

2. Державний комітет статистики України [Електроний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

3. Шевчук В. Я. Основи інвестиційної діяльності / В. Я. Шевчук, П. С. Рогожин. — К. : Генеза. — 1997. — 384 с.

Надійшла 18.04.2011

УДК 336.711

О. М. ПІДХОМНИЙ, В. А. ВИШНЕВСЬКИЙ, В. С. ХАР  
Львівський національний університет імені Івана Франка

## РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

*У статті проаналізовано сутність фінансової стабільності, основні завдання центрального банку в сфері моніторингу фінансового сектора, його інструменти, які сприяють подоланню фінансової нестабільності. Розглянуто зарубіжний досвід участі центрального банку в забезпеченні фінансової стабільності та запропоновано напрями збільшення ролі монетарного регулятора у підтриманні стабільності фінансової системи.*

*In article the essence of financial stability, the primary goals of the central bank in sphere of financial sector monitoring, its tools promoting overcoming of financial instability are analysed. Foreign experience of the central bank participation in maintenance of financial stability is considered and directions of increase the role of a monetary regulator in maintenance of financial system stability are offered.*

*Ключові слова: фінансова стабільність, монетарна стабільність, центральний банк, грошово-кредитна політика, фінансова система.*

**Вступ.** Світова фінансова криза засвідчила важливу роль центральних банків (ЦБ) у забезпеченні стабільності фінансової системи, оскільки саме вони здійснили низку скоординованих дій для ліквідації проблем фінансового сектора, підвищення ліквідності міжбанківського ринку шляхом зниження процентних ставок і пом'якшення умов видачі кредитів банківським установам. Постійно зростає кількість центральних банків, для яких забезпечення фінансової стабільності є однією з основних функцій. Беручи на себе відповідальність за стабільність фінансової системи, центральні банки акцентують увагу на тому, що саме банківська система є основною інституційною складовою фінансового сектора, яка відіграє значну роль у фінансовій системі.

В міжнародному фінансовому співтоваристві ведуться дискусії про те, чи повинен ЦБ сприяти забезпеченню фінансової стабільності і чи повинна вона стати його метою. На практиці ці питання давно знайшли позитивні відповіді, і в багатьох країнах центральний банк на законодавчому рівні розглядається як один з учасників системи забезпечення фінансової стабільності в економіці. Учені і практики продовжують активно дискутувати про роль центральних банків у забезпеченні фінансової стабільності, інструменти і механізми забезпечення стабільності фінансової системи, співвідношення між цілями монетарної і фінансової стабільності.

**Аналіз останніх досліджень.** Серед зарубіжних учених, які досліджують роль центрального банку у забезпеченні фінансової стабільності найбільш вагомими, на наш погляд, є публікації К. Боріо, Р. Фергюсона, В. Вайта, Р. Алфаро, М. Дремана, А. Мехлера, П. Каллаура, П. Лоу та ін. Деякі вчені [1] вважають, що центральні банки повинні, крім споживчих цін, також контролювати ціни на активи (цінні папери, нерухомість). Вони пропонують включити питання фінансової стабільності у сферу монетарної політики й активно використовувати її інструменти для підтримки фінансової стабільності та запобігання виникнення "бульбашок" на фінансовому ринку. Дослідженню ролі ЦБ у забезпеченні фінансової стабільності присвячені праці вітчизняних науковців, а саме: Гальчинського А., Гейця В., Міщенко В., Мороза А., Науменкової С., Петрика О., Козюка В. та ін. Вивчення праць зазначених науковців дозволяє ґрунтовно підійти до дослідження ролі центрального банку у забезпеченні стабільності фінансової системи. Однак багато аспектів цієї проблеми залишається поза увагою дослідників.

Метою нашого наукового дослідження є визначення сутності фінансової стабільності та ролі центрального банку у сфері моніторингу і забезпечення фінансової стабільності.

