



Сутність інструментів антициклічного регулювання фінансового сектору

Анна Сергіївна Тищенко,
провідний економіст ПАТ «КБ «АКТИВ-БАНК»

Анотація. Розглядаються теоретико-методологічні засади антициклічного регулювання фінансового сектору. Розглянуто заходи державного антициклічного регулювання, розроблені провідними економічними школами. Визначено інструменти державного антициклічного регулювання, які в умовах нинішньої нестабільності можуть забезпечити не лише стабілізацію фінансового сектору, а й економічне зростання економіки.

Ключові слова: антициклічне регулювання фінансового сектору, інструменти антициклічного регулювання, монетарна політика, фінансова політика.

Постановка завдання. Фінансова криза виявила невідповідність регулювання і нагляду за фінансовим сектором сучасним вимогам та засвідчила, що процес регулювання і нагляду здійснювався з помилками. Уроки кризи зараз аналізуються в усьому світі, зокрема виробляється політика щодо реформування регулювання і нагляду за фінансовим сектором з метою підвищення його ефективності. Українською актуальним і для України є питання розбудови системи якісного регулювання та нагляду за фінансовим сектором.

Глобальна фінансова криза 2008–2010 років наочно продемонструвала суттєві недоліки в механізмі «самоналаштування» ринкової економіки шляхом циклічних криз і неефективності державної антициклічної політики. Необхідність забезпечення макроекономічної та фінансової стабільності в Україні актуалізує завдання посилення пруденційної складової управління фінансовою системою. Тобто забезпечення фінансової стабільності шляхом подолання дисбалансів на мікро- і макрорівні.

Наразі актуальною є розробка концептуальних основ антициклічного регулювання економіки України, нагальна необхідність втілення яких у практику актуалізується в умовах сучасної політичної нестабільності та погіршення стану економіки України. Постає проблема пошуку ефективних форм і методів антициклічного державного регулювання, оскільки традиційні інструменти та механізми антициклічної політики не тільки не призводять до очікуваних результатів, а, навпаки, самі стають фактором посилення макроекономічної нестабільності.

Огляд останніх досліджень і публікацій. Фундаментальні теоретичні дослідження суті економічних циклів і, відповідно, інструментів антициклічного регулювання економіки відображені у працях таких зарубіжних учених, як: А. Бернс, В. Зарновіц, Дж. Кейнс, М. Кондратьєв, Р. Хоутрі, Г. Кассель, У. Мітчелл, Г. Менк'ю, Й. Шумпетер, К. Ромер, Е. Хансен та інших.

Проблеми циклічної економічної динаміки і підвищення ефективності антициклічного регулювання досліджуються в роботах українських учених: В. Гейця, В. Сацика, Ю. Лелюк, Ю. Бажала, О. Білоруса, О. Бандури, Л. Возної, М. Горин, І. Грабинської, С. Корабліна, В. Лагутіна, Д. Лук'яненка, Е. Мащенко, Б. Панасюка, Н. Татаренко, С. Мочерного, а також російських – С. Меньшикова, Е. Балацького, С. Глазьева,

Ю. Яковця, В. Іноземцева і багато інших. Не заперечуючи вагомий внесок вчених у розв'язання проблеми антициклічного регулювання економіки, недостатньо висвітлено є проблема пошуку ефективних інструментів антициклічного регулювання фінансового сектору, що потребує спеціальних досліджень.

Метою статті є визначення сутності інструментів антициклічного регулювання фінансового сектору в контексті вимог до забезпечення фінансової стабільності.

Виклад основного матеріалу. Мета фінансового регулювання і нагляду полягає у збільшенні ефективності роботи фінансового сектору, підтриманні ринкової довіри, сприянні конкуренції, захисті інтересів споживачів фінансових послуг і зміцненні системної стабільності. Криза довіри до фінансових інститутів, унаслідок їх нездатності виконувати взяті на себе зобов'язання, зумовлює «відплив» вкладників і, як результат, дезорганізацію грошової сфери і зростання соціальної напруги.

