

*О. І. Петрик,
д. е. н., директор, Департамент економічного аналізу і
прогнозування Національного банку України*

СИСТЕМА ІНДИКАТОРІВ СТАБІЛЬНОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

Обґрунтовано, що формування досконалої системи індикаторів стабільності фінансової системи є неодмінною передумовою виконання центральним банком своїх функцій. Доведено, що основними етапами розробки оцінки стабільності фінансової системи є: формування інформаційної бази та системи індикаторів стабільності фінансової системи, проведення її моніторингу та аналізу, стрес-тестування, формування звіту про стан фінансової системи, вироблення рекомендацій щодо коригування політики з метою посилення стабільності фінансової системи та запобігання фінансовим кризам.

The author substantiates that establishing an adequate set of financial stability indicators is a necessary precondition for carrying out central bank functions. He argues that the main stages of constructing measures to assess financial system stability are: setting up of the information base and the system of financial stability indicators, carrying out of its monitoring and analysis, stress testing, compilation of the report on financial system developments, elaborating recommendations on adjustment policies with a view of enhancing financial stability and

Ключові слова: індикатори фінансової стабільності, фінансова стабільність, чутливість фінансової системи, фінансово-економічна криза.

Keywords: financial stability indicators, financial stability, financial system sensitivity, financial and economic crisis.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Функціонування фінансових систем в умовах глобалізації визначає потребу опрацювання нових підходів до запобігання кризовим ситуаціям в економіці. Починаючи з 1980 року фінансові кризи охоплювали майже 75% країн світу.

Інтеграція фінансової системи України у світовий фінансовий простір зумовлює потребу врахування можливого впливу глобального середовища на фінансову систему України, більш детального опрацювання міжнародного досвіду щодо створення в Україні розгалуженої системи фінансових інститутів, відповід-

ного інфраструктурного забезпечення для ефективного функціонування всіх секторів фінансового ринку, формування сучасної регуляторної системи тощо.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ПУБЛІКАЦІЙ ТА ДОСЛІДЖЕНЬ

Після підвищення інтенсивності виникнення фінансових криз на початку 90-х років у більшості центральних банків розвинутих країн активно розпочалася робота з розбудови систем оцінки і моніторингу стабільності фінансової системи. Зокрема, здійснюється моніторинг стабільності фінансової системи в

центральному банку Франції (Financial Stability Review), Швеції (The Financial Stability Report), Норвегії (The Norges Bank report on financial stability), Фінляндії (The Bank of Finland's financial stability analysis), Іспанії (The Banco de España's Estabilidad Financiera), Великобританії (The Bank of England Financial Stability Report).

На міждержавному рівні над проблематикою побудови системи оцінки стабільності фінансової системи активно працює Міжнародний валютний фонд. Робота триває як у напрямку побудови моніторингу стабільності фінансової системи, так і створення системи дієвого її аналізу. На сьогодні вже є напрацювання щодо побудови системи оцінки стабільності фінансової системи, переліку індикаторів фінансової стабільності (далі ІФС) та методології їх розрахунку.

МЕТА СТАТТІ

Спираючись на найкращі підходи відомих українських та іноземних вчених, а також досвід провідних центральних банків світу запропонувати власне бачення системи індикаторів фінансової стабільності, здатної оцінити якісний стан фінансової системи та окремих її складових, чутливість фінансової системи до впливу зовнішніх і внутрішніх шоків.

ОБґРУНТУВАННЯ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Система індикаторів стабільності фінансової системи — це один із визначальних елементів процесу роботи системи. Якісно розроблена система індикаторів є фундаментальною умовою ефективного моніторингу, аналізу і тестування стабільності фінансової системи та окремих її елементів. Перелік індикаторів, що їх використовують для аналізу стабільності фінансової системи, може змінюватися залежно від структури фінансової системи і тенденцій її розвитку.

Ще в 1999 році МВФ запропонував у рамках співробітництва з урядами країн, у тому числі в контексті запуску Програми оцінки фінансової стабільності (FSAP), визначити низку ІФС та відповідно розробити просту методологію їх компіляції. В результаті було створено керівні матеріали з ІФС (Financial soundness indicators, далі FSI), тобто посібник щодо набору МВФ, обговорення якого відбувалося у 2002—2003 роках, а остаточна версія була опублікована в березні 2006 року.

