

*Науменкова С.В.,
д.е.н., професор кафедри фінансів
КНУ імені Тараса Шевченка;
Суміна О.С., магістр банківської справи
КНУ імені Тараса Шевченка*

ВИЗНАЧЕННЯ ПРИДАТНОСТІ ІНСТРУМЕНТІВ УБЕЗПЕЧЕННЯ ВІД СИСТЕМНИХ РИЗИКІВ

Проблема захисту від системних ризиків набуває особливого значення в умовах посилення фінансової нестабільності як на національному, так і на глобальному рівнях. Ефективність дій центральних банків з убезпечення від негативного впливу системних ризиків спрямовано на вдосконалення інструментарію макропруденційного нагляду. З огляду на це, постає питання щодо коректності імплементації існуючого інструментарію у вітчизняну банківську практику, враховуючи особливості фінансового сектору, стан фінансової системи та економіки в цілому [1, с. 68-69; 2, с. 13].

Так, з метою визначення придатності застосування інструментів убезпечення від системних ризиків з урахуванням умов конкретної країни потрібно дотримуватися певних принципів, найважливішими з яких, на наш погляд, є такі:

- *принцип ієрархії функцій*, а саме: функція першого рівня спрямована на забезпечення стабільності національної грошової одиниці; функція другого рівня полягає у забезпеченні стабільності банківської системи, а третього рівня – полягає у сприянні підтримання стійких темпів зростання [3]. У реалізації цих функцій завжди існує протиріччя, але важливою умовою реалізації цієї триєдиної функції центрального банку є те, що реалізація функції кожного наступного рівня не повинно суперечити реалізації попередньої функції. Отже, інструменти захисту від системних ризиків і підтримання стабільності банківської системи не повинні перешкоджати забезпеченню стабільності національної грошової одиниці.

- *принцип паритету цілей* грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики. Порушення паритету між цілями грошово-кредитної і бюджетно-податкової політики у багатьох країнах в умовах кризи, активне втручання урядів у механізми функціонування фінансових систем послабило ефективність дій центральних банків з підтримання фінансової стабільності та захисту від системних ризиків [4, с.141; 5, с.15] та активізувало запровадження інструментів фінансових репресій [6, с.35]

Крім того, в процесі вибору інструментів доцільно дотримуватися певної послідовності дій та звернути увагу на такі обмеження.

1. *Рівень економічного розвитку країни*: до якої категорії віднесена країна за рівнем економічного розвитку (з низькими доходами, що розвиваються, розвинутих). За результатами нашого дослідження, із 23 інструментів моніторингу системного ризику, придатних для застосування у розвинутих країнах, лише 9 можуть бути використані в умовах країн з низькими доходами та 20 – у країнах, що розвиваються.

2. *Форма публічного доступу*: перевагу щодо черговості застосування мають інструменти, які пройшли певну апробацію та схвалення. Так, із 23 інструментів моніторингу, лише 7 знайшли відображення в офіційних документах МВФ, ще 10 – у робочих документах. До речі, індикатори фінансової стійкості та макро стрес-тести, які використовує Національний банк України, належать саме до офіційно визнаних інструментів.

3. *Зони агрегування системного ризику*: індивідуальні фінансові інститути, ринки, сектори. Для того, щоб більш точно визначитися з рівнем агрегування системного ризику, доцільно скористатися інформацією про придатність застосування інструментів для різних умов.

4. *Вимоги до інформації*: періодичність і вид даних. Так, для країн з низьким рівнем розвитку фондового ринку використання моделей та індикаторів, які ґрунтуються на даних фондового ринку з високою періодичністю оновлення, таких як моделі: оцінки активів (*Asset Price Models*), перетікання (*Returns Spillovers*), ймовірності ринкового дефолту (*Market-Based Probability of Default*), а також індикатори спільних загроз (*Joint Distress Indicators*), є доволі проблематичним.

5. *Додаткові характеристики* використовуються для уточнення окремих специфікацій інструментів. Так, переважна кількість макропруденційних інструментів призначена для раннього попередження системних загроз. Окремі інструменти орієнтовані на встановлення граничних значень, що є суттєвим для пруденційної практики. За умов існування каналів посиленого впливу секторів на внутрішню економіку або впливу зовнішніх ефектів доцільно звернути увагу на моделі, використання яких спрямоване на оцінювання поширення системного ризику з урахуванням внутрішньосистемних зв'язків. Для моніторингу системного ризику на рівні банківського сектору такими є модель транскордонного мережевого зараження (*Cross-Border Network Contagion*) та транскордонної взаємопов'язаності (*Cross-Border Interconnectedness*).

При формуванні набору макропруденційних інструментів доцільно звернути увагу на те, що застосування окремих з цих інструментів є неприйнятним в умовах України через певні обмеження, спричинені дією таких факторів, як:

- *стан економіки*. Інструменти моніторингу системних ризиків в умовах України мають певні обмеження, що обумовлено, в першу чергу,

нелінійністю макроекономічних процесів в умовах фактично ручного режиму управління економікою, коли на один і той самий регуляторний захід система може дати абсолютно непропорційну несподівану реакцію залежно від моменту часу, а це суттєво ускладнює інформаційне забезпечення моніторингових процесів [1, с.69];

- *вимоги до інформації та періодичність її оновлення*. Складними у застосуванні в умовах нерозвиненого фондового ринку є моделі, що ґрунтуються на використанні ціни активу як основного виду даних. До цього класу належать інструменти/моделі: з переключенням режимів, ринкової ймовірності дефолту, аналізу системних неочікуваних вимог;

- *рівень апробації у міжнародній практиці*. Інструменти, інформацію про які розміщено у друкованих джерелах, або у публікації он-лайн доступу, на наш погляд, мають більш обмежений рівень апробації порівняно з тими, які рекомендовано для застосування міжнародними фінансовими інститутами. Так, використання у регуляторній практиці таких моделей, як: ВВП під ризиком (*GDP at Risk*), перетікання побічних ефектів в умовах стресу (*Distress Spillovers*), ринкова ймовірність дефолту (*Market-Based Probability of Default*), а також аналіз системних неочікуваних вимог (*Systemic Contingent Claims Analysis*), потребують обговорення.

Список літератури:

1. Науменкова С.В. Макропруденційні інструменти в механізмі забезпечення фінансової стабільності / С.В. Науменкова, В.І. Міщенко // Фінанси України. – 2015. – № 10. – С.53-76.
2. Міщенко В.І. Банківська система України: проблеми становлення та розвитку (25 років банківській системі України)/ В.І. Міщенко, С.В. Науменкова // Фінанси України. – 2016. - №5 . – С.7-33.
3. Науменкова С.В. Влияние денежно-кредитной политики центрального банка на стимулирование экономического роста / С.В. Науменкова, В.И. Мищенко // Проблемы современной экономики (Евразийский международный научно-аналитический журнал). – 2015. – №2(54). – С.168-174. – - URL <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=5394>
4. Ефективність та конкурентоспроможність банківської системи України: монографія /за заг. ред. Г.Т. Карчевої. – К.: УБС, 2016. – 279 с.
5. Науменкова С.В. Основні напрямки координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко // Вісник Національного банку України. – 2012. – №5. – С.13-21.
6. Науменкова С.В. Фінансові репресії у механізмі прихованого переміщення державного боргу: форми та інструменти / С.В. Науменкова, В.І. Міщенко // Фінанси України. – 2015. – №8. – С.31-55. – URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2015_8_5.