные обязанности
- В странах, испытывающих дефицит ликвидности, часто основной функцией является исполнение бюджета

Председатель

- Зависит от того, предполагаются консультации или принятие решений
- Примеры: министр; старшее должностное лицо (статс-секретарь); руководитель казначейства; руководитель функции управления долгом
 - Другие варианты (директор по бюджету, главный экономист, представитель ЦБ)
- Могут быть сопредседатели

Члены

- Основные
 - Казначейство
 - Управление долгом
 - Бюджетная и/или макрофискальная функция
 - Налоговые органы
- Прочие
 - Фонды благосостояния, где актуально (Оман, Индонезия)
 - Ведомства, на которые приходится значительная часть расходов (Турция)
 - Специалисты по управлению ИСУГФ (Мозамбик)

Центральный банк?

- Представлен в ККЛ в качестве наблюдателя
 - Может располагать важной информацией в части событий на рынке
 - Особенно если является фискальным агентом
- ЦБ тоже должен получать прогнозы

Прочие вопросы

- Степень делегирования полномочий
- Подразделение по прогнозированию ликвидности (ППЛ) обычно выступает в качестве Секретариата
 - Представляет прогнозы и рекомендации
- Заседания на еженеделной или еженеделной основе
 - Заседания Технического комитета проводятся перед заседанием ККЛ – могут проходить чаще

Страны-участницы РЕМРАЛ

ККЛ существуют в некоторых странах

- Но не так много, как ожидалось, учитывая разделение функций казначейства и управления долгом, характерное для многих стран

Из 16 опрошенных стран 8 сообщили о наличии ККЛ

- В 4 из них также интегрировали многие функции управления ликвидностью и управления долгом – в ПУД (**Венгрия**) или в более широкой функции Минфина/казначейства (**Румыния, Турция, Хорватия**). Тем не менее, решили сохранить ККЛ, чтобы обеспечить увязку стратегических интересов
- **Албания** – функции управления долгом и ликвидностью разделены => признали необходимость ККЛ на уровне заместителя министра/статс-секретаря; поддержка со стороны возглавляемой казначейством рабочей группы для выработки прогнозов
- **Грузия и Сербия**. Комитеты рабочего уровня действуют как ККЛ. В Грузии основное внимание уделяется выявлению временно свободных средств для их инвестирования; в Сербии представители казначейства и департамента государственного долга контролируют бюджет и потоки финансирования
- **Молдова** – две рабочие группы с ЦБ, одна – на стратегическом, другая – на операционном уровне.

Пример Албании приведен в Приложении; позже выступят представители Венгрии и Хорватии

Некоторые характеристики

Двухуровневые структуры

В Венгрии, Румынии, Турции, Албании и Хорватии созданы комитеты высокого уровня (министр или высокопоставленное должностное лицо) согласно закону