Першочерговою метою застосування в центральнотранківській практиці Індикаторів фінансової стабільності є проведення макропруденцій-

ного аналізу (macroprudential analysis) — моніторингу стійкості (міцності) фінансового сектору, для посилення його фінансової стійкості та, зокрема, обмеження ймовірності виникнення криз, у той час як відповідні індикатори нефінансового сектору слугують, перш за все, як попереджувальні індикатори для виявлення на ранніх стадіях та оцінки непрямого джерела ризику для стійкості фінансового сектору.

Наведемо кілька визначень поняття ІФС, які можуть інакше називатися Індикаторами фінансової вразливості.

Індикатори фінансової стабільності — це індикатори, які використовують для моніторингу загального стану і стабільності фінансових інституцій та ринків, а також, відповідно, їхніх клієнтів та учасників — підприємств і домашніх господарств.

ІФС — це індикатори поточного фінансового стану і стабільності фінансових установ країни та їхніх контрагентів з корпоративного сектору і сектору домогосподарств. Вони включають як агреговані дані щодо окремих установ, так і показники, які дають уявлення про ринки, на яких ведуть свою діяльність фінансові установи.

Слід також додати, що поки що немає консенсусу щодо стандартів визначення ключових ІФС, як і немає єдиного загальноприйнятого визначення самого поняття фінансової стабільності.

На відміну від переліку індикаторів фінансової стабільності, який є відносно постійним, перелік макроекономічних показників, аналіз впливу яких проводиться, може змінюватися з огляду на їхню динаміку та посилення впливу на індикатори фінансової стабільності.

Послідовність зв'язку між макроекономічними показниками та індикаторами фінансової стабільності можна відобразити за допомогою такої схеми.

Формуючи систему індикаторів, особливо на етапі ідеологічної побудови та початкового впровадження системи, потрібно забезпечити якомога повне і якісне інформаційне охоплення характеристик стабільності фінансової системи.

Перш за все зазначимо, що немає вузького набору ІФС, який був би найкращим для всіх країн та на всі часи. Разом з тим відповідні роботи з розроблення таких наборів індикаторів проводили Міжнародний валютний фонд та ЄСЦБ. Основними критеріями відбору ІФС були: фокусування на ключових ринках та інституціях; аналітична значимість; очевидна корисність; важливість для широкої низки країн; наявність; економічність щодо використання даних. У свою чергу, низка основних (ключових) ІФС має фокусуватися на "по-



Рис. 1. Взаємозв'язок між макроекономічними показниками та індикаторами фінансової стабільності

переджувальних" індикаторах, які б виступали для розробників політики як "системи раннього виявлення".

У керівному посібнику з ІФС, розробленому МВФ, запропоновано 39 ІФС, які складаються з основного набору індикаторів (ядра) і додаткового набору. Основний набір включає основні індикатори (12 показників), що характеризують стан банківського сектору, в той час як додатковий (27 показників) включає інші індикатори банківського сектору, які не входять в основний набір, а також індикатори небанківських фінансових установ, підприємств, домашніх господарств, фінансових ринків та ринку нерухомості (табл. 1, 2).

Слід зазначити, що в контексті виконання FSAP МВФ і Світовий Банк використовують більш широкую низку ІФС, тобто FSI є вибіркою найбільш важливих індикаторів, які запропоновані з метою охоплення для аналізу якомога більшого числа країн (деяких ринкових індикаторів немає в багатьох країнах).

Паралельно з проведенням вищезазначених робіт щодо визначення FSI, у свою чергу, Система європейських центральних банків (ESCB) у співпраці з центральними банками та їхніми наглядовими підрозділами проводили роботу щодо методології компіляції макропруденційних індикаторів (далі MPI — набір ЄСЦБ) з метою їх використання при підго-

товці звіту з фінансової стабільності банківського сектору ЄС. Як і компіляція FSI, MPI розроблялися для моніторингу стабільності банківського сектору, виявлення загрозливих тенденцій у фінансовому секторі — перш за все, банківському. Однак між FSI та MPI є й певні відмінності.

По-перше, MPI включає більшу низку індикаторів з метою аналізу ширшої низки факторів, що впливають на фінансову стабільність банківського сектору ЄС. Відповідно макропруденційний аналіз дозволяє глибше оцінити поточний стан фінансової стабільності в економіці та можливі майбутні загрози і ризики для неї. До цих додаткових індикаторів відносять, зокрема, такі показники, як зростання ВВП та динаміка безробіття, інфляція, зовнішня заборгованість, ціни на ринку нерухомості, фондові індекси, а також показники, що описують структуру фінансової системи тощо.

