

4. Про інвестиційну декларацію недержавного пенсійного фонду. – Положення від 16 грудня 2003 за № 1165/8486 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України. – Режим доступу: [1165/8486http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0268-13/paran81#n81](http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0268-13/paran81#n81)

5. Проектний аналіз : навч. посіб. / В.С. Рижиков, М.М. Яковенко, О.В. Латищева, Ю.В. Дегтярьова, А.Л. Щелокова, О.О. Коваленко. – К. : ЦУЛ. – 2007 – 384 с.

6. Про затвердження Положення про вимоги до особи, яка провадить діяльність з управління пенсійними активами щодо дотримання внутрішніх правил та процедур оцінки і управління ризиками, пов'язаними з інвестуванням пенсійних активів № 82 від 05.11.2012 // Офіційний вісник України. – 2012. – С. 129, ст. 3323, код акту 63942/2012

7. Типові зауваження Нацфінпослуг до документів поданих для реєстрації змін до інвестиційної декларації НПФ від 06.08.2012р. [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>.

8. Федоренко А. Поява другого рівня пенсійної системи – подвійний стимул до розвитку ринку недержавних пенсійних фондів [Електронний ресурс] / А. Федоренко // Урядовий кур'єр. – 30.04.2013. – Режим доступу: <http://www.ukurier.gov.ua/uk/articles/anatolij-fedorenko-poyava-drugogo-rivnya-pensijnoy/>

УДК 336.7

Бауман О.С.,
аспірант*

ДНУ «Академія фінансового управління»

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ МАКРОПРУДЕНЦІЙНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

Постановка проблеми. Фінансова криза, яка виявила і показала всі слабкі сторони світової економіки, підкреслила важливість комплексного підходу до всієї фінансової системи в цілому, замість того, щоб зосереджуватися тільки на одному фінансовому інституті.

Протягом багатьох років, до кризи, органи нагляду і регулювання були зосереджені на мікропруденційному регулюванні, тобто концентрації уваги на окремих фінансових інститутах і не стежили за макро-системними ризиками на світовому фінансовому ринку. Передбачалося, якщо забезпечити фінансову стабільність і безпеку окремих фінансових установ, то за рахунок цього системна стабільність забезпечиться сама по собі. Але недавня фінансова криза показала, що це не так. Фінансова стабільність багатьох країн, в тому числі і країн СНД, не була належним чином забезпечена через грошово-кредитну політику центральних банків, а також інші регулюючі органи, відповідальні за стан фінансового сектору.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. За останнє десятиліття проблемам макропруденційного регулювання та нагляду присвячено досить багато праць іноземних науковців-фінансистів, серед яких справедливо виділити дослідження К. Боріо, В. Аллена, М. Бруннермеєра, П. Клемента та багатьох інших. Але також багато вітчизняних науковців, які приділяють увагу цій проблемі, зокрема, В. Міщенко, В. Коваленко, С. Науменкова, Я. Белінська. Проте, незважаючи на значні здобутки вітчизняних вчених в дослідженні проблем макропруденційного регулювання та процесу запровадження його в Україні, досить багато питань залишаються до кінця не визначеними, а поняття не розкритими.

Постановка завдання. Метою дослідження є розгляд змісту поняття і процесу макропруденційного регулювання та його впливу на фінансову стабільність та мінімізацію і попередження системних ризиків.

Виклад основного матеріалу дослідження. Світова фінансово-економічна криза, яка своїм впливом виявила всі слабкі сторони та місця фінансових систем світової економіки, не пройшла й повз фінансову систему України, що значною мірою порушило її стабільність. Проведені антикризові заходи змусили уряди країн та світову спільноту серйозно поміркувати про перегляд сталих принципів економічної політики та фінансового регулювання задля забезпечення стабільності фінансової системи.

В останнє десятиліття забезпечення та підтримка фінансової стабільності стала однією з важливіших функцій центральних банків та інших органів державної влади. Західні науковці Аллен і Вуд визначають фінансову стабільність, як протизагу процесу фінансової нестабільності – ситуацію, коли домогосподарство, компанія або уряд країни стикається з фінансовими труднощами, які

* Науковий керівник: Міщенко В.І. – д.е.н., професор

означають, що його доступ до грошей різко і несподівано зменшується, так, що воно повинне скоротити свої витрати, або те, що може бути описано як фінансова криза [2]. Також фінансову стабільність ще визначають, як той стан фінансової системи, коли вона працює без серйозних збоїв чи небажаного впливу на сьогоdnішній та майбутній розвиток економіки в цілому, показуючи високий ступінь стійкості до потрясінь.