Ефективність регулювання і нагляду за фінансовим сектором залежить значною мірою від того, наскільки чітко визначені завдання, що стоять перед органами регулювання і нагляду, наскільки добре ці завдання розуміють і підтримують органи, що розробляють економічну політику держави і несуть відповідальність за її реалізацію.

Інструменти регулювання, спрямовані на згладжування циклічних коливань, є важливою передумовою збереження рівноваги та стійкого економічного росту.

Оригінальні дослідження циклічності розвитку економіки провів американський економіст Х. Мінські. У своїй теорії фінансової нестабільності вчений розкрив процеси, які зумовлюють іманентну властивість фінансової системи періодично (циклічно) зазнавати нестабільності, коли фінансові ринки можуть створювати власні рушійні сили, що породжують кредитну експансію й стрімке зростання цін активів, після чого відбувається кредитне стиснення і знецінення активів [2]. Основні фази циклу на кредитному ринку: зрушення, зростання (бум), ейфорія, одержання прибутку і паніка.

В умовах ендегенної природи розширення й стиснення кредиту важливим завданням для центрального банку стає згладжування значних циклічних коливань на кредитному ринку. Очевидно, що дисбаланси



на кредитному ринку, збільшення частки спекулятивного фінансування, де кредитним забезпеченням фактично є збільшення цін на активи, супроводжуватимуться зростанням цін фінансової крихкості економіки, підвищенням її вразливості до зовнішніх шоків і дедалі більше наблизатиме кредитний ринок до періоду стиснення (моменту Мінські).

Своєчасна ідентифікація фази скорочення кредиту і здійснення необхідних корекцій, спрямованих на зниження цих дисбалансів, дасть змогу згладити коливання кредитного ринку і поліпшити загальну макроекономічну кон'юнктуру національної економіки.

Руйнівний характер циклічного розвитку економіки може бути пом'якшений за рахунок виваженої антициклічної політики держави. При цьому концептуальні засади антициклічного регулювання повинні враховувати досягнення і рекомендації різних економічних концепцій та теорій, узятих в їхній синтетичній єдності та адаптованих до реалій розвитку сучасної вітчизняної економіки.

В економічній теорії представлені різні погляди на причини циклічних коливань, а значить і різні підходи до проблеми їх регулювання. Але всі концепції регулювання тяжіють сьогодні до одного з двох напрямів: неокейнсіанська, що спирається на погляди Дж. Кейнса, і неоконсервативної, що розвивається на базі класичної школи.

Перший напрям орієнтується на регулювання сукупного попиту і ставить на меті вплив на народне господарство в цілому (макроекономічний підхід). Другий – на регулювання сукупної пропозиції та створення стимулів діяльності окремих фірм (мікроекономічний підхід).

Кейнсіанці при згладжуванні циклу приділяють найбільшу увагу бюджетно-податковій політиці. Так, у фазах спаду і депресії заходи держави спрямовані на скорочення податків, збільшення витрат, особливо державних, та проведення політики прискореної амортизації [5]. Її антициклічний ефект полягає в такому: держава збільшує норми списання основного капіталу – зростає попит на сучасні засоби праці – розширюється місткість ринку – відбувається розвиток усіх пов'язаних з ним галузей економіки.

У результаті в умовах низької кон'юнктури відбувається збільшення бюджетного дефіциту. Але стимулювання сукупного попиту, а в кінцевому підсумку і виробництва, протидія безробіттю надалі здатні через деякий час послабити гостроту бюджетних проблем. У фазах пожвавлення і піднесення, навпаки, відбувається підвищення податків, скорочуються державні витрати, вводяться жорсткі обмеження в галузі амортизаційної політики. Такі дії спрямовані проти «перегріву» кон'юнктури та інфляції. Вони призводять до зменшення дефіциту бюджету і навіть, у низці випадків, до його позитивного сальдо.

