

дель успішно реалізована у США, Новій Зеландії, Ірландії та окремих країнах континентальної Європи [6, с. 428].

### Висновки

Підсумовуючи, потрібно зазначити, що в даний «кризовий» час фінансова політика держави повинна спрямовуватися на нарощування інвестиційних видатків, адже ці витрати дадуть змогу посилити внутрішній попит. До речі, саме таким чином в різний час виходили з кризової ситуації найбільші економіки світу – і демократичні США, і тоталітарна Німеччина. Також потрібно зменшити податковий тиск на малий та середній бізнес, забезпечити максимальне сприяння діяльності інвесторів будь-якого рівня на території України, цілеспрямовано підтримувати національного виробника.

### Список використаних джерел

1. Азаров М.Я., Ярошенко Ф.О., Єфименко Т.І., Андрущенко В.Л. Державна фінансова політика та прогнозування доходів бюджету /

Науково-дослідний фінансовий ін-т при МФУ / Азаров М.Я. (голова ред. кол.). – К.: НДФІ, 2004. – 712 с. – С. 16.

2. Даниленко А.І., Алимов О.М., Барановський О.І. Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку: у 3 т. / Інститут економіки та прогнозування НАН України / Анатолій І.Д. (ред.). – К.: Фенікс, 2008. Т. 1: Фінансова політика та податково-бюджетні важелі її реалізації. – К.: Фенікс, 2008 – 467 с. – С. 70.

3. Луніна І.О. Державні фінанси та реформування міжбюджетних відносин / НАН України; Інститут економічного прогнозування. – К.: Наукова думка, 2010. – 432 с. – С. 196.

4. Пустовойт О. Модель ресурсокористування України: окремі підсумки та штрихи розвитку // Економіка України. – 2006. – №9. – С. 146–150. – С. 148.

5. Юхименко П.І. Сучасні тенденції і стратегія фінансової політики України // Фінанси України. – 2009. – №10. – С. 101–110. – С. 105.

6. Easterly W. Fiscal Policy and Economic Growth: an Empirical Investigation // W. Easterly, S. Rebelo // Journal of monetary economics. – 2008. – №32(3). – P. 417–58, с. 428.

С.В. ОНІКІЄНКО,

к.е.н., Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана

# Криза концепції пруденційного регулювання банківської діяльності

*Розглядаються теоретичні і практичні аспекти регулювання банківської діяльності в контексті положень, запропонованих Базельським комітетом. Проаналізовано можливі пояснення невдач пруденційного регулювання, що пропонуються Базель II: нездатність оцінки індивідуального ризику банкрутства банку, неспроможність передбачення системного ризику і нездатність до управління фінансовими інноваціями.*

**Ключові слова:** Базельський комітет, пруденційне регулювання, банкрутство банку, системний ризик, фінансові інновації.

*Рассматриваются теоретические и практические аспекты регулирования банковской деятельности в контексте положений, предложенных Базельским комитетом. Проанализированы возможные варианты объяснения неудач пруденциального регулирования, предлагаемого Базельским комитетом: неспособность к оценке индивидуального риска банкротства банка, неспособность предусмотреть системный риск и неспособность к управлению финансовыми инновациями.*

**Ключевые слова:** Базельский комитет, пруденциальное регулирование, банкротство банка, системный риск, финансовые инновации.

*The article is devoted to the theoretical and practical aspects of banking regulation in the context of the Basel committees' propositions. It was reviewed the main possi-*

*ble explanations for the breakdown of the Basel prudential regime: inability to measure the individual risk of a bank failure, inability to anticipate systemic risk and inability to manage financial innovation.*

