

УДК 336.71 (477); 338.23

*Клименко Д. Б., Підсосонна Я. Г.*

## **ВПРОВАДЖЕННЯ МАКРОПРУДЕНЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ**

*У статті розглянуто макропруденційну політику у координації з іншими політиками. Досліджено останні тенденції у регулюванні фінансової стійкості банківської системи, визначено сутність та цілі інструментів макропруденційного регулювання.*

***Ключові слова:** фінансова стабільність, макропруденційна політика, інструменти макропруденційної політики, буфер капіталу, ліквідність.*

*Клименко Д. Б., Подсосонная Я. Г.*

## **ВНЕДРЕНИЕ МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ В УКРАИНЕ**

*В статье рассмотрена макропруденциальная политика в координации с другими политиками. Проанализированы последние тенденции регулирования финансовой устойчивости банковской системы, определена суть и цели инструментов макропруденциального регулирования.*

***Ключевые слова:** финансовая стабильность, макропруденциальная политика, инструменты макропруденциальной политики, буфер капитала, ликвидность.*

*Klimenko D.B., Pidsosonna Y. G.*

## **IMPLEMENTATION OF MACRO-REGULATORY POLICY IN UKRAINE**

*The article deals with macro-prudential policy in coordination with other politicians. The last tendencies in regulation of financial stability of the banking system are investigated, the essence and goals of macroprudential regulation tools*

*are determined.*

**Keywords:** *financial stability, macroprudential policy, macroprudential policy tools, capital buffer, liquidity.*

**Постановка проблеми.** Стабільність фінансової системи має ключове значення для функціонування економіки. Остання глобальна фінансова криза обумовила інтерес до розробки і впровадження макропруденційної політики – розробки системного підходу, який зміг би забезпечити фінансову стійкість економіки країни загалом. Питання макропруденційної політики, як комплексу превентивних заходів що мінімізують ризики фінансової кризи, зумовлює актуальність даної теми та необхідність проведення досліджень з метою подальшого вивчення зазначеної проблематики.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Особливої уваги до макропруденційної політики як об'єкта досліджень науковці стали приділяти відносно недавно. Так чи інакше дане питання висвітлювали у своїх працях ряд науковців та фінансистів-практиків, серед яких К. Боріо, Г. Галаті, О. Еванс, А. Крилова, В. Міщенко, О. Петрик, Я. Смолій, Т. Унковська, Г. Дж. Шиназі. Зазначимо, що більшість вітчизняних робіт містить оглядовий характер. Вочевидь більш ретельного дослідження потребує визначення інструментів даного регулювання (політики), їх класифікація, визначення особливостей застосування.

**Мета статті.** Метою статті є аналіз підходів до визначення поняття макропруденційної політики, вивчення рекомендованих Європейською Радою інструментів макропруденційної політики, які наразі запроваджуються регулятором у вітчизняну банківську практику, в контексті особливостей розвитку вітчизняної фінансової системи.

**Виклад основного матеріалу.** Концепція макропруденційної політики

на теоретичному рівні виникла ще наприкінці 1970-х. Проте втілюватися на практиці стала лише після останніх глобальних (і локальних) криз, коли зрозумілим стало недостатність монетарної політики та нагляду за окремо взятими установами для їх попередження, а проблеми окремих сегментів ринку можуть провокувати руйнівні тенденції для всієї системи.

Терміни «макропруденційна політика» та «фінансова стабільність» активно вживаються у світі, проте єдиного визначення поки немає.