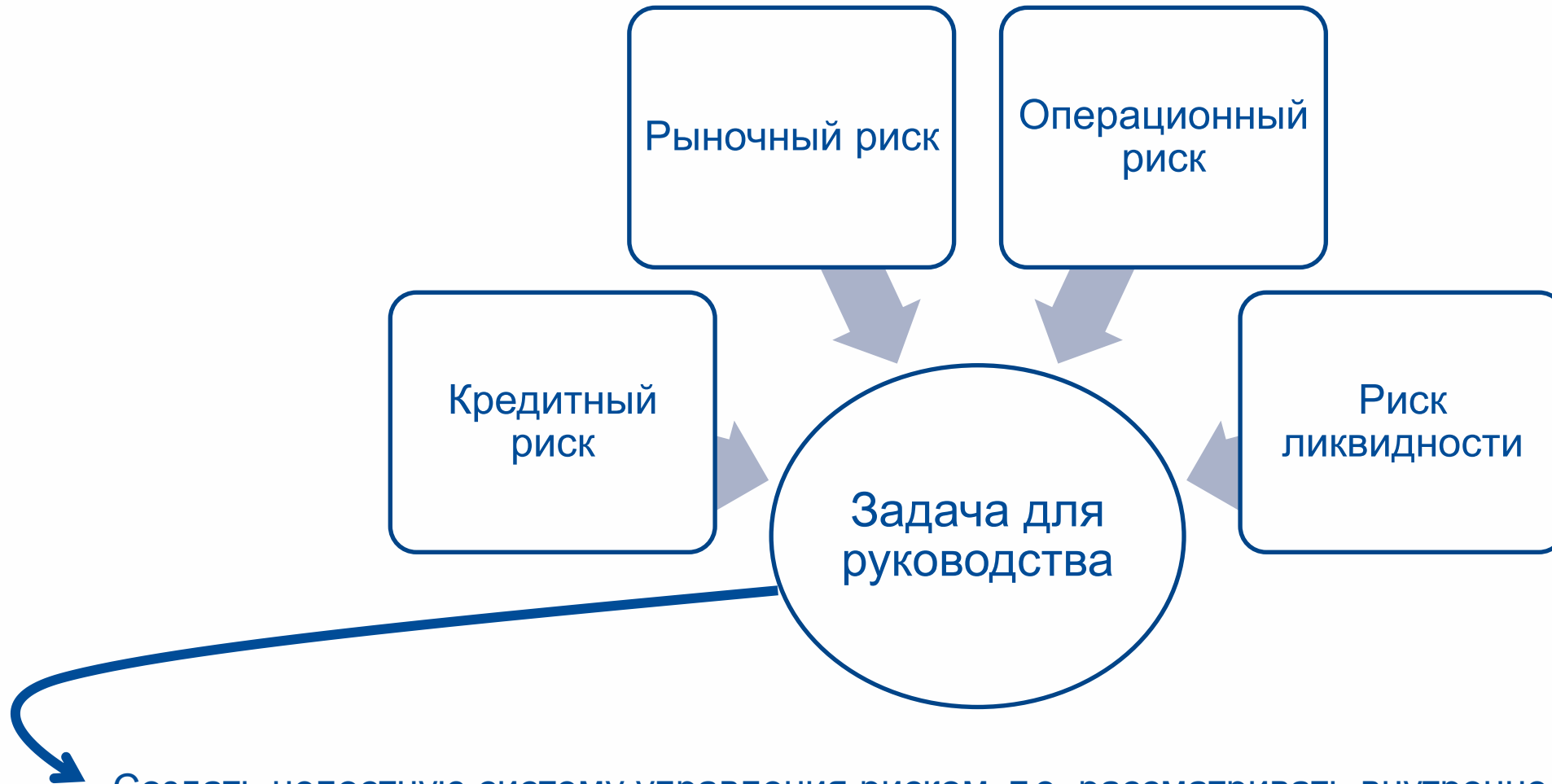
- Степень внимания вопросам ликвидности/долга неодинакова, но они составляют важную часть работы таких комитетов

Комитет более низкого уровня – часто создается неформально (обеспечивается большая гибкость) – больше внимания прогнозу и его полноте и понятности

Комитет более низкого уровня не обязательно находится под непосредственным руководством комитета более высокого уровня, как в Сербии и Грузии (в Грузии также существует макрокомитет высокого уровня, но его повестка гораздо шире, чем в других странах)

На международном уровне интегрированная модель ККЛ менее распространена (пример Великобритании) — могут по-прежнему быть КГД или макрокомитеты высокого уровня (например, Швейцария), но они не принимают операционных решений.

Риски управления ликвидностью



Создать целостную систему управления риском, т.е. рассматривать внутренне непротиворечивым образом весь спектр рисков, которым подвержена деятельность по управлению ликвидностью, и осуществлять соответствующие меры реагирования

Риск ликвидности и рыночный риск

Риск ликвидности: доступ к средствам в условиях, напр., дефицита доходов, неудачной эмиссии или непредвиденной ситуации

- На практике управляется с помощью буфера ликвидности, который должен обеспечить постоянную доступность денежных средств в краткосрочной перспективе (давая время для принятия долгосрочных мер по снижению рисков)
- Также связан с решениями об инвестировании избыточной ликвидности (сроки погашения и инструменты)
- Регулярное использование казначейских векселей может потенциально снизить риск утраты доступа к рынку ценных бумаг в период финансовых потрясений

Рыночный риск: подверженность колебаниям процентных ставок или валютных курсов

- Вряд ли будет иметь значительное влияние в отношении (краткосрочного) инвестирования временного излишка денежных средств
- Рыночный риск более тщательно рассматривается в контексте стратегии управления долгом

Предположение: ни риск ликвидности, ни рыночный риск не являются значительными факторами риска, характерными для управления ликвидностью

Риск, связанный с заемщиками

- Значительно снижается при наличии обеспечения (особенно при обратном репо), но не становится нулевым

Часто требует создания новых функциональных компетенций:

Варианты:

- **Использование внешней оценки.** Трудно оценить вероятность дефолта – она невелика для высококачественных банков, но меняется от года к году и зависит от событий в других странах
- **Формирование процесса внутренней оценки.** Аналогично рейтинговым агентствам, но возникает вопрос стоимости ресурсов
- **Использование методологии оценки** местных регуляторов в пруденциальной сфере

