

КАЗНАЧЕЙСКОЕ СООБЩЕСТВО (КС) PEMPAL Тематическая группа по управлению ликвидностью

Видеоконференция о роли комитетов по координации ликвидности

Видеоконференция, 25 сентября 2025 года

Вступление

1. 25 сентября 2025 года Казначейское сообщество PEMPAL провело видеоконференцию, посвященную роли комитета по координации ликвидности. Цель мероприятия состояла в обсуждении международного опыта создания координационных структур между функциями управления ликвидностью и долгом, а также практических подходов, применяемых в странах PEMPAL. В видеоконференции приняли участие более 50 человек, включая 45 представителей национальных казначейств из 16 стран – участниц PEMPAL (Албания, Армения, Азербайджан, Босния и Герцеговина, Хорватия, Грузия, Венгрия, Казахстан, Косово, Кыргызстан, Северная Македония, Молдова, Румыния, Сербия, Таджикистан и Узбекистан), а также заинтересованные сотрудники Всемирного банка. Встреча проходила при содействии ресурсной группы Всемирного банка в составе Фабьен Мрочки (руководитель ресурсной группы КС), Майка Уильямса (тематический советник КС), Галины Кузнецовой и Елены Добролюбовой (члены ресурсной группы КС), а также Мингуль Сейтказиевой (Секретариат PEMPAL).

2. **Фабьен Мрочка** поприветствовала участников и представила цели и программу заседания. Она отметила, что программа видеоконференции в значительной степени основана на недавно опубликованном продукте знаний КС, автором которого является Майк Уильямс, и на обсуждениях, состоявшихся в ходе предыдущих мероприятий КС.

Роль комитета по координации ликвидности

3. **Майк Уильямс** обобщил выводы недавно опубликованной аналитической записки КС «*Роль комитета по координации ликвидности*». Майк поблагодарил всех членов КС за участие в тематическом опросе и предоставление дополнительных комментариев к проекту аналитической записки. Он отметил, что координация функций управления ликвидностью и долгом становится все более важной по мере того, как все больше стран переходят к более активному управлению ликвидностью. Структуры управления для обеспечения такой координации разнятся, но в случае отсутствия единого органа по управлению долгом и ликвидностью могут использоваться координационные структуры (такие как комитет высокого уровня по государственному долгу или комитет по координации ликвидности (ККЛ), который может также называться комитетом по ликвидности или комитетом по управлению ликвидностью).

4. Основное назначение комитета по координации ликвидности – анализ прогнозов ликвидности и согласование действий, необходимых для обеспечения наличия денежных

средств или достижения целевого уровня буфера ликвидности. В состав ККЛ обычно входят представители казначейского, долгового, бюджетного/макрофискального департаментов министерства финансов, а также налоговой администрации. В состав ККЛ могут также входить представители фондов благосостояния и крупных организаций-бюджетополучателей. Представители Центрального банка могут присутствовать на заседаниях ККЛ в качестве наблюдателей. Заседания комитетов проводятся регулярно (как правило, не реже одного раза в месяц) (см. рисунок).

Рисунок – Состав комитетов по координации ликвидности

Состав



Председатель	Члены	Центральный банк?	Прочие вопросы
<ul style="list-style-type: none"> • Зависит от того, предполагаются консультации или принятие решений • Примеры: министр; старшее должностное лицо (стат-секретарь); руководитель казначейства; руководитель функции управления долгом • Другие варианты (директор по бюджету, главный экономист, представитель ЦБ) • Могут быть сопредседатели 	<ul style="list-style-type: none"> • 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) 	<ul style="list-style-type: none"> • 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 	<ul style="list-style-type: none"> • Степень делегирования полномочий • Подразделение по прогнозированию ликвидности (ПГЛ) обычно выступает в качестве Секретариата • Представляет прогнозы и рекомендации • Заседания на еженедельной или ежемесячной основе • Заседания Технического комитета проводятся перед заседанием ККЛ – могут проходить чаще

8

Источник: презентация Майка Уильямса, тематического советника КС

5. Тематический опрос КС, проведенный в апреле-июне 2025 года, выявил, что комитеты по координации ликвидности функционируют в восьми странах – участницах РЕМОРPAL. При этом институциональные механизмы разнятся. В Грузии и Сербии созданы комитеты рабочего уровня, обладающие многими характеристиками более формального ККЛ. В Хорватии действует комитет высокого уровня по вопросам ликвидности, а в Румынии, Венгрии и Турции созданы двухуровневые структуры, однако их практическое функционирование также отражает институциональную интеграцию многих функций управления долгом и ликвидностью в этих странах. В Албании в дополнение к ККЛ функционирует рабочая группа по прогнозированию денежных потоков. В Молдове механизмы ККЛ сформированы на основе Меморандума о взаимопонимании между Министерством финансов и Центральным банком.

