



УДК 336.145

Безпека центробанків світу

Олександр Іванович Барановський,
проректор з наукових досліджень та інноваційної роботи
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),
доктор економічних наук, професор

Анотація. Розглянуто еволюцію становлення центробанків. Наведено характеристику відмінностей різних підходів сучасної науки про центральні банки до вивчення їх еволюції. Обґрунтовано необхідність приділення уваги і визначено сутність безпеки центробанків. Охарактеризовано різновиди незалежності і транспарентності діяльності центробанків.

Ключові слова: центральний банк, інституціональна і функціональна школи, безпека центрального банку, незалежність і транспарентність діяльності центрального банку.

Постановка проблеми. Виходячи з особливого значення центробанків у регулюванні фінансово-кредитної сфери зокрема і розвитку національної економіки загалом, питання їх безпечного функціонування набувають особливої актуальності. Утім, діяльність центробанків наражається на різного роду ризики і загрози, а тому визначення сутності безпеки центробанків, з'ясування чинників, що її зумовлюють, загроз і ризиків, які супроводжують функціонування цих регуляторів, та індикаторів, що його вимірюють, потребують поглиблених досліджень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Наявні дослідження і публікації не дають повного уявлення про вищезазначені проблеми, акцентуючи увагу здебільшого на функціональному призначенні центробанків, а також інструментарії проведення ними грошово-кредитної, валютної, антиінфляційної та боргової політик.

Викладення основного матеріалу. Сучасна наука про центральні банки для вивчення їх еволюції спирається на два підходи: *інституціональну* і *функціональну* школи. Перший напрям представляють такі гранди, як Майкл Бордо з Rutgers University (Нью-Джерсі), Марк Фландро з Graduate Institute (Женева) та ін. Альтернативний напрям розробляють Стефано Уголіні зі Scuola Normale Superiore (Піза), Чарльз Гудхарт із Financial Markets Group (Лондон) та ін. Перший підхід відповідає на запитання: *які інститути були першими центральними банками? У центрі його уваги – деякий грошовий емітент як визнаний (у силу історичної традиції, політичних уподобань чи стійкої громадської думки) інститут.* Дослідників *інституціональної школи* цікавлять операції, які здійснював банк, визнаний у теперішній час прообразом національного центрального банку.

Функціональна школа відповідає на інше запитання: *які операції здійснювали перші центральні банки?* У другому підході, навпаки, *визначаються функції центрального банку, після чого розглядаються фінансові інститути, котрі ці функції виконували.* **Обидві школи мають свої переваги і недоліки, однак жодна з них не дозволяє повною мірою визначити, що таке центральний банк.**

У рамках *інституціональної школи* вважається, що першим у світі центральним банком був шведський Рікс-

банк (швед. Sveriges riksbank)¹, заснований 1668 року. Однак це зовсім не означає, що до нього не було банків, які виконували б подібні економічні функції. Просто Ріксбанк виявився першим державним емісійним банком, що безперервно пропрацював донині. *Функціональна школа* відносить до центральних банків велику кількість фінансових інститутів, які були ліквідовані до заснування перших центральних банків, що збереглися до наших днів. Наприклад, генуезький Банк Сан-Джорджо (Banco di San Giorgio) чи бельгійський Société Générale. Однак їхні функції достатньо спірні щодо діяльності сучасних центральних банків. Це, у свою чергу, може бути перешкодою для визнання їх як прототипів центральних банків. Банк Сан-Джорджо займався монетизацією дефіциту бюджету і сек'юритизацією урядового боргу; Société Générale – промисловим кредитуванням і розбудовою структури бельгійської економіки. Завдання прообразів перших центральних банків нерідко настільки відрізнялися від сучасного уявлення про функціонал грошових влад, що їх буває складно впізнати як прототипи їхніх сучасників.

Прихильники *інституціонального підходу* вважають, що *державні банки еволюціонували в повноцінні центральні банки лише у другій половині XIX століття*, коли виникла наукова концепція *центрального банку*. Однак не можна не погодитися з тим, що

¹ Становий банк Шведського королівства отримав від шведського парламенту ексклюзивне право на грошову емісію. При цьому банк був підпорядкований напряму парламенту, в обхід короля, який, таким чином, позбавився одноособового контролю за грошовою політикою. Шведський Становий банк став першим у світі державним центральним банком. Попередником цього першого центробанку був Стокгольмський банк, заснований 1656 року голландцем Йоханом Пальмструхом. Банк Пальмструха першим в Європі став друкувати паперові гроші, отримавши відповідний привілей від короля Карла X Густава. Однак за десять років було випущена велика кількість нічим не забезпечених банкнот, що призвело до дестабілізації державних фінансів. Пальмструх був за це засуджений до смерті, але згодом помилуваний. Віднявши в короля монетарну владу, парламент відмовився від паперових грошей. Наступний подібний досвід на Заході, значно більш вдалий, мав місце в останнє десятиліття XVII століття у британській колонії Массачусетс у Північній Америці. У 1866 році, коли станове представництво у Швеції було скасовано і парламент став формуватися за підсумками загальних рівних прямих виборів, Становий банк був перейменований у Королівський банк (Riksbank). Він функціонує і досі, залишаючись найстарішим центробанком у світі [9].