**Виклад основного матеріалу.** Традиційно основною метою діяльності центрального банку прийнято вважати підтримання монетарної і, в першу чергу, цінової стабільності в економіці. Його повноваження в даній сфері, як правило, закріплюються законом про центральний банк. Проте монетарна стабільність – це не єдина мета, на досягнення якої спрямована діяльність центрального банку. Щоденна робота центральних банків також орієнтована на підтримку фінансової стабільності в економіці.

В економічній літературі немає однозначного чіткого визначення поняття "фінансова стабільність". За визначенням Європейського центрального банку, фінансова стабільність – це стан, коли фінансова система здатна протистояти шокам без розвитку кумулятивних процесів, що порушують трансформацію заощаджень в інвестиції і проведення платіжних операцій в економіці [2, с. 30]. У звіті ж про фінансову стабільність Казахстану зазначається, що фінансова стабільність – це відсутність диспропорцій в економіці,

які можуть призвести до подальшої негативної корекції фінансових ринків, виникнення системної кризи і нездатності фінансових інститутів забезпечувати безперебійне функціонування фінансової системи, а також підтримувати ділову активність реального сектора економіки [3].

Узагальнюючи наявні в економічній літературі визначення, фінансову стабільність можна трактувати як здатність фінансової системи одночасно задовільно виконувати три ключові функції: ефективно і безперервно сприяти розподілу ресурсів в економіці від власників заощаджень до інвесторів і розподілу економічних ресурсів в цілому; визначати фінансові ризики і оцінювати їх на перспективу з прийнятною точністю, а також відносно добре управляти ними; безперервно абсорбувати фінансові та реальні економічні несподівані події або шоки.

На нашу думку, центральні банки є інститутами, які відіграють надзвичайно важливу роль у забезпеченні фінансової стабільності. Це зумовлено, насамперед, тим, що центральні банки поряд з підтриманням стабільності національної валюти завжди несли відповідальність за стабільність банківської системи, а банки є центральним елементом фінансової системи, і виникнення системної нестабільності в банківському секторі негативно впливає на фінансову стабільність і має вкрай негативні соціально-економічні наслідки для країни в цілому. Однак центральні банки не в змозі нести повну відповідальність за підтримання фінансової стабільності. Забезпечення стабільності фінансової системи є комплексним питанням і потребує вирішення багатьох завдань, узгоджених зусиль широкого кола державних органів, включаючи центральні банки, міністерства фінансів, органи фінансового нагляду та регулювання.

Тому основними завданнями центральних банків у сфері моніторингу і забезпечення фінансової стабільності ми вбачаємо:

1. Створення загальноекономічних умов ефективного функціонування банків.
2. Згладжування поточних коливань ліквідності банківського сектора.
3. Підтримання стійкості фінансового стану приватних банків і банківського сектора в цілому.
4. Оцінка вразливості банківського сектора до зовнішніх і внутрішніх шоків.
5. Створення механізмів захисту інтересів кредиторів і вкладників банків та системи гарантування вкладів.
6. Забезпечення безперебійної роботи національної платіжної системи.
7. Співробітництво з міжнародними організаціями з питань фінансової стабільності.
8. Розробка звітів про фінансову стабільність.

Останнє є важливим завданням центрального банку, так як звіти про фінансову стабільність інформують громадськість про основні ризики, пов'язані з діяльністю фінансової системи та позитивно впливають на динаміку економічних очікувань. Інформування населення і, перш за все, активних учасників фінансового ринку про ризики, які існують у фінансовій системі, сприяє їх більш обачній поведінці, що знижує ймовірність настання системної кризи у фінансовій системі.

При виникненні системної нестабільності у фінансовому та банківському секторах саме центральний банк виступає першою лінією оборони та своїми інструментами забезпечує: нормалізацію ситуації з ліквідністю, відновлення або підтримання безперебійної роботи платіжної системи; зниження негативних очікувань учасників ринку банківських послуг, відновлення довіри до банківської системи; запобігання або зниження темпів відтоку депозитів з банківської системи та коштів нерезидентів з фінансового сектора країни, а також виведення активів із проблемних банків; відновлення платоспроможності банків та їх оздоровлення за допомогою рекапіталізації, реструктуризації проблемних активів, реорганізації, ліквідації тощо.