Неоконсерватори теж визнають важливу роль податків (їх зниження породжує зростання ділової активності), але в цілому вони розглядають бюджетно-податкову політику як доповнення до політики кредитно-грошової. В умовах спаду і депресії – прово-

диться (за це виступають і кейнсіанці) грошово-кредитна експансія: пожвавлення економічного життя у країні за допомогою додаткової грошової маси (експансіоністська політика «дешевих грошей»).

В умовах пожвавлення і піднесення економічної кон'юнктури реалізується, навпаки, грошово-кредитна рестрикція (міра суто неокласична): стримування економічного життя через політику «дорогих грошей» – стиснення грошової маси, скорочення кредитних ресурсів банків, підвищення процентних ставок. І тут необхідна обережність: якщо при реалізації політики «дешевих грошей» наростає небезпека інфляції, то «дорогі гроші» посилюють небезпеку скорочення інвестицій, обсягу виробництва і зростання безробіття.

Таким чином, антициклічне регулювання – це комплекс заходів у напрямку, протилежному коливанням економічної кон'юнктури в даний момент.

Сучасна українська Економічна енциклопедія визначає антициклічне регулювання економіки як свідомі та цілеспрямовані дії держави і наднаціональних органів, а також могутніх корпорацій та частково ринкових важелів на промисловий цикл з метою зменшення глибини циклічних криз, стабілізації господарської кон'юнктури і збільшення темпів економічного зростання [3].

Завчасне запобігання кризовим явищам і відповідне реагування урядів країн на них з метою підтримки «оптимістичних настроїв у підприємців» вбачав американський учений А. Бернс в основі антициклічного регулювання економіки [1]. Пропозиції Бернса набули досить актуально значення в сучасних умовах, багато американських і західних економістів наразі підтримують його ідеї щодо завчасного попередження фінансово-економічних криз.

А. Хансен приділяє особливу увагу заходам антициклічного регулювання економіки і трактує їх як «вбудовані стабілізатори, тобто такі механізми, що вводяться один раз і дозволяють згладжувати коливання кон'юнктури автоматично».

Український економіст В. Сади́к під сутністю антициклічного регулювання розуміє «цілісну підсистему економічної політики урядів, наднаціональних інституцій і транснаціональних компаній, яка полягає в пом'якшенні негативних наслідків економічних циклів» [6].

На нашу думку, антициклічне регулювання являє собою комплексну систему оптимально поєднаних політико-економічних заходів, що здійснюються державами, наднаціональними органами влади і транснаціональними корпораціями щодо попередження кризових явищ, згладжування кон'юнктури економічних коливань з метою уникнення та пом'якшення негативних ефектів від них.

У свою чергу, інструментарій антициклічного регулювання – це сукупність заходів впливу держави на фінансовий і реальний сектори економіки, який складається з прийомів та методів, упровадження яких забезпечує вирівнювання економічних шоків і коливань, стабільний розвиток та оптимізацію наявного стану економіки держави.



Використання комплексного підходу і реалізація всіх форм державного регулювання (економічної, законодавчої, судової) сприяє найбільш ефективному застосуванню інструментів антициклічного регулювання держави. Поєднання прямих і непрямих ме-

ханізмів регулювання економіки дозволить державі адекватно й ефективно проводити антициклічну економічну політику.

Інструменти антициклічної політики в розрізі рівнів регулювання фінансового сектору представлено на рис.



Рис. Інструменти антициклічної політики в розрізі рівнів регулювання фінансового сектору

Примітка. Складено на основі власних спостережень

Діяльність фондів фінансової стабільності, як одного з інструментів антициклічного регулювання фінансового сектору, спрямована на підтримку стабільності економіки, запобігання негативним проявам кон'юнктури ринку та акумулювання коштів для наступних поколінь, гарантуючи додаткові стимули розвитку національним підприємствам і високий ступінь соціальної захищеності населення сьогодні та в майбутньому.