6. Далее Майк обратил внимание на основные риски, связанные с более активным управлением ликвидностью. Он подчеркнул, что, хотя риск ликвидности и рыночные риски обычно не очень значительны, решение о размещении временно свободных денежных средств на депозитах в коммерческих банках (особенно при отсутствии обеспечения возврата таких депозитов) может приводить к повышению кредитного риска. Наибольшую проблему представляет собой операционный риск¹, поскольку его трудно измерить, и он имеет множество источников. Управление рисками в области управления ликвидностью требует формирования рамочной основы управления рисками и, возможно, заслуживает дополнительного обсуждения на будущих мероприятиях КС.

7. **Елена Добролюбова** поблагодарила Майка за подробную презентацию и поинтересовалась, может ли создание ККЛ способствовать снижению рисков в управлении ликвидностью. **Майк** подтвердил, что улучшение координации между функциями управления ликвидностью и долгом должно способствовать повышению концентрации внимания на риске, тем самым помогая снизить степень подверженности риску. **Андраш** отметил, что в случае надлежащей практики управления ликвидностью министры не должны участвовать в обсуждении прогнозов ликвидности. **Майк** указал, что практика делегирования полномочий отличается от страны к стране, но подход, обозначенный Андрашем, принят, например, в Великобритании.

Комитеты по координации ликвидности в странах PEMPAL

8. **Андраш Рез**, советник Вице-президента Государственного казначейства Венгрии, рассказал о системе ККЛ в Венгрии. Эта система отражает разделение сфер ответственности между функцией прогнозирования ликвидности (выполняемой казначейством) и функцией управления ликвидностью (выполняемой Агентством по управлению долгом, А́КК). Таким образом, в Венгрии существуют два ККЛ:

- а. **Комитет по ликвидности** – комитет высокого уровня, учрежденный в соответствии с Законом о государственных финансах и возглавляемый статс-секретарем Министерства национальной экономики (ответственным за государственные финансы). Заседания комитета проводятся ежемесячно; в его состав входят руководители налогового, бюджетного и макроэкономического департаментов министерства, а также представители Государственного казначейства Венгрии. Представители А́КК являются постоянными приглашенными участниками. Комитет обсуждает дефицит бюджета и прогноз ликвидности, а также макроэкономические события, оценивает тенденции на рынках капитала, может давать рекомендации по операциям по управлению ликвидностью или инициировать конкретные

¹ Определяется как «риск убытков (финансовых или нефинансовых), возникающий в результате неадекватных или неработающих внутренних процессов, действий людей и систем или в результате внешних событий, влияющих на способность компании осуществлять свои текущие бизнес-процессы» (Базель II).

нестандартные операции по управлению ликвидностью (заимствования у государственных предприятий (ГП), нормирование денежных средств), и

- b. **Комитет по ЕКС и дефициту** – неформальный комитет экспертного уровня с участием представителей Агентства по управлению долгом, Министерства национальной экономики и Государственного казначейства Венгрии. Заседания проводятся раз в две недели или ежемесячно (в режиме видеоконференцсвязи) для обсуждения дефицита бюджета и прогнозов ликвидности, оценки спроса на рынке капитала и обсуждения операций по управлению ликвидностью.