По-друге, MPI також відрізняються від FSI і тим, що більшість з MPI, які відносять до банківського сектору, розраховують та публікують на консолідованій основі, тобто індикатори для банків конкретної країни включають філії та дочірні одиниці в інших країнах ЄС, а також інші підконтрольні їм фінансові установи, тобто дані конструюють у контексті усього ЄС. Однак при цьому якоюсь мірою втрачається зв'язок із розвитком економіки за територі-

Таблиця 1. Показники фінансової стабільності: основний набір

Індикатори	
Депозитні організації:	
Достатність капіталу	Регулятивний капітал до зважених на ризик активів
	Регулятивний капітал 1-го рівня до зважених на ризик активів
	Недіючі позики мінус резерви до капіталу
Якість активів	Недіючі позики до сукупних бруто-позик
	Секторальний розподіл позик до сукупних позик
Прибутки та прибутковість	Доходність активів
	Доходність капіталу
	Відсоткова маржа до бруто-доходу
	Невідсоткові витрати до бруто-доходу
Ліквідність	Ліквідні активи до сукупних активів (коефіцієнт ліквідності активів)
	Ліквідні активи до короткострокових зобов'язань
Чутливість до ринкового ризику	Чиста відкрита позиція в іноземній валюті до капіталу

Таблиця 2. Показники фінансової надійності: додатковий набір

Індикатори	
Депозитні організації:	Капітал до активів
	Великі позики до капіталу
	Географічний розподіл позик до сукупних позик
	Позиція бруто-активів у похідних фінансових інструментах до капіталу
	Позиція бруто-зобов'язань у похідних фінансових інструментах до капіталу
	Дохід від торговельних операцій до сукупного доходу
	Витрати на персонал до невідсоткових витрат
	Спред між позичковою і депозитною ставками-орієнтирами
	Спред між найвищою і найнижчою міжбанківськими ставками
	Клієнтські депозити до сукупних (неміжбанківських) позик
	Номіновані в іноземній валюті позики до сукупних позик
	Номіновані в іноземній валюті зобов'язання до сукупних зобов'язань
	Чиста відкрита позиція власних коштів до капіталу
Інші фінансові корпорації	Активи до сукупних активів фінансової системи
	Активи до ВВП
Сектор нефінансових корпорацій	Сукупний борг до власних коштів
	Дохідність капіталу
	Прибутки до витрат на сплату відсотка і основної суми
	Чиста сума в іноземній валюті під ризиком до власних коштів
Домашні господарства	Кількість звернень про захист від кредиторів
	Борг домашніх господарств до ВВП
	Платежі домашніх господарств для обслуговування та виплати основної суми боргу до доходу
Ринкова ліквідність	Середній спред між цінами купівлі-продажу на ринку цінних паперів
	Середній щоденний оборотний коефіцієнт на ринку цінних паперів
Ринки нерухомості	Ціни на нерухомість
	Житлові іпотечні позики до сукупних позик
	Комерційні іпотечні позики до сукупних позик

альним принципом та еволюцією банків з інших країн ЄС. MPI "суто внутрішнього" банківського сектору в країнах, в яких широко представлена частка іноземних FSI також розраховують на консолідації за територіальним

Таблиця 3. Індикатори фінансової стабільності

Показники		Чехія	Угорщина	Польща	Словаччина	Словенія	Україна
Адекватність капіталу	Адекватність регулятивного капіталу	11,6	11,9	14,6	12,3	10,5	15,0
	Адекватність основного капіталу	11,1	11,8	14,4	13,1	8,9	9,4
Якість активів	NPL* за вирахуванням резерву до капіталу	12,5	5,6	11,8	6,4	5,4	-19,4*
	NPL до сукупних позик	2,8	2,2	4,8	5,0	3,0	2,2
Дохідність та прибутковість	Рентабельність активів	1,7	2,1	1,6	1,1	1,0	1,3
	Рентабельність капіталу	32,1	27,0	20,6	13,7	13,5	10,4
	Процентна маржа до валового доходу	51,8	61,6	57,7	65,4	52,9	29,7
	Непроцентні витрати до валового доходу	50,1	58,7	72,3	69,1	62,4	53,0
Ліквідність	Ліквідні активи до сукупних активів	32,1	19,7	19,9	33,5	4,8	16,4**
	Ліквідні активи до короткострокових пасивів	87,7	33,7	27,5	40,3	8,8	44,7***
Експозиція до валютного ризику	Чиста відкрита позиція в іноземній валюті до капіталу	-0,1	-22,8	2,5	-49,1	21,8	5,0

* NPL non-performing loans (у разі України — прострочені та сумнівні позики за вирахуванням резерву на відшкодування можливих втрат за кредитними операціями до капіталу)

** Високоліквідні активи до сукупних активів

*** Високоліквідні активи до короткострокових депозитів

принципом (мається на увазі участь іноземних банків на внутрішньому ринку країни).

