

Розділ 1

Сучасне банківництво – проблеми та перспективи розвитку

УДК 336.711

Барановський О. І.

*д.е.н., професор, проректор з наукових досліджень та інноваційної роботи
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ), Україна*

РИЗИКИ І ЗАГРОЗИ У ФУНКЦІОНУВАННІ ЦЕНТРОБАНКІВ

Анотація. Розглянуто вплив ризиків на діяльність центробанків як таких, а також ризиків, зумовлених неефективною діяльністю центробанків, на функціонування комерційних банків, небанківських фінансових установ, підприємств реального сектору економіки, життєдіяльність населення і держави загалом. Виявлено загрози функціонуванню центробанків.

Ключові слова: центральний банк, кредитор останньої інстанції, відсоткова політика, ризик, загроза.

Формул: 0; рис.: 1, табл.: 2, бібл: 43

Baranovskyi O. I.

*Prof., Dr., Vice-Rector for Reserces and Innovative Work
of the University of Banking of the National Bank of Ukraine (Kyiv), Ukraine*

RISKS AND THREATS OF THE FUNCTIONING OF CENTRAL BANK

Abstract. Reviewed the effect of risks on the central banks' activity as such, as well as the risks caused by the inefficiency of the central banks' activity, on the operation of commercial banks, non-bank financial institutions and enterprises of the real sector of the economy, livelihood of the population and the state as a whole. Was detected the threats to functioning of central banks. This article analyzes the views of scientists on the evolution of the banking system and financial markets. The role and importance of lender of last resort in the regulation of the banking sector in terms of different concepts. Also, the analysis tools to regulate the money market and the banking system in particular. Based on the analysis of the international experience and a way out of the crisis the European Central Bank offered appropriate tools.

Keywords: central bank, creditor of last resort, interest policy, risk, threat.

Formulas: 0; fig.: 1, tabl.: 2, bibl.: 43

JEL Classification: D 81, E 50, E 58, G 21

Барановский А. И.

*д.э.н., профессор, проректор по научным исследованиям и инновационной работе
Университета банковского дела Национального банка Украины (г. Киев), Украина*

РИСКИ И УГРОЗЫ В ФУНКЦИОНИРОВАНИИ ЦЕНТРОБАНКОВ

Аннотация. Рассмотрено влияние рисков на деятельность центробанков, а также рисков, обусловленных неэффективной деятельностью центробанков, на функционирование коммерческих банков, небанковских финансовых учреждений, предприятий реального сектора экономики, жизнедеятельность населения и государства в целом. Выявлены угрозы функционированию центробанков.

Ключевые слова: центральный банк, кредитор последней инстанции, процентная политика, риск, угроза.

Формул: 0; рис.: 1, табл.: 2, библи: 43

Вступ. Діяльність банківських установ наражається на різноманітні ризики і піддається численним загрозам. Зазвичай у рамках дослідження проблем управління банківськими ризиками економісти аналізують діяльність комерційних банків. Втім, перелік ризиків, що виникають внаслідок діяльності центрального банку країни, настільки широкий, а наслідки їх реалізації можуть бути настільки масштабними, що вони самі потребують детального аналізу, оскільки містять в собі реальну загрозу економічній безпеці держави [2, с.75]. А відтак, ця проблема потребує подальших досліджень.

Результати. Центральний банк, що очолює банківську систему держави, впливає на реалізацію державної економічної політики і забезпечення економічної безпеки країни в сфері грошово-кредитних відносин [4, с.8]. На думку І.Антонюк, з огляду на функціональне призначення центробанку, основним ризиком його діяльності слід вважати не можливість понесення ним фінансових втрат, а небезпеку недосягнення поставлених перед ним цілей і невиконання чи неякісного виконання закріплених за ним функцій. Відтак, ризики діяльності центробанку можна визначити як породжену невизначеністю небезпеку від'ємного відхилення реального протікання здійснюваних ним дій, операцій, угод від передбачуваного, здатну спричинити недосягнення цілей і завдань, що стоять перед ним.

Тобто якісне виконання центробанком законодавчо закріплених за ним функцій у будь-якому разі повинно мати пріоритет над можливими фінансовими втратами самого банку. Втім, згідно з законодавством, свої витрати центральний банк країни здійснює за рахунок власних доходів. Це колізія, оскільки конфлікт інтересів держави і суспільства, з одного боку, і центробанку – з іншого, за певних умов може самим безпосереднім чином позначитись на економічній безпеці держави [2, с.76-77].

До ризиків функціонування центробанку, на наш погляд, слід віднести й:

- ризик втрати ЦБ незалежності;
- відсутність чітко визначеної мети монетарної політики та меж відповідальності;
- конфлікт між складовими грошово-кредитної політики;
- недостатню узгодженість монетарної та економічної політик;
- руйнування внаслідок загальносвітових тенденцій зниження інфляції і зниження відсоткових ставок традиційних моделей фінансування діяльності центробанку, а також нерозробленість нових моделей;
- відсутність «буфера» капіталу і значних потоків доходу;
- стійке зменшення раніше стабільних джерел поточних доходів центробанку з огляду на зниження чистої відсоткової маржі;
- встановлення авансового порядку перерахування ним коштів до державного бюджету;
- істотні зрушення в структурі і розмірах балансових рахунків ЦБ внаслідок їх значних зусиль з управління великими припливами транскордонних капіталів і коливаннями обмінного курсу національної валюти;
- зростання збитків ЦБ з огляду на збільшення сукупних витрат, зниження чистої відсоткової маржі, сеньйоражу від готівкової і кредитної емісії;
- політичний тиск на ЦБ з метою використання його ресурсів на покриття дефіцитів чи касових розривів у державних фінансах;
- недостатність роз'яснення суспільству його політики та її наслідків;
- можливість у разі прямого кредитування центробанком реального сектору економіки тиску на нього з боку крупних промислових компаній, груп, що лобіюють їх інтереси, і навіть державних структур;

- ширший доступ до послуг за рахунками центрального банку, що може привнести у його діяльність кредитний чи моральний ризику;
- ризик помилок у визначенні необхідної і припустимої величини кількісного і кредитного пом'якшення, можливого небажання банків кредитувати економіку і, відтак, накопичення резервів банківським сектором;
- репутаційний ризик центробанку.

Поки в монетарній теорії лише почалась розробка економетричних моделей, що дозволяють кількісно оцінити взаємозалежності між фінансовим станом ЦБ, величиною його капіталу і макроекономічними результатами здійснюваної ним ГВП. Так, деякі дослідження показали, що “адекватну чисту вартість” капіталу ЦБ слід трактувати з урахуванням волатильності макроекономічного середовища і таргетованого темпу інфляції. Відтак, чим більше волатильність макроекономічного середовища і чим більше амбіційно встановлені цільові параметри прогнозного темпу інфляції, тим вище мають бути вимоги до власного капіталу ЦБ. Зв'язок між фінансовою силою ЦБ і фінансовими обмеженнями ГВП, що склалися, як правило, нелінійна. Фінансова сила ЦБ не завжди залежить від обраного ним режиму ГВП [1, с.108, 110].

Крім того, в умовах високої волатильності фінансових ринків навіть ЦБ розвинутих країн, що мають значний власний капітал і стійкий фінансовий стан, можуть стати об'єктом глобального зовнішнього шоку, здатного змінити природу ризиків їх активів і зобов'язань. Саме з подібною ситуацією зіткнувся ЦБ Швейцарії в період глобальної фінансової кризи [1, с.105-106].

Натомість, серед ризиків функціонування центробанків, що негативно впливають на функціонування комерційних банків, на нашу думку, можна виокремити:

- проведення рестрикційної монетарної політики;
- тривалий характер монетарних пом'якшень;
- нераціональне виконання центробанками ролі кредитора останньої інстанції, неефективне проведення політики рефінансування, що негативно позначається на ліквідності комерційних банків і їх фінансовій стійкості, стабільності платіжної системи держави, довірі економічних агентів до банківських інститутів;
- значне зростання балансу ЦБ;
- відсутність трансформації системи рефінансування комерційних банків у систему рефінансування економіки;
- пряме втручання в розвиток реального сектору економіки шляхом кредитування підприємств, що може спричинити зростання інфляції, негативні зміни чи навіть стагнацію на ринку банківських послуг;
- недостатній рівень банківського нагляду, що може спричинити поширення “ефекту зараження” у банківському секторі національної економіки;
- надмірне розміщення активів ЦБ країни в міжнародних резервах, в основному, в цінних паперах зарубіжних фінансових інститутів.