**Keywords:** Basel committee, prudential regulation, bank failure, systemic risk, financial innovations.

**Постановка проблеми.** Неочікувана гострота перебігу і масштабність економічних та соціально-політичних наслідків міжнародної фінансової кризи, яка зародилася у самому серці фінансової системи – банківській системі, спонукають органи регулювання і нагляду до висновку, що існуючі міжнародні положення з регулювання діяльності банків потребують удосконалення. Концепція пруденційного регулювання, покладена в основу Базель II, має бути критично переглянута з метою надання відповідних рекомендацій. Першим кроком на цьому шляху має стати робота над помилками – вивчення системних причин регуляторних невдач.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Аналіз наукових джерел і публікацій показує, що дослідженню проблеми регулювання банківської діяльності в умовах глобалізації приділяється значна увага як українських, так і іноземних науковців і практиків. Так, у працях С. Братанович, Х. Грюнінга, О. Вовчак, Д. Діамонда, В. Зінченка, І. Івасіва, О. Кіреєва, О. Ковальова, В. Корнеєва, О. Любуна, В. Міщенко висвітлюються питання, пов'язані з інтерпретацією існуючих міжнародних положень з регулювання банківської діяльності. З іншого бо-

ку, Р. Апостолік, О. Барановський, Р. Левайн, З. Макдаши, Л. Маршавина, К.М. Пелаез, М. Поморіна, Ж.—Ч. Рошет, Є. Тірроль, К. Фрексіс роблять акцент на можливості адаптації національних регулятивних стандартів до існуючих міжнародних положень. Проте, на нашу думку, домінування такого конструктивного підходу вступає в очевидне протиріччя з глобальними регуляторними невдачами. У період драматичних змін варто перед тим, як братися за подальше удосконалення існуючої системи банківського регулювання, здійснити критичний аналіз причин невдач.

**Мета статті.** Дослідити і проаналізувати можливі пояснення невдач пруденційного регулювання за Базелем II: нездатність оцінки індивідуального ризику банкрутства банку, нездатність передбачення системного ризику і, зрештою, нездатність до управління фінансовими інноваціями.

**Виклад основного матеріалу.** З моменту створення Базельського комітету з банківського нагляду в 1974 році стабільність міжнародної банківської системи була його основною метою. Більше того, врешті-решт фахівці комітету витратили більш ніж п'ятнадцять років у намаганнях покращити систему пруденційного регулювання, яку ним же було започатковано в 1988 році, коли було сформульовано і оприлюднено Базельські угоди, які отримали назву Базель I. Кульмінацією цих безперервних зусиль стала ратифікація більшістю країн угоди Базель II, що була запропонована фінансово-банківській спільноті в 2004 році, основною метою якою передбачалося гарантування фінансової і банківської стабільності.

Так чому ж настала криза? Ми одразу можемо відкинути зауваження стосовно того, що джерелом виникнення проблеми були інститути, які не були суб'єктами Базеля II. Навіть якщо це й відповідає дійсності, що деякі країни (а серед них і такий фінансовий гігант, як США) не запровадили Базель II до моменту початку кризи, і те, що американські інвестиційні банки так або інакше були поза базельською системою (оскільки вони не фінансували свою діяльність за рахунок залучення депозитів від населення), неможливо заперечувати, що криза негативно вплинула на всі без винятку головні міжнародні банки, і те, що ці банки за власною ініціативою запроваджували положення Базель II. Крім того, варто пам'ятати, що:

- ці провідні міжнародні банки фактично отримали від комітету гарантії, що запровадження Базеля II не призведе до збільшення вимог стосовно капіталу для всіх банків;

- ці провідні банки в окремих випадках отримали вигоди від зниження цих вимог за умови впровадження методу внутрішніх рейтингів (IRB method).

Дослідження засвідчили, що станом на кінець 2007 року за рахунок впровадження удосконаленого IRB методу комерційним банкам США вдалося зменшити сукупну величину регулятивного капіталу на \$430 млрд. [1].

Тоді чому було необхідно займатися рекапіталізацією міжнародної банківської системи, якщо згідно з базельськими принципами пруденційного регулювання більшість провідних банків мали рівні акціонерного капіталу, що вважалися аде-

кватними? Це, власне, і є об'єктом нашого дослідження. Взявши за приклад надзвичайно добре задокументовану історію однієї з перших ластівок світової кризи – банк Northern Rock, ми проаналізуємо всі можливі пояснення невдач пруденційного регулювання, що пропонуються Базелем: нездатність оцінки індивідуального ризику банкрутства банку, нездатність передбачення системного ризику і, зрештою, нездатність до управління фінансовими інноваціями. Для кожного з цих напрямів ми намагатимемося діагностувати характерні невідповідності у Базелі II: помилки при оцінці ризику ліквідності, помилки в оцінці ризику моделі, невдалий вибір регуляторних критеріїв і помилки, пов'язані з врахуванням непрозорості окремих фінансових інструментів.

