

УДК 336.71

Мищенко В. І., Бауман О. С.

СИСТЕМА ІНСТРУМЕНТІВ МАКРОПРУДЕНЦІЙНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ТА ЇХ ВИКОРИСТАННЯ В УКРАЇНІ

Досліджено інструменти макропруденційної політики та їх використання в Україні. Дискусії щодо цієї політики в наукових колах тривають уже кілька років. Більшість із них пов'язана з тим, що не можна заперечувати її ефективність у забезпеченні стабільності фінансової системи і попередженні та мінімізації наслідків системних ризиків. Проведено аналіз визначення та класифікації інструментів, рекомендованих міжнародними фінансовими організаціями та інститутами, за групами та напрямками дії. Здійснено авторську класифікацію інструментів відповідно до характеру їхньої дії та використання у відповідному напрямі макропруденційної політики. Запропоновано зосередити увагу на застосуванні регулятивних інструментів як найефективніших із практичної точки зору. Визначено набір інструментів, використовуваних в Україні, та проаналізовано ступінь застосування й ефективності кожного з них. За результатами дослідження сформульовано висновки та рекомендовано прискорити впровадження інструментів макропруденційного регулювання, визначених у рамках Базеля III, приділяючи особливу увагу інструментам, що вже є в регулятивному арсеналі НБУ.

Ключові слова: стабільність фінансової системи, регулятивний капітал, контрциклічний буфер, макропруденційне регулювання, індикативні інструменти, стрес-тестування, системний ризик.

Рис. 1. Табл. 2. Літ. 23.

Мищенко В. И., Бауман О. С.

СИСТЕМА ИНСТРУМЕНТОВ МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ И ИХ ПРИМЕНЕНИЕ В УКРАИНЕ

Исследованы инструменты макропруденциальной политики и их использование в Украине. Дискуссии относительно данной политики в научных кругах продолжают уже несколько лет. Большинство из них связано с тем, что нельзя отрицать ее эффективность в обеспечении стабильности финансовой системы и предупреждении и минимизации последствий системных рисков. Проведен анализ определения и классификации инструментов, рекомендованных международными финансовыми организациями и институтами, по группам и направлениям действия. Осуществлена авторская классификация инструментов в соответствии с характером их действия и использования в соответствующем направлении макропруденциальной политики. Предложено сосредоточить внимание на применении регулятивных инструментов как наиболее эффективных с практической точки зрения. Определен набор инструментов, используемых в Украине, и проанализирована степень применения и эффективность каждого из них. По результатам исследования сформулированы выводы и рекомендовано ускорить внедрение инструментов макропруденциального регулирования, определенных в рамках Базель III, уделяя особое внимание инструментам, уже имеющимся в регулятивном арсенале НБУ.

Ключевые слова: стабильность финансовой системы, регулятивный капитал, контрциклический буфер, макропруденциальное регулирование, индикативные инструменты, стресс-тестирование, системный риск.

© Мищенко В. І., Бауман О. С., 2016

Volodymyr Mishchenko, Oleg Bauman

THE SYSTEM OF MACROPRUDENTIAL REGULATION TOOLS AND THEIR USE IN UKRAINE

The article investigates macroprudential regulation tools and their use in Ukraine. The macroprudential policy has been in the focus of scientific discussions for several years. The vast majority of debates come down to the fact that one cannot deny its effectiveness in ensuring stability of the financial system and preventing and minimizing systemic risk. The author analyzes the definition and classification of the tools recommended by international financial organizations and institutions with respect to their groups and the directions of action. As a result of the analysis, the author's classification of the tools according to the nature and use of the appropriate direction of macroprudential policy is offered. It is proposed to focus on the use of regulatory tools as most effective from a practical point of view in the policy implementation. In addition, the author defines a set of the tools used in Ukraine and analyzes the degree of application and effectiveness of each of them. The research-based conclusions and proposals are aimed at facilitating the use of macroprudential policy tools, identified as part of Basel III, with an emphasis on the tools that the NBU regulatory arsenal already has.

Key words: stability of the financial system, regulatory capital, countercyclical buffer, macroprudential regulation, indicating tools, stress testing, systemic risk.

JEL classifications: E52, E58, E59.

Останніми роками значно поживався інтерес до макропруденційної політики як дієвого інструменту розв'язання проблем стабільності фінансової системи загалом, а не лише окремих її складових. Проте впровадження системного регулювання та нагляду, які передбачає ця політика в межах забезпечення фінансової стабільності, формує важливі аналітичні та оперативні завдання для більшості країн, з огляду на порівняно обмежений досвід у тестуванні її ефективності.