емісійні банки заклали практику перших грошово-кредитних операцій ще до того, як вона була політично закріплена й інституціоналізована. Іншими словами, **на практиці «центробанківська справа» з'явилась до визнання її економічною теорією.** Функціональна школа визнає, що практика йшла попереду теорії. Розвиток приватних платіжних монополій жодним чином не було обґрунтовано економічною теорією. Заснування венеціанського Банку дель Жиро (Banco del Giro) чи Обмінного банку Амстердама було зумовлено суто практичними міркуваннями. У цьому плані створення вузькопрофільних банків, що виконували окремі грошово-кредитні функції, може не асоціюватися з центральними банками.

Інституціональна школа дотримується думки, що перші центральні банки пройшли певну послідовну еволюцію. Закріплення за ними функції кредитора останньої інстанції у ХХ столітті завершує формування концепції центрального банку. Хоча не можна сказати, що для перших центральних банків функція кредитора останньої інстанції була першорядною чи критичною. Таким чином, **функціональний підхід до визначення центрального банку вбачається найпрагматичнішим, оскільки він розглядає всі функції як рівнозначні.** Крім того, функціональна школа дозволяє розглянути зміну функцій у часі.

Водночас, функціональна школа не позбавлена й недоліків. Насамперед, вона програє у фактології «центробанківської справи», змушена вивчати приклади окремих центральних банків – те, на чому будується інституціональний підхід. Робити узагальнення виходячи з функціонального підходу достатньо складно, оскільки набір історичних прикладів вельми обмежений. Крім того, досвід прототипів центральних банків достатньо суперечливий і різномірний, щоб можна було робити висновки про ефективність операцій перших центральних банків. Наприклад, досвід фінансування іспанського держбюджету Банком Сан-Карлос (Banco de San Carlos) виявився невдалим, тоді як його послідовник Банк Сан-Фернандо (Banco de San Fernando) виявився більш успішним у тій же діяльності [5].

Оскільки остання криза мала глобальні масштаби, то і критика на адресу центральних банків і навіть конкретні акції проти цих інститутів мали місце (і досі тривають) у багатьох країнах світу. Втім, боротьба проти центральних банків розпочалася не вчора і навіть не у ХХ столітті. Про це цікаво розповідає професор В. Ю. Катасонов [3]. Він, зокрема, на відміну від представників інституціональної школи, зазначає, що першим центральним банком у світовій історії став Банк Англії (*Bank of England*), заснований 1694 року. Всі наступні століття людство вело безперервну боротьбу проти центральних банків. Історія протистояння суспільства і центробанків може бути поділена на три основні періоди.

Етап I. Протидія створенню ЦБ. Цей період розтягнувся на XVIII–XIX і частково ХХ століття. У ХХ столітті центральні банки існували вже в усіх розвинутих країнах світу. В багатьох країнах, що розви-

ваються, були створені *подоби центральних банків – «валютні управління».*

Центральні банки стали звати *емісійними*, тобто такими, що випускають законні платіжні засоби – національні гроші у формі монет і банкнот. На перших порах це були просто великі банки, поряд з ними банкноти могли випускати також інші банки. Наприклад, у Великобританії поряд з Банком Англії банкноти випускали багато інших банків, розташованих як у Лондоні, так і в провінції. Однак поступово центральні банки ставали монополістами. У середині XIX століття були ухвалені закони, за якими виключне право емісії паперових грошей було надано Банку Англії. У ХХ столітті в більшості країн світу склалась дворівнева грошово-кредитна система, в якій центральні банки займались монопольним випуском паперових грошей, а комерційні банки могли випускати безготівкові гроші і контролювались центральним банком.

У США з проголошенням незалежності конгрес кілька разів приймав рішення про створення центрального банку, але згодом влади скасовували свої рішення, а установи, що виконували функції центральних банків, ліквідовувались. Достатньо згадати події в 1830-х роках. Тодішній кандидат у президенти Ендрю Джексон ішов на вибори з єдиним гаслом: **«Або Ендрю Джексон і ніякого центрального банку! Або центральний банк і ніякого Ендрю Джексона!»** Джексон переміг і був президентом протягом двох термінів. Він відкликав ліцензію створеного раніше центрального банку (що звався Другим банком Сполучених Штатів).

Лише наприкінці 1913 року вдалося прийняти закон, що передбачав створення Федеральної резервної системи (*Federal Reserve System – ФРС*) США, яка отримала повноваження центрального банку, насамперед, право випускати американську валюту – долар і надавати кредити уряду США. Функція емісії (випуску) грошей, яка за Конституцією США належить державі (конгресу), була приватизована Федеральним резервом, що має статус приватної корпорації, акціонерами якої були Ротшильди й інші банкіри, окремі з яких не мали навіть громадянства США. **Багато політиків і експертів визнають, що саме з цього моменту Америка втратила свою незалежність і протягом століття управляється міжнародними банкірами [7].**

У другій половині ХХ століття на політичній карті світу вже важко було знайти країну, де не було б центрального банку. Правда, не завжди організації подібного роду називались буквально *«центральними банками»*².

Етап II. Націоналізація ЦБ. Спочатку майже всі центральні банки були приватними, мали статус *акціонерних товариств*. Проте переважно в 1930–1940 рр. багато з них були *націоналізовані*. Наприклад, Банк Канади (англ. *Bank of Canada*, фр. *Banque du Canada*)

² Без центральних банків сьогодні обходяться лише ті країни, які не мають національної грошової одиниці і користуються іноземною валютою. Це виключно малі країни. Наприклад, в Європі це Ліхтенштейн, Сан-Марино, Ватикан, Монако, Чорногорія, де використовується євро. У Латинській Америці низка малих країн користуються доларом США.