Отже, почнемо з вже майже хрестоматійного випадку з банком Northern Rock. У виконавчого директора банку Northern Rock під час бесіди з представниками казначейства по справі визначення причин першого в історії банку Великобританії починаючи з 1872 року факту «втечі вкладників», запитали, яким чином могло статися так, що акціонерам банку були сплачені значні дивіденди перед тим, як сталися події, які змусили владу Великобританії вдатися до дій по спасінню банку. З певною іронією він пояснив, що рівень власного капіталу банку був більш ніж достатнім відповідно до стандартів Базеля II, і саме з цієї причини він вирішив, що акціонери мають право отримати свою частку вигоди від такого «умілого» управління банком. Звісно, у ретроспективі бізнес-модель банку Northern Rock, яка передбачала фінансування інвестицій у непрозорі і неліквідні структуровані продукти за рахунок незастрахованих дуже короткострокових депозитів, не могла бути ще більш ризиковою. У липні 2007 британське агентство з нагляду Управління по фінансових послугах (FSA) підтвердило можливість використання удосконаленого методу внутрішніх рейтингів, розробленого самим банком Northern Rock. Але леверидж банку був феноменальним: 2,2 мільярди фунтів власного капіталу проти валюти балансу в 113,4 мільярди фунтів стерлінгів. Леверидж такого масштабу був можливим з огляду на надзвичайно вдале зважування за ризиковими коефіцієнтами: трохи менше, ніж на 19 млрд. фунтів стерлінгів активів, зважених за ризиком (у порівнянні з 34 мільярдами за вимогами Базеля I) дали розмір регулятивного капіталу тільки 19 8% = 1,52 млрд. фунтів стерлінгів. (Для порівняння: коли вкладники Northern Rock запанікували, уряд Великобританії був змушений влити у нього 23 млрд. фунтів стерлінгів.)

Навіть якщо б сума власного капіталу була більшою, екстремальна ситуація, в яку попав банк, все одно була б досить хибкою. Органам банківського нагляду не знайшлося слів для коментарів. Базель II, очевидно, був не в змозі контролювати ризик банкрутства банку.

*Неспроможність контролю ризику банкрутства* окремо взятого банку. Мотивація пруденційного регулювання банків може бути здійснена за двома напрямками в такій послідовності: захист малих вкладників від ризиків банкрутства їх-

ного банку (це прийнято називати мікропруденційним регулюванням) [2] і захист банківської системи в цілому від ризику загальної кризи (макропруденційне регулювання). Це свідчить, що, незважаючи на всезростаюче розуміння загроз від системного ризику, система пруденційного регулювання за Базелем все ще залишається значною мірою орієнтованою на мікропруденційні складові: яким чином можна обмежити ймовірність колапсу окремого банку до рівня, який слід вважати прийнятним? Згодом ми покажемо загрози такого обмеження при такому індивідуалізованому підході. У цьому підпункті ми будемо відстоювати думку, що базельська пруденційна система у більшості випадків погано пасує для виконання завдань по контролю за ризиком індивідуального банкрутства банку.