Упровадження антициклічного регулювання на мікрорівні зумовлене необхідністю згладжування кредитних шоків у економіці, загальне зниження концентрації кредитних ризиків й нейтралізації високого рівня фінансових втрат від спекулятивних операцій банків у період кризи. Це забезпечить підвищення стабільності, міцності, ефективності, прозорості діяльності національної банківської системи.

Виділяють дві підсистеми державної антициклічної політики – монетарна і фіскальна (антициклічні монетарна і фіскальна політика).

Антициклічна монетарна політика полягає в забезпеченні цінової стабільності та стійкого зростання ВВП. На практиці така політика може застосовуватись також дискреційно і як регламентована політика, в якій, залежно від ринкової кон'юнктури, регулювання здійснюється в законодавчо прийнятому порядку.

Стратегічними цілями монетарної політики є: досягнення і підтримка цінової стабільності в державі; стабільність банківської системи; додержання стійких темпів економічного зростання і підтримка економічної політики уряду за умови, що це не перешкоджає досягненню вищезазначених цілей.

Антициклічна фіскальна політика реалізується у формі дискреційного впливу на економіку (дискреційна фіскальна політика), за якого макроекономічні рішення потребують прийняття на законодавчому рівні та за допомогою політики автоматичної фіскальної стабілізації, коли вмонтовані стабілізатори відновлюють стан рівноваги. Фіскальна політика, у свою чергу, гарантує макроекономічну стабільність і нормальний рівня безробіття на основі розвитку виробництва за допомогою зменшення податків і збільшення державних інвестицій [4]. Інструментарій цієї політики направлений на згладжування коливань економічних цілей; стабілізацію темпів економічного зростання; досягнення високого рівня зайнятості і помірних темпів інфляції.

Проаналізувавши рівень антициклічної спрямованості грошово-кредитної політики на основі змісту «Основних засадах грошово-кредитної політики» у взаємозв'язку із фазами циклу, можна дійти висновків, що відбувається певна еволюція підходів щодо



формування ГКП від виключно проциклічних до частково антициклічних. На сьогодні інструментами антициклічної монетарної політики НБУ є обов'язкове резервування, процентна політика, рефінансування, управління золотовалютними резервами, операції з цінними паперами на відкритому ринку.

Недискреційна фіскальна політика (тобто автоматична зміна рівня зайнятості, обсягів виробництва і темпів інфляції внаслідок циклічних коливань сукупного доходу) допускає автоматичне збільшення (зменшення) чистих податкових надходжень до державного бюджету, яке стабілізує економіку. Такими автоматичними регуляторами (або стабілізаторами) в економіці є прогресивна податкова система, трансфертні платежі і споживчі витрати домогосподарств. Автоматичні стабілізатори дають змогу згладжувати циклічні коливання в економіці без проведення спеціальної економічної політики. Дія автоматичних стабілізаторів впливає на зміну обсягу виробництва і рівень ціни ставок відсотка, розмір циклічного дефіциту / профіциту бюджету.

Антициклічне регулювання економіки спрямоване на забезпечення фінансової стабільності в довгостроковому періоді шляхом запобігання системним ризикам і подолання дисбалансів на мікро- і макrorівні. Його основними принципами є:

- адаптивність і гнучкість політики, що досягається на основі моніторингу циклічності розвитку економічної системи, контролю за ризиками протягом циклу, оцінки ефективності пруденційних заходів та їх удосконалення на цій основі;
- централізація процесу прийняття рішень щодо забезпечення фінансової стабільності й контролю за системними ризиками шляхом формування відповідного органу державного управління;
- простота механізму комунікації, чіткість і зрозумілість індикаторів та інформаційних сигналів, що дозволяє посилити вплив регулятивних заходів через стабілізацію очікувань економічних агентів;
- дотримання балансу між ризиковістю і прибутковістю, якщо заходи щодо мінімізації ризиків не послаблюють прагнення економічних агентів до розвитку і отримання прибутку;
- незалежність і чітка визначеність ролі й функцій державного органу, відповідального за розробку і реалізацію антициклічних заходів, що

дозволить йому реалізовувати непопулярні заходи та розв'яже проблему координації цілей і заходів, які стосуються кількох економічних сфер, виконання різних політичних функцій або використання різних типів регулювання.