– 1938 р., Банк Японії (Bank of Japan) – 1942 р., Банк Франції (фр. Banque de France) – 1945 р., Банк Англії – 1946 р. Найбільший виняток – ФРС США, яка протягом своєї столітньої історії залишалася приватною корпорацією. А в центральних банках таких країн, як Італія, Бельгія, Японія, Швейцарія, Австрія, Південна Африка, має місце *мішана форма власності*. Поряд із державною власністю там присутній приватний капітал. Найчастіше це акції (частки), що належать комерційним банкам. А, наприклад, в Італії в капіталі ЦБ беруть участь також страхові компанії. У капіталі Національного банку Швейцарії (нім. Schweizerische Nationalbank, фр. Banque Nationale Suisse) 43% належить приватним особам, а 57% – кантонам.

І все ж таки *більшу частину центральних банків світу за формою власності можна віднести до державних інститутів*. Будучи державними інститутами, *центральні банки продовжують зберігати особливий статус, маючи той чи інший ступінь незалежності від уряду*. Обґрунтування такої незалежності всюди і завжди було однаковим: це диктується необхідністю захистити грошову емісію від втручання виконавчої і законодавчої влад, представники яких можуть використати «грошовий верстат» у своїх політичних цілях, тоді як його збереження під контролем професійних банкірів буде гарантією захисту економіки і суспільства від інфляції. Незалежність центральних банків забезпечувалась *особливими процедурами призначення їхніх керівників, обмеженнями на отримання інформації про їх операції* (навіть для органів державного фінансового контролю і членів парламенту), *особливим порядком прокурорського нагляду і розгляду судових спорів за їхньої участі* тощо. Керівники центральних банків мають право на значно більші строки свого правління, ніж президенти і прем'єр-міністри. Наприклад, керівники Федерального резерву призначаються строком на 14 років із правом продовження повноважень, тоді як президента США обирають строком на чотири роки, при цьому максимальний строк його перебування на посаді становить вісім років. Скажімо, колишній керівник ФРС А. Грінспен займав крісло керуючого протягом 19 років.

До речі, за неофіційними рейтингами, *найнезалежнішим вважається Німецький федеральний банк (Бундесбанк) (Deutsche Bundesbank)*, який створювався після Другої світової війни відразу як державний банк. У німецькому законодавстві немає навіть формального положення про те, що Бундесбанк має звітувати перед парламентом країни.

Етап III. Спроби обмежити повноваження ЦБ. За діями Банку Японії, заснованого 1882 року, слідує Міністерство фінансів, яке затверджує його керуючого, контролює його діяльність і робить адміністративні розпорядження. Водночас в історії цього банку можна знайти такі приклади, коли його президент за жодних умов не погоджувався змінити курс валюти в той чи інший бік, навіть під сильним впливом нововладців, вважаючи своїм обов'язком зберігати стабільність національної валюти і економіки загалом.

В оцінці *відповідності банківської системи критеріям і стратегії фінансової безпеки держави*, на

думку фахівців, *слід виділяти три взаємопов'язані аспекти*. По-перше, *загальна оцінка життєздатності системи*. По-друге, *оцінка ролі центрального банку в банківській системі, його законодавчих функцій і надійності практичного механізму їх реалізації*. По-третє, *оцінка здатності банківської системи до взаємодії як між її окремими суб'єктами, так і з державними і громадськими центрами з приводу вироблення довгострокових стратегічних і короткострокових цілей розвитку економіки* [8, с. 150].

Тому, на наш погляд, *поряд із визначенням безпеки функціонування окремих комерційних банків і банківського сектору національної економіки як сукупності останніх, правомірною є постановка питання про безпеку центрального банку як важливої складової безпеки банківської системи конкретної країни, виявлення чинників, що впливають на безпечне функціонування центробанку, загроз і ризиків, які його супроводжують, та індикаторів, що його вимірюють*.

Автор розглядає *безпеку центрального банку як багатопланове поняття*, оскільки за своєї сутністю – *це: безпека його функціонування як такого, а також безпечність його законодавчих ініціатив, підзаконних актів, формування й реалізації грошово-кредитної, валютної, антиінфляційної, боргової політики і поточної регуляторної та наглядової діяльності для функціонування комерційних банків, інших учасників фінансової системи, суб'єктів господарювання реального сектору національної економіки і населення*.

Отже, на нашу думку, *під безпекою центрального банку слід розуміти:*

такий стан його функціонування, який дозволяє йому стабільно працювати в умовах наявних загроз і ризиків конфлікту між складовими грошово-кредитної політики; девальвації валют, що становлять використовуваний валютний кошик, і знецінення золота й інших дорогоцінних металів, які є складовими офіційних золотовалютних резервів; зростання інфляції, зумовленої немонетарними чинниками; від'ємного сальдо платіжного балансу держави;

забезпечення такого рівня його незалежності, транспарентності і репутації, який робить передбачуваними для широкого загалу можливі кроки, здійснювані в межах його законодавчо визначеної компетенції;

систему заходів зі сприяння фінансовій стабільності банківського сектору та інших учасників фінансової системи країни, суб'єктів господарювання реального сектору національної економіки і населення; підвищенню міжнародного іміджу держави, що матеріалізується в регулюванні обсягу грошей в обігу і цінової стабільності, встановленні валютного курсу, здійсненні ліцензування і наданні відповідних дозволів, установленні економічних нормативів і вимог до резервування комерційними банками коштів та відрахування коштів до страхових (гарантійних) фондів, регулюванні відсоткових ставок, в оптимальній реалізації центробанком ролі кредитора останньої інстанції завдяки встановленню чітких правил рефінансування комерційних банків



(забезпеченню для них недискримінаційності, раціональної відсоткової політики і доступності обґрунтовано необхідних коштів), запобіганню масовому вилученню коштів з комерційних банків, убезпеченню платіжної системи.