Крім правових складнощів, електронні гроші несуть в собі специфічні фінансові ризики [7, с.120]. З точки зору емітента електронних грошей, вони пов'язані, насамперед, з можливістю їх підробки. Існує безліч прикладів того, як складні криптографічні системи захисту електронних грошей зламувались і емітенти зазнавали багатомільйонних збитків.

Інший тип ризику, на який наражаються емітенти електронних грошей, – ризик “набігу на банк” [34, с.26]. Небезпека того, що держателі електронних грошей певного емітента схочуть конвертувати їх назад у державні паперові гроші в обсязі, що перевищує поточні обсяги ліквідних коштів у розпорядженні емітента, може бути зумовлена фінансовим станом самого емітента. Однак, аналогічна ситуація може

виникнути після краху іншого емітента, внаслідок чого держателі електронних грошей вважатимуть вкладення в них більш ризикованими, ніж раніше, і волітимуть конвертувати їх в готівкову валюту¹.

Основний вид ризику, з точки зору держателів електронних грошей, – ризик неплатежів. Такий вид ризику притаманний традиційним банкам й іншим інститутам, що приймають вклади від економічних агентів. До того ж держателі електронних грошей, на відміну від вкладників комерційних банків, часто мають менше інформації відносно фінансового стану емітента зобов'язань [34, с.8]. Це пов'язане як з правовою неврегульованістю діяльності емітентів електронних грошей (а також з тим, що багато з них можуть не мати статус банку і, відтак, не підпадати під юрисдикцію центрального банку), так і з тим, що вони можуть бути розташовані на території іншої держави (включаючи офшорні зони) або зовсім не мати географічної прив'язки, як деякі банки в мережі Інтернет.

Інший тип ризику – ризик втрати конфіденційної інформації. Електронні гроші за своїми властивостями подібні з традиційною паперовою валютою. Одна з основних властивостей паперових грошей – конфіденційність угоди [24]. Маючи на руках банкноту, неможливо дізнатись, який шлях вона пройшла, перш ніж потрапила до останнього власника. Природно припустити, що багато держателів електронних грошей воліли б зберегти цю властивість і в новому платіжному інструменті. Однак, деякі існуючі форми електронних грошей передбачають наявність контролю над здійсненням угод з боку емітента. Відтак, держателі електронних грошей наражаються на ризик того, що конфіденційна інформація про них і їх угоди вийде від емітента і достанеться третім особам, наприклад конкурентам.

Центробанки стали активніше вкладати кошти в ризиковані активи (акції), хоча раніше їх представники намагались утримуватися від купівлі даних активів у зв'язку з високим ризиком, і екзотичні валюти для компенсації низьких доходів від вкладень в державні облігації США. При цьому центробанки все ще залежні від рейтингових агентств, незважаючи на спроби G20 відучити інвесторів орієнтуватися на рейтинги Moody's, Standard & Poor і Fitch при оцінці кредитоспроможності емітента облігацій.

На ризики, пов'язані з появою електронних грошей, наражається також центральний банк і банківська система загалом. Причому перший несе ризики як гарант стабільності останньої. До таких ризиків, зокрема, відноситься ризик “набігу” на традиційні комерційні банки внаслідок краху одного чи кількох Інтернет-банків чи емітентів електронних грошей. Цей ризик збільшується постільки, остільки емітенти електронних грошей, на відміну від комерційних банків, можуть бути не обмежені в виборі структури активів чи граничного рівня ризиків за активами. У зв'язку з цим вони можуть запропонувати клієнтам більший відсотковий дохід ніж традиційні банки. В результаті позиція останніх слабшає.

Перед центральним банком як інститутом, покликаним підвищувати надійність банківського сектору і фінансової системи загалом, стоїть завдання вирішувати проблеми, які ставлять перед ним електронні гроші, і зменшувати ризики, пов'язані з їх поширенням. Серед представників грошових влад існують розбіжності відносно того, як центральний банк має реагувати на поширення електронних грошей. Основні дебати розгорнулись навколо можливості дозволу емітувати електронні гроші лише банківським установам. Таке обмеження дозволило б наглядовим банківським органам регулювати емісію електронних грошей. Різкі протиріччя з цієї проблеми спостерігаються в офіційній позиції ЄС і США. Близька аналогія між послугами емітентів передоплачених карт і депозитами банків згідно з законами деяких держав ЄС

¹ Даний вид ризику вище на стадії первинного формування основних гравців на ринку.

привела до того, що в доповіді Європейського монетарного інституту від 1994 р. міститься рекомендація наділити банки виключними правами емітувати багатфункціональні передоплачені карти [37]. В доповіді зазначається, що будь-яка схема подібного роду за визначенням включає в себе прийом від споживачів вкладу і, відповідно, право емітувати електронні гроші має бути лише у банків, для того щоб “захистити доцільність роздрібною розрахунковою системою і споживачів від банкрутства емітентів. Рекомендація поширюється і на емітентів електронних грошей в мережі Інтернет” [33].

Крім того, серед загроз економічній безпеці держави від діяльності центробанку дослідники виокремлюють [2, с.78-80]:

- надлишкове зростання кількості грошей в обігу, що провокує зростання тіньового обороту в економіці і як наслідок – зростання корупції;
- високу ціну кредитних ресурсів;
- неефективну систему рефінансування, що орієнтована лише на забезпечення ліквідності комерційних банків і жодним чином не спрямована на забезпечення кредитними ресурсами реального сектору економіки і проявляється у вигляді інфляції і послаблення курсу національної валюти, а для підприємств – у вигляді нестачі грошових ресурсів;
- зосередження практично всіх активів центрального банку країни в міжнародних резервах, в основному, в цінних паперах іноземних держав;
- постійне налаштування функціонування банківської системи у відповідність до вимог міжнародних фінансових організацій.

При цьому слід відзначити, що спеціально питання ступеня відповідності діяльності центробанку інтересам держави ніким не досліджується.

Функція центрального банку з підтримання фінансової стабільності значною мірою матеріалізується в його ролі кредитора останньої інстанції (*lender of last resort*) чи, як його часом визначають, кредитора в критичній ситуації, що виконується тоді, коли міжбанківський ринок не в змозі задовольнити потреби конкретних банківських установ у кредитних ресурсах. Вочевидь, що банківський сектор з неповним резервуванням на системному рівні піддається кризовим явищам, сполученим з масовим вилученням коштів. При цьому зняття цього ризику можливе лише за введення 100% резервування, що всерйоз ніхто не розглядає, крім хіба що представників достатньо маргінальних економічних шкіл на кшталт австрійської [9,с.32]. Причому виконання центробанком зазначеної функції має саме макроспрямованість, а не ставить за мету допомогу кредитній установі як такій. Подібні погляди отримали ясний вираз ще в XIX ст., і класиком у цій сфері вважається Уолтер Бейджхот (*Bagehot*), який власне і ввів в економічний обіг в своїй роботі “*The Lombard Street: A Description of the Money Market*” (1873 р.) саме поняття кредитора останньої інстанції.

Первісне бачення кредитора в останній інстанції виходило з того, що таке кредитування має [30]: прагнути не запобігти кризам, а мінімізувати їх вторинні наслідки (перешкоджати поширенню кризи у банківському секторі); бути не постійною практикою, а застосовуватися центральним банком лише в разі критичних ситуацій, що зачіпають всю банківську систему (банківські паніки, масштабні кризи ліквідності); гарантувати ліквідність банківського сектору загалом, а не окремих банків; здійснюватися стосовно неліквідних, але платоспроможних (*illiquid but solvent*) банків.