Такий процес стимулював обговорення в наукових колах проблем забезпечення стабільності фінансової системи шляхом застосування інструментів макропруденційного регулювання. Ці проблеми досліджували такі науковці, як: А. О. Крилова, Р. С. Лисенко, В. І. Міщенко, С. В. Міщенко, С. Р. Мойсеев, С. В. Науменкова, К. Ю. Цицик, І. А. Шумило та ін. [1–16]. Але через стан реформування, в якому зараз перебуває вітчизняна фінансова система, є потреба в удосконаленні методологічної бази та детальнішому вивченні питань практичного використання зазначених інструментів в Україні.

Мета статті – аналіз загальних інструментів макропруденційної політики та тих із них, що використовуються в Україні, визначення ефективності їх застосування та оцінка переваг і недоліків.

Масштаби та тяжкі наслідки останньої фінансової кризи, а також її вплив на світову економіку призвели до необхідності реформування нормативно-правової бази діяльності фінансових інститутів [3; 11]. У зв'язку з цим нормативні вимоги до капіталу було посилено із точки зору як мінімально необхідного рівня капіталу, так і його складу, насамперед для забезпечення стійкості окремих фінансових інститутів до різних шоків та ризиків, а також стабілізації ситуації загалом у фінансовій системі [17]. Водночас у провідних

країнах розробляється відповідний набір регулятивних інструментів із метою забезпечення стабільності фінансової системи, використання якого буде частиною макропруденційної політики [1; 16].

Мету макропруденційної політики можна поділити на два напрями. По-перше, це так звана перевірка розвитку ризиків, які можуть мати системний характер та, у свою чергу, впливати на фінансову систему країни; по-друге, зміцнення платоспроможності фінансових інститутів та елементів фінансової системи, переважно за рахунок формування капітальних буферів, що забезпечує їхній захист у разі виникнення системного ризику. Макропруденційна політика націлена, з одного боку, на розроблення й застосування інструментів, котрі дають змогу зменшити та утримати системні ризики, які розвиваються упродовж економічного циклу (так званий вимір часу), а з другого – використовувати інструменти, пов'язані з безпосереднім впливом на системний ризик, який виникає через розмір, складність та взаємопов'язаність елементів фінансової системи (вимір поперечного перерізу) [18]. Саме комплекс таких інструментів називають “інструментами макропруденційної політики”, або “макропруденційними інструментами”. Треба звернути увагу на те, що досить часто ці поняття ототожнюють і визначають однаково, але ми поділяємо думку окремих науковців [9, с. 59], котрі розмежовують ці терміни за значенням і вважають, що інструменти макропруденційної політики мають ширше коло охоплення та можуть включати макропруденційні інструменти.

У світовій практиці застосовується кілька варіантів переліку та класифікації інструментів макропруденційної політики [19; 20]. Для подальшого дослідження ми будемо використовувати класифікацію макропруденційних інструментів Ради з фінансової стабільності, МВФ і Банку міжнародних розрахунків (БМР), як більш прийнятну та змістовну, на наш погляд, для України.

Відповідно до позиції зазначених організацій макропруденційна політика характеризується посиланням на три головні елементи [21]:

- мета: обмеження системного ризику, тобто ризику виникнення поширених збоїв у наданні фінансових послуг, які мають серйозні негативні наслідки для всієї економіки;
- сфера застосування: основна увага фінансовій системі загалом (у тому числі взаємодії між фінансовим і реальним секторами), на відміну від її окремих компонентів (які займають іншу частину системи);
- інструменти та пов'язані з ними питання управління: використання насамперед пруденційних інструментів, каліброваних на цільові джерела системного ризику.

У рамках ухвалення своєчасних регулятивних рішень відповідні заходи повинні охоплювати обидва виміри системного ризику – час і розмір поперечного перерізу. Це означає, що в результаті розробники цієї політики, враховуючи конкретні особливості певної країни, повинні контролювати різні показники, кожен з яких забезпечує різну перспективу розвитку загальносистемного ризику [1; 8].