Фінансову стабільність і стійкість фінансової системи можна контролювати і аналізувати за допомогою показників фінансової стійкості. Їх розробив Міжнародний Валютний Фонд і до 2001 року вони називалися «макропруденційні індикатори». Показники фінансової стійкості є статистичними показниками і використовуються для моніторингу фінансового стану і стійкості фінансового сектора країни. Розвиток цих експериментальних показників в даний час координується Міжнародним Валютним Фондом, за підтримки Світового Банку, Банку Міжнародних Розрахунків, Організації Економічного Співробітництва і Розвитку, Європейського Центрального Банку, а також держав-членів МВФ у всіх географічних областях.

Показники фінансової стійкості включають 39 показників, що складаються з агрегованих даних окремих установ. Вони розраховуються і поширюються з метою підтримки макропруденційного аналізу. Це моніторинг і оцінка сильних і слабких фінансових систем з метою підвищення фінансової стабільності, а також обмеження ймовірності виходу з ладу фінансової системи. Ці показники були розроблені до недавньої фінансової кризи, і вони не були використані в якості основи для створення і проведення узгодженої політики макропруденційного регулювання. У свою чергу, фінансова криза висвітила відсутність аналітичних структур, які змогли б допомогти передбачити і впоратися з глобальним нарощуванням фінансових диспропорцій. У той момент мало місце фундаментального нерозуміння загальносистемних ризиків і необхідності в проведенні макропруденційного регулювання і нагляду [3].

Термін «макропруденційне» використовується у світовій практиці, досить недавно, а в українській, взагалі, близько декількох років, після настання останньої світової фінансової кризи. Він був вперше задіяний в кінці 1970-х років в неопублікованих документах попередника Базельського комітету з банківського нагляду, а також Банку Англії [8]. Але тільки після двох десятиліть періодичні фінансові кризи зробили цей термін ще більш актуальним та вживаним. Його основною метою є мінімізація системних ризиків фінансових систем та запобігання фінансової нестабільності шляхом розроблення превентивних заходів.

У попередні роки регулюючі та наглядові органи були зосереджені на макропруденційному регулюванні окремих фінансових інституцій та не стежили за макро-системними ризиками на світовому фінансовому ринку. Фінансова стабільність до, а особливо, під час світової фінансової кризи не була належним чином забезпечена через грошово-кредитну політику центрального банку.

Зі свого історичного походження, макропруденційне регулювання зорієнтовано на системному підході до всієї фінансової системи, а не безпеці та надійності тільки окремого її інституту. Акцент робиться на тому, що одразу після спадного періоду в економіці розробляється бажаний стандарт безпеки для системи в цілому, а звідти виходить, що і для окремих установ та інституцій. Береться до уваги той факт, що напрям та рух ризику залежить від колективної поведінки фінансових інститутів. З точки зору макропруденційного регулювання, фінансові кризи не є форс-мажорними обставинами, та не з'являються спонтанно, вони є результатом систематичного спотворення в сприйманні ризиків і не прийнятті відповідних заходів, у тому числі, в результаті систематичних помилок [4].

Існує два виміри розвитку системного ризику фінансової системи. Вимір часу, маючи справу з яким, сукупний ризик фінансової системи розвивається з плином часу, та вимір поперечного перерізу. Для кожного виміру є відповідне джерело загальносистемних потрясінь. При вимірі часу, джерелом виступає проциклічність фінансової системи, тобто ті механізми, які працюють між нею та макроекономікою, які можуть генерувати нестандартні фінансові цикли та коливання ділової активності. При поперечному перерізі, джерелом виступають загальні ризики, а також взаємозв'язки у фінансовій системі, які призводять до спільної невдачі фінансових інститутів, роблячи їх уразливими [6].

Для кожного джерела фінансових утруднень є відповідний принцип політики. При проциклічності, принцип полягає у створенні буфера в ті часи, коли фінансово-економічна ситуація є досить стабільною, який може бути використаний в період дестабілізації фінансової системи.

Розглядати основне завдання макропруденційного регулювання, то воно складається з двох компонентів. По-перше, зменшити накопичення системних ризиків та зосередити на них увагу учасників ринку. Другий полягає в зміцненні стійкості фінансової системи до несприятливих шоків та економічних спадів, в чому і полягає загальний процес фінансової стабільності [7].

Для виконання цих завдань, треба комплексно використовувати інструменти макропруденційного регулювання, тому що один окремо взятий інструмент не буде здатен попередити походження системного ризику, а відповідно й подолати його. До основних інструментів макропруденційного регулювання можна віднести: контрциклічний буфер капіталу, стресс-тестування для оцінки достатності капіталу, коефіцієнт валового левєриджу (співвідношення капіталу та активів), підвищений коефіцієнт зважування ризику в нормативі достатності капіталу по торговому портфелю цінних паперів, додатковий буфер ліквідності,

норматив співвідношення довгострокових активів та довгострокових зобов'язань, норматив співвідношення короткострокових активів та короткострокових зобов'язань [5].