Осторожный подход

- Осуществлять инвестиции только в более качественные банки на местном рынке – выявить их достаточное количество, чтобы обеспечить достаточную конкуренцию и адекватный совокупный спрос на депозиты или другие инвестиции, которые, вероятно, будут предлагаться

Индивидуальный лимит риска при работе с одним банком

- Не существует единого способа установления индивидуальных лимитов риска – необходимо найти компромисс между размером и необходимостью минимизации неиспользуемых денежных средств. Важны простота и гибкость.
- Устанавливайте начальные лимиты несколько произвольно и корректируйте их, если становится очевидным, что упускаются возможности для инвестиций с низким уровнем риска

Операционный риск – это «риск убытков (финансовых или нефинансовых), возникающий в результате неадекватных или неработающих внутренних процессов, действий людей или систем, либо в результате внешних событий, которые влияют на способность компании осуществлять свои текущие бизнес-процессы». *Базель II*

Операционный риск представляет собой проблему...

ИЛИ его хуже
 всего понимают
 из всех
 категорий риска:

ИЛИ имеет
 МНОГО
 ИСТОЧНИКОВ

- ИЛИ является внешним по отношению к учреждению
- его невозможно отразить и измерить столь же просто, как кредитный или рыночный риск
- сложные управленческие процессы
- ИЛИ связан с характером и сложностью деятельности, существующими процессами и системами, а также качеством управления и информационных потоков

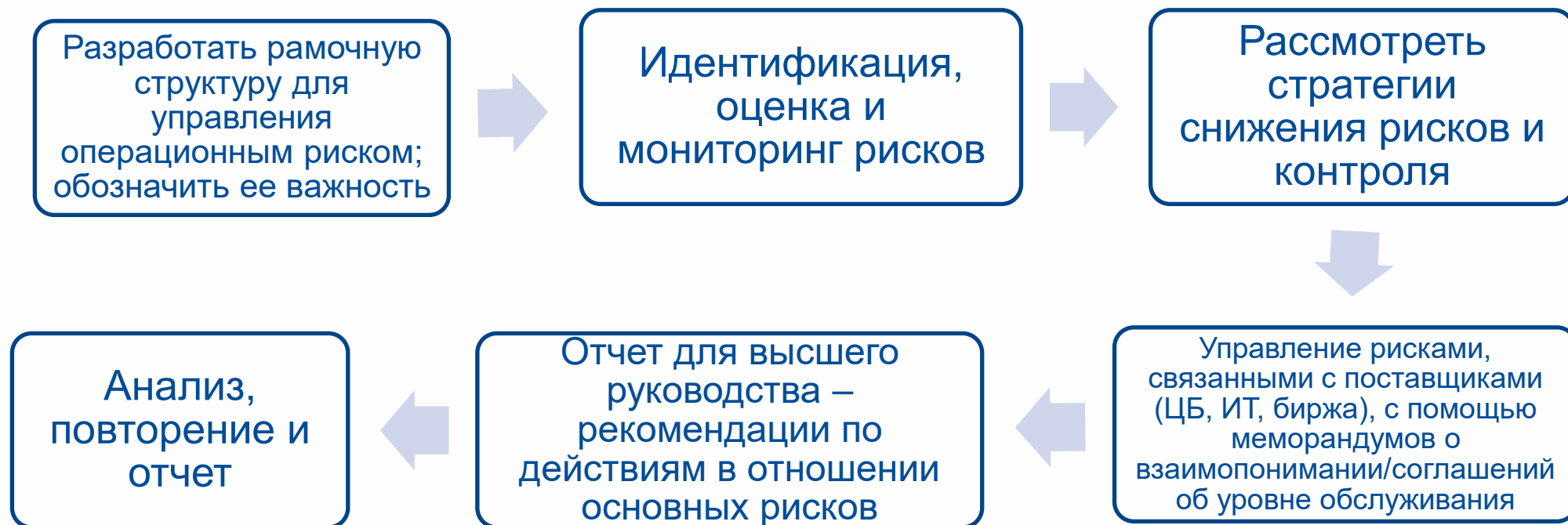
- напр., отсутствие дисциплины, нестабильные или плохо разработанные процедуры, инертность, изменения, жадность, отсутствие памяти или знаний, чрезмерная самоуверенность и т. д.
- все факторы, которые трудно поддаются количественной оценке, мониторингу и отчетности
- ситуация усугубляется в государственном секторе дополнительными проблемами, связанными с политическим и репутационным рисками

**... и значительно увеличивается с
 ростом количества транзакций**

Основные факторы риска в подразделении по управлению ликвидностью (или долгом)?