Така ситуація є, на нашу думку, наслідком невідповідностей між намірами Базельського комітету і практичними результатами його діяльності. Будучи підданим жорсткій критиці стосовно того, яким чином пропонувалося враховувати кредитний ризик у Базелі I (зокрема, за допущення регуляторного арбітражу, коли банкам було дозволено скористатися різницею в показниках оцінки ризиків, що використовувалися регуляторами і показниках які використовують ринки), Базельський комітет мав сподівання у Базелі II для вимірювання кредитного ризику адаптувати методи, які використовувалися самими банками. Метод внутрішніх рейтингів (IRB method) дає змогу розрахувати вимоги до капіталу (за показником кредитного ризику) шляхом використання надзвичайно складної формули із залученням великої кількості параметрів, які надзвичайно важко визначити. Регулятор використовує цю формулу для розрахунку величини вимог до капіталу на основі параметрів, що частково (при використанні базового IRB методу) або повністю (при використанні вдосконаленого IRB методу) беруться з внутрішніх моделей банків [3]. Як ми вже зазначали, не має значення, якою складною може бути ця формула, проте вона надзвичайно недосконало враховує кредитний ризик і абсолютно ігнорує ризик ліквідності, який, власне, і є критичним при оцінці банку. Крім того, система пруденційного регулювання враховує те, яким чином відбувається моделювання ризику тільки через опору 2 (втручання наглядового органу на власний розсуд), даючи органу нагляду значну свободу вибору у більш або менш серйозному коригуванні невідповідностей до вимог опори 1 (коефіцієнт мінімального капіталу). Замість того, щоб модифікувати регуляторний коефіцієнт простим і зрозумілим чином, це завдання делегується конкретному супервізору, який має встановити потрібний рівень вимог на свій власний розсуд. Але це до певної міри іде врозрід з тим, що дійсно має бути зроблено, а саме – запровадити простий коефіцієнт достатності капіталу, що базується на показниках, які легко визначити або оцінити і повністю відмовитися від суб'єктивізму у прийнятті рішень наглядовими органами. Це, звісно, не значить, що існують підозри стосовно нечесності або некомпетентності

органу нагляду. Навпаки, думки розходяться не стосовно того, що це забезпечить захист органів банківського нагляду від політичного тиску, а стосовно ризику того, що акціонери банків, які мають фінансові труднощі, будуть позиватися до суду, спонукаючи органи банківського нагляду періодично здійснювати примусові заходи, які обмежуватимуть ризик банкрутства банку.

Іншою помилкою, якої, на нашу думку, припустився комітет, була його неспроможність усвідомити ендогенність банківських і фінансових ризиків. Ці ризики не є апіорі даними, вони викають як наслідок рішень значної кількості економічних агентів, що функціонують у банківській і фінансовій системах [4]. Базовий принцип економічного аналізу (одна з форм якого сформульована як «Критика Лукаса») зауважує на потребі враховувати зміни у поведінці агентів у випадку зміни їх економічного або регуляторного середовища [5]. Існує навіть думка, що поява більшої частини фінансових інновацій може бути пояснена бажання фінансових інститутів обійти регуляторні обмеження, по відношенню до яких вони субординовані (це ще називають регуляторним арбітражем).

Для прикладу розглянемо ті наслідки сек'юритизації, які не передбачалися регулятором. Спонукаючи банки до сек'юритизації з метою позбавитися від боргів, регулятор намагається зменшити ризик банкрутства банку. Але, діючи таким чином, регулятор фактично зменшує мотивацію банку до ретельної перевірки якості цих боргів і, можливо, помітно підвищує ризик дефолту по цінних паперах, випущених як аналог цього боргу. Проте вони (регулятори) здебільшого застосовують санкції до покупців цих цінних паперів. Звісно, якщо регулятор дотримується суворо мікропруденційного підходу і приймає до уваги окремо ймовірність банкрутства кожного окремо взятого банку, проблема мотивації може виникнути лише в двох випадках: (1) якщо ці цінні папери були придбані іншим банком (2) або якщо банк-емітент погодився (поза рамками існуючих договірних зобов'язань і з єдиною метою – зберегти репутацію) у випадку виникнення проблем надати покупцям компенсацію, наприклад шляхом зворотного викупу цінних паперів за ціною, що вища за їхню ринкову вартість.

Отже, якщо банк-емітент безповоротно сек'юритизує всі свої кредити, регулятор, який дотримується у своїй діяльності концепції мікропруденційного регулювання, у цьому випадку взагалі не переймається з того факту, що банк-емітент не прикладає значних зусиль, аби запобігти дефолту позичальника, і, таким чином, засоби його впливу спрямовуються на покупця сек'юритизованого кредиту. Але така манера поведінки справляє значний негативний вплив на фінансову систему в цілому і призводить, як ми вже бачили, до повного функціонального руйнування інших пов'язаних ринків. І саме тому існує потреба в тому, щоб банківський регулятор займав більш помірковану позицію з цих питань, не просто обмежуючи себе завданням оцінки ймовірності дефолту кожного окремо взятого банку, а приділяв увагу стабільності фінансової системи в цілому. У цьо-