Видається, що індикатори FSI та MPI пересікаються, разом з тим, крім зазначених вище відмінностей, є ще й така: більш широкий набір індикаторів MPI не включає деяких індикаторів FSI, перш за все тих, що входять у додатковий набір. У зв'язку з цим при проведенні аналізу фінансової стабільності, як правило, використовують як FSI так і MPI.

ІФС можна також класифікувати за чотирма групами: 1) індикатори фінансового сектору; 2) індикатори нефінансового сектору; 3) макроекономічні індикатори та 4) структурні індикатори.

При аналізі ІФС насамперед, як правило, розглядають індикатори, специфічні для окремої країни, тобто ті, які відображають уразливість цієї країни до відповідних типів криз чи ризиків (наприклад, кризи банківського сектору, рецесії, міжнародної системної кризи тощо). У разі закритої економіки перш за все розглядають ІФС, що відображають внутрішню динаміку, в той час, як у разі відкритої економіки розглядають "міжнародні" ІФС.

І хоча для окремих ІФС є певні "оптимальні" порогові (граничні) значення, вихід за які можна трактувати як погіршення стану фінансової стабільності та які навіть можуть бути зафіксовані в національному регулюванні, все ж більшість ІФС не мають абсолютних порогових значень. Для прикладу, серед "оптимальних" порогових значень у літературі траплялося 8-відсоткове значення для показника адекватності капіталу або значення, близьке до нуля, для чистої відкритої валютної позиції.

Визначення загальноприйнятних порогових значень для ІФС ускладнюється, зокрема, через відмінності у визначеннях даних у різних країнах (наприклад, по-різному можна класифікувати показник "погані позики"). Крім того, при аналізі порогових значень, з метою здійснення моніторингу та інтерпретації прогнозної динаміки фінансової системи, слід враховувати й те, що у своїй більшості порогові значення є специфічними для конкретної країни, і, до того ж, їхні значення можуть змінюватися у часі.

Тому в процесі аналізу ІФС у світовій практиці, зазвичай, фокусуються на еволюції індикаторів протягом певного періоду часу та на порівнянні їхньої динаміки в різних країнах, передусім, у країнах з приблизно однаковим рівнем розвитку (порівнюваних країнах, які включають до відповідної групи для порівняння — "peer group"). У свою чергу, порівнюючи ІФС між країна-

ми, слід зважати й на певні відмінності на національному рівні, зокрема, в методиках розрахунку деяких індикаторів, у бухгалтерських стандартах, форматах збору даних, методах консолідації даних (наприклад, територіальний, міжсекторальний тощо).

Порівнюючи ІФС різних країн, непросто зробити висновок щодо загального стану фінансової стабільності конкретної країни, порівняно з іншими країнами. З цієї метою використовують певні методи.

Наприклад, для порівняння стану фінансової стабільності між країнами, зокрема, використовується простий метод ранжирування, коли розглядається певний невеликий набір ІФС для низки порівнюваних країн: найкращому показнику з цієї групи присвоюється нижчий ранг (найгіршому — вищий) і, відповідно, країна з найменшою сумою рангів оцінюється як країна з найкращим станом фінансової стабільності.

Недоліком цього методу є те, що як невеликі, так і значні відмінності в певних індикаторах між різними країнами мають у процесі ранжирування однакові ваги. Крім того, цей простий метод є досить механічним і оцінка конкретної країни значною мірою залежить від низки країн, що входять у групу.

Розглянемо експериментальний приклад підрахунку ІФС на базі низки показників на кінець 2005 року для шести країн (табл.3), а також приклад ранжирування країн на базі вищевказаного обчислення ІФС (табл. 4).

ІФС також можна застосовувати і при стрес-тестуванні, у процесі якого їх аналізують відповідно до мети тесту, зокрема, для визначення потенційних втрат унаслідок шоків. Крім того, результати стрес-тестування, особливо банківського сектору, можна також розглядати як додаткові ІФС.