Російські дослідники [15] зазначають, що з XIX ст. фінансові ринки і банківські системи розвинених країн суттєво еволюціонували. Процес цей супроводжувався численними кризами, що в тій чи іншій формі піднімали питання про діяльність центральних банків як кредиторів останньої інстанції. Відповідно, змінювались і

наукові концепції сутності кредитора останньої інстанції. Поштовхом до появи сучасних поглядів на даний феномен стало розходження вчених у поглядах на класичний принцип необхідності кредитування неліквідних, але платоспроможних банків².

Зокрема, Є.Прончатов дає розгорнуту характеристику існуючим у дослідників поглядам [15, с.6-14]. Різні думки з даного питання сформували дві існуючі нині концепції кредитора останньої інстанції (КОІ): 1) КОІ стосовно ринку загалом і 2) КОІ стосовно конкретних банків [25].

Прихильники КОІ стосовно ринку загалом дотримуються класичних принципів. Вони вважають, що кредитування неплатоспроможних фінансових інститутів – діяльність, що не сприяє реалізації функції КОІ в її класичному вигляді, а також спричиняє втрати як для економіки загалом, так і для самого центрального банку.

Втім, уникнути кредитування неплатоспроможних кредитних організацій в умовах укладання угод між центральним банком і банком-претендентом за підсумками двосторонніх переговорів не вважається можливим. Учені аналізують практику роботи дисконтного вікна ФРС (FRS discount window), протягом всієї історії якого кредитування неплатоспроможних банків носило масовий характер [39;40], і пов'язують це з наданням неналежних преференцій конкретним банкам співробітниками ФРС.

Крім того, надання центральним банком кредитів комерційним банкам передбачає необхідність постійного моніторингу їх фінансового стану. В свою чергу, це передбачає здійснення регулятивних функцій центральних банків стосовно банків-позичальників. Ключовою ж ідеєю у поглядах зазначених учених є думка про необхідність дерегулювання фінансового сектору [27].

Усвідомлення цього змусило вчених шукати інші (відмінні від кредитування, що фігурувало в класичній концепції) інструменти³ реалізації центральним банком функції КОІ, які дозволили б надавати ліквідність платоспроможним кредитним організаціям, не вступаючи з ними в двосторонні переговори і кредитні відносини.

Як такий інструмент пропонуються операції на відкритому ринку, а саме – покупка і реалізація державних цінних паперів. На думку прихильників зазначеної концепції, дані операції кращі, ніж кредити, що видаються в рамках роботи дисконтного вікна ФРС: вони є знеособленими (укладаються в рамках торгів на фондових біржах) і не зумовлюють необхідність моніторингу фінансового стану кредитних організацій-контрагентів⁴. В.Тодд також вважає, що знеособлений характер інструментарію даного виду КОІ дотримується за надання ліквідності на аукціонній основі[42] (контрагенти за такими угодами і їх умови визначаються за підсумками аукціонів чи торгів, а не шляхом двосторонніх переговорів).

Прихильники даної концепції пов'язують її ефективність з тим, що механізм міжбанківського кредитування має забезпечити “переплив” грошових коштів, що надходять у банківський сектор з банків з надлишком ліквідності (що виступили контрагентами КОІ за операціями на відкритому ринку) до банків з її нестачею (в разі, якщо вони платоспроможні) [25].

КОІ, що реалізується за рахунок надання ліквідності кредитним організаціям завдяки операціям на відкритому ринку, в західній науковій літературі зветься

² Слідом за В.Тоддом пропонується орієнтуватися на такі визначення: ліквідність – стан активів банку, що характеризується спроможністю до легкої конвертації в грошові кошти, платоспроможність – стан активів банку, достатній для задоволення його фінансових зобов'язань[42].

³ Мотив дерегулювання фінансового сектору, притаманний авторам даної концепції, виключає можливість застосування адміністративних заходів в інструментарії КОІ.

⁴ На підставі цих доводів операції на відкритому ринку визнавались ними також як кращий інструмент монетарної політики.

кредитуванням останньої інстанції стосовно ринку загалом (мезокредитуванням останньої інстанції). Відтак, центральний банк, що реалізує подібний підхід, йменується кредитором останньої інстанції стосовно ринку загалом (мезокредитором останньої інстанції, мезо-КОІ)⁵.

До невирішених у рамках даної концепції слід віднести питання про співвідношення грошово-кредитної політики і мезокредитування в останній інстанції. Чи позичає мезокредитування в останній інстанції інструментарій монетарної політики (операції на відкритому ринку) або ж є його складовою частиною?

Далі Є. Прончатов наголошує, що, вочевидь, ці два види діяльності за певних обставин можуть бути різноспрямованими. Наприклад, монетарна політика може бути націлена на обмеження зростання грошової маси, тоді як виконання функції кредитора останньої інстанції шляхом надання ліквідності кредитним організаціям вступає в конфлікт з цією метою.

Однак окремі вчені (до яких можна віднести і Г. Торнтон) вважають, що даний конфлікт нівелюється характером дій, здійснюваних при реалізації монетарної політики і кредитування в останній інстанції. Монетарна політика передбачає операції з насичення/стерилізації ліквідності з метою досягнення певних значень грошових агрегатів в довго- і середньостроковій перспективі, а кредитування останньої інстанції ринку загалом є тимчасовим (короткостроковим) насиченням банківської системи ліквідністю [25].

Друга група вчених (М. Гудфренд, Р. Кінг [27]) інтерпретує кредитування в останній інстанції як здійснюване на нерегулярній основі згладжування відсоткових ставок, що підвищилися внаслідок нестачі ліквідності в банківському секторі. Таким чином, в їх поглядах мезокредитування в останній інстанції є частиною монетарної політики, як і згладжування відсоткових ставок, здійснюване в рутинному порядку. Т. Хамфрі і Р. Келехер [31] вважають, що виконання функції мезо-КОІ відповідає прагненню до монетарної стабілізації, що також зближує її з монетарною політикою.

Прихильники даної концепції вважають, що їх погляд на кредитування останньої інстанції повністю відповідає принципам, виведеним класиками. Що ж стосується інструментарію, то, на їх думку, якщо б в XIX ст. центральним банкам були доступні операції на відкритому ринку в їх сучасному вигляді, У. Беджгот радив би використовувати при реалізації функцій КОІ саме їх, а не на надання кредитів [30].

Продовжуючи цю тему, Є.Прончатов зазначає, що прихильники концепції центрального банку як кредитора останньої інстанції стосовно конкретних кредитних організацій (мікрокредитор останньої інстанції, мікро-КОІ)⁶ вважають, що зведення функції КОІ до операцій на відкритому ринку ускладнює практичне розмежування заходів, здійснюваних в рамках монетарної політики і кредитування останньої інстанції. На цій підставі окремі вчені [28] вважають, що термін “кредитування останньої інстанції” застосовний лише до кредитування останньої інстанції, здійснюваному стосовно конкретних банків (мікрокредитування останньої інстанції).

Ч. Гудхарт вважає, що критичною для банку слід вважати ситуацію, коли він не здатний залучити ресурси від центрального банку за допомогою операцій на відкритому ринку внаслідок відсутності належних цінних паперів, а також від інших банків внаслідок сумнівів в його платоспроможності. В цій ситуації банк напряму звертається до центрального банку за ліквідністю, що вже дає підстави підозрювати його в неплатоспроможності⁷.

⁵ В. Тодд називає дану концепцію американською версією теорії кредитора останньої інстанції [42].

⁶ В. Тодд називає дану концепцію європейською версією теорії кредитора останньої інстанції[42].

⁷ Крім випадків, коли рівень відсоткових ставок за ресурсами центрального банку дозволяє банкам отримати прибуток від їх розміщення.

Прихильники даної концепції (Ч. Гудхарт, Р. Солоу, М. Фланнері) характеризують заборону класиків на кредитування неплатоспроможних банків в рамках КОІ як в здебільшого явно нереалізовану і відкидають її. Виправданням можливості кредитування неплатоспроможних банків центральним банком є розуміння того, що центральні банки вже давно перестали бути приватними (якими вони були в часи класиків), а для регуляторів (органів державної влади) перспективи втрат у результаті неповернення кредитів не настільки принципові.