му випадку регулятор мусить, на противагу тому, що він фактично зробив, посприяти тому, щоб банк-емітент залишив у себе певну частку сек'юритизованого портфеля (наприклад, один із найбільш ранніх траншів), що, у свою чергу, стимулюватиме банк приділяти необхідну увагу питанням оцінки якості його позичальників. Таким чином, точне визначення мети, яку ставить перед собою регулятор, є, без сумніву, вирішальним фактором, і ця мета не має бути зведена просто до оцінки показника максимальної ймовірності дефолту для окремо взятого банку.

Іншою ілюстрацією проблеми, пов'язаної з визначенням цілі банківських регуляторів, може бути запровадження у практику оцінки показника VaR (вартість з урахуванням ризику), що має відношення виключно до ймовірності дефолту і жодним чином не зауважує на втрати, які можуть мати місце після моменту настання дефолту. Запроваджуючи цей критерій, регулятори посприяти тому, що банки почали фокусувати свою увагу на структурно складних фінансових інструментах (наприклад, облігаціях забезпечених борговими зобов'язаннями), що змістило ризик у «хвіст» графіку розподілу втрат. Незважаючи на те що критерій VaR підходить для акціонерів комерційного банку, які захищені обмеженими зобов'язаннями, він абсолютно не підходить для органів державної влади, що мають компенсувати втрати, якими б не була їх величина.

І, насамкінець, іншими помилками, яких припустився комітет і які набувають широкого розголосу у фаховій пресі, є недооцінка комплексної складності структурованих фінансових продуктів і пов'язане з цим мовчазне делегування функцій оцінки і нагляду за цими новими фінансовими інструментами рейтинговим агентствам. Трохи пізніше ми розглянемо переваги концепції ринкової дисципліни, сутність якої полягає у використанні органами банківського нагляду показників оцінки ризику, які надаються самими ринками напряму (як у випадку з рейтингами) або ж опосередковано (через спреди дефолту або маржі між ринковими процентними ставками по позикам окремого банку і ставками дохідності по державним облігаціям з такими самими строками погашення). На жаль, не завжди можна покладатися на ринок. Інколи сигнали, що подаються ринком, можуть ввести в оману: у випадку, коли є конфлікти інтересів між тими, хто подає сигнали (рейтингові агентства), і тими, хто їх використовує (інвестори) [6], або ж у випадку системної кризи, коли ринкові ціни вже більше не відображають дійсну вартість цінних паперів, а повністю пов'язані з доступною на ринку ліквідністю на той самий момент, коли ці цінні папери купуються.

*Неспроможність передбачити системну кризу.* Визначення системного ризику варіюється від автора до автора. Тут ми використаємо настільки широке визначення, наскільки це можливо: системний ризик включає в себе ймовірність настання всіх подій, які здатні створити загрозу стабільному функціонуванню фінансово-банківської системи. До таких подій можна віднести макроекономічні шоки, які можуть вплинути на всі інститути одночасно, або ж ситуації «інфіку-

вання», коли дефолт одного банку може розповсюдитися на значну кількість інших банків (доміно), або навіть створення загрози елементам фінансово-банківської інфраструктури, які вважаються життєво важливими і які органи державної влади будуть намагатися захистити за будь-яких обставин (наприклад, система розрахунків).

Таким чином, пруденційне регулювання вимагає формування чіткого уявлення стосовно всіх можливих очікуваних наслідків як на системному, так і на макропруденційному рівні. Воно має розглядатися саме як доповнення до дій уряду, маючи на меті обмежити як ймовірність майбутнього державного втручання, так і витрати, що матимуть місце за таких обставин.

Хоча таке розуміння системного ризику було формально визнаним органами банківського нагляду, проте до липня 2007 року цей ризик ніколи не знаходив реалізації, принаймні на міжнародному рівні. Можна також зауважити, що таке тлумачення інколи використовується владою як відмовки для спасіння фінансових інститутів з метою приховати політичні або якісь інші ще більш сумнівні міркування.