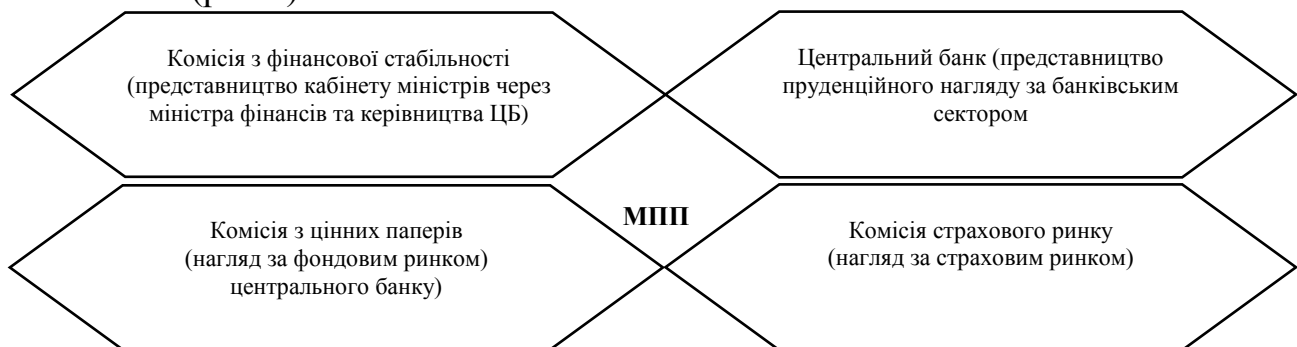
Якщо вважати макропруденційну політику як комплекс заходів з виявлення оцінки та пом'якшення впливу системних ризиків, – то в Україні до кризи 2008 року взагалі не існувало ніяких елементів такої політики. А якщо за класичною роботою Г. Дж. Шиназі вважати фінансову систему стабільною коли вона полегшує ефективний розподіл фінансових ресурсів у просторі і часі, дозволяє здійснювати оцінку, котирування, розподіл та управління фінансовими ризиками і зберігає це навіть за умов зовнішніх потрясінь, – то й поготів не варто чекати ефективної роботи вітчизняного банківського сектора та, відповідно, стабільної фінансової системи. Отже логічним став запит і просто необхідність виходу за рамки мікропруденційного регулювання та розробки більш системного підходу для забезпечення фінансової стійкості країни. Так, реакцією глобальної кризи 2008 року стала рекомендація МВФ починаючи з 2009 року використовувати макропруденційні інструменти для упередження або ж зниження макрофінансових ризиків системи. Поступово увага до макропруденційних інструментів становиться пріоритетом як у Європейському Союзі так і на рівні національних економік. З 2011 року з метою розробки і застосування макропруденційних інструментів для зниження макропруденційних ризиків на рівні ЄС працює Європейська Рада системних ризиків (ESRB).

В Україні розвиток подій впродовж останніх десяти років призвів не тільки до реформування банківського сектору, а й розуміння необхідності

зниження системних ризиків. Так, у 2015 році було створено Раду з фінансової стабільності (указ Президента України від 24 березня 2015 року №170/2015). За мету поставлено забезпечення своєчасного виявлення і мінімізацію ризиків, що загрожують стабільності банківської та фінансової системи держави.

Цікавою міжнародною практикою іноземних комітетів (рад) з фінансової стабільності, є розбудова функції підготовки до криз і управління ними. Так, Рада з фінансової стабільності Швеції працює над симуляційними іграми: причетні посадові особи з фінансових регуляторів та державних органів (інколи також представників фінансового сектору) проводять «репетицію» узгоджених дій у рамках певного (попередньо розробленого) кризового сценарію. Природньо постає питання щодо розбудови самої моделі макропруденційної політики її адміністрування та визначення регулятора даної політики. Наразі вже є певний досвід щодо реалізації такого завдання у низці країн світу.

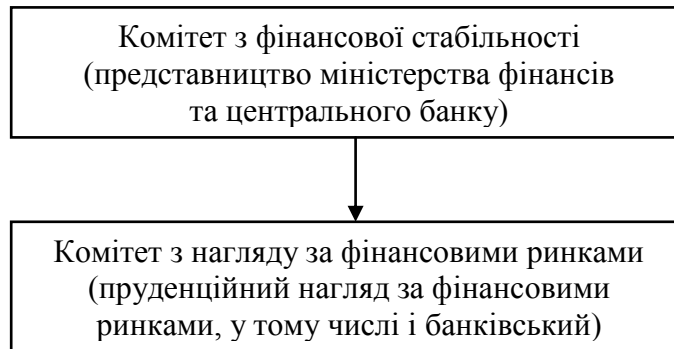
Наприклад, в Канаді, в США, у Великій Британії, Австралії, Нідерландах реалізовується так звана модель «колективного макропруденційного регулятора» – коли функції регулятора виконують колегіально центральний банк країни і ряд уповноважених органів, комітети та комісії (рис 1).