Більшість країн використовували широкий спектр показників і моделей для оцінки системних ризиків. Експерти робочої групи G20 запропонували таку класифікацію основних підходів до вимірювання [21]:

- сукупні показники дисбалансів: для їх розрахунку використовують макроекономічні дані або показники балансу банків (наприклад, обсяги кредитування, ліквідності, валютний ризик, а також галузеві чи зовнішні дисбаланси);
- показники кон'юнктури ринку, які характеризують події, що відбуваються на фінансових ринках і можуть призвести до стресових ситуацій, тобто є індикаторами фінансового стресу;
- показники концентрації ризику в системі, які дають змогу виміряти поперечний переріз системного ризику і характеризують канали ланцюгової реакції та посилення. Крім основних заходів, а саме визначення розміру й концентрації ризику, вони охоплюють конкретніші ризики й вказують на взаємопов'язаність фінансових інститутів (у тому числі небанківських), секторів економіки та ринків;
- стрес-тестування: національні органи та міжнародні установи вдосконалюють інструменти проведення стрес-тестів фінансової системи загалом. Інструменти, розроблені для перевірки стійкості окремих установ, адаптуються до стрес-тестів фінансових систем шляхом розширення методології з метою: 1) включення динаміки ринку в умови екстремального сценарію і посилення, що виникає від мережевих ефектів; 2) кращої оцінки взаємодії між стресом фінансової системи і реального сектору економіки;
- інтегровані системи моніторингу. Тоді як описані показники та підходи, корисні самі по собі, вони часто можуть бути об'єднані в комплексні системи моніторингу (інструментальні панелі, теплові карти тощо), а іноді й у зведені показники.

Корисність конкретних показників залежить від низки специфічних факторів, притаманних кожній країні. Отже, країни обирають набір інструментів, найприйнятніший у контексті внутрішніх умов [2; 4; 10]. Крім того, аналіз сигналів від індикаторів необхідно брати до уваги в ширшому економічному контексті.

Впровадження ефективної основи макропруденційної політики вимагає для кожної країни виявлення та розроблення специфічного набору інструментів і оперативних керівних принципів для їх використання, зокрема так званого калібрування. Проте поки що такої загальної теоретичної основи не визначено [13].

У табл. 1 наведено набір інструментів, запропонований Радою з фінансової стабільності, МВФ та БМР, згрупований за відповідними напрямками дії.

Характеризуючи той чи інший інструмент макропруденційної політики, слід орієнтуватись на спрямування його дії. Однак незалежно від цього напрямку дії за суттю та основним завданням усі інструменти певною мірою покликані виявляти, попереджувати та мінімізувати системні ризики фінансової системи. Слушною є думка С. Р. Мойсеєва про те, що інструменти макропруденційної політики – це методи регулювання (норми, вимоги, інші

Класифікація макропруденційних інструментів Радою з фінансової стабільності, МВФ і БМР

Напрямок дії	Вид
Кредитування	Нормативи достатності капіталу. Динамічні норми резервування на можливі втрати від надання кредитів. Обмеження обсягу і темпів зростання кредитування. Граничне співвідношення кредиту і вартості застави (Loan-to-Value ratio). Граничне співвідношення виплат за кредитом і доходу позичальника (Debt service-to-Income ratio). Ліміти на маржу
Системний ризик	Обмеження щодо невідповідності строків погашення пасивів та активів. Обмеження на кредитування в іноземній валюті. Обмеження на відкриті валютні позиції. Обмеження нецільового фінансування
Вразливість фінансової системи	Додаткові вимоги до капіталу з урахуванням системної важливості банків. Політика відкритості даних

Складено за: Macroprudential Policy Tools and Frameworks (Progress Report to G20) / FSB, IMF, BIS. – 2011. – 20 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/102711.pdf>.

засоби), котрі застосовуються в її рамках із метою управління системними ризиками фінансового сектору [6]. Таким чином, до цих інструментів можна віднести як запропоновані МВФ, так і спектр показників і моделей для оцінки системних ризиків, розроблений експертами G20. Адже для обох груп основна мета сконцентрована довкола системних ризиків, їх попередження, мінімізації та згладжування.

Аналізуючи наведені інструменти, можемо запропонувати власну їх класифікацію, поділивши на дві групи: індикативні та регулятивні.

Головна відмінність цих груп полягає в характері дії на системний ризик. Комплекс індикативних інструментів доволі ефективний, він спрямований на раннє виявлення кризової ситуації. Ці інструменти відіграють роль сигналу перед імовірною появою системного ризику та загрози всій фінансовій системі. Саме раннє виявлення кризової ситуації значно полегшить імовірні наслідки та допоможе прийняти правильне рішення стосовно характеру запобігання та протистояння системному ризику. Але недоліком індикативних інструментів, на нашу думку, є неможливість за їх допомогою протистояти ризикам і попереджати їх. Таким чином, головна функція цієї групи – бути певним сигналом для прийняття рішень регулятивного характеру.