Слід зазначити, що й досі не вщухають спори щодо доцільності посилення / зниження ролі держави в регулюванні грошового обігу й функціонуванні банківського сектору. Достатньо згадати відомий вислів: «Наш власний висновок... полягає в тому, що передання грошових і банківських установлень на розсуд ринку привела б до більш задовільного результату, ніж той, який нині досягнутий завдяки державному втручанням» [13]. Тим більше, що визнання неоднорідності грошової маси і ендогенності грошової пропозиції по-іншому змушує сприймати вислів, що приписується Кейнсу, про те, що всі жахливі події, які так глибоко вражали багатство і добробут в усьому світі, сталися внаслідок помилок голів центральних банків.

У теперішній час в економічній теорії виокремлюють кілька різновидів **незалежності центрального банку**: автономія цілей грошово-кредитної політики; операційна автономія; автономія грошово-кредитних інструментів [6].

Дослідники виокремлюють кілька рівнів **прозорості діяльності центрального банку** [1, с. 8–9]. Така класифікація типів транспарентності була відображена у праці П. Гераатс [14]. Так, у концепції транспарентності виокремлюються такі ось аспекти.

1. Відкритість у частині цілей – *політична транспарентність*.
2. Відкритість у частині інформації про економічні моделі, даних, прогнозах центрального банку – *економічна транспарентність*.
3. Інформація про грошово-кредитну стратегію і внутрішні обговорення – *процедурна транспарентність*.
4. Інформування стосовно рішень про можливі дії в майбутньому, застосування інструментів ГКП – *транспарентність заходів*.
5. Відкритість у частині впровадження рішень ГКП, контроль помилок – *операційна транспарентність*.

Політична транспарентність передбачає прозорість центрального банку в постановці мети діяльності, її кількісних орієнтирів. Так, наприклад, ЄЦБ офіційно заявляє середньостроковий цільовий показник інфляції в 3%, який залишається незмінним. У політиці НБКР офіційна заява цільових орієнтирів повною мірою присутня, однак такі цільові орієнтири, як свідчить практика, можуть змінюватися протягом року за зміни економічної ситуації. Подібний підхід може спричинити такий негативний ефект, як *часова неузгодженість* («*time inconsistency*») політики і в довгостроковому періоді – *більш високий рівень інфляції*.

Слід відрізнити *цільовий показник центрального банку* від його періодично оголошуваних прогнозних значень. Прогнози можуть суттєво відхилятися від цільового орієнтира. Інформування громадськості про прогнозований рівень як цільовий орієнтир, так і інші параметри, моделі і підходи до розробки таких

прогнозів є елементом *економічної транспарентності*. Велика кількість центральних банків високою мірою прозорі в даному контексті: так, розкриваються моделі, економічні дані і остаточні прогнози. Наприклад, Банк Швеції (Ріксбанк) рекомендує пам'ятати, що «прогноз – не є зобов'язанням», і він зумовлений, тобто залежить від впливу певних чинників.

Процедурна транспарентність передбачає відкритість надання інформації про хід обговорень монетарною владою питань грошово-кредитної стратегії, за підсумками яких, як правило, у найкоротші строки видається прес-реліз із детальним викладенням прийнятого рішення, причин прийняття того чи іншого рішення, підсумків голосування із зазначенням прізвищ тощо.

Наступний етап є частиною вже *транспарентності здійснюваних заходів*. У такому разі відкритість досягається завдяки інформуванню громадськості про очікувані заходи і динаміку тих чи інших інструментів ГКП, наприклад, офіційних заяв про цільові орієнтири на наступний період чи про заходи ГКП.

Безпосередньо у процесі проведення грошово-кредитних операцій виникає *операційна транспарентність*.

Однак слід зазначити, що **вся комунікаційна політика має сенс лише за умови, що економічні агенти здатні адекватно абсорбувати інформацію**. Тобто **комунікаційна політика повинна мати форму не просто заяв, а ефективної комунікації з економічними агентами, громадськістю**. Лише за умови, що інформація центрального банку буде адекватно «переварюватися» ринком, можна говорити про те, що комунікації є економічним інструментом впливу і можуть впливати на формування очікувань у населення. У такому разі більше інформації – не значить краще.

Підходи до комунікаційної політики можна поділити на два типи: *політика більшого розкриття інформації* і *політика обмеженого надання інформації* [1, с. 9–12].