Навіть приймаючи до уваги той факт, що упродовж останніх трьох декад двадцятого сторіччя дві третини країн світу мали справу з банківськими кризами (з кінця 70-х років XX століття Капріо і Клінгбелом було зареєстровано 118 системних банківських криз у 93 країнах [7], а дослідження Ліндгрена свідчать, що 75% країн – учасниць МВФ мали значні проблеми в банківському секторі в період з 2000 по 2008 рік, а 87 країн зіткнулися з валютними кризами між 1999 і 2008 роком [8]), міжнародна фінансово-банківська система ще ніколи не стикалася з таким рівнем і глибиною безладу, який був породжений іпотечною кризою.

За таких обставин, на нашу думку, немає нічого дивного в тому, що базельська система пруденційного регулювання виявилася неспроможною запропонувати заходи із запобігання такій системній кризі. Як уже зазначалося, ця система ґрунтується на концепції вартості з урахуванням ризику (VaR), згідно з якою рівень капіталу достатній для того, щоб обмежити ймовірність дефолту окремого банку до «прийнятого» рівня, завчасно встановлюється регулятором. Наприклад, вимоги до капіталу стосовно кредитного ризику передбачають, що цей ризик буде покритим з ймовірністю 99,9 процента упродовж одного року, а це, у свою чергу, означає, що частота появи дефолту становить один до тисячі. Надзвичайно велика кількість банків, які зіткнулися зі значними труднощами починаючи з липня 2007 року, переконливо свідчить на користь того, що банківські ризики було значною мірою недооцінено у рамках базельського пруденційного підходу з регулювання. Той факт, що лише незначна кількість банків дійсно збанкрутувала від моменту початку кризи, може лише свідчити на користь очевидного: з іншими цього не сталося лише завдяки безумовній (у більшій або меншій мірі) підтримці своїх урядів.

На нашу думку, існує декілька причин того, чому базельські регуляторні положення були неспроможні передбачити системний ризик:

• Як ми вже зазначали, більшість банківських інститутів, які зіткнулися з труднощами, мали достатній показник капіталізації але мали серйозну загрозу з боку ризику ліквідності. За звичайних умов інститути, платоспроможність яких не викликає жодних сумнівів, легко можуть скористатися з інструментів короткострокового фінансування. Проте, як виявилось, такого не станеться у випадку системної кризи, за якої міжбанківські і грошово-кредитні ринки просто перестають функціонувати.

• Системна криза за самим своїм визначенням є подією надзвичайно рідкісною, і, відповідно, використання для її передбачення статистичних моделей на основі даних по «нормальних» періодах є недоречним; наприклад, зараз вже відомо, що кореляція між доходностями фінансових активів суттєво зростає у період кризи.

• Так само моделі, що використовуються регуляторами (а серед них і відома асимптотична одноризикова факторна модель ризику (ASRF) для оцінки кредитного ризику), часто базуються на припущеннях, які годяться для нормальних періодів, але є абсолютно неприйнятними для екстремальних ситуацій.

• Загалом, немає навіть обґрунтованих даних для того, щоб критично оцінити окремі складові базельської системи. Наприклад, Р. Ребонато висловлює критичні сумніви стосовно використання значення 99,9 процентних квантилів упродовж одного року для операційного ризику [9]. Навіть у тому випадку, коли вдасться агрегувати всю інформацію, яку можна отримати від банків, неможливо отримати коректну оцінку ймовірності настання події, яка теоретично може трапитися з кожним конкретним банком раз на тисячу років.

І, насамкінець, найбільш серйозним критичним зауваженням стосовно базельського підходу до запобігання і управління ризиком є те, що він фокусується на окремих банках і взагалі не переймається питаннями стабільності фінансової системи як єдиного цілого [10]. Як показала криза, незважаючи на те що більшість банків, які отримали підтримку від уряду, було націоналізовано апостеріорі не з огляду на бажання захистити дрібних вкладників (так, наприклад, у американських інвестиційних банків взагалі і не могло бути таких вкладників, а депозити у комерційних банках були застраховані), а значною мірою через намагання забезпечити збереження загальної цілісності фінансової системи.