Втім, в критичній ситуації час від часу опиняються і стратегічно важливі для фінансового сектору банки, банкрутство яких може стати для економіки надмірно згубним, щоб його можна було допустити. Дана доктрина отримала назву “надто великий, щоб дозволити збанкрутувати” (“too big to let fail”). Вона виходить з того, що банкрутство великих банків завдає фінансовій системі більшої шкоди, ніж банкрутство дрібних [41]. Таким чином, на передній план виводиться критерій значущості наслідків банкрутства конкретного банку з точки зору стабільності фінансового сектору загалом.

Відтак, прихильники даної концепції, відійшовши від класичних уявлень про кредитування останньої інстанції і вступаючи в конфронтацію з концепцією мезо-КОІ, закликають центральні банки до кредитування неліквідних і неплатоспроможних банків, банкрутство яких здатне спричинити тяжкі наслідки для всього фінансового сектору.

Кредитування останньої інстанції стосовно конкретних банків (мікрокредитування останньої інстанції) – тимчасове надання ліквідності значимим для фінансового сектору банкам, що втратили платоспроможність, здійснюване на індивідуальній (двосторонній) основі.

В рамках даної концепції кредитора існує кілька думок відносно того, чи мають функції кредитора останньої інстанції реалізовуватися центральним банком одноосібно чи в кооперації зі страховиком депозитів (участь даного інституту в мікрокредитуванні останньої інстанції традиційно пояснюється його зацікавленістю в попередженні банкрутств “застрахованих” банків [32]).

Хрестоматійною з точки зору кооперації є формула Р. Репулло, згідно з якою обидва дані інститути мають здійснювати кредитування останньої інстанції (центральный банк – в разі несуттєвих, а страховик депозитів – в разі суттєвих провалів ліквідності) [38].

Оскільки в своїй роботі Р. Репулло не розмежовує “неліквідність” і “неплатоспроможність”, є підстава вважати, що під “суттєвим провалом ліквідності” розуміється саме втрата платоспроможності. В дещо модифікованому вигляді дана формула наводиться в роботах Х.Понса: в разі надання центральним банком в рамках виконання ним функції КОІ великих кредитів, вони мають бути гарантованими страховиком депозитів [36].

Однак навіть якщо не загострювати увагу на конкретних формах кооперації, слід зробити висновок про наявність в зарубіжній науковій літературі думки про те, що повноваження з мікрокредитування останньої інстанції можуть здійснюватися центральними банками не лише одноосібно, але і спільно зі страховиками депозитів.

Тлумачення сутності ролі кредитора останньої інстанції за час, що минув, піддавалося певній трансформації. Так, класичний погляд на політику центрального банку, що виконує цю функцію, базувався на таких принципах [9, с.33]:

- запозичення з боку центрального банку має бути доступним лише платоспроможним банкам під надійне забезпечення;

- позики мають надаватися за достатньо високими відсотковими ставками, щоб не виникало прагнення використовувати їх для фінансування повсякденних операцій;

– центральний банк повинен забезпечити ясне розуміння доступності ресурсів для банків, які мають достатню стійкість і в змозі надати належне забезпечення.

У сучасних ж теоретичних вишукуваннях тривають спроби визначити оптимальне місце і поведінку центрального банку як кредитора останньої інстанції в умовах ринкової структури, що склалась [26].

Існують дві теорії стосовно ролі кредитора останньої інстанції в запобіганні кризи платіжної системи [5, с.42-43]. Перша полягає в тому, що центральний банк має втручатися лише тому, щоб допомогти неліквідним, але платоспроможним банкам, надаючи їм короткострокові кредити за ставками вище ринкових. Різниця в ставках при цьому відіграє роль тарифу штрафних санкцій. Вперше такий підхід був сформульований Бейджхотом (Bagehot) [22]. Серед більш пізніх робіт, що розвивають зазначену ідею, зокрема, робота Хемфрі (Humphrey) [30].

Існує й інший підхід, що поділяється багатьма економістами, наприклад, Батеншпегером (Baltensperger) [23]. Вони доводять, що втручання кредитора останньої інстанції необхідне при кризі ринку міжбанківських кредитів. Дійсно, в такій ситуації, з одного боку, виживання кожного окремого банку може перебувати під загрозою через нестачу ліквідності на ринку, а з іншого боку, банкрутство єдиного банку може спричинити негативні наслідки для банківського сектору загалом. Ситуація ускладнюється і тим, що вкладникам важко оцінити стан активів банку. В нестабільній ситуації найменший сумнів у платоспроможності окремих банків здатен зумовити банківську паніку, що легко перекидається на інші банки, які раніше не мали проблем з ліквідністю. Тому відмова від додаткового надання ринку ліквідності виглядає невиправданою. При цьому її слід надавати найбільш життєздатним банкам.

Годхарт (Goodhart) і Шонмахер (Schoenmaker) досліджували 104 випадки банкрутства в 24 країнах у 1980-1990 рр. У 73 випадках були проведені рятувальні операції за участю центрального банку, 4 з них закінчилися невдало. В 31 випадку банки були ліквідовані [29].

На практиці ж у різних країнах світу застосовують різні підходи до рефінансування банківського сектору, що полягають у використанні специфічних фінансових інструментів, вимог до їх забезпечення (з урахуванням певних обмежень) тощо.

Так, скажімо, в США функціонує система рефінансування, що зветься “дисконтне вікно” (Discount Window), в рамках якої використовується кілька інструментів (рис.1)⁸.

При цьому всі перелічені типи кредитів, за винятком надзвичайного, мають бути забезпечені⁹. Причому застава лінійка достатньо широка. До неї включаються практично всі типи існуючих боргових зобов'язань, починаючи з зобов'язань казначейства (96-98% до номіналу) та інших державних органів і закінчуючи кредитами (60-95%), у т.ч. споживчими (75-80%). Наприклад, центральний банк США – Федеральна резервна система в 1984 р. надала Continental Illinois Bank позику в розмірі 5 млрд. доларів.

Натомість європейська система рефінансування як основний інструмент підвищення ліквідності використовує так звані “основні операції рефінансування” (main refinancing operations), що характеризуються строковістю в один тиждень[9, с.34-35]. Кошти за цим інструментом надаються національними банками, що входять до Євросистеми, на регулярних щотижневих аукціонах.

⁸ Побудовано автором за [9, с.34].

⁹ А ось в Чилі і на Тайвані є доступ до ресурсів центральних банків у вигляді незабезпечених кредитів.

