

3. J. Trichet What can central banks do in a financial crisis?// Speech at Kellogg Distinguished Lecture Series, Evanston, Illinois. - 27 April 2010. -[Електронний ресурс]. – Режим доступу: ([http://www.ecb.int/press/key/date/2010/html/sp100427\\_3.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2010/html/sp100427_3.en.html))
4. *Stephen G. Cecchetti* Monetary policy in a low inflation environment: thinking about unconventional monetary policy tools//Business Economics.- 2004 – January.- [Електронний ресурс]. – Режим доступу: ([http://findarticles.com/p/articles/mi\\_m1094/is\\_1\\_39/ai\\_113185245/](http://findarticles.com/p/articles/mi_m1094/is_1_39/ai_113185245/))
5. за даними Банку Англії .- [Електронний ресурс]. – Режим доступу: (<http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/decisions/decisions10.htm>)
6. за даними Банку Японії.- [Електронний ресурс]. – Режим доступу: ([http://www.boj.or.jp/en/type/stat/boj\\_stat/discount.htm](http://www.boj.or.jp/en/type/stat/boj_stat/discount.htm))
7. за даними ЄЦБ .- [Електронний ресурс]. – Режим доступу: (<http://www.ecb.int/stats/monetary/rates/html/index.en.html>)
8. за даними ЄЦБ .- [Електронний ресурс]. – Режим доступу: (<http://www.ecb.int/stats/money/aggregates/bsheets/html/index.en.html>)
9. за даними ФРС.- [Електронний ресурс]. – Режим доступу: (<http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>)
10. за даними ФРС.- [Електронний ресурс]. – Режим доступу: (<http://www.federalreserve.gov/releases/h41/hist/>)

\*\*\*

УДК 327

**Стецький В.О., викл.,  
Академія муніципального управління,  
м.Київ**

## СТРУКТУРНІ ДЕТЕРМІНАНТИ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

*Робота присвячена аналізу різних підходів до визначення фінансової стабільності, а також визначенню структурних детермінант з метою запобігання розвитку кризових явищ. Ключові слова: фінансова стабільність, фінансова нестабільність, фінансова криза.*

*Работа посвящена анализу различных подходов к определению финансовой стабильности, а также определению структурных детерминант с целью предотвращения развития кризисных явлений. Ключевые слова: финансовая стабильность, финансовая нестабильность, финансовый кризис.*

*Paper analyzes different approaches to determine the financial stability and to determine the structural determinants for the prevention of crisis. Keywords: financial stability, financial instability, financial crisis*

*Постановка проблеми.* В останні роки, особливо в умовах світової фінансової кризи 2007-2008рр., питання фінансової стабільності є одним з пріоритетів у всьому світі. Добре розуміючи фінансові, економічні і соціальні втрати в умовах фінансової кризи, міжнародні фінансові організації, а також інституції окремих держав приділяють багато зусиль

розробці різноманітних міжнародних стандартів та інших нормативних документів, з метою досягнення фінансової стабілізації.

Незважаючи на актуальність та нагальність даної проблеми, слід зазначити, що широко прийнятого визначення поняття фінансова стабільність не існує, і викликає чимало суперечок серед науковців, учасників ринку та політичних діячів та ускладнює координацію дій, щодо подолання нестабільності.

*Аналіз останніх досліджень і публікацій.* Питаннями фінансової стабільності займалися і займаються провідні економісти, вчені та практики всього світу. Серед них: С. Шредер, Я. Крегель, Я. Аспечс, Ч. Гудхарт, Д. Тсомоко, Л. Ціккіно, Х. Мінські, Ф. Мишкін, Г. Камінські та інші. В основному закордонні економісти трактують фінансову стабільність в різних аспектах функціонування фінансової системи.

Вітчизняні вчені, серед яких Я. Жаліло та Я. Белінська, В. Геєць та інших, аналізують в більшій мірі не стільки понятійний апарат, скільки оперують такими поняттями як “макроекономічна нестабільність” і “грошово-фінансова нестабільність”, в поясненні причин фінансового кризи як в світовому масштабі, так і на рівні України.

*Постановка завдання.* Очевидно, що погляди відносно фінансової стабільності, значно мірою визначаються специфікою функціонування фінансово-економічної системи окремої країни. Але з метою забезпечення в посткризових умовах стабілізації економічного зростання у світовому вимірі, доцільно визначити загальні структурні детермінанти стабільності фінансової системи.