*Неспроможність упоратися з фінансовими інноваціями.* Намагаючись висловитися просто але метафорично, можна сказати, що недавня фінансова криза може розглядатися як сек'юритизаційний Чорнобиль. Використання відносно нової технології в мовах поганого управління в обох випадках призвело до грандіозної катастрофи. Існує певна подібність між сценаріями цих криз. Так само як атомні технології зробили можливим виробництво більшої кількості електроенергії за меншого використання палива, ніж це було б потрібно звичайним тепловим електростанціям, сек'юритизація заборгованості банків дозволила їм запропонувати еконо-

міці більшій обсяги кредитування за значно меншої величини капіталу. У продовження аналогії можна сказати, що «якість» капіталу (палива), необхідна саме для такого банку, є надзвичайною порівняно з капіталом звичайного банку, а акціонери банку, що вдається до сек'юритизації, мають відноситися до цього зі значно більшою ретельністю і обережністю, ніж акціонери звичайного банку.

До певної міри глобальна економічна криза походить з того факту, що величина винагороди за працю фінансовим «інженерам», відповідальним за випуск і розміщення структурованих фінансових продуктів (нестандартних фінансових продуктів розроблених відповідно до потреб і можливостей сторін у кожному конкретному випадку), фактично прямо пропорційно залежала від обсягів виконаної ними роботи, за повного ігнорування ризиків, які вони створювали для фінансової системи як єдиного цілого. Можна собі уявити, що сталося б, якби керівництво атомної електростанції отримувало платню виключно в залежності від кількості електроенергії, що ним вироблена, не приймаючи до уваги ризику атомної аварії.

Так само як і виробництво електроенергії на атомних електростанціях (але за значно жорсткіших заходів безпеки), сек'юритизація чудесно працювала упродовж більш як двадцяти років аж до іпотечної кризи. Не може бути жодних сумнівів, що це було те лихо, яке мало статися і яке викликає не цілісною (у своїй взаємопроникності) природою фінансової системи. Звідси виникає питання стосовно того, чи не варто з огляду на обставини, що відкрилися, заборонити сек'юритизацію, подібно до того як вимагають заборони ядерної енергетики. Це, звісно, буде вже досить екстремальне політичне рішення, але в будь-якому випадку існує потреба в санкціонуванні з боку регулятора діяльності банків, пов'язаної з використанням конкретних методів трансферу ризиків, звісно, якщо він готовий суттєво і постійно зменшувати пропозицію кредиту для економіки.

Не має значення, до якої думки прийдуть органи влади стосовно сек'юритизації, потік фінансових інновацій ніколи не виснажиться. Криза наглядно продемонструвала, наскільки неефективним був існуючий механізм соціального і політичного управління фінансовими інноваціями. Дозволивши регульованим фінансовим інститутам проєкспериментувати з їх новими технологіями у життєво важливих секторах фінансової системи, регулятори самі зробили систему вразливою до впливу порочного кола «інновація – паніка – зарегульованість».

### Висновки

Отже, на нашу думку, існує необхідність реформування існуючої міжнародної системи регулювання банківської діяльності за такими напрямками: (1) створення більш потужної і незалежної системи банківського нагляду, (2) більш простої, зрозумілішої і легшої для практичного використання системи пруденційного регулювання і (3) запровадження системи швидкого антикризового реагування, що включатиме в се-

бе комплекс рішучих заходів впливу на системно важливі фінансові інститути.

### Список використаних джерел

1. Сайт Організації економічного співробітництва та розвитку. Bundell–Wignal A., and P. Atkinson. 2008 «The Subprime Crisis: Casual Distortions and Regulatory Reforms.» Discussion paper, Organization for Economic Cooperation and Development [Електрон. ресурс] – Режим доступу: [www.oecd.org/dataoecd/33/6/42031344.pdf](http://www.oecd.org/dataoecd/33/6/42031344.pdf).
2. Rochet J.C. Why Are There So Many Banking Crises? The Politics and Policy of Bank Regulation. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2008. – С. 3–5.
3. Белоглазова Г.Н. Банковское дело. Организация деятельности коммерческого банка: учебник / Г.Н.Белоглазова, Л.П.Кроливецкая. – М.: Издательство Юрайт; ИД Юрайт, 2011. – 422 с. – С. 388–389.
4. Розвиток банківської системи України / За ред. д-ра екон. наук О.І. Барановського. – К.: Ін-т екон. та прогноз., 2008. – 584 с. – С. 398.