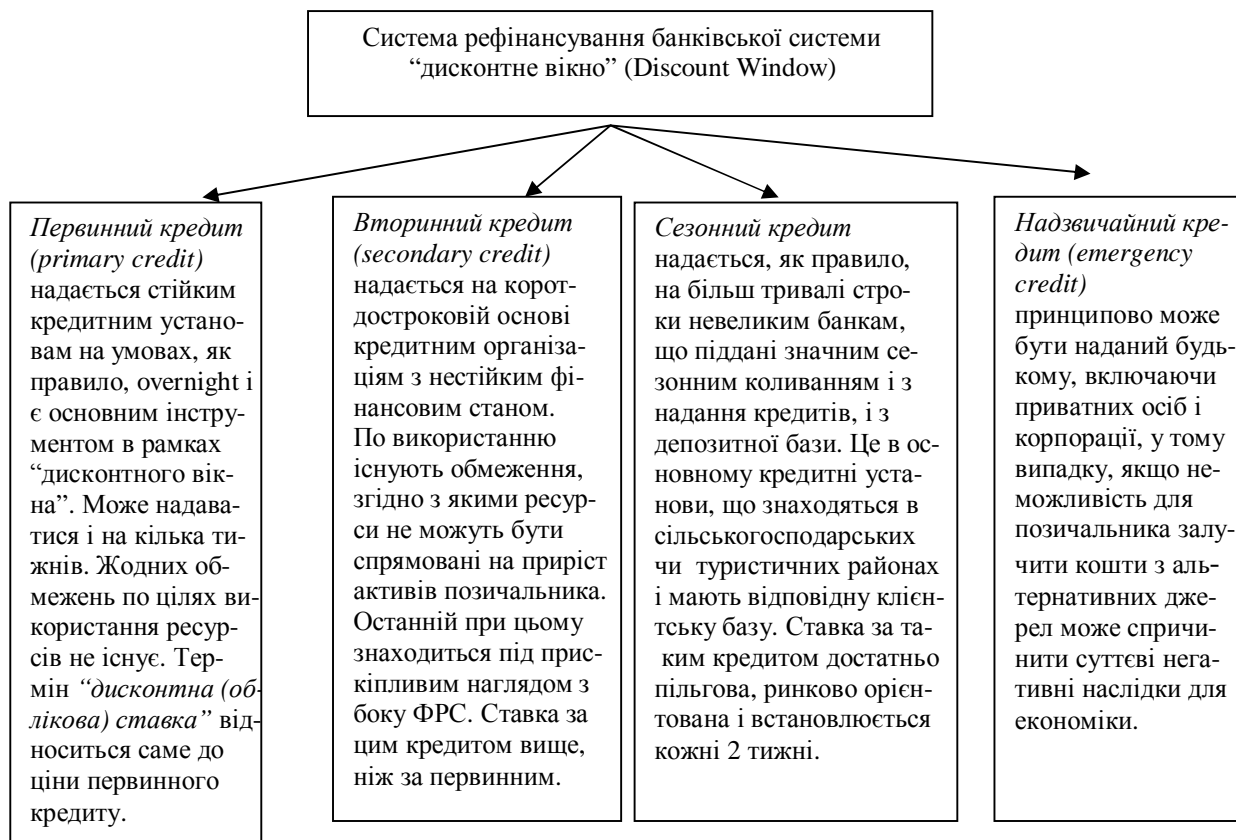


Рис.1. Система рефінансування банківської системи в США

На додаток до основного інструмента рефінансування здійснюється і на більш довгостроковій основі. Такі кошти надаються національними банками на регулярній основі. Аукціони проводяться щомісячно, строк позик, що надаються, – три місяці. Поряд з цим використовуються також операції на ринках цінних паперів, свопи тощо, що не є стандартними за часом і параметрами і застосовуються для більш тонкого регулювання банківської системи. До неринкових автоматичних інструментів регулювання (standing facilities), ставки за якими є жорстко фіксованими, належать операції з одноденних депозитів і кредитів. Коридор за цими операціями складає 2 відсотки¹⁰. Середина цього коридору є ключовою ставкою ЄЦБ, що представляє собою мінімальну ставку за основними операціями рефінансування¹¹.

Водночас, в Європі рефінансування на умовах overnight займає істотно менше місце, ніж у США, що цілком природно, враховуючи, що основна роль цього інструмента радше страхувальна, на відміну від більш тривалого фінансування, ставки за яким нижче і яке дійсно є суттєвим постійним джерелом коштів для банківського сектору.

Згідно з прийнятими ЄЦБ правилами, всі операції рефінансування, включаючи внутрішньоденні кредити, мають бути забезпечені (перший рівень – боргові інструменти загальноєвропейського значення, другий – ринкові і неринкові активи). При цьому останні за країнами різняться (табл.1)¹².

¹⁰ У Канаді і Австралії – 0,5%.

¹¹ У Чехії і Угорщині як центр коридору використовується ціна не рефінансування, а залучення ресурсів з боку комерційних банків. В Угорщині центром коридору є фіксована ставка за двотижневим депозитом, в Чехії – максимальна ставка за операціями двотижневого репо, за допомогою яких Національний банк Чехії залучає кошти від банківського сектору на аукціонній основі.

¹² Складено автором за [9, с.35].

Окрім того, відмінною ознакою європейської системи рефінансування є забезпечення рівного доступу (принцип недискримінаційності) до основних інструментів грошової політики всіх кредитних організацій, на які поширюється вимога підтримання мінімального рівня обов'язкових резервів. Виключення складають лише операції “тонкого” регулювання, які можуть здійснюватися лише з найбільш значимими учасниками ринку.

Таблиця 1

Неринкові активи, що можуть використовуватися як забезпечення за рефінансування

Країни	Неринкові активи
Німеччина, Франція, Австрія	корпоративні позики
Ірландія	позики, забезпечені заставними
Іспанія, Нідерланди	активи з обмеженою ліквідністю

Безсумнівний інтерес становлять сформульовані Г. Фетисовим правила раціональної відсоткової політики [17, с.308-311]:

- 1) ставка рефінансування¹³ має бути нижче кредитних ставок;
- 2) ставка рефінансування має бути вище відсоткових ставок, усереднених за всіма типами депозитів, зменшених на 1-1,5 в.п.;
- 3) ставка рефінансування не повинна бути суттєво нижче (більше ніж на 1 в.п.) ставок за казначейськими векселями;
- 4) роздрібні кредитні ставки мають бути вище ставок за казначейськими векселями;
- 5) ставка рефінансування має перевищувати темпи інфляції, що вимірюються індексом приросту споживчих цін.

При цьому не можна казати, що вищезазначені співвідношення між різними відсотковими ставками неможливо порушити. Однак тривале їх ігнорування монетарними владами або неможливе, або призводить до досить негативних наслідків. Водночас не можна говорити про однозначність таких співвідношень. Вони мають динамічний характер і відображають специфіку країн.

Аналіз відповідності системи відсоткових ставок у розвинених країнах у 1992-2004 рр. наведеним правилам міститься у табл.2.

Таблиця 2

Відповідність системи відсоткових ставок правилам раціональної відсоткової політики

Країна	Правило 1	Правило 2	Правило 3	Правило 4	Правило 5
Австралія	+	+	+	+	+
Великобританія	+	+	+	+	+
Канада	+	+	+	+	+
Нова Зеландія	+	+	+	+	+
Норвегія	-	+	+	+	+
США	+	-	-	+	+
Швейцарія	+	+	+	+	+
Японія	+	+	+

Примітки: “+” – відповідає; “-” – не відповідає; “...” – дані відсутні

Виступаючи як кредитор останньої інстанції, центральні банки можуть запобігати системним ризикам, навіть у тих ситуаціях, коли на загрозу наражаються не

¹³ Синонімом терміну “ставка рефінансування” є офіційна облікова ставка (англ. *Official discount rate*), тобто відсоткова ставка, що застосовується центробанком в його операціях з кредитними організаціями. *Ставка рефінансування* – відсоткова ставка, за якою НБУ надає банкам на визначений строк кредити рефінансування. Відсоткова ставка рефінансування визначається на основі облікової ставки та залежно від строку та виду рефінансування і не може бути меншою, ніж облікова ставка.

банки, а інші учасники національної фінансової системи. Наприклад, ФРС США відразу після біржового краху 19 жовтня 1987 р. в особі її тодішнього голови Алана Грінспена заявила, що “готова слугувати джерелом ліквідності, яка дозволить підтримати економічну і фінансову систему”. Ліквідність була впорснута в систему, і банки змогли надати кредити брокерам, яким потрібні були крупні суми для розрахунків за маржинальними рахунками клієнтів (розмір позик лише Kidder Peabody і Goldman Sachs становив 1,5 млрд. дол.) [16, с.228]. А восени 1998 р. відразу після того, як американські ринки капіталу відчули на собі наслідки російської фінансової кризи і краху хеджевого фонду Long-Term Capital Management, ФРС не допустила виникнення системного ризику, знизивши відсоткову ставку за федеральними фондами на 75 базисних пунктів.