Яскравим прикладом інструментів такого типу є індикатори фінансової стійкості (financial stability indicators) банківської системи, котрі розраховуються та поширюються з метою використання в макропруденційному аналізі. Такий аналіз передбачає оцінку та контроль сильних сторін і вразливих місць фінансових систем із метою підвищення фінансової стійкості, зокрема зниження ймовірності краху всієї фінансової системи [22]. Разом зі згадуваними

показниками концентрації ризику в системі вони здатні лише попередити регулятора про можливість настання ризику чи навіть краху фінансової системи, але вжити заходів із метою пом'якшення наслідків чи знешкодження ризику за їх допомогою неможливо.

Таким чином, макропруденційна політика потребує проведення моніторингу та оцінювання ризиків, котрі загрожують фінансовій стабільності [5]. У зв'язку з цим варто узгоджувати цілі такої політики з відповідними інструментами й показниками. З цього випливає, що індикативні інструменти відіграють подвійну роль: з одного боку, дають змогу контролювати ймовірні ризики у фінансовій системі, а з другого – є орієнтиром для прийняття подальших рішень.

Водночас регулятивні інструменти мають значну перевагу: за своєю суттю та змістом вони передбачають втручання в діяльність фінансових інститутів та всіх елементів фінансової системи з метою виконання регулятивної функції [1]. На відміну від індикативних, регулятивні інструменти використовують для попередження та згладжування наслідків системного ризику. Таким чином, індикативні інструменти певною мірою відповідають на запитання “Що відбувається?” у фінансовій системі, а регулятивні – “Що треба робити?” для недопущення чи стабілізації ситуації. Прикладом регулятивного інструменту є контрциклічний буфер капіталу, використання якого має на меті захист банківського сектору від акумулювання ризиків у періоди кредитної експансії. Він призначений для стримування кредитної активності банків під час економічного піднесення та стимулювання економіки в періоди спаду.

На рисунку наведено авторське бачення класифікації інструментів макропруденційної політики з подальшим їх використанням. У цьому випадку насамперед цікавить макропруденційне регулювання, адже саме воно об'єднує комплекс регулятивних інструментів, які мають практичніший характер дії та є ефективнішими у попередженні системного ризику. Макропруденційний нагляд та аналіз використовуються в окремих країнах уже декілька років, однак у разі обмеженого застосування не дають належного ефекту, нагадуючи статистичний збір даних [10]. Але переважно країни використовують інструменти обох груп, адже за умови комплексної дії ефект попередження ризику повинен збільшитись.



Рисунок. Групи інструментів макропруденційної політики за характером дії
Складено авторами.

ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНЕ РЕГУЛЮВАННЯ

В Україні інструменти макропруденційної політики використовуються з початку 2000-х років, після впровадження економічних нормативів діяльності банків (для більшості з них базою був регулятивний капітал, уперше запропонований ще за Базелем I). За рекомендацією МВФ мав відбуватися щоквартальний розрахунок індикаторів фінансової стійкості, але бажаного результату в попередженні кризи 2008–2009 рр. це не дало, а отже, розглядаючи обидві системи нормативів та індикаторів, можна дійти висновку, що ці інструменти не є дієвою формою забезпечення стабільності на рівні фінансової системи загалом [12; 14].

Політика НБУ нині спрямована на реалізацію ефективних інструментів макропруденційної політики, а саме в контексті впровадження макропруденційного регулювання [15]. Історія показала, що виконання окремими установами базових нормативів щодо капіталу та ліквідності не є безумовною гарантією мінімізації системних ризиків для фінансового сектору та економіки загалом. Було прийнято рішення про поступове впровадження та адаптацію в українських реаліях інших інструментів, спрямованих на попередження ризиків або принаймні послаблення їхнього впливу. Крім того, відповідних кроків у реформуванні фінансової системи вимагає Базельський комітет із банківського нагляду, котрий рекомендує нові нормативи для оцінки стійкості банків, а саме покриття ліквідності (Liquidity coverage ratio) і чисте стабільне фондування (Net Stable Funding Ratio) та фінансовий леверидж. Хоча ці інструменти і є індикаторними, вони мають практичніший характер та повинні стати зовнішніми показниками стійкості банків у разі виникнення проблем із ліквідністю [7; 23].