ИЛИ - Рамочная структура управления



- ❖ Различные методы (COSO, ISO 3100 и т. д.), но с одинаковым базовым подходом
- ❖ Динамичный процесс, повторяемый с постоянным постепенным улучшением
- ❖ Определение главного ответственного за разработку процесса (подразделение по управлению рисками?)
- ❖ Интеграция с развитием функции управления рисками в более широком контексте казначейства/министерства финансов и внедрение в более широкую систему контроля (управление и принятие решений, три линии защиты, внутренний аудит)

Действия могут включать...

Меры реагирования на риск

- Принять (остаточный) риск
- Избежать риска (например, прекратить предоставление определенной услуги или выбрать совершенно другое технологическое решение)
- Перенести риск (например, застраховаться от убытков, передать работу специалистам)
- Снизить (контролировать) риск, приняв меры по снижению вероятности его реализации и/или уменьшению последствий события, приводящего к убыткам

Разработка мер контроля

- Направлены на предотвращение, выявление или смягчение последствий
- Важно разделять операции и обработку, принцип «четырёх глаз».
- Обеспечить последовательное применение, контролируемое подразделением по рискам / внутренним аудитом
- Руководства по процессам, включающие меры контроля — они должны быть простыми, как рабочие документы

Вспомогательные методы

Выявление основных факторов риска, обобщение уязвимостей

Разработать ключевые показатели риска

- Показатели, основанные на деятельности или объеме, которые служат сигналами «раннего предупреждения» для руководства

Регулярно предоставлять отчет высшему руководству

- Изменения в профиле риска
- Инциденты/исключения/ошибки и меры реагирования

Комитет по управлению рисками

- Определить политику в отношении рисков и готовность к риску по всем видам рисков
- Рассмотреть отчеты подразделения по управлению рисками и принять меры
- [Пример Турции]

Выводы

Активное управление ликвидностью подразумевает принятие повседневных операционных решений и взаимодействие между ответственными за управление долгом и ликвидностью

Организационное разделение требует наличия структуры для систематической координации, обеспечения подотчетности и ясности. Не существует единого шаблона. ККЛ работают на разных уровнях, с разной степенью формализации, разными исполнительными полномочиями

Некоторые ключевые характеристики

- ККЛ объединяет в своем составе представителей функций по управлению долгом и ликвидностью (а также других подразделений, потенциально также ЦБ)
- Основная цель — анализ прогнозов ликвидности и способов реагирования
- ККЛ должны проводить регулярные заседания, не реже одного раза в месяц, чтобы приносить пользу для операционной деятельности

В некоторых странах REMPLAL имеются ККЛ; различные примеры для тех, кто переходит к практике более активного управления ликвидностью

Следует также учитывать необходимость управления возникающими рисками

Приложение: пример Албании

Комитет по управлению долгом и ликвидностью

- Учрежден приказом Министра от 2017 г.
- Председателем является заместитель министра (сопредседатель – генеральный секретарь Минфина)
- Члены: руководители директоратов - бюджетного, управления долгом, казначейского, фискальной и макроэкономической политики, руководители департаментов заимствований и казначейских операций; руководитель отдела управления ликвидностью, который выполняет функции Секретариата. На заседаниях также присутствует представитель ЦБ
- Заседания проводятся ежемесячно; основные темы для обсуждения:
 - ▶ Денежные потоки и ликвидность за текущий месяц и прогноз на следующий период;
 - ▶ Ход заимствований на внутреннем рынке и ожидания по заимствованиям в ближайшие периоды;
 - ▶ Другие вопросы, связанные с ликвидностью и управлением долгом (например, буфер ликвидности).
 - ▶ Принимаемые решения в основном касаются утверждения календарей выпуска государственных ценных бумаг на внутреннем рынке.

Рабочая группа по прогнозированию движения денежных средств

- [Текущие планы]
- Цель - поддержка эффективного принятия решений путем сбора информации о прогнозах движения денежных средств органов государственного управления.
- Председатель – генеральный директор Казначейства; в состав войдут представители отраслевых министерств (на которые в совокупности приходится около 80 процентов расходов бюджета), а также Генерального директора по налогообложению, Генерального директората таможенной службы и муниципалитета Тираны.
- Заседания группы будут созываться председателем по мере необходимости. На заседаниях будет проводиться работа по сравнению совокупных прогнозов движения денежных средств, оценка рисков, определение возможных мер экономической политики и подготовка выводов для КУДЛ.
- В проекте регламента также указаны материалы, которые необходимо представлять перед заседаниями комитета

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!



С аналитической запиской «Роль комитета по координации ликвидности» можно ознакомиться по ссылке:
<https://www.pempal.org/role-cash-coordination-committee>