На піку рефінансування, 29 листопада 2007 р., кредитуючи банки за допомогою операцій репо під заставу цінних паперів з ломбардного списку, Банк Росії “влив” у банківську систему 260 млрд. рублів. Загалом восени 2007 р. щоденний обсяг запозичень банків у ЦБ досягав 300 млрд. рублів. На початку 2008 р. він вийшов на рівень 400 млрд. руб., тоді як ліміт ЦБ на рефінансування банківської системи становив 500 млрд. руб. на день. Правда, ЦБ до цього змушували й інші негативні чинники. За даними Росстату, розмір простроченої кредиторської заборгованості на кінець листопада 2007 р. склав порядку 870 млрд. рублів. Частка простроченої кредиторської заборгованості в загальному обсязі кредиторської заборгованості за місяць становила 8,5% [8].

Одним з найбільш поширених в світовій практиці інструментів грошово-кредитної політики та банківського регулювання є використання центральним банком резервних вимог до комерційних банків.

Уперше цей інструмент був введений у 1913 р. у США, потім його запозичили багато країн – Німеччина в 1946 р., Франція в 1967 р. [11, с.281]; у Великій Британії він набув чинності в 1961 р., але з 1981 р. ця норма тут була взагалі скасована [14, с.365]. Водночас, в ряді країн (наприклад, Канаді) від обов’язкових резервних вимог відмовились, оскільки цей інструмент вважається там надто грубим і таким, що завдає шкоди діяльності банків [17, с.92]. В колишньому СРСР резервні вимоги у розмірі 5% від залучених банками коштів [18, с.201] запроваджено в 1989 р., що було викликано появою в банківській сфері комерційних структур.

В США багато банків розбивають рахунок резервів на дві частини: резерв під конкретні потреби і резерв загального призначення. Ця розбивка допомагає керівництву банків ясніше уявляти потреби в компенсації можливих збитків від кредитів. Перша частина використовується для покриття збитків за конкретними позиками, які, як передбачається, виявляться проблемними чи сполучені для банку з рівнем ризику вище середнього. Решта призначена для покриття сукупних збитків за найбільш надійними кредитами. Керівництво банку може збільшити рахунок резерву за конкретним кредитом на певну суму або за рахунок зменшення загального резерву, або за рахунок збільшення витрат банку[43].

Причому резервні вимоги позначаються на рівні безпеки банківського сектору завдяки характеру зобов’язань, певну частку від яких складають обов’язкові мінімальні резерви комерційних банків; розміру норми обов’язкових резервів; виду активів, які можуть бути використані банками для покриття резервних вимог; тривалості розрахункового періоду, протягом якого резервні вимоги повинні задовольнятися; частоті змін в резервних вимогах; доцільності виплати центральним банком відсотків за обов’язковими резервами (їх платності чи безоплатності); наявності чи відсутності блокованих рахунків¹⁴; жорсткості та дієвості системи заходів покарання за невиконання вимог резервування.

¹⁴ При розміщенні обов’язкових резервів на блокованих рахунках комерційні банки взагалі не можуть розпоряджатися ними.

Розмір норми обов'язкових резервів, по-перше, визначає ступінь жорсткості контролю над пропозицією грошей (її збільшення спричиняє зменшення грошового мультиплікатора). По-друге, резервні вимоги по суті є податками на потенційні доходи комерційних банків. А відтак, у разі нерозповсюдження на певний компонент грошового агрегату мінімального резервування, банки вдаються до маніпулювання структурою депозитної бази, прагнучи якомога більшу частину залучених коштів перевести в категорію, вільну від резервних вимог. По-третє, обсяги резервування відіграють значну роль у регулюванні масштабів кредитної емісії. По-четверте, резервування зумовлює подорожчання і обмеження залучених коштів.

У світовій практиці розмір резервних вимог диференціюється залежно від: видів і строків депозитів й типу вкладника; типу кредитної установи, строку її діяльності, розміру активів; особливостей регіону і стану грошового ринку.

При цьому високий рівень обов'язкового резервування знижує поріг виживаності банків. Скажімо, за даними АРБ, упродовж останніх років норми резервів неухильно зростають, сьогодні російські банки змушені тримати на рахунках у ЦБ 1,6% від загального обсягу своїх активів – на фоні 0,5% у США і 0,7% у країнах Євросоюзу. Адже для вирішення завдань грошово-кредитної політики можна обійтися і без вилучення коштів з банків до фонду обов'язкових резервів. Наприклад, у Канаді, Великобританії і Швеції таких відрахувань не передбачено зовсім [3].

У разі більшої тривалості розрахункового періоду (один місяць) для банків уможлиблюється тимчасове використання резервних активів, а відтак їх ліквідність підвищується. У разі ж більш короткого періоду (один день) центробанк отримує можливість більш жорстко контролювати грошову масу. При цьому слід розрізняти поняття “розрахунковий період” і “фактичний період зберігання мінімальних резервів”. Останній перевищуватиме розрахунковий період, якщо практикується перенесення виконання зобов'язань з резервування, як, наприклад, у США і Франції, де часовий відрізок між вказаними інтервалами коливається від 1 до 14 днів. Розрахунковий період в Канаді і США складає два тижні, в Японії, Франції, Німеччині, Італії – 30 днів. При цьому інтервал зберігання в США – до 30 днів, у Франції – до 1,5 місяця.

За оцінками фахівців, збільшення розриву між даними періодами спричиняє, по-перше, зростання невідповідності наявних мінімальних резервів як фактичному розміру депонованого показника, так і реальному стану грошового ринку загалом. По-друге, знижується ефект застосування цього регулюючого інструмента. А невідповідність розміру зарезервованих коштів їх необхідному рівню ще більше посилюється внаслідок того, що практично в усіх країнах резервні вимоги застосовуються до досягнутих показників. Усуненню зазначеного недоліку сприяє зниження розміру розрахункового періоду і попереднє визначення розміру резервування за допомогою прогнозованих показників.

У країнах ЄЕВС норматив обов'язкових резервів за більшою частиною боргових зобов'язань банків складає 2%, а за зобов'язаннями на строк понад 2 роки дорівнює нулю [35]. В США прогресивність системи обов'язкового резервування виражена сильніше. Сума чистих зобов'язань банків за поточними рахунками (тобто валових зобов'язань за мінусом коштів на коррахунках у банках-кореспондентах і платіжних документів у виконанні) в межах 6,6 млн. дол. підлягає резервуванню з нормативом 0%, понад 6,6 млн. дол. до 45,6 млн. дол. – з нормативом 3%, понад 45,6 млн. дол. – з нормативом 10% [17, с.93].

Часті ж зміни рівня обов'язкових резервів можуть спричинити дестабілізуючі наслідки, підштовхнути комерційні банки до формування надлишкових резервів.

У разі порушення норм мінімальних резервів центробанки вдаються до стягнення штрафів в абсолютному розмірі чи відсотках до суми недонесення (за фіксованою або диференційованою ставками). В останньому випадку збільшення

відсоткової ставки пропорційне тривалості строку заборгованості, але не вище встановленої межі. В розвинених країнах розмір штрафного відсотка, як правило, на 2-3% вище офіційної облікової ставки. У деяких країнах, скажімо, в Іспанії центральний банк сплачує відсотки за обов'язковими резервами комерційних банків, що підвищує зацікавленість останніх у дотриманні норм резервування, зменшує диспропорції в розміщенні ресурсів, уможливорює сплату ними більш високих відсотків за вкладами, що позитивно позначається на розвитку грошово-кредитної системи.

Розміри відрахувань фінансових структур до різних фондів й інші запропоновані обмеження в міжнародній практиці спираються на механізми виміру рівня ризиків, що приймаються. Аналогічним чином діють і системи страхування вкладів у багатьох країнах. В міжнародній практиці можна виділити три основних підходи до визначення критеріїв поділу банків за ступенем ризикованості вкладень в їх пасиви [6]. В найбільш поширеному варіанті це кількісні показники діяльності банків, такі як достатність капіталу, якість активів і норма резервування. На основі цього методу будується система диверсифікованих внесків у Туреччині і Перу, донедавна він застосовувався і у Франції. Такий підхід привабливий насамперед простотою і ясністю моделі, побудованій на обчислювальних чинниках, таких як показники нормативів.