У табл. 2 наведено кілька найпоширеніших макропруденційних інструментів та визначено статус їх використання у політиці фінансового регулювання в Україні. З огляду на їхню важливість, розглянемо їх детальніше.

1. Нормативи достатності капіталу використовуються в нашій країні давно та є одними з основних економічних нормативів діяльності банків, що ґрунтуються на положеннях Базеля I. Ці нормативи характеризують здатність

Т а б л и ц я 2

Основні інструменти макропруденційного регулювання

Вид інструменту	Статус використання в Україні		
	Так	Ні	Частково
Нормативи достатності капіталу	+		
Контрциклічні буфери		+	
Коефіцієнти LTV			+
Коефіцієнти DTI			+
Додаткові вимоги до капіталу з урахуванням системної важливості		+	
Межі на відкриті валютні позиції	+		
Стрес-тестування			+

Складено за даними Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

банку своєчасно й у повному обсязі розрахуватися за своїми зобов'язаннями, котрі випливають із торговельних, кредитних або інших операцій грошового характеру. НБУ ретельно на щомісячній основі відстежує виконання цих нормативів банками.

2. Контрциклічні буфери капіталу досі не використовуються, хоча їх запровадження було заплановано ще в 2015 р. згідно з Комплексною програмою розвитку фінансового сектору України до 2020 року. Буфери капіталу формуються понад значення нормативу достатності основного капіталу та мають на меті підвищення здатності банків протистояти кризовим явищам через створення додаткової “подушки безпеки” та зменшення ймовірності банкрутств. Залежно від фази економічного циклу розмір буфера може коливатися від 0 до 2,5 %.

3. Коефіцієнти LTV та DTI належать до інструментів, що запобігають проциклічності. Застосування LTV допомагає обмежити втрати через потенційну реалізацію застави в разі неповернення кредиту. Він широко використовувався в Україні в рамках постанови НБУ від 25.01.2012 № 23 щодо порядку формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними операціями банків [13; 22]. Застосування коефіцієнта DTI в Україні на сьогодні законодавчо не регламентоване та не є обов'язковою вимогою, але він використовується вітчизняними банками, адже це дає додаткову гарантію кредиторів та підвищує стійкість обслуговування боргу. Варто зауважити, що нормативні значення цих коефіцієнтів в Україні офіційно не встановлені, а кожен банк самостійно визначає їхній рівень з урахуванням виду кредиту, форми та цілей його надання, строку користування, наявності забезпечення, способу сплати тощо.

4. Додаткові вимоги до капіталу з урахуванням системної важливості можуть бути запроваджені в Україні лише з 2019 р. Так, для системно важливих банків передбачено встановлення значення нормативів миттєвої ліквідності (Н4) – не менш ніж 30 %, максимального розміру кредитного ризику на одного контрагента (Н7) – не більш ніж 20 %, а також з 2020 р. – буфера системної важливості, розмір якого визначатиметься диференційовано залежно від категорії системної важливості банку в межах від 1 до 2 % [22].

5. Стрес-тестування, на нашу думку, є одним із найефективніших інструментів макропруденційного регулювання, який можна застосовувати в Україні. Експерти МВФ вважають, що воно допомагає контролювати й прогнозувати потенційні вразливості у фінансовій системі, а також визначати схильність окремих її елементів до ризику [21]. У 2014 р. в Україні було проведено перший етап стрес-тестування банківської системи для обраних 35 банків, результати якого продемонстрували майже абсолютну незахищеність і нестійкість системи до різних загроз. Лише третина банків пройшла таку перевірку і не потребує докапіталізації. У 2016 р. завершився другий етап стрес-тестування 20 українських банків, за підсумками якого лише в чотирьох банків не було потреби в докапіталізації, а п'ять банків уже виконали програму докапіталізації [22].

Головна причина такої ситуації, на нашу думку, полягає в тому, що норматив Н2 розраховується як відношення розміру власних коштів (капіталу)

банку до суми його активів, зважених за рівнем ризиків, притаманних банківській діяльності. Головним ризиком, котрий потрібно враховувати під час обчислення нормативу Н2, є кредитний. Саме через його неадекватну оцінку та зважених за ним активів було виявлено таку невідповідність нормативного значення Н2 поточним звітним показникам. Це вкотре підкреслює ефективність інструменту стрес-тестування у виявленні потенційних загроз. Разом із тим його суттєвим недоліком є тривалість та ресурсовитратність. НБУ прийнято рішення про стрес-тестування всієї банківської системи, однак упродовж 2014–2016 рр. перевірку пройшли 55 банків, тобто половина.