*Виклад основного матеріалу.* Визначення поняття фінансової стабільності має важливе значення для розробки відповідних інструментів економічної та фінансової політики. На сьогоднішній день в академічних колах сформувались два підходи щодо розуміння зазначеного явища. Одні вчені розглядають поняття фінансової стабільності через визначення нестабільності. Інші притримуються позиції дослідження саме стабільності фінансової системи.

Видатний економіст Ф. Мишкін стверджує, що «фінансова нестабільність виникає тоді, коли виникає асиметричний потік інформації і фінансова система втрачає можливість виконувати функцію трансформації заощаджень в продуктивні інвестиції» [5]. Дане визначення акцентує увагу на посередницькій ролі фінансової системи, яка полягає в наданні кредитів для реального сектору, і підкреслює домінуючу роль асиметричної інформації у виникненні фінансової нестабільності.

Е. Девіс визначає фінансову нестабільність, як «підвищений ризик фінансової кризи». Фінансові кризи на думку вченого, це: «великий крах фінансової системи, що тягне за собою нездатність забезпечувати платіжно-розрахункові операції або надання кредитів для продуктивної інвестиційної діяльності» [1]. Девіс зазначав, що фінансова криза буде мати серйозні негативні наслідки для економічної діяльності та

відновлення фінансової стабільності. Вчений також стверджує, що системний ризик може проявлятися у зниженні ліквідності та деформації ринкової інфраструктури. Дане визначення підкреслює роль фінансової системи у підтримці реального сектору через механізм кредитування та проведення розрахунків.

Дж. Чет стверджує, що фінансову стабільність найкраще розглядати через призму фінансової нестабільності, яка визначається як «...умови на фінансових ринках, які загрожують економічному зростанню через їх вплив на фінансову систему»[2]. Також зазначив, що різні форми нестабільності впливають на різні елементи фінансової системи. На думку дослідника необхідно відрізнити фінансову нестабільність від макроекономічної нестабільності, оскільки джерелом фінансової нестабільності виступають фінансові ринки, а макроекономічна часто виникає через шоки сукупного попиту та пропозиції.

Провідний економіст Ендрю Крокет інтерпретує фінансову стабільність як :» стабільність функціонування ключових інститутів фінансової системи, їх здатність безперервно виконувати свої договірні зобов'язання без надання зовнішньої допомоги. Функціонування економічної системи супроводжується відсутністю значного коливання цін на фінансові активи»[3]. На відміну від інших дослідників, Крокет визначає значне коливання цін на фінансові активи як головну ознаку нестабільності.

Британський економіст М. Фут пропонує дещо інший підхід: “...ми розуміємо фінансову стійкість, як: а) монетарну (цінову) стабільність; б) наближення рівня зайнятості в економіці до природного рівня; в) довіру до економічних операцій ключових фінансових інституцій та ринків; г) відсутність негативного впливу руху цін на реальні та фінансові активи в економіці на (а) або (б).”[4] Це одне з небагатьох визначень, в якому згадується монетарна стабільність як важлива складова фінансової стабільності. Також акцентується увага на досягненні природного рівня зайнятості за умов стабільної фінансової системи.

Розглядаючи стійкість фінансової системи, Т. Падоа-Скіуппа зазначив, що: “...фінансова стабільність є умовою, при якій фінансова система здатна витримати потрясіння, підтримуючи процес нормального розподілу заощадження для інвестицій, а також збереження платіжної системи.”[6] Головною запорукою фінансової стійкості виступає здатність фінансової системи виконувати свої функції.

Досить актуальним є визначення фінансової стійкості Г. Шинасі: «фінансова система перебуває в стані стабільності, коли вона здатна стимулювати розвиток економіки та протидіяти виникненню фінансових дисбалансів, які виникають ендегенно або в результаті непередбачуваних подій.»[7] Дане положення відображає фінансову систему як континуум. Це означає, що фінансовій системі, як системі динамічній, властива фаза як стабільності, так і нестабільності. Перебуваючи в стані нестабільності,

фінансова система перешкоджає нормальному функціонуванню реального сектору економіки.

З метою розробки ефективних заходів забезпечення стабільності фінансової системи, центральні банки багатьох країн світу створили спеціалізовані відділи аналізу фінансової стійкості, які публікують відповідні звіти. Зазначені акти також містять конкретні визначення фінансової стабільності. В рамках даного дослідження доцільно звернутись до деяких положень.

Наприклад, фахівці Резервного банку Австралії визначають стабільність фінансової системи через здатність фінансових посередників, ринків та ринкової інфраструктури забезпечувати безперешкодний потік коштів між власниками заощаджень та інвесторами і, таким чином, підтримувати економічне зростання.