Інший варіант методики ґрунтується на зважуванні ризиків, що приймаються, рівень яких визначають виходячи з якісних показників. В цьому випадку розмір відрахувань для кожного конкретного банку є функцією від присвоєного рейтингу чи мотивованого судження наглядового органу. Ступінь ризику встановлюється на підставі оцінки ключових бізнес-процесів, якості менеджменту, поточного фінансового стану і прогнозного фінансового стану. Цей підхід застосовується в Колумбії і Гонконгу. В Німеччині оцінку надійності банків здійснює Аудиторська асоціація німецьких комерційних банків. Головна перевага даної схеми порівняно з кількісним підходом – це облік спектру не минулих, але поточних і майбутніх ризиків.

Кожний підхід має, безумовно, і низку обмежень. В першому випадку справедливість оцінки вимагає надходження значного масиву високоякісної і надійної інформації. Часовий лаг, що виникає внаслідок відставання розрахункових показників від поточного стану діяльності банку, також створює викривлення в оцінці ризиків, що приймаються. Якісний підхід припускає значний ступінь суб'єктивізму при встановленні ваг і недостатню прозорість отриманих оцінок, що створює підґрунтя для її оспорування з боку банку.

В 1990-х рр. системи диференційованих внесків в ряді розвинених країн стали спиратися на комбіновану методику поділу банків за рівнем ризиків. Комбінована методика ґрунтується на визначенні питомої ваги як кількісних, так і якісних показників. Першими приклад подали США, з 1993 р. рівень надійності банку визначався на основі показника достатності капіталу і наглядового рейтингу. Залежно від присвоєного рейтингу банку належало відраховувати кошти у фонд страхування, дотримуючись однієї з шести встановлених ставок. В 2007 р. система була вдосконалена і стала передбачати різний підхід залежно від масштабів діяльності банку. Банки були розділені на високо капіталізовані, достатньо капіталізовані і недостатньо капіталізовані. Регулятор, спираючись на метод фінансових коефіцієнтів, присвоює банку один з трьох рівнів надійності і вже залежно від сполучення цих оцінок визначає надбавку до базової ставки. Переваги мають найбільші банки, у яких є кредитні рейтинги довгострокових боргових зобов'язань від незалежних рейтингових агентств. Для них і базова ставка нижче, і верхня межа обмежена. “Золота середина” – комбінована модель – є прикладом кращої світової практики страхування депозитів.

Банк Росії для оцінки якості управління ліквідністю запровадив норматив миттєвої ліквідності – виходячи з оцінки вхідних і вихідних потоків. Норматив має установити співвідношення, за якими упродовж 8 днів всі зобов'язання банку повинні бути покриті вхідними платежами. Тобто, від методу залишку ЦБ перейшов до методу оцінки грошових потоків. Це не російське ноу-хау, подібний норматив уже давно діє в британській Financial Services Authority (FSA). Після введення нормативу банкам доводиться в щоденному режимі прогнозувати грошові потоки на вісім днів наперед. Норматив має засвідчити, наскільки реально банки прогнозують свої потоки. В Центробанку вважають, що цей норматив більш об'єктивний, оскільки не встановлює якусь єдину планку для всіх банків, а вимагає від кожного з них власного розрахунку, покриття зобов'язань в найближчі 8 днів. За оцінкою Банку Росії, такий підхід є більш зваженим, оскільки норматив, що діяв раніше, просто показував подушку ліквідності.

У звіті Групи з роботи зі слабкими банками наводяться приклади основних оздоровчих заходів і засобів, які необхідно мати в розпорядженні органів банківського нагляду [13]:

вплив на акціонерів:

- заклик до акціонерів внести грошові кошти (акціонерний капітал);
- припинення дії окремих чи всіх прав акціонерів, включаючи право голосу;
- заборона розподілу прибутку чи інших вилучень коштів акціонерами;
- вплив на директорів і менеджерів:
- відставка директорів і менеджерів;
- обмеження суми винагороди (включаючи зарплату і преміальні менеджменту) директорам і старшому командному складу;
- вплив на проблемний банк:
- вимога до банку посилити керованість, використовувати системи внутрішнього контролю і управління ризиками;
- підтримання більш високого рівня достатності капіталу і ліквідності;
- накладання обмежень на ділову активність банку;
- зменшення масштабу операцій з активами і реалізації активів;
- обмеження експансії відділень і філій чи закриття відділень і філій у країні і за кордоном;
- невідкладне чи розширене створення резервів стосовно активів сумнівної якості і тих активів, які не представлені на рахунках по вартості в поточних цінах (за справедливою вартістю);
- заборона виплати основної суми чи відсотків по субординованій заборгованості;
- припинення будь-якої діяльності, що завдає шкоди даному банку, наприклад, незаконних діянь і порушень законів і правил, регулюючих банківську діяльність;
- заборона чи обмеження окремих напрямів банківської діяльності, банківських продуктів чи залучення клієнтів (включаючи ліміти на концентрацію);
- попереднє схвалення органами банківського нагляду будь-якого великого витрачання капіталу, матеріальних зобов'язань чи умовного зобов'язання;
- призначення зовнішнього адміністратора чи попечителя.

Про безпеку центральних банків свідчить і рівень їх взаємної довіри. Так, Німеччина, другий за величиною в світі держатель золотовалютних резервів, планує повернути в країну частину своїх золотих запасів, які зберігаються в Нью-Йорку і Парижі, – крок, який означатиме втрату довіри між найбільшими центробанками світу, вважають аналітики.

Загалом у звіті Світової ради з золота (World Gold Council) йдеться, що центробанки багатьох країн світу дотримуються стратегії з диверсифікації своїх міжнародних резервів, відходячи поступово від долара і євро, і збільшуючи в них частку золота, а також інших альтернативних валют. Оскільки долар все ще залишається головною світовою валютою, то процес диверсифікації є довгостроковою тенденцією.

Офіційні валютні резерви центральних банків світу зросли з 2 трлн. дол. в 2000 р. до 12 трлн. дол. в 2012 році. За ці роки відбулося значна зміна пріоритетів: від долара США в бік інших валют. Частка альтернативних валют в резервах багатьох центробанків зросла втричі з 2008 року.

Золото має давню історію як резервний актив для центральних банків, тобто воно є традиційним активом з давньою історією. За статистикою золото не корелюється з іншими традиційними резервними активами і новими альтернативними валютами, що робить його найважливішим активом для диверсифікації від долара США і євро. Золото має великий ліквідний ринок, у нього відсутній ризик протилежної сторони, що робить цей актив найпривабливішим для центральних банків в їх намаганні зменшити залежність від долара США і євро. До того ж золото традиційно вважається надійним активом-сховищем у часи фінансової нестабільності.

У Світовій раді з золота вважають, що центральні банки триматимуть до 65% своїх валютних резервів в доларі і євро, але при цьому шукатимуть нові альтернативні валюти високої якості, наприклад, китайський юань, канадський і австралійський долари, швейцарський франк, датська крона. Частка альтернативних валют поступово зростатиме в резервах центробанків для оптимізації валютних резервів, але вона не буде надто великою внаслідок обмеженої доступності цих валют [19].

Втім, протягом лише кількох днів у квітні 2013 р. центральні банки втратили 560 млрд. дол. на падінні ціни золота. За даними Світової ради з золота (World Gold Council), загальні резерви світових центробанків становили 31694 т золота, або 19% світових запасів [20].

Крім того, на фоні зростання відсоткових ставок перша половина 2013 р. стала найгіршою для фондів облігацій США майже за 20 років. Обсяг трежеріс¹⁵ на балансі ФРС США, які належать іноземним центробанкам, лише за останній тиждень червня 2013 р. упав більш ніж на 1%. З боку світових центробанків обсяг продаж американських держоблігацій становив 32,4 млрд. дол., а сукупний обсяг трежеріс, що їм належали, скоротився до рівня 2,93 трлн. доларів [21].