Основним аргументом на користь обмеженого надання інформації є ідея про те, що політика центрального банку буде ефективною, лише якщо банк зможе «дивувати» (*surprise*) ринок своїми рішеннями. Логіка полягає в тому, що, якщо передбачувані заходи ЦБ раніше не очікувались ринком, то від ЦБ буде достатньо проведення інтервенцій у меншому обсязі для досягнення необхідного результату, ніж якщо б ЦБ раніше оголосив про свій вихід на ринок, тобто не відбувається коригування очікувань економічних агентів. *Інформація про очікувані заходи ГКП може використовуватись у спекулятивних цілях*. Вибір такої стратегії деякою мірою зручний також і центральному банку, оскільки з'являється можливість не відповідати за недосягнення мети. Усім відоме формулювання: «*Центральний банк проводив ці заходи, виходячи з економічної ситуації, що складалася на той момент*». Такий підхід *стирає чітке бачення середньострокових цілей на користь короткострокової вигоди і, відповідно, з часом може нівелюватися послідовність, спадковість і відповідальність економічних інститутів, їхніх керівників після прийняття таких рішень перед громадськістю*. Така часова неузгодженість рішень,



що приймаються, при проведенні монетарної політики призводить до так званого *ефекту інфляційного зміщення* («*inflationary bias*»), за якого значення інфляції в середньому вище, ніж при проведенні послідовної цілеспрямованої політики.

Підвищення транспарентності сприяє зниженню інфляційного зміщення [10]. Такий підхід був популярним донедавна, однак у міру розширення доступу до інформації і поглиблення економічних знань економічних агентів інформація про заходи центрального банку в будь-якому разі стає відома ринку. У цьому зв'язку для агентів не буде сюрпризом те чи інше рішення центрального банку. Крім того, достатньо спірно, що цей чинник є визначальним в ефективності грошово-кредитної політики. З цього питання М. Вудфорд проводить детальний аналіз, результати якого підтверджують велику адекватність політики транспарентності в інформаційно-відкритій економіці [16].

За останнє десятиліття все більше центральних банків змінили політику в бік більшої транспарентності, що частково говорить на користь цього підходу. Вирішальним чинником на користь такого вибору послужило те, що така політика дозволяє формувати адекватні очікування ринку і, відповідно, підвищувати ефективність ГКП. Очікування суб'єктів можуть природним чином скоригувати поточні економічні тенденції, тому, можливо, навіть не знадобиться в майбутньому вживати ніяких заходів ГКП. Крім того, згідно з часовою теорією відсоткових ставок, монетарна політика може прямо впливати лише на короткострокові відсоткові ставки, на довгострокові ж – вплив майже нульовий чи дуже слабкий. Хоча саме останнє з погляду економічної теорії зумовлює рішення фірм і домогосподарств про заощадження, інвестиції і споживання. Водночас згідно з цією ж теорією довгострокові відсоткові ставки визначаються короткостроковими ставками, але не їхнім поточним значенням, а очікуваннями майбутньої динаміки короткострокових ставок, яка, у свою чергу, формується центральним банком. Саме очікування економічних суб'єктів щодо майбутньої економічної ситуації зумовлює їхню поточну поведінку.

Додатковим плюсом на користь більшої відкритості є також той факт, що прозора політика посилює відповідальність центральних банків перед громадськістю і сприяє створенню їхньої хорошої репутації.

Позитивна репутація напрацьовується повільно, і це робить її подібною з капіталом. Як зазначає А. Цукерман [12], що більше центральний банк акцентує свою увагу на забезпеченні стабільності цін, ніж на підвищенні зайнятості, то репутація банку як «сильного» напрацьовується швидше. У цьому контексті центральний банк має позиціонувати себе як інститут, що активно бореться з інфляцією. «Сюрпризи» центрального банку спричиняють втрату довіри до регулятора і погіршення його репутації. При цьому недостатньо лише заявити про цілі грошово-кредитного регулятора, потрібні визнання і довіра громадськості до можливостей центрального банку.

Грошово-кредитна політика може проводитися в умовах досконалого доступу і володіння інформаці-

єю та інформаційної асиметрії, що більше відповідає реальному стану речей. Регулятора, схильного до досягнення раніше заявлених цілей, А. Цукерман визначає як «сильного» політика. Якщо ж досягнення цілей вбачається політикові доцільним лише в певній ситуації і його дії не пов'язані зі зробленими заявами, то подібний регулятор визначається як «слабкий».

Модель показує, що для обох типів регуляторів найоптимальнішою стратегією є офіційне оголошення цільового рівня інфляції. Водночас «сильному» типу політика в умовах досконалого доступу до інформації вигідніше заявляти і досягати нульового рівня інфляції, тоді як в умовах інформаційної асиметрії цей тип регуляторів ставить за мету досягнення позитивного значення інфляції, але нижче, ніж було б заявлено в разі проведення дискреційної політики. Заява і досягнення заявлених цілей формують в агентів сприйняття подібних регуляторів як «сильних», підвищують довіру до системи, що дозволяє нівелювати негативні очікування економічних суб'єктів і *інфляційні викривлення* («*inflationary bias*») у довгостроковому періоді.

У Національному банку КР на щорічній основі виставляються *цільові орієнтири грошово-кредитної політики*. Складно підтвердити чи спростувати вплив таких заяв на формування очікувань в економіці. Водночас така політика забезпечує прозорість діяльності інституту і послідовність грошово-кредитної політики. У країнах, що проводять інфляційне таргетування, оголошення цільових орієнтирів, прогнозів і оцінок є невід'ємним елементом такого режиму. Подібна політика передбачає проведення *проактивної монетарної політики*, тобто *центрального банку веде ринок, а не навпаки, що накладає ще більше відповідальності на діяльність грошово-кредитного регулятора, але й підвищує ступінь контролю над системою*.