**Рис. 1 Модель колективного макропруденційний регулятора**

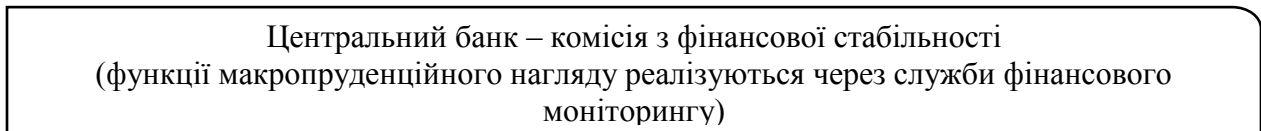
Інші країни, такі як Данія, Швеція, Угорщина, Польща, практикують

модель, у якій роль регулятора виконує окремо визначений орган – Комітет з фінансової стабільності (рис. 2).



**Рис. 2 Модель окремо призначеного макропруденційного регулятора**

І, нарешті, визначимо ще одну модель, де роль макропруденційного регулятора покладена на центральний банк країни. Така модель реалізується у Австрії, Німеччині, Словаччині та Фінляндії. (рис. 3)



**Рис. 3 Модель центральний банк – регулятор макропруденційної політики**

Наразі в Україні триває формування і реалізація макропруденційної політики. Модель можна визначити наступними складовими:

1. Рада з фінансової стабільності – здійснює оцінку ризиків сталого розвитку фінансової і банківської систем України;
2. Комітет Національного банку України з фінансової стабільності – здійснює ідентифікацію і моніторинг системних ризиків та застосовує інструменти макропруденційної політики;
3. Департамент фінансової стабільності – організація діяльності

комітету.

Як бачимо вітчизняна система макропруденційного нагляду будується за першою з наведених вище моделей і подібна до тих що існують у Великій Британії та США.

Рада з фінансової стабільності є міжвідомчим органом. До складу вітчизняної Ради з фінансової стабільності входять керівники Національного Банку (НБУ), Міністерства фінансів, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг і Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО).

Рішення Ради мають рекомендаційний характер. Ключовими ж завданнями Ради є:

- обмін даними, виявлення та моніторинг системних ризиків;
- рекомендації для усунення (зменшення) впливу системних ризиків;
- узгодження превентивних заходів та заходів швидкого реагування в умовах нестабільності (фінансової кризи);
- узгодження системи внутрішніх і зовнішніх комунікацій під час виникнення кризових ситуацій у фінансовому секторі.

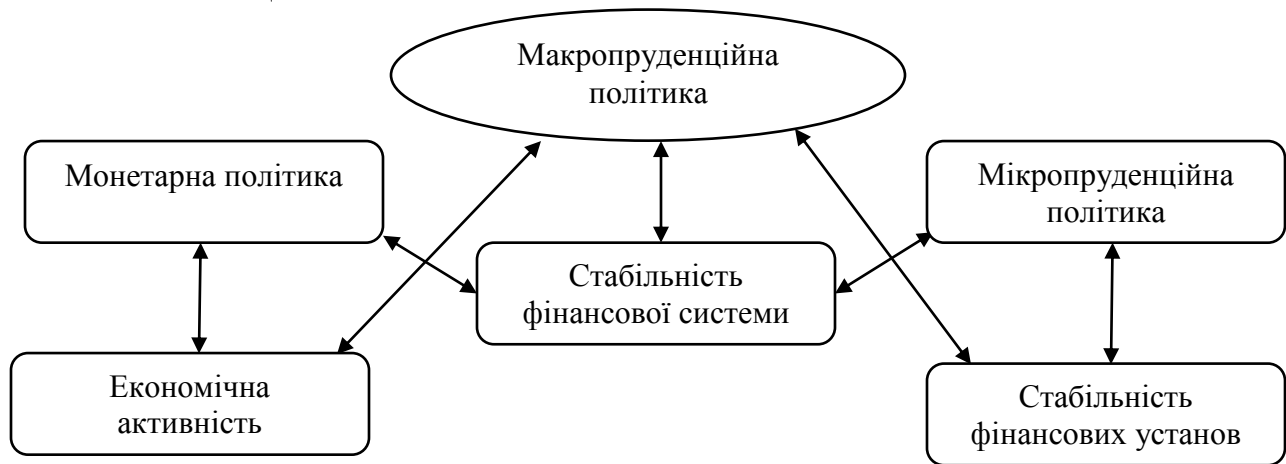
Стратегія НБУ виокремлює наступні групи клієнтів-учасників фінансової екосистеми:

1. експерти,
2. суб'єкти економічної та фінансової державної політики,
3. суб'єкти фінансової діяльності,
4. суб'єкти економічної діяльності,
5. держава як постачальник послуг
6. громадяни в цілому

Вочевидь, що макропруденційна політика тісно перетинається з монетарною та фіскальною політиками і мікропруденційним наглядом. В

свою чергу і монетарна політика і мікропруденційна політика впливають на стабільність фінансової системи. Макропруденційна політика та мікропруденційна політика посилюють одна одну через обмін інформації.

Загалом же слід визнати нову світову парадигму, коли регулятори (центральні банки) повинні узгоджувати декілька політик задля досягнення поставлених цілей.



**Рис. 4** Взаємозв'язок макропруденційної політики з іншими політиками регулювання

Отже, можемо визначити об'єкти і суб'єкти макропруденційної політики.

Об'єктом будемо вважати відносини між фінансовими посередниками, фінансовими інститутами, між реальним сектором і тією ж фінансовою системою.

Суб'єктом макропруденційної політики є низка фінансових інститутів на які спрямована дана політика.

Як і в будь-якій політиці ефективність залежить від чіткості поставленого завдання та можливостей вибору інструментів для реалізації поставленої задачі.

Таким чином, впровадження ефективної макропруденційної політики передбачає для кожної окремої системи виявлення та розроблення специфічного набору інструментів і керівних принципів для їх використання

(так званого калібрування).

У світовій практиці застосовують різні підходи щодо класифікації інструментів макропруденційної політики. [7, 9]

Інструментарій макропруденційної політики базується на мікропруденційному регулюванні, оскільки застосовує однакові пруденційні нормативи – вимоги до капіталу та ліквідності.

Макропруденційні інструменти здатні зменшити системні ризики як похідні кредитної політики, ліквідності і капіталу.

Всі наявні на сучасному етапі інструменти можна означити двома підходами:

1. підхід змінних інструментів;
2. підхід постійних інструментів.

Функціями усіх можливих заходів-інструментів є виявлення, попередження та мінімізація системних ризиків фінансової системи. Серед таких інструментів, рекомендованих Радою з фінансової стабільності та МВФ слід виділити:

- нормативи достатності капіталу;
- динамічні норми резервування на можливі втрати від надання кредитів;
- обмеження обсягу і темпів зростання кредитування;
- граничне співвідношення кредиту і вартості застави (loan-to-value ratio);
- граничне співвідношення виплат за кредитом і доходу позичальника (debt service-to-income ratio);
- обмеження щодо невідповідності строків погашення пасивів та активів;
- обмеження на кредитування в іноземній валюті;
- обмеження на відкриті валютні позиції;



- обмеження нецільового фінансування;
- додаткові вимоги до капіталу з урахуванням системної важливості банків;
- політика відкритості даних

Як бачимо, з наведених інструментів, макропруденційна політика базується на мікропруденційному регулюванні, а саме, дотримання пруденційних норм – вимоги до капіталу, ліквідності, балансу.

Отже, визначені орієнтири для набору інструментів за ознаками можна згрупувати у 3 групи:

- 1-ша група – інструменти капіталу;
- 2-га група – інструменти ліквідності;
- 3-тя група – інші інструменти.

Серед інструментів капіталу віділяють вимоги до якості капіталу, визначення буферів капіталу (консервації, контрциклічності, системної важливості).

Інструменти ліквідності передбачають визначення коефіцієнтів покриття ліквідності (LCR) та чистого стабільного фінансування (NSFR)

Щодо інших видів інструментів – це динамічне резервування; накладання обмежень на розмір, структуру та сфери діяльності фінансової установи; обмеження співвідношення суми кредиту та ринкової вартості предмету забезпечення; встановлення додаткових вимог на кредитування окремих секторів.

Наразі, в Україні у впровадженні зазначених інструментів найбільші зрушення відбулися в частині інструментів пов'язаних з капіталом. Так, Інструкцією «Про порядок регулювання діяльності банків» (постанова НБУ № 368) вже передбачено формування буферів капіталу (хоча і з 2020 року).