Таким чином, за умови широкого застосування в Україні навіть такого набору інструментів макропруденційного регулювання можна досягти позитивних зрушень і відповідного ефекту в забезпеченні стабільності фінансової системи. Серед імовірних вагомих результатів у короткостроковій перспективі за повноцінного використання цих інструментів можна виокремити такі:

1. Формування потужної та стійкої банківської системи – за несприятливих економічних умов та посилення контролю з боку регулятивних органів більш слабкі та непридатні банки не зможуть функціонувати повною мірою, зазнають труднощів із належним забезпеченням капіталу та фондуванням і, як наслідок, або будуть ліквідовані, або знайдуть достатньо ресурсів та перейдуть до групи стійких.

2. Перехід на довгострокове фінансування – запровадження коефіцієнтів ліквідності та фондування стане поштовхом для компаній щодо відмови від короткострокових угод на користь довгострокового фінансування, що вплине на ціни та маржу.

3. Зменшення напруженості та ймовірності ризику у фінансовій системі – підвищені стандарти управління ризиками й додаткові регулятивні вимоги до збільшення буферів капіталу та ліквідності сприятимуть зменшенню ризику банкрутства елементів фінансової системи та послаблять ефект взаємозалежності фінансових інститутів.

Отже, макропруденційна політика має достатньо інструментів для забезпечення стабільності фінансової системи. Частина з них більш дієва, частина – менш, але в комплексі вони забезпечують бажані результати.

В Україні процес запровадження та використання інструментів макропруденційної політики пов'язаний насамперед із запровадженням стандартів Базеля II та Базеля III. Саме в рамках цих стандартів у вітчизняній фінансовій сфері стали говорити про необхідність макропруденційної політики, її дієвість та ефективність, хоча в наукових колах дискусії з цього питання розпочалися значно раніше. Проведене дослідження дає змогу зробити висновок, що НБУ доцільно зосередити увагу на використанні окремого компонента макропруденційної політики, а саме макропруденційного регулювання. Як з'ясувалося, індикативний компонент також є ефективним, але в сучасних реаліях та при різноманітних викликах, із якими стикається національна фінансова система, його обмеженого використання недостатньо. До позитивних кроків НБУ в цьому напрямі належить застосування стрес-тестування, запровадження додаткових вимог регулятивного характеру для системно

важливих банків, а також розроблення нової методики оцінювання банками кредитного ризику на базі рекомендацій Базеля III, що сприятиме підвищенню надійності функціонування банківського сектору та, врешті-решт, посилить його фінансову стійкість.

У межах виконаного дослідження доведено, що внаслідок поступового переходу банківської системи України на стандарти Базеля III в перспективі мають набути поширення інструменти макропруденційного регулювання, використання яких передбачено стратегічною програмою розвитку. Важливим завданням у цей час будуть згладжування та мінімізація можливих тимчасових негативних наслідків, пов'язаних із підвищенням вимог до капіталу та, відповідно, пошуком додаткових фінансових ресурсів, а також із повільним відновленням кредитування економіки.

Список використаних джерел

1. Міщенко В. Методологічні засади запровадження макропруденційного регулювання та нагляду / В. Міщенко, А. Крилова // Вісник НБУ. – 2011. – № 3. – С. 12–15.
2. Обґрунтування методичних підходів до оцінки стійкості фінансової системи : інформ.-аналіт. матеріали. – К. : НБУ, Центр наукових досліджень, 2006. – Вип. 6 / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко, Р. С. Лисенко, С. В. Міщенко та ін. – 162 с.
3. Міщенко В. Інституційні засади державної підтримки банківського сектору в період кризи / В. Міщенко, С. Шульга // Вісник НБУ. – 2009. – № 8. – С. 12–21.
4. Міщенко С. Критерії та показники оцінки стабільності функціонування фінансового сектору / С. Міщенко // Вісник НБУ. – 2008. – № 9. – С. 36–45.
5. Мищенко С. В. Современные проблемы теории денег и денежного обращения / С. В. Мищенко. – К. : ЦНИ НБУ, УБД, 2011. – 230 с.
6. Моисеев С. Р. Макропруденциальные инструменты / С. Р. Моисеев [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.cbr.ru/ireception/terms_dfs.pdf.
7. Науменкова С. Базель I, II, III: розвиток підходів для зміцнення регуляторної основи / С. Науменкова / Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2015. – № 12 (177). – С. 39–49.
8. Науменкова С. Ефективність пруденційного банківського нагляду: особливості методичних підходів / С. Науменкова, К. Цицик // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2015. – № 10 (175). – С. 46–55.
9. Науменкова С. В. Макропруденційні інструменти в механізмі забезпечення фінансової стабільності / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко // Фінанси України. – 2015. – № 10. – С. 53–76.
10. Науменкова С. В. Макропруденційний банківський нагляд та умови забезпечення його ефективності / С. В. Науменкова, К. Ю. Цицик // Економіка розвитку. – 2014. – № 4 (72). – С. 65–72.
11. Науменкова С. Нові тенденції в монетарній політиці та діяльності центральних банків у посткризовий період / С. Науменкова, С. Міщенко // Банківська справа. – 2011. – № 5. – С. 12–29.
12. Науменкова С. В. Основні напрями координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко // Вісник НБУ. – 2012. – № 5. – С. 13–21.
13. Науменкова С. Розвиток кредитування у посткризових умовах / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко // Банківська справа. – 2013. – № 1. – С. 3–19.
14. Науменкова С. В. Трансформація ролі и функций центральных банков в посткризисный период / С. В. Науменкова, И. В. Соркин, Б. В. Приходько // Экономика и банки. – 2014. – № 1. – С. 7–15.