Перелік інструментів монетарної політики та заходів, що можуть застосовуватися ЦБ для забезпечення фінансової стабільності досить широкий, тому перерахуємо лише основні з них: традиційні інструменти центрального банку (облікова ставка, норми обов'язкового резервування, операції на відкритому ринку тощо), включаючи інструменти регулювання поточної ліквідності банків; встановлення нормативів безпечного функціонування банків; нестандартне рефінансування банків, а в деяких випадках і небанківських фінансових організацій, що зазнають проблем з ліквідністю; заходи адміністративного характеру, включаючи введення обмежень на проведення поточних операцій та операцій з капіталом з метою запобігання відтоку коштів нерезидентів; введення мораторію на зняття коштів з депозитів; заходи, спрямовані на рекапіталізацію і реорганізацію банків, включаючи збільшення статутного фонду за рахунок коштів власників або держави, злиття і поглинання проблемних банків, а також фінансове оздоровлення та ліквідацію неплатоспроможних банків; заходи, спрямовані на захист інтересів вкладників, відновлення довіри до банківської системи з боку кредиторів і вкладників, зниження негативних очікувань учасників ринку, припинення відтоку депозитів тощо.

Застосовуючи комплекс цих інструментів та заходів, центральні банки створюють макроекономічні умови для ефективного функціонування фінансового сектора і ринків, згладжують коливання цін на фінансові активи, здійснюють моніторинг ризиків і забезпечують фінансову стійкість окремих банків і банківського сектора в цілому, роблять внесок у безперебійне функціонування фінансової інфраструктури та захист інтересів кредиторів і вкладників фінансових організацій, а також зменшують негативні наслідки системної нестабільності у фінансовій сфері.

В одних країнах повноваження і відповідальність центральних банків у сфері забезпечення фінансової стабільності визначені на законодавчому рівні. В інших – центральні банки неформально орієнтуються на підтримку такого стану банківського і фінансового секторів, за якого забезпечується ефективний розподіл економічних ресурсів, є можливість адекватно оцінювати фінансові ризики й управляти ними. Україна відноситься саме до таких країн, оскільки положення, які зобов'язують Національний банк України (НБУ) здійснювати забезпечення фінансової стабільності, у законодавстві відсутні, а система моніторингу та забезпечення фінансової стабільності знаходиться на початковій стадії розвитку і стосується, в основному, банків. Тому доцільним, на нашу думку, є аналіз зарубіжного досвіду участі центрального банку у забезпеченні стабільності фінансової системи.

Великобританія та країни Скандинавії першими заявили про участь центрального банку у забезпеченні фінансової стабільності, започаткування постійного моніторингу системних ризиків у фінансовій системі та інформування про них населення. Банк Англії почав здійснювати регулярний моніторинг ризиків, які загрожують стабільності фінансової системи, і доводити результати оцінки фінансової стабільності до громадськості в спеціалізованих публікаціях – звітах про фінансову стабільність з 1996 р. Пізніше це почали здійснювати центральні банки Швеції і Фінляндії. З 1998 р. Закон “Про Банк Англії” [4] передбачає, що його метою є сприяння захисту та підвищенню стабільності фінансової системи Великобританії. Для досягнення фінансової стабільності Банк Англії взаємодіє з іншими компетентними органами – Казначейством та Управлінням фінансових послуг.

Закон “Про Банк Фінляндії” [5] визначає, що основною метою Банку Фінляндії є підтримка цінової стабільності. Центральний банк повинен підтримувати виконання інших цілей економічної політики без створення загроз для досягнення основної мети. Крім того, до його завдань відносяться участь у підтримці надійності та ефективності платіжної системи і фінансової системи в цілому та участь у їх розвитку.

На відміну від інших держав, у Швеції фінансова стабільність не вказана єдиним пріоритетом центрального банку. Для банку Швеції закон встановлює дві мети: підтримувати цінову стабільність і сприяти ефективному функціонуванню платіжної системи [6]. Однак у практичній діяльності центральний банк Швеції виходить з того, що платіжна система складає ядро фінансової системи. З цієї причини він проводить регулярний аналіз ризиків і загроз стабільності всієї фінансової системи, щоб не допустити системних збоїв у здійсненні платежів в економіці.

Для формування правових меж дій центрального банку, уряду та інших органів управління в умовах фінансової нестабільності протягом 2008-2009 рр. були внесені зміни в законодавство, що регламентує питання забезпечення фінансової стабільності в ряді країн (Австралії, Індії, Казахстані, Малайзії, Російській Федерації, Польщі, США та ін.). Зокрема, для підтримки фінансових установ під час кризи було запроваджено додаткові механізми рефінансування з боку центрального банку, знижено вимоги до заставного забезпечення при рефінансуванні, надано кошти держбюджету фінансовому сектору тощо. Одночасно законодавством було визначено спільну відповідальність за забезпечення фінансової стабільності міністерства фінансів, центрального банку, наглядових органів та інших компетентних агентств, їх цілі, завдання та взаємодію у сфері забезпечення фінансової стабільності. Для моніторингу фінансової стабільності у складі центральних банків багатьох країн було створено спеціальний департамент.

Проведений в рамках нашого дослідження аналіз участі центральних банків у забезпеченні фінансової стабільності показує, що мета фінансової стабільності не завжди чітко визначена. Часто для центрального банку вона вказується не як мета, а як одна з низки завдань, які центральний банк повинен вирішувати разом з іншими завданнями. При цьому не вказуються ієрархія даної задачі у порівнянні з іншими завданнями, практичні механізми та інструменти, за допомогою яких центральний банк може забезпечувати фінансову стабільність.

Забезпечення фінансової стабільності в Україні в даний час пов'язано, в основному, з моніторингом та підтримкою стабільності банківського сектора, згладжуванням коливань процентних ставок на ринках кредитів і депозитів, забезпеченням стабільної динаміки обмінного курсу, а також безперебійного функціонування національної платіжної системи. З урахуванням цього, спираючись на розглянуті раніше механізми забезпечення фінансової стабільності, можна говорити про те, що основні завдання в цій галузі відносяться до сфери відповідальності Національного банку.

Згідно вітчизняного законодавства, Національний банк та уряд забезпечують стабільність національної грошової одиниці. Так, відповідно до статті 20 ЗУ “Про Кабінет Міністрів України” [7], уряд забезпечує проведення державної фінансової політики, сприяє стабільності грошової одиниці України. У статті 6 ЗУ “Про Національний банк України” [8] визначено, що основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України. При виконанні цієї функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі.

В економічній літературі часто згадується існування взаємозв'язку між ціною і фінансовою стабільністю. Ключовим у контексті даної проблематики залишається питання: чи достатньо підтримувати стабільність цін в економіці для того, щоб забезпечувалася стабільність фінансової системи? Погляди на співвідношення цінової та фінансової стабільності розділилися на дві точки зору. Відповідно до першої, цінова стабільність є достатньою умовою для фінансової стабільності. Прихильники другої точки зору

відзначають недостатність цінової стабільності і стверджують, що періодичне накопичення фінансових дисбалансів впливає на динаміку виробництва та інфляцію. Вони вважають, що органи грошового регулювання повинні бути готові коригувати монетарну політику з метою протидії наростанню дисбалансів у фінансовій системі в ситуаціях, коли інфляційний тиск у короткостроковому періоді не проявляється. Міжнародний досвід останніх десятиліть показує, що цінова стабільність є необхідною, але недостатньою умовою фінансової стабільності.

Отже, цілі монетарної та фінансової стабільності можна розглядати як рівнозначні цільові орієнтири економічної політики. При цьому підтримка монетарної стабільності сприяє в довгостроковій перспективі досягненню фінансової стабільності, і навпаки. Можливість одночасного забезпечення монетарної та фінансової стабільності в короткостроковому плані залежить від поточного рівня цінової стабільності та стійкості банківської системи, характеристик трансмісійного механізму, довіри до банківської системи і національної валюти, гнучкості режимів монетарної і фінансової політики.

Для збільшення ролі НБУ у забезпеченні фінансової стабільності необхідним є:

1) законодавче закріплення за Національним банком відповідальності за фінансову стабільність. Однак, як ми раніше зазначали, центральні банки не можуть нести повну відповідальність за підтримання фінансової стабільності. Тому в законодавстві необхідно встановити спільну відповідальність за забезпечення фінансової стабільності уряду та центрального банку.

2) визначення набору індикаторів фінансової стабільності, механізмів їх розрахунку та аналізу;

3) розроблення організаційно-методичних підходів до оцінки стабільності фінансової системи;

4) здійснення моніторингу основних показників фінансової стабільності;

5) створення в складі НБУ спеціального департаменту, який би займався аналізом фінансової стабільності та моніторингом системних ризиків;

6) розроблення та доведення до відома громадськості періодичного звіту про фінансову стабільність.

**Висновки.** Фінансова стабільність є складною категорією, тому механізм її забезпечення включає досить широкий перелік інструментів, застосування яких вимагає зусиль державних органів. Однак найбільш важливу роль у здійсненні моніторингу і підтримки фінансової стабільності відіграють центральні банки. Основні їх завдання в даній сфері: сприяння створенню макроекономічних умов ефективного функціонування фінансового сектора і ринків, безперебійного функціонування фінансової інфраструктури, здійснення моніторингу ризиків і забезпечення стійкості окремих банків та банківського сектора, захист інтересів кредиторів і банківських установ, а також зменшення негативних наслідків системної нестабільності у фінансовій сфері. В Україні, незважаючи на відсутність у законодавстві прямих положень, пов'язаних із моніторингом та підтримкою фінансової стабільності, Національний банк у своїй діяльності орієнтується на вирішення завдань, які в цілому відповідають основним завданням органів грошового і фінансового регулювання та нагляду більшості країн світу: підтримання стабільності національної валюти, стабільності функціонування банківського сектору та безперебійної роботи національної платіжної системи. При цьому, беручи до уваги особливості інституційної структури фінансової системи, організації фінансового нагляду і регулювання в Україні, основну роль у вирішенні цих завдань відіграє Національний банк, не дивлячись на те, що він не в змозі нести всю повноту відповідальності за збереження стійкості фінансової системи країни.

Перспективними напрямками дослідження є більш детальне вивчення зарубіжного досвіду участі центрального банку у забезпеченні фінансової стабільності та розробка на цій основі власної моделі забезпечення стабільності фінансової системи за допомогою ЦБ.

### Література

1. Borio C., Lowe P. Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus // BIS Working Papers. June, 2002. № 114. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/work114.pdf>.
2. Каллаур П. В. Концепт “финансовая стабильность” / П. В. Каллаур // Белорусский экономический журнал. – 2007. – № 1. – С. 25-37.
3. Отчет о финансовой стабильности Казахстана, 2009 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.nationalbank.kz/cont/publish529038\\_6109.pdf](http://www.nationalbank.kz/cont/publish529038_6109.pdf).
4. Закон "Про Банк Англії" [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bankofengland.co.uk>.
5. Закон "Про Банк Фінляндії" [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bof.fi>.
6. Офіційний сайт центрального банку Швеції [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.riksbank.com>.
7. Закон України “Про Кабінет Міністрів України” від 07.10.2010 N 2591-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2591-17>.
8. Закон України “Про Національний банк України” від 20.05.1999 № 679-XIV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=679-14>.

Надійшла 10.04.2011