Прихильність до втаємничення операційних орієнтирів ГКП і очікуваних заходів типова для нерозвинених систем. У подібних економіках роль центрального банку у формуванні очікувань підвищується, оскільки державні інститути, маючи виключне право доступу до інформації, можуть формувати більш коректні оцінки і прогнози. У системах, у яких інформаційна асиметрія мінімальна, здатність економічних агентів до навчання зростає, тобто економічні агенти з часом самостійно формують власні очікування. Тому політика надання обмеженої інформації поступово себе зживає.

Ф. Кідленд і І. Прескотт доводили, що *ефективність ГКП значно вища за проведення політики згідно з відкритими економічними моделями, а не дискреційної політики, і, що короткострокові рішення / заходи не завжди повинні бути оптимальними в кожний окремий момент часу* [15]. Водночас усі короткострокові рішення мають бути *частинною оптимального довгострокового плану чи програми, яка максимізує добробут громадськості*.

Киргизькі дослідники наводять ступінь незалежності щодо деяких країн колишнього СРСР і Східної Європи) (табл. 1)[1, с. 29–30] за *GMT-індексом*, що включає два підіндекси, які відображають політичну та економічну незалежність центрального банку і є бінарними, тобто можуть приймати лише два значення: «істина» (одиниця) і «неправда» (нуль).

Таблиця 1
GMT-індекс політичної незалежності*

Країни	Критерії								Сума
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	
Киргизстан	1	1	1	1	1	1	1	1	8
Грузія	0	1	1	1	1	1	1	1	7
Чехія	1	1	1	1	0	1	1	1	7
Польща	1	1	1	1	0	1	1	1	7
Вірменія	1	1	1	0	1	0	1	1	6
Латвія	1	1	1	1	0	0	1	1	6
Таджикистан	1	0	1	0	1	1	1	1	6
Росія	1	0	1	0	1	0	1	1	5
Україна	1	0**	1	0**	0	1	1	1	5
Узбекистан	1	0	1	0	0	1	1	1	5
Сербія	1	0	1	0	0	1	1	1	5
Білорусь	1	0	1	0	0	0	1	1	4
Казахстан	1	1	0	1	0	0	1	0	4

* Оцінка політичної незалежності в рамках GMT-індексу базується на таких критеріях: (1) глава ЦБ призначається без втручання уряду; (2) глава ЦБ призначається на строк більший, ніж 5 років; (3) рада директорів ЦБ призначається без участі уряду; (4) рада директорів ЦБ керує банком понад 5 років; (5) немає необхідності в обов'язковій присутності представників уряду в раді директорів банку; (6) відсутність необхідності у схваленні урядом рішень у сфері грошово-кредитної політики; (7) центральний банк за законом зобов'язаний прагнути до стабільності цін як однієї з пріоритетних цілей; (8) є законодавчі норми, що посилюють позиції центрального банку в разі конфлікту з урядом.

** Нова редакція статті 10 Закону України «Про Національний банк України» визначає, що строк повноважень членів Ради НБУ – сім років, а статті 18 – Голова НБУ призначається на посаду Верховною Радою України за поданням Президента України строком на сім років. **Отже, віднині НБУ у вищезазначеному рейтингу може дати принаймні ще два бали і збільшити загальну суму до семи.**

GMT-індекс економічної незалежності центробанків оцінюється так, як це відображено в табл. 2.

Таблиця 2
GMT-індекс економічної незалежності*

Країни	Критерії								Сума
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	
Латвія	1	1	1	1	1	1	1	2	8
Казахстан	1	1	1	1	0	1	1	2	7
Чехія	1	1	1	1	1	1	1	1	7
Польща	1	1	1	1	1	1	1	1	7
Росія	1	1	1	1	1	1	1	0	6
Таджикистан	1	1	1	1	1	1	1	0	6
Киргизстан	1	1	1	1	1	1	1	0	6
Грузія	1	1	1	1	0	1	1	0	5
Сербія	1	0	1	1	1	1	1	0	5
Вірменія	0	1	1	1	0	1	1	0	4
Узбекистан	0	0	1	1	0	1	1	0	3
Білорусь	0	0	0	0	1	1	1	0	2
Україна	0	0	0	0	1	1	1	0	2

* Економічна незалежність ЦБ у рамках GMT-індексу базується на таких критеріях: (1) не існує автоматичної процедури надання кредитів уряду; (2) якщо є можливість надання кредиту уряду, то уряд може отримати його лише за ринковою ставкою; (3) кредити уряду надаються на певний строк; (4) кредити, що надаються урядові, мають обмежений розмір; (5) центральний банк не є учасником первинного ринку державного боргу; (6) ЦБ самостійно встановлює власні відсоткові ставки (без узгодження з урядом); (7) центральний банк не несе відповідальності за нагляд за банківським сектором (у цьому разі ЦБ отримує в рамках розрахунку GMT-індексу 2 бали) або ця відповідальність поділена з іншим органом державної влади (присвоюється 1 бал). У разі виконання умови (1) центральний банк отримує 1 бал і 0 – у протилежному варіанті.

GMT-індекси політичної і економічної незалежності є сумою своїх компонент і приймають значення від 0 до 8. Сумарний індекс є сумою GMT-індексів політичної і економічної незалежності (табл. 3).