15. Naumenkova S. Transition to Inflation Targeting in Ukraine: New Tools for Monetary Policy / S. Naumenkova, O. Malyutin, S. Mishchenko // Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics. – 2015. – № 1(166). – P. 31–39.
16. Шумило І. Теоретичні і практичні аспекти аналізу стану фінансової системи економіки / І. Шумило, В. Міщенко, Р. Лисенко // Вісник НБУ. – 2006. – № 3. – С. 6–11.
17. Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems. December 2010 (rev. June 2011) / Basel Committee on Banking Supervision. – 2010. – 68 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>.
18. Lim C. Macroprudential policy: What instruments and how to use them? Lessons from country experiences / C. Lim, F. Columba, A. Costa // International Monetary Fund. Working paper. – 2011. – WP/11/238. – October. – P. 84 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11238.pdf>.
19. Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences / Bank for International Settlements // CGFS Papers. – 2000. – № 38. – May. – 31 p.
20. Hirtle B. Macroprudential Supervision of Financial Institutions: Lessons from the SCAP / B. Hirtle, T. Schuermann, K. Stiroh // Federal Reserve Bank of New York Staff Reports. – 2009. – № 409. – November. – P. 13.
21. Macroprudential Policy Tools and Frameworks (Progress Report to G20) / FSB, IMF, BIS. – 2011. – 20 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/102711.pdf>.
22. Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
23. Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and Liquidity Risk Monitoring Tools. Bank for International Settlements. January 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>.

References

1. Mishhenko, V., Kry`lova, A. (2011). Metodolohichni zasady` zaprovadzhennya makroprudencijnoho rehulyuvannya ta nahlyadu [Methodological principles introducing macro-prudential regulation and supervision]. *Visny`k NBU* [NBU Bulletin], 3, 12–15 [in Ukrainian].
2. Naumenkova, S. V., Mishhenko V. I., Ly`senko, R. S. et al. (2006). *Obg`runtuvannya metody`chny`x pidxodiv do ocinky` stijkosti finansovoyi sy`stemy`* [Justification methodological approaches to assess the stability of the financial system]. Ky`yiv: NBU, Centr naukovy`x doslidzhen` [in Ukrainian].
3. Mishhenko, V., Shul`ha, S. (2009). Insty`tucijni zasady` derzhavnoyi pidtry`mky` bankivs`koho sektoru v period kry`zy` [Institutional framework of state support for the banking sector during the crisis]. *Visny`k NBU* [NBU Bulletin], 8, 12–21 [in Ukrainian].
4. Mishhenko, S. (2008). Kry`teriyy ta pokazny`ky` ocinky` stabil`nosti funkcionuvannya finansovoho sektoru [Criteria and indicators for assessing the stability of the financial sector]. *Visny`k NBU* [NBU Bulletin], 9, 36–45 [in Ukrainian].
5. Mishhenko, S. V. (2011). *Sovremennyy`e problemy` teorii deneg i denezhnogo obrashheniya* [Modern problems of the theory of money and the money]. Kiev: CNI NBU, UBD [in Russian].
6. Moiseev, S. R. (n. d.). *Makroprudencijal`ny`e instrumenty`* [Macroprudential tools]. Retrieved from http://www.cbr.ru/ireception/terms_dfs.pdf [in Russian].
7. Naumenkova, S. (2015). Bazel` I, II, III: rozvy`tok pidxodiv dlya zmicnennya rehulyatornuyi osnovy` [Basel I, II, III: develop approaches to strengthen the regulatory framework]. *Visny`k Ky`yivs`koho nacional`noho universy`tetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika* [Bulletin of Kyiv National Taras Shevchenko University. Economy], 12 (177), 39–49 [in Ukrainian].

8. Naumenkova, S., Cy`cy`k, K. (2015). Efekty`vnist` prudencijnoho bankivs`koho nahlyadu: osobly`vosti metody`chny`x pidxodiv [The efficiency of prudential banking supervision: features methodological approaches]. *Visny`k Ky`yivs`koho nacional`noho universy`tetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika* [Bulletin of Kyiv National Taras Shevchenko University. Economy], 10 (175), 46–55 [in Ukrainian].
9. Naumenkova, S. V., Mishhenko V. I. (2015). Makroprudencijni instrumenty` v mexanizmi zabezpechennya finansovoyi stabil`nosti [Macroprudential instruments to ensure financial stability mechanism]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 10, 53–76 [in Ukrainian].
10. Naumenkova, S. V., Cy`cy`k, K. Yu. (2014). Makroprudencijny`j bankivs`ky`j nahlyad ta umovy` zabezpechennya joho efekty`vnosti [Macro-prudential banking supervision and the condition of its effectiveness]. *Ekonomika rozvy`tku* [Economics of development], 4 (72), 65–72 [in Ukrainian].
11. Naumenkova, S., Mishhenko, S. (2011). Novi tendenciyi v monetarnij polity`ci ta diyal`nosti central`ny`x bankiv u postkry`zovy`j period [New trends in monetary policy and central banking in the post-crisis period]. *Bankivs`ka sprava* [Banking], 5, 12–29 [in Ukrainian].
12. Naumenkova, S. V., Mishhenko, S. V. (2012). Osnovni napryamy` koordy`nacyi hroshovo-kredy`tnoyi ta byudzhetno-podatkovoyi polity`ky` [The main areas of coordination of monetary and fiscal policy]. *Visny`k NBU* [NBU Bulletin], 5, 13–21 [in Ukrainian].
13. Naumenkova, S. V., Mishhenko, S. V. (2013). Rozvy`tok kredy`tuvannya u postkry`zovy`x umovax [The development in post-crisis conditions lending]. *Bankivs`ka sprava* [Banking], 1, 3–19 [in Ukrainian].
14. Naumenkova S. V., Sorkin, B. V., Pridor`ko, B. V. (2014). *Transformaciya roli i funkcij central`ny`x bankov v postkrizisny`j period* [The transformation of the role and functions of central banks in the post-crisis period]. *Экономика и банки* [Economy and Banking], 1, 7–15 [in Russian].
15. Naumenkova, S., Malyutin, O., Mishchenko, S. (2015). Transition to Inflation Targeting in Ukraine: New Tools for Monetary Policy. *Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics*, 1 (166), 31–39.
16. Shumy`lo, I., Mishhenko V., Ly`senko R. (2006). Teorety`chni i prakty`chni aspekty` analizu stanu finansovoyi sy`stemy` ekonomiky` [Institutional framework of state support for the banking sector during the crisis]. *Visny`k NBU* [NBU Bulletin], 3, 6–11 [in Ukrainian].
17. Basel Committee on Banking Supervision. (2010). Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems. (rev. June 2011). Retrieved from <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>.
18. Lim, C., Columba, F., Costa, A. (2011). *Macroprudential policy: What instruments and how to use them? Lessons from country experiences* (IMF Working paper, WP/11/238). Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11238.pdf>.
19. Bank for International Settlements. (2000). *Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences*. CGFS Papers, 38.
20. Hirtle, B. Schuermann, T., Stiroh, K. (2009). Macroprudential Supervision of Financial Institutions: Lessons from the SCAP. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports* (November), 409, 13.
21. FSB, IMF, BIS (2011). *Macroprudential Policy Tools and Frameworks (Progress Report to G20)*. Retrieved from <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/102711.pdf>.
22. The National Bank of Ukraine. (n. d.). Retrieved from <http://www.bank.gov.ua> [in Ukrainian].
23. Bank for International Settlements. (2013). *Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and Liquidity Risk Monitoring Tools*. Retrieved from <http://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>.