Поряд із застосуванням у міжнародній практиці цілої низки ІФС, про які йшлося вище, у деяких країнах використовується свій агрегований індикатор фінансової стабільності. В той час як стосовно визначення поняття фінансової стабільності досягнуто певного консенсусу, то конструювання агрегованого індикатора фінансової стабільності перебуває на стадії дослідження та експериментування. Розроблення такого індикатора є складним завданням через складність природи самої фінансової системи, існування численних зв'язків між учасниками фінансового ринку, нефінансового сектору та фінансових інституцій. Також слід відзначити, що хоча цей індикатор може становити певну

Таблиця 4. Ранжирування країн у відповідності з обчисленими індикаторами фінансової стабільності

Показники		Чехія	Угорщина	Польща	Словаччина	Словенія	Україна
Адекватність капіталу	Адекватність регулятивного капіталу	5	4	2	3	6	1
	Адекватність основного капіталу	4	3	1	2	6	5
Якість активів	NPL за вирахуванням резерву до капіталу	6	3	5	4	2	1
	NPL до сукупних позик	3	2	5	6	4	1
Дохідність та прибутковість	Рентабельність активів	5	6	4	2	1	3
	Рентабельність капіталу	5	6	4	2	1	3
	Процентна маржа до валового доходу	5	2	3	1	4	6
Ліквідність	Непроцентні витрати до валового доходу	1	3	6	5	4	2
	Ліквідні активи до сукупних активів	2	4	3	1	6	5
Експозиція валютного ризику	Ліквідні активи до короткострокових пасивів	1	4	5	3	6	2
	Чиста відкрита позиція в іноземній валюті до капіталу	3	1	4	2	6	5
Сукупне ранжирування	Сума рангів усіх індикаторів у країні	40	38	42	30	46	34
Місце країни відповідно до ранжирування – меншому номеру відповідає кращий результат		4	3	5	1	6	2

цінність для оцінювання стану фінансової стабільності, його не можна застосовувати без аналізу інших індикаторів та інструментів аналізу.

ВИСНОВКИ

1. В останні роки як центральними банками світу, так і НБУ, приділяється все більше уваги питанням фінансової стабільності, зважаючи на широке розповсюдження (в усіх регіонах світу, як в розвинених, так і в країнах, що розвиваються) системних фінансових (банківських) криз і, як наслідок, викликаних ними великих втрат добробуту.

2. Формування досконалої системи індикаторів стабільності фінансової системи є неодмінною передумовою виконання центральним банком своїх функцій.

3. Основними етапами розробки оцінки стабільності фінансової системи є: формування інформаційної бази та системи індикаторів стабільності фінансової системи, проведення її моніторингу та аналізу, стрес-тестування, формування звіту про стан фінансової системи, вироблення рекомендацій щодо коригування політики з метою посилення стабільності фінансової системи та запобігання фінансовим кризам. На 2009 рік в Україні реалізовано практично всі складові зазначеного процесу, окрім етапу оприлюднення звіту про фінансову стабільність.

4. Недостатня розвиненість механізмів державного регулювання і значна відкритість економіки України потребують надзвичайної уваги до оцінки внутрішніх і зовнішніх факторів, які можуть негативно впливати на економіку та провокувати виникнення криз як в окремих

секторах, так і в усій економічній системі країни. Тому в сучасних економічних умовах своєчасна й об'єктивна оцінка стану фінансової системи є однією з найважливіших передумов для виконання Національним банком України своїх основних функцій.

Література

1. Банківська справа. Центральний банк і грошово-кредитна політика. Банківські операції: навчальний посібник. — Т.1 / В. О. Сичов, В. Т. Александров, В.В. Остапенко та ін. — К.: АВТ, 2004. — 528 с.
2. Боди Э. Финансы / Э. Боди, Р. Мертон: Пер. с англ. — М.: Издательский дом "Вильямс", 2000. — 592 с.
3. Габбард Р. Глен. Гроші, фінансова система та економіка: підручник: пер. з англ. / наук. ред. пер. М. Савлук, Д. Олесевич. — К.: КНЕУ, 2004. — 889 с.
4. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Ф. С. Мишкін. — К.: Основи, 1998. — 963 с.
5. Міщенко В. І. Центральні банки: організаційно-правові засади / В.І. Міщенко, В. А. Кротюк. — К.: Знання, 2004. — 327 с.
6. Показатели финансовой устойчивости: руководство по составлению. — Вашингтон, округ Колумбия, США. Международный валютный фонд, 2007.
7. Правила організації статистичної звітності, що подається до НБУ: затверджені Постановою Правління НБУ від 19.03.2003 № 124 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.rada.gov.ua.
8. Шинами Г. Дж. Сохранение финансовой стабильности / Г. Дж. Шинами. — МВФ: Управление внешних связей, 2005. — 27 с.