5. Lucas, Robert: Econometric Policy Evaluation: A Critique, «Carnegie–Rochester Conference Series on Public Policy» volume 1: New York, American Elsevier, p. 19–46, 1976.

6. Mathis, J., J. McAndrews, and J.–C. Rochet. 2009, «Rating the Raters: Are Reputation Concerns Powerful Enough to Discipline Rating Agencies», Journal of Monetary Economics №56, p. 657–674.

7. Caprio, G., Klingebiel, D., 1999/2008. Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises, Policy Research Working Paper. World Bank, Washington, DC.

8. Lindgren, C.J., Garcia, G., Saal, M., 2009. Banking Soundness and Macroeconomic Policy. International Monetary Fund, Washington, DC.

9. Riccardo Rebonato. The Plight of the Fortune Tellers: Why We Need to Manage Financial Risk Differently. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2007. ISBN: 9780691133614

10. Лютий І.О. Банківські інститути в умовах глобалізації ринку фінансових послуг: [монографія] / І.О. Лютий, О.М. Юрчук. – К.: Знання, 2011. – 357 с. – С. 287.

Л.С. ТОМАШИК,

к.е.н., доцент кафедри економічної теорії, Львівська комерційна академія

# Оцінка впливу грошових переказів трудових мігрантів на соціально–економічне середовище в Україні

*У статті обґрунтовано теоретичні аспекти трудової міграції, проаналізовано динаміку грошових переказів трудових мігрантів в Україну, а також здійснено ґрунтовний аналіз впливу приватних трансфертів на соціально–економічне середовище нашої держави.*

**Ключові слова:** приватні перекази населення, трудова міграція, ВВП, міграційний капітал, фінансова криза.

*В статье обоснованы теоретические аспекты трудовой миграции, проанализирована динамика денежных переводов трудовых мигрантов в Украину, а также осуществлен обстоятельный анализ влияния частных трансфертов на социально–экономическую среду нашего государства.*

**Ключевые слова:** частные переводы населения, трудовая миграция, ВВП, миграционный капитал, финансовый кризис.

*In this paper theoretical aspects of migration are considered, the author analyzes the dynamics of remittances of migrant workers to Ukraine, and makes conclusions by detailed analysis of the impact of private transfers to social and economic environment of our state.*

**Keywords:** private transfers of population, migration, GDP, migration capital, the financial crisis.

**Постановка проблеми.** В сучасних умовах розвитку економіки важливе значення відіграють грошові перекази трудових мігрантів, що, за неофіційними даними, становлять близько п'ятої частини ВВП України. Найвагомішою причиною, яка зумовлює трудову міграцію переважно в економічно розвинені країни, є зростаючий попит на дешеву, в тому числі кваліфіковану, робочу силу, кращі умови праці та якість життя, економічні кризи в країнах походження мігрантів. У світі близько 200 мільйонів осіб беруть участь у міжнародній міграції. За різними оцінками, від 3 до 10 мільйонів українців постійно чи тимчасово перебувають за кордоном, причому еміграція відбувається в умовах загострення демографічної кризи та старіння населення. Проблема трудової міграції з України щороку набуває більшої актуальності, особливо в контексті конкурентоспроможності вітчизняного людського капіталу та загострення економічної та політичної кризи в державі, що, власне, зумовило напрям наукових розвідок.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Проблематика досліджень міграції є надзвичайно широка, зокрема зміст поняття міграції та її вплив на соціально–економічний розвиток вивчали такі вітчизняні науковці, як А. Доценко, Я. Жупанський, Ф. Заставний, Е. Лібанова, О. Паламарчук, С. Пирожков, О. Позняк, І. Прибиткова, М. Романюк, С. Стеценко, М. Тимчук, О. Хомра, О. Шаблій та інші. Особли-