Центральний банк Німеччини “Бундесбанк” пропонує дотримуватись позиції, за якої фінансова стабільність визначається здатністю фінансової системи виконувати свої ключові макроекономічні функції навіть в умовах стресових ситуацій і в періоди структурної перебудови.

Проводячи огляд фінансової стабільності в країнах Єврозони, Європейський центральний банк визначив фінансову стабільність як стан фінансової системи, яка здатна витримати потрясіння і дисбаланси, таким чином, знижує імовірність порушення процесу фінансового посередництва.

Функціональний підхід при визначенні даного поняття також поділяє Центральний банк Японії, Національний банк України та Швейцарський національний банк, наголошуючи на важливості здатності системи до абсорбції шоків, як необхідної умови для забезпечення сталого економічного розвитку, підвищення рівня добробуту та соціальної захищеності населення.

Аналіз зазначених вище підходів вчених, а також центральних банків різних країн до визначення фінансової стабільності, дає можливість виділити наступні спільні позиції:

1) Більшість центральних банків намагаються визначити саме поняття фінансової стабільності, а не навпаки.

2) Домінує акцент на ключових функціях фінансової системи як запоруки стабільності.

3) Спроможність фінансової системи абсорбувати зовнішні та внутрішні шоки.

Але тим не менш, єдиного загальноприйнятого визначення фінансової стабільності поки що не існує.

В умовах посткризової ситуації, відновлення економічного зростання та фінансової стабільності в світі, потребує більш менш універсального розуміння сутності поняття стабільності фінансової системи. Отже, на нашу думку, стабільність фінансової системи доцільно розглядати як

ситуацію, за якої фінансова система будь-якої країни здатна функціонувати розумно, ефективно і безперебійно, навіть в умовах шоків. Даний підхід визначає детермінанти стабільності функціонування системи, незалежно від умов та специфіки структури фінансової системи.

Запропонована дефініція, підкреслює здатність фінансової системи виконувати ключові функції, а саме мобілізації, розподілу та контролю за використанням фінансових ресурсів, які забезпечують товарообмінні операції і полегшують управління ризиками. Зазначені функції повинні діяти розумно та ефективно, уникаючи надмірних ризиків на фінансових ринках, що загрожує фінансовій стабільності. Також, фінансова стабільність вимагає, щоб система була здатна виконувати притаманні їй функції постійно і безперервно, навіть в умовах ендогенних та екзогенних шоків. Крім того, дотримання зазначених детермінант фінансової стабільності дозволяє дієво та ефективно запобігати виникненню кризових явищ.

*Висновки.* Слід визнати, що практично неможливо встановити надійної основи для фінансової стабільності, оскільки фінансові ринки завжди характеризуються волатильністю. Мета фінансової стабільності полягає не в запобіганні краху окремих фінансових інститутів, а в створенні умов, за яких певні флуктуації не призведуть до значного порушення нормального функціонування фінансової системи.

Запропоновані нами детермінанти стабільності фінансової системи, їх дотримання відповідальними за розроблення фінансової політики інституціями, і повинно сприяти створенню зазначених умов.

*Використані джерела інформації:*

1. Davis, E. (2001), "A Typology of Financial Instability", Oesterreichisch Nationalbank (Central Bank of Austria), Financial Stability Report
2. No. 2, pp. 92-110.
3. Chant, J. (2003), "Financial Stability as a Policy Goal", in Essays on Financial Stability, Technical Report No. 95, Bank of Canada
4. Crockett, A., (1997), "Why is Financial Stability a Goal of Public Policy?", in Maintaining Financial Stability in a Global Economy, Symposium Proceedings, Federal Reserve Bank of Kansas City, August, pp. 55-96
5. Foot, M., (2003), "What is "financial stability" and How do we get it?" The Roy Bridge Memorial Lecture, Financial Services Authority, April.
6. Mishkin, F., (2000), "Financial Stability and the Macroeconomy", Central Bank of Iceland Working Paper No. 9, May
7. Padoa-Schioppa T., (2002), "Central Banks and Financial Stability: Exploring a Land in Between", paper presented at the Second ECB Central Banking Conference, Frankfurt am Main, 24-25 October
8. Schinasi, G., (2004), "Defining Financial Stability", IMF Working Paper No. WP/04/187, October
9. [www.boj.or.jp](http://www.boj.or.jp)
10. [www.rba.gov.au](http://www.rba.gov.au)
11. [www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)
12. [www.snb.ch](http://www.snb.ch)
13. [www.ecb.int](http://www.ecb.int)