Таблиця 3
Сумарний GMT-індекс

Країни	Індекси політичної незалежності	Індекс економічної незалежності	Індекс загальної незалежності
Угорщина	7	8	15
Боснія і Герцеговина	8	7	15
Латвія	6	8	14
Киргизстан	8	6	14
Чехія	7	7	14
Польща	7	7	14
Таджикистан	6	6	12
Грузія	7	5	12
Росія	5	6	11
Казахстан	4	7	11
Вірменія	6	4	10
Сербія	5	5	10
Узбекистан	5	3	8
Україна*	5	2	7
Білорусь	4	2	6

* З огляду на вже згадувані законодавчі зміни загальний рейтинг НБУ на сьогодні вищий.

При цьому слід зазначити, що прозорість не означає абсолютну прозорість діяльності центрального банку. Застосування цього принципу має певні обмеження. Зокрема, центральний банк зобов'язаний забезпечувати нерозголошення відомостей, що становлять державну таємницю. Крім того, у деяких випадках його дії мають залишатися неочікуваними для фінансового ринку, щоб забезпечити досягнення необхідного результату від їх здійснення (наприклад, при валютних інтервенціях). Водночас, слідування принципу інформаційної відкритості в розумних межах стало нормою для центральних банків [2, с. 4].

Водночас, з 2010 року політики у світі стали діяти більш рішучо, щоб впливати на грошово-кредитну політику, що можливо, за оцінкою WSJ [11], сигналізує про те, що *фінансова криза врешті-решт може спричинити обмеження незалежності центробанків. І хоча поки що фактичні посягання на самостійність ЦБ допускаються лише на словах чи зводяться до прикладів невеликих держав, питання про повноваження головних банківських регуляторів опинилося в центрі уваги багатьох банкірів і економістів.* Серед наведених WSJ прикладів – рішення південнокорейського уряду направити свого представника на засідання центробанку, що відбулося вперше за кілька років. Через протиріччя з приводу економічної політики президент Аргентини Христина Фернандес Кіршнер (Cristina Fernandez de Kirchner) звільнила главу центробанку країни Мартіна Редрадо (Martin Redrado) у зв'язку з тим, що він «не виконує свої обов'язки державного службовця». На наступний день за рішенням суду Редрадо був поновлений на посаді. Суддя заявила, що зняти з поста главу ЦБ може тільки конгрес.



Незалежність – найважливіша умова ефективності центробанку. Багато рішень, наприклад про *підвищення процентних ставок для боротьби з інфляцією*, є політично непопулярними, але вважаються необхідними для ефективного управління економікою. Багато банків не так давно отримали незалежність, зокрема Банк Англії – 1997 року, Банк Японії – 1998-го. Однак тепер їх самостійність під загрозою. **Уразливість центробанків від політичного втручання значною мірою зумовлена їх залученням до державних програм з рятування глобальної економіки.**

У США конгрес закликав посилити нагляд за ФРС. Законопроект, що має широку підтримку серед законодавців, передбачав більш широкі контрольні повноваження конгресу стосовно ФРС. Водночас адміністрація Обами пропонувала обмежити можливості центробанку вживати екстрених заходів рятування банків без схвалення Білого дому, контролювати грошову емісію, самостійно встановлювати ставку рефінансування. На думку ж тодішнього глави ФРС Бена Бернанке, країну очікують жахливі наслідки, якщо парламент відбере у ФРС частину її майже необмежених повноважень. ФРС більш піддана політичному впливу, оскільки як ніколи укорінилась в економіку. Ідеться про купівлю казначейських і іпотечних паперів на суму понад 1,7 трлн дол. і участь спільно з урядом у рятуванні таких компаній, як American International Group і Citigroup.

З огляду на мультинаціональну структуру ЄЦБ він менш уразливий до політичного втручання порівняно з ФРС, але це не заважає урядам європейських держав усе ж намагатися впливати на прийняття рішень.

Незважаючи на те, що Банк Японії з 1998 року є незалежним, урядовці часто намагаються керувати ним. Демократична партія Японії до своєї перемоги на виборах виступала за самостійність центробанку, але після приходу до влади змінила свою позицію.

Лише Китай мало турбує питання незалежності центробанку, який є підрозділом уряду, що відповідає за державну монетарну політику. Питання «політичного» втручання в Пекіні ніколи не виникає, оскільки немає власне незалежності, яка може бути порушена, пише WSJ.

Христина Фернандес де Кіршнер 2010 року вирішила взяти під свій контроль головний банк Аргентини і використати його в цілях економічного розвитку країни. Кіршнер вирішила використати валютний резерв ЦБ і виплатити зовнішній борг країни, який на початок 2010-го становив 13 млрд дол., тоді як міжнародні резерви ЦБ – 48 млрд доларів. Президент Аргентини прийняла рішення взяти з ЦБ 1/7 частину запасів, що становило приблизно 6,6 млрд дол., і здійснити виплати за зовнішнім боргом держави. Проте реакція фінансового інтернаціоналу на спробу Кіршнер була однозначною. Тодішній президент ЦБ Аргентини відмовився виконувати вказівки Кіршнер. У відповідь на це президент країни відправила Мартіна Редрадо у відставку. До речі, для

того, щоб указ президента набрав чинності, потрібно, щоб усі міністри поставили на ньому свої підписи і, незважаючи на те, що кожний міністр підтримав Кіршнер в її рішенні, Редрадо все ж подав позов у Буенос-Айреський суд і через кілька днів аргентинська Феміда скасувала указ президента країни. Суд не лише поновив Редрадо на посаді, але й вимагав скасувати рішення президента країни про використання міжнародних резервів ЦБ для проведення погашення зовнішнього боргу країни. Урешті-решт, рішенням парламенту країни Редрадо все-таки був звільнений, а ось заборона на використання міжнародних запасів ЦБ залишилася чинною.