Стискання кредитного мультиплікатора і заміна кредитних грошей грошима центральних банків тривало високими темпами весь період після гострої фази кризи в 2008 році. Загалом за цей час баланси центральних банків провідних держав світу (США, Єврозона, Великобританія, Японія, Китай, Канада, Австралія, Швейцарія, Бразилія, Індія) збільшилися на 9 трлн. дол. на початок 2013 р., або в 2,5 раза (за 7 років, що передували кризі, зростання становило менше 50%).

Визначається безпека центробанків і довірою до них з боку суспільства. Так, згідно з дослідженням рівня довіри жителів міст України держструктурам, проведеним Київським міжнародним інститутом соціології у липні 2012 р., найвищу довіру серед них мав НБУ (32% опитаних). Далі йшли Кабінет Міністрів (26%), центральні органи виконавчої влади (25%), адміністрація президента (25%), Верховная Рада (21%), Вища рада юстиції (18%). Загалом держструктурам довіряло 27% міського населення. На думку експертів, Нацбанк заслужив довіру громадян завдяки збереженню низької інфляції і стабільного курсу гривні [10].

¹⁵ Трежеріс – узагальнююча назва боргових зобов'язань уряду США, що походить від англійського слова “Treasury”, від якого виникло слово “treasuries”.

Водночас, глава МВФ Крістін Лагард заявила, що центральним банкам по всьому світу слід координувати свої дії в умовах згорання стимулюючих заходів. На її думку, завдяки діям регуляторів світ уникнув кризи, порівняної з Великою депресією. При цьому програма викупу облігацій ФРС США дозволила знизити дохідність американських облігацій, а також додала до зростання світового ВВП приблизно 1 відсотковий пункт. Директор-розпорядник МВФ наголосила, що глави ЦБ мають розуміти зв'язок між своїми діями і впливом їх на економіку інших країн, оскільки деякі країни можуть бути не в змозі впоратися з наслідками завершення стимулюючих заходів. Вона вважає, що сьогодні новим приводом для стурбованості є те, що уповільнення в країнах, що розвиваються, уповільнить і зростання в інших регіонах світу. Відтак, слід активніше працювати разом і зрозуміти наслідки нетрадиційної монетарної політики [12].

Висновки. Таким чином проблематика ризиків і загроз функціонуванню центробанків як таких, а також ризиків і загроз функціонуванню комерційних банків, небанківських фінансових установ, підприємств реального сектору економіки, життєдіяльності населення і держави загалом, зумовлених неефективною діяльністю центробанків, є дуже широкою і складною, а відтак вимагає поглиблення досліджень у цій сфері.

Література

1. Андрюшин, С. Капитал центрального банка и финансы общественного сектора [Текст] / С. Андрюшин, В. Кузнецова // Вестник Института экономики Российской академии наук. – 2013. – № 4. – С. 102–110.
2. Антоноук, И. О. Риски деятельности Банка России и угрозы экономической безопасности государства [Текст] / И. О. Антоноук // Вестник Военного университета. – 2011. – № 1. – С. 75–80.
3. Арт, Ян. С одной стороны – следствия финансового кризиса. С другой – реакция на него, пресс государства. Российский банкинг надеется проскочить между [Текст] Я. Арт // Профиль. – 2008. – № 29.
4. Балакин, А. П. Деятельность центрального банка в механизме регулирования экономики [Текст] / А. П. Балакин // Инновационное развитие экономики. – 2011. – № 2. – С. 8–12.
5. Беляков, А. В. Банковские риски: проблемы учета, управления и регулирования [Текст] / А. В. Беляков. – М. : БДЦ-пресс, 2004. – 256 с.
6. Ершова, В. Щедрый платит дважды [Электронный ресурс] / В. Ершова. – Режим доступа: http://www.expert.ru/printissues/expert/2008/29/schedruy_platit_dvazhdy/.
7. Коптюбенко, Д. Б. Конкуренция на рынке денег: государство против частного бизнеса [Текст] / Д. Б. Коптюбенко // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2006. – Том 4, № 3. – С. 112–124.
8. Кредитные организации поднимут стоимость и ужесточат условия предоставления кредита [Текст] // Российская газета. – 2008. – 12 февраля.
9. Левченко, Д. В. Система рефинансирования как приоритетное направление развития денежной политики [Текст] / С. В. Левченко // Деньги и кредит. – 2005. – № 7. – С. 32–39.
10. Лопатина, И. Нацбанку оказали доверие [Текст] / И. Лопатина // Коммерсантъ-Украина. – 2012. – 29 августа.
11. Матук, Ж. Финансовые системы Франции и других стран [Текст] / Ж. Матук. – М. : Финстатинформ, 1994. – Т. 1, Кн. 2. – 363 с.
12. МВФ: центральным банкам нужна координация действий [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://newsland.com/news/detail/id/1235543/>.
13. Отчет Группы по работе со слабыми банками [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.budgetrf.ru/Publications/Magazines/VestnikCBR/2002/vestnikcbr09082002/vestnikcbr09082002010.htm>.
14. Полфреман, Д. Основы банковского дела [Текст] / Д. Полфреман, Ф. Форд. – М. : ИНФРА-М, 1996. – 624 с.
15. Прончатов, Е. А. Банк России как кредитор последней инстанции (аналитический обзор в свете современных научных концепций) [Текст] / Е. А. Прончатов. – Н. Новгород, 2009. – 55 с.
16. Управление рисками [Текст] / Джеймс Пикфорд ; [Пер. с англ. О. Н. Матвеевой]. – М. : Вершина, 2004. – 352 с.
17. Фетисов, Г. Г. Монетарная политика и развитие денежно-кредитной системы России в условиях глобализации: национальный и региональный аспекты [Текст] / Г. Г. Фетисов. – М. : Экономика, 2006. – 509 с.
18. Фінансово-кредитні важелі регулювання економіки України в перехідний період [Текст]. – К., 1998. – 242 с.
19. ЦБ продолжат покупать золото для замены доллара [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://gold.ru/analytics/cb-prodolzhat-pokupat-zoloto-dlja-zameny-dollar.html>.
20. Центробанки мира потеряли более полутриллиона долларов из-за обвала цен на золото [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://banker.ua/bank_news/banks/2013/04/18/1180460387.
21. Центробанки начали активно сбрасывать американские гособлигации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://allbanks.kz/news/view/TSentrobanki-nachali-aktivno-sbrasiivat-amerikanskie-gosobligatsii>

22. Bagehot, W. The Lombard street. A description of the money market [Text] / W. Bageho. – London ; Kegan : Paul & Co., 1873.
23. Baltensperger, E. Central Bank policy and lending of last resort [Text] / E. Baltensperger // Prudential regulation, supervision and monetary policy, 1992.
24. Bootle, R. The Future of Electronic Money — Why the Nok will not Replace the Dollar [Text] / R. Bootl // The Business Economist. – Vol.32. – № 1.
25. Freixas, X. Lender of Last Resort: a review of the literature [Text] / X. Freixas, C. Giannini, G. Hoggarth, F. Soussa // Financial Stability Review. – 1999. – November.
26. Freixas X. The Lender of Last Resort: A 21-st Century Approach [Text] / X. Freixas, B. Parigi, J-C. Rochet // Economics Working Papers / Department of Economics and Business ; Universitat Pompeu Fabra. – 2003. – № 708.
27. Goodfriend, M. Financial Deregulation, Monetary Policy and Central Banking [Text] / M. Goodfriend, R. King // Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review. – 1988. – Vol. 74. – № 3.
28. Goodhart, C. Myths about the Lender of Last Resort – Financial Crises, Contagion, and the Lender of Last Resort [Text] : A Reader / C. Goodhart ; Edited by Charles Goodhart, Gerhard Illing. – Oxford University Press, 2002.
29. Goodhart, C. Institutional separation between supervisory and monetary agencies [Text] / C. Goodhart, D. Schoenmaker ; Ed. F. Bruni // Prudential regulation, supervision and monetary policy. – 1992.
30. Humphrey, T. The Classical Concept of the Lender of Last Resort [Text] / T. Humphrey // Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review. – 1975. – January/February.
31. Humphrey, T. The Lender of Last Resort: A Historical Perspective [Text] / T. Humphrey R. Keleher // Cato