Макропруденційна політика передбачає, що системні ризики виникають

внаслідок колективних дій окремих фінансових інститутів. Виконання фінансовими установами базових нормативів щодо капіталу та ліквідності ще не є гарантією мінімізації системних ризиків фінансового сектора. Відповідно є необхідність розробки інших інструментів, які зможуть упереджувати ризики або принаймні зменшувати їхній вплив.

На порядку денному нові вимоги не тільки до якості капіталу а й до ліквідності. Вітчизняна практика пруденційного регулювання в унісон світовим практикам ґрунтується на рекомендаціях Базельського комітету з банківського нагляду.

Так Базель III у 2013 році вперше ввів мінімальні вимоги до ліквідності банків (раніше Базельські стандарти встановлювали лише вимоги до капіталу).

Запропоновано два нормативи ліквідності: коефіцієнт покриття ліквідністю (Liquidity coverage ratio, LCR) та коефіцієнт чистого стабільного фінансування (Net Stable Funding Ratio, NSFR).

За висновками кризи 2007-2008 рр. Базельським комітетом пропонується визначати стресовий показник покриття ліквідності з горизонтом в 30 днів.

Показник короткострокової ліквідності Liquidity Coverage Ratio (LCR) розраховується наступним чином:

$$\frac{\text{необтяжені високоякісні ліквіднактиви}}{\text{чистий грошовий відтік упродовж наступних 30 днів}} > 100\% \quad (1)$$

LCR прогнозують до впровадження з 1 червня 2018 року. Після тестових розрахунків з 1 грудня 2018 року він стане обов'язковим до виконання.

За рекомендаціями ЄС значення має бути встановлено на рівні 100%, і це буде означати що банк має достатньо коштів для покриття чистого відтоку впродовж 30 днів.

Необхідність запровадження даного розрахункового показника свідчить про наступне:

по-перше, даний показник дасть можливість визначити достатній запас високоякісних активів аби виграти час до початку дії плану фінансування в кризових ситуаціях (адже кризи тривають довше за 30 днів);

по-друге, це можливість вирівняти високоякісні ліквідні активи в структурі активів українських банків, (які сьогодні розподілені нерівномірно);

по-третє, новий норматив сприятиме зменшенню частки вкладів населення із правом дострокового повернення коштів, оскільки банки дедалі частіше прийматимуть класичні строкові депозити без права дострокового розірвання;

по-четверте, це додатковий стимул для банків збільшувати середній термін пасивів (насамперед депозитів населення) та вчасно їх подовжувати;

врешті, це може призвести до активізації вторинного ринку державних цінних паперів внаслідок збільшення обсягів торговельних операцій між банками.

Коефіцієнт чистого стабільного фінансування Net Stable Funding Ratio (NSFR) на відміну від стресового показника структурний з горизонтом 1 рік і розраховується так:

$$\frac{\text{наявний обсяг стабільного фінансування}}{\text{необхідний обсяг стабільного фінансування}} > 100\% \quad (2)$$

Ключова ідея показника в тому що високоліквідні активи (наприклад готівка) не потребують фондування.

Так як NSFR оцінює ліквідність банку у періоді до 1 року, це стимулює банки покладатися на стабільні джерела фондування та мінімізує схильність залучати короткострокове фондування.

Дотримання коефіцієнту NSFR має суттєвий вплив на строкову структуру пасивів і передбачає унеможливлення надмірних невідповідностей

у строковості між активами і пасивами банків.

Даний показник має бути впровадженим поетапно починаючи з 2018 року.

Окремо варто звернути увагу на дещо умовний інструмент макропруденційного регулювання – стрес-тестування. На нашу думку це один з ефективних інструментів який необхідно застосовувати на постійній основі для всіх установ. Результати стрес-тестування дають змогу оцінити фінансовій установі ресурсний потенціал, ризик ліквідності і прийняти рішення щодо нейтралізації загроз (починаючи від диверсифікації ресурсів закінчуючи прогнозуванням поведінки ключових клієнтів). Крім того, даний інструмент дає змогу не тільки контролювати і прогнозувати вразливі аспекти фінансової системи, а й визначати схильність окремих елементів системи до ризику.