В Угорщині також 2010 року прем'єр-міністр країни відмовився на вимогу МВФ скорочувати бюджетні витрати і запровадив у країні податок на банківський сектор. А 2011-го прем'єр змінив законодавство, яке регулювало статус ЦБ Угорщини. МВФ і ЄС розцінили цей крок Орбана як спробу підпорядкування центробанку уряду.

У Сербії 2012 року були прийняті поправки до закону про центральний банк про те, що тепер за його діяльністю слідкуватиме спеціально створена комісія. Головним аргументом у створенні нового закону були істотні втрати банку в розмірі 300 млн євро, які сталися через невміле керівництво. Ці зміни суперечили нормам, які діяли в ЄС, тоді як Сербія була кандидатом на вступ до ЄС у березні 2012 року. МВФ же ще до набрання поправками чинності попередив, що закон несе в собі «загрозу незалежності ЦБ» [4].

Глава Бундесбанку Єнс Вайдман вважає, що втрата центробанками світу незалежності є сигналом до початку нового витка валютних війн. Він підкреслює, що донедавна цього вдавалось уникати, однак сигнали з Угорщини і Японії, де уряд впливає на регуляторів з метою змусити їх до більш агресивних заходів, свідчить про можливий початок нового етапу валютних війн. На його думку, наслідком таких дій може стати політизація обмінного курсу.

За словами головного економіста HSBC Стівена Кінга, Вайдман, імовірно, має рацію у прогнозі кінця епохи незалежності центрального банку.

Бундесбанк, а потім і ЄЦБ, були засновані на мандатах, які дали їм широкі повноваження і свободу від політичного втручання в обмін на можливість зосередитися виключно на утриманні інфляції під контролем. Деякі спостерігачі стверджують, що ЄЦБ зіштовхнеться з проблемою, якщо інші центральні банки закинуть таргетування інфляції і почнуть працювати над зниженням обмінного курсу стосовно євро, що зробить експорт з євросони менш конкурентоспроможним. Варто зауважити, що політична незалежність Бундесбанку була моделлю для ЄЦБ з моменту його заснування.

Висновки. Звичайно, наведені роздуми – лише початок розгляду великої комплексної проблеми забезпечення безпечного функціонування центробанків. А тому ця проблематика вимагає дальших поглиблених досліджень.

Список використаних джерел

1. Айдарова А., Доолоталиев Ч. Коммуникационная политика в Национальном банке Кыргызской Республики как элемент денежно-кредитной политики. – Бишкек, 2011. – 30 с.



2. Каллаур П. Транспарентность как один из важнейших принципов деятельности центрального банка // Банковский вестник. – 2007. – № 6. – С. 4–5.
3. Катасонов В. Ю. Человечество против центральных банков: хроника борьбы [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://communitarian.ru/publikacii/novuyu_mirovuyu_poryadok_struktury/chelovechestvo_protiv_centralnyh_bankov_hronika_borby_chast_1_20032013.
4. Ковалёва Е. Человечество объявляет войну центробанкам! [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://martinis09.livejournal.com/602017.html>.
5. Моисеев С. Возникновение и становление центральных банков [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://palsyback.ru/?p=53>.
6. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: Учеб. пособие. – М.: Экономистъ, 2005. – 651 с.
7. Мюррей Ротбард. История денежного обращения и банковского дела США. От колониального периода до Второй мировой войны: Пер. с англ. – Челябинск: Социум, 2009. – 548 с.
8. Сенчагов В. Экономическая безопасность: состояние экономики, фондового рынка и банковской системы // Вопросы экономики. – 1996. – № 6. – С. 144–153.
9. Сословный банк Шведского королевства [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://arm-banks.ru/?p=19>.
10. Blinder A., Ehrmann M., Fratzscher M., Haan J., Jansen D. Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of The Theory and Evidence. – 2008.
11. Crisis Threatens to Curb Central Banks [Electronic resource] // The Wall Street Journal. – 2010. – January 12. – Available from: <http://online.wsj.com/article>.
12. Cukierman A. Central bank strategy, credibility and independence, 1992.
13. Friedman Milton. Has Government Any Role in Money? / Milton Friedman, Anna Schwartz // Journal of Monetary Economics. – 1986. – № 17. – P. 37–62.
14. Geraats P. Why Adopt Transparency? The Publication of Central Bank Forecasts. – 2001.
15. Kydland F., Prescott E. Rules Rather than Discretion: the Inconsistency of Optimal Plans. – 1977. – June.
16. Woodford M. Monetary Policy in the Information Economy. – 2001.

Summary. It was reviewed the evolution of central banks. The characteristic of the differences between several approaches of the modern science to the study the evolution of central banks was showed. Putted the necessity of paying attention and considered the essence of the security of central banks. The characteristic of the varieties of independence and transparency of the activities of central banks was given.

Keywords: central bank, institutional and functional schools, central bank's security, independence and transparency of the central bank functioning.