9. **Майя Ивезич**, начальник отдела планирования потоков денежных средств государственного бюджета Министерства финансов Республики Хорватия, рассказала о подходе, используемом в отношении ККЛ в Хорватии. Комитет по ликвидности в этой стране был создан в 2008 году и представляет собой комитет высокого уровня под председательством министра финансов. Комитет анализирует ежемесячные прогнозы движения денежных средств, обсуждает потенциальный дефицит ликвидности и способы его покрытия, а также проводит дебаты по широкому кругу других вопросов, таких как тенденции на денежном рынке и рынке капитала, выпуск и погашение ценных бумаг, процентные ставки, инвесторы, макроэкономические показатели, бюджетное планирование, исполнение государственного бюджета и потоки средств в ЕС. В состав комитета входят статс-секретарь, главный государственный казначей и руководители структурных подразделений министерства, отвечающие за управление государственным долгом, макроэкономический анализ и государственное казначейство. В зависимости от программы заседания могут приглашаться представители других департаментов и организаций.

10. Во время дискуссии участники заседания уточнили некоторые детали. **Майк** отметил, что, как представляется, в случае Хорватии комитет по ликвидности не принимает никаких конкретных решений, а скорее выдает рекомендации или установки соответствующим департаментам. **Майя** подтвердила, что так и есть. Например, в случае потенциального дефицита ликвидности комитет может рекомендовать казначейству обеспечить наличие достаточного объема денежных средств. **Майк** спросил, почему Агентство по управлению долгом (ÁКК) является постоянным приглашенным участником заседаний, а не членом ККЛ. **Андраш** пояснил после встречи, что ÁКК изначально не было членом комитета по ликвидности. Комитет по ликвидности создавался в соответствии с законом, и поскольку внести изменения в закон было трудно, вместо этого был введен статус постоянного приглашенного лица. **Ядранка Грокса Кардум (Хорватия)** поинтересовалась, является ли Центральный банк членом ККЛ в Венгрии, и **Андраш** пояснил, что нет, не является. Он отметил, что существуют различные механизмы координации с Центральным банком, однако эта координация напрямую не связана с вопросами управления ликвидностью.

11. **Фабьен** поблагодарила всех докладчиков за интересные презентации и предложила участникам высказать предложения относительно будущих тем, которые КС могло бы рассматривать на своих виртуальных и очных мероприятиях. Она приняла к сведению

предложение Майка обсудить вопросы управления рисками в сфере управления ликвидностью и попросила членов КС поделиться мнениями по интересующим их темам.

Выводы

12. **Активное управление ликвидностью подразумевает тесную координацию функций управления ликвидностью и управления долгом.** Такая координация может принимать различные институциональные формы. Полезной механизмом такой координации являются комитеты по координации ликвидности (ККЛ, известные также как «комитеты по ликвидности» или «комитеты по управлению ликвидностью»), которые представляют собой формальные или неформальные структуры, помогающие координировать функции управления ликвидностью и управления долгом. Основное назначение ККЛ – анализ прогнозов ликвидности и согласование действий, необходимых для обеспечения наличия денежных средств или достижения целевого уровня буфера ликвидности. Единого шаблона для ККЛ не существует. В мире такие комитеты функционируют на разных уровнях, с разной степенью формализации и с разными исполнительными полномочиями.

13. **По мере того, как страны – участницы PEMPAL все больше переходят к более активному управлению ликвидностью, им крайне важно учитывать, на какой основе принимаются и исполняются решения, а также то, обладают ли лица, ответственные за принятие решений, доступом к необходимой информации и пониманием стратегического контекста.** Попытки регулировать эти взаимодействия через двусторонние или неформальные контакты между различными управленческими подразделениями создают риск ошибок, недопонимания и двусмысленности. ККЛ представляет собой альтернативный и предпочтительный механизм. На настоящий момент комитеты по координации ликвидности действуют только в восьми странах PEMPAL, и тем странам, где таких структур нет, но которые при этом используют (или планируют использовать) практику более активного управления ликвидностью, рекомендуется рассмотреть вопрос о создании таких структур. Источником информации для этой работы может стать аналитическая записка о роли комитетов по координации ликвидности, в которой рассматриваются вопросы управления, членства и сферы полномочий ККЛ в странах – участницах PEMPAL и других странах.

14. ККЛ – это способ избежать некоторых рисков, связанных с управлением ликвидностью, но **по мере развития практики управления ликвидностью и задействования новых инструментов риски, связанные с управлением денежными средствами государства, возрастают.** Казначейское сообщество рассмотрит возможность включения обсуждений вопросов управления рисками, связанными с управлением ликвидностью, в свои будущие обучающие мероприятия, если члены сообщества проявят к этому интерес.