**Висновки.** Сучасні геополітичні виклики, динаміка розвитку фінансових ринків ставлять перед країною завдання припинити стагфляційні процеси та забезпечити сталий розвиток економіки держави. Певні зрушення у цьому напрямі наявні – це створення механізму формування макропруденційної політики на досвіді провідних країн світу.

Макропруденційна політика передбачає прийняття на загальнодержавному рівні та застосуванні комплексу заходів спрямованих на виявлення, упередження або ж мінімізацію системних фінансових ризиків. Саме ефективна макропруденційна політика може забезпечити країні фінансову стабільність в цілому а не окремих її елементів і стійкість до системних ризиків.

Задачі макропруденційної політики мають взаємодоповнюючий характер. Тобто макропруденційна політика не замінює традиційну макроекономічну політику в регулюванні економіки, більше того, на інструментальному рівні вона доповнює мікропруденційну політику. В той

же час макропруденційна політика враховує інтереси і моменти всіх системоутворюючих учасників, які можуть ігноруватись мікропруденційною політикою.

Відповідно до визначень Ради з фінансової стабільності макропруденційна політика характеризується такими компонентами:

- мета – обмеження системного ризику;
- сфера застосування – фінансова система;
- інструменти – пруденційні інструменти, калібровані відповідно до джерел системного ризику

Практична ефективність застосування макропруденційних інструментів залежить від якості їх використання, враховуючи особливості національної економіки і національної фінансової системи. Крім того ефективність застосування інструментів залежить від поставлених задач.

В залежності від набору інструментів вони можуть мати структурний аспект, чи аспект часу. Набір інструментів який обмежує ризики що виникають через взаємопов'язаність установ у фінансовій системі характеризується структурним аспектом. Набір інструментів який стримуватиме накопичення системних вразливостей – буде характеризуватись аспектом часу. Вибір же інструментарію лежить в компетенції Ради, а впровадження за регулятором. Щодо ефективності макропруденційної політики, то питання лишається відкритим до вивчення.

Насамкінець, важливо визначити вартість реалізації інструментів макропруденційної політики – адже витрати, пов'язані з впровадженням регуляторних вимог, притаманні будь-якій політиці викривлення та похибки наразі не враховують. А питання міграції системного ризику в інші частини фінансової системи навіть не ставиться гіпотетично. Це питання лишається відкритим для подальших досліджень.

### Список джерел:

1. Макропруденційна політика: мета, інструменти та можливості для України / О. С. Полікарпова // Актуальні проблеми економіки. – 2016. – №5. – С. 327-335 – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape\\_2016\\_5\\_39](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2016_5_39)
2. Указ Президента України «Про затвердження Положення про Раду з фінансової стабільності» №170/2015 від 24.03.2015 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/170/2015>
3. Borio C. Central Banking Post-crisis: What Compass for Uncharted Waters? / C. Borio // BIS Working Papers. – 2011. – WP/353.
4. Claessens S., Ghosh S., Mihet R. Macro-Prudential Policies to Mitigate Financial System Vulnerabilities / S. Claessens, S Ghosh, R. Mihet // IMF Working Paper. – 2014. – WP/14/155.
5. European system risk board. Establishment of the ESRB. URL: <https://www.esrb.europa.eu/news/pr/2010/html/index.en.html>
6. Garry J. Schinasi Safeguarding Financial Stability: Theory and Practice International Monetary Fund, Publication Services 700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, U.S.A 2005
7. Hirtle B. Macroprudential Supervision of Financial Institutions: Lessons from the SCAP / B. Hirtle, T. Schuermann, K. Stroh // Federal Reserve Bank of New York Staff Reports. – 2009. – № 409. – November. – P. 13.
8. Macroprudential Policy Tools and Frameworks (Progress Report to G20) / FSB, IMF, BIS. – 2011. – 20 p. URL: <https://www.imf.org/external/np/g20>
9. Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences / Bank for International Settlements // CGFS Papers. – 2000. – № 38. – May. – 31 p.

*Клименко Дмитро Борисович* - кандидат економічних наук, доцент кафедри банківської справи та фінансового моніторингу Університету ДФС України (м.Ірпінь)

*Підсосонна Яна Григорівна* – старший викладач кафедри банківської справи та фінансового моніторингу Університету ДФС України (м.Ірпінь)