Експерти «Групи Тридцяти» класифікували всі ці інструменти політики макропруденційного регулювання в залежності від об'єкта регулювання та виділили два підходи до їх застосування. Підхід змінних інструментів припускає використання пруденційних норм, параметри яких варіюються в часі, і підхід постійних інструментів – ґрунтується на застосуванні постійно діючих обов'язкових нормативів. За даними експертів, лише застосування та дотримання обох підходів приведе до бажаного результату [1].

Беручи до уваги середньострокову перспективу, то макропруденційне регулювання спрямоване на раннє виявлення накопичуваних в економіці дисбалансів, виникнення вад на ринках різних активів і мінімізацію системних ризиків, які, в свою чергу, можуть мати серйозні негативні наслідки для внутрішнього ринку та реального сектору економіки. Тут макропруденційне регулювання виступає головним інструментом в системній оцінці показників стійкості фінансової системи. Пильний моніторинг за системо-утворюючими інститутами повинен стати дієвим механізмом оцінки та раннього запобігання насуваючи фінансових потрясінь, так як системо-утворюючі банки є джерелами системних ризиків для фінансового сектору та фінансової системи в цілому. Внаслідок цього до них необхідно пред'являти більш високі вимоги і приділити більше уваги, ніж до всіх інших банків другого рівня, задля забезпечення стабільності фінансової системи в цілому.

Висновки з даного дослідження. На даному етапі розвитку процес макропруденційного регулювання є досить мало вивченим та майже не використовуваним в Україні. Це дає великі можливості для фінансистів-науковців та практиків для дослідження даного питання, та дискусій на тему введення його в Україні. Адже чинників для запровадження політики макропруденційного регулювання більш ніж достатньо, їх вже не одноразово коментували у вітчизняній науковій літературі. Стосовно моделі макропруденційного регулювання, то тут ми можемо орієнтуватись лише на західні моделі, адже пострадянські країни, такі як Росія, Білорусь, Казахстан йдуть паралельно в процесі дослідження та запровадження макропруденційного регулювання з Україною. Також специфіка цього питання полягає в тому, що стан економіки та процес розвитку в країнах різний, а отже і сам підхід до запровадження політики макропруденційного регулювання в кожній державі повинен бути розроблений індивідуально.

Підсумовуючи результати дослідження, важливо відмітити, що мікропруденційного підходу до регулювання фінансової системи, як єдиного підходу в запобіганні розвитку системних ризиків та забезпеченні фінансової стабільності виявилось недостатньо до, а також у період кризи. Концентрація уваги на окремих фінансових інституціях, а не на всій фінансовій системі загалом – може призвести до непередбачуваних наслідків. У спробі зробити себе безпечніше, банки та інші фінансові посередники можуть вести себе таким чином, що підірвуть колективну систему. Це може викликати системний ризик або погіршити його теперішній стан, що, власне, і було в період фінансової кризи.

Таким чином, політика макропруденційного регулювання повинна бути включена до всієї економічної політики, так як вона виступає одним із головних альтернативних інструментів у забезпеченні фінансової стабільності.

Література

1. Костюченко Я.О. Грошово-кредитна і макропруденційна політика: взаємодія в посткризовий період / Я.О. Костюченко // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2012. – № 3 (15). – С.54-58.
2. Allen W.A. and Wood G. Defining and achieving financial stability / W.A. Allen, G. Wood // Journal of Financial Stability. – 2006. – № 2. – P. 152-172.
3. Borio C. Implementing a macroprudential framework: Blending boldness and realism / C. Borio // Capitalism and Society / Volume 6, Issue 1, Article 1. – 2011. – P. 25.
4. Brunnermeier M. The Fundamental Principles of Financial Regulation / M. Brunnermeier // Geneva Reports on the World Economy 11, International Center for Monetary and Banking Studies. – January. – 2009. – P. 98.
5. Group of Thirty. Enhancing Financial Stability and Resilience: Macroprudential Policy, Tools and Systems for the Future. – October. – 2010. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.group30.org/images/PDF/Macroprudential Report Final.pdf>
6. Komarkova Z. Financial Stability, Systemic Risk And Macroprudential Policy / Z. Komarkova, J. Frait // Czech National Bank / Financial Stability Report 2010/2011. – P. 96-110.
7. Lim C. Macroprudential policy: What instruments and how to use them? Lessons from country experiences / C. Lim, F. Columba, A. Costa // International Monetary Fund / Working paper WP/11/238. – October. – 2011. – P. 84.
8. Piet C. The term "macroprudential": origins and evolution / C. Piet // BIS Quarterly Review. – March. – 2010. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003h.pdf