Антициклічне регулювання спрямоване на запобігання надмірному нарощуванню корпоративних і банківських капіталів і боргів у період економічного піднесення. Наразі потрібна реалізація таких заходів:

- адаптація пруденційних вимог Базельського комітету для застосування їх парабанківськими установами (з урахуванням необхідності м'якших вимог для ринків, що розвиваються);
- посилення орієнтації стандартів пруденційного нагляду на попередження накопичення системних ризиків на мікрорівні фінансового ринку на основі врахування посткризових змін у міжнародній практиці пруденційного нагляду;
- передбачення можливості використання і розробка правил динамічного резервування та створення «буферів» капіталу;
- контроль за «розривами» у структурі балансів фінансових інститутів (ліквідність, леверидж тощо);
- підвищення координації дій органів державного регулювання для недопущення проциклічних наслідків застосування окремих заходів щодо суміжних сфер.

Висновки. Отже, для досягнення країнами високого конкурентного статусу, забезпечення їх якісного економічного зростання на інноваційній основі та ендогенної стабілізації ринкової кон'юнктури потрібно використовувати методологічні засади антициклічного регулювання, а руйнівний характер циклічного розвитку економіки може бути пом'якшений за рахунок виваженої антициклічної політики держави. На сьогодні виникла об'єктивна необхідність теоретичного осмислення суті, рушійних сил і тенденцій циклічного розвитку економіки з метою оптимізації методів та інструментарію державної антициклічної політики. Збалансована антициклічна політика створює передумови нарощування конкурентних переваг економіки країни за рахунок інтенсивного впровадження інновацій у період похваллення та піднесення і використання сформованого запасу «технологічної міцності» в періоди кризи та занепаду, що дозволяє пом'якшити негативні соціально-економічні наслідки циклічних коливань.

Список використаної літератури

1. Burns Arthur F. New Facts on Business Cycles (1950) / reprinted in Arthur F. Burns, ed. ; The Frontiers of Economic Knowledge. – Princeton : Princeton University Press, 1954. – 312 p.
2. Minsky H. The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and Alternative to Standart Theory / H. Minsky // Nebraska Journal of Economics and Business. – 1977. – Vol. 16. – № 1. – P. 5–16.
3. Економічна енциклопедія : у трьох т. – К. : Видавничий центр «Академія», 2000. – Т. 1 / редкол. : ... С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін.
4. Бадрак О. Поліпшення конкурентної позиції України засобами фіскальної політики / О. Бадрак // Економіка України. – 2006. – № 2. – С. 13–19.
5. Кейнс Дж. Общая теория занятости процента и денег / Дж. Кейнс. – М. : Эконом, 1993. – 126 с.



6. Сацик В. Антициклічне регулювання економіки України в сучасних умовах волатильності міжнародних ринків [Електронний ресурс] / В. Сацик // Міжнародна економічна політика. – 2009. – Вип. 1–2. – С. 129–156. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Мер_2009_1-2_7.pdf.

Summary. In the article the author summarizes the theoretical and practical aspects of countercyclical supervision of financial sector. There is devoted to consideration of approaches and conceptions of management economic cycles are at national level. The measures of government anticyclic control, developed leading economic schools, are considered. The instruments of state countercyclical regulation, which in the conditions of nowadays instability can provide not only stabilization of financial sector, but also an economical rise, are determined.

Keywords: countercyclical regulation of financial sector, instruments of countercyclical regulation, monetary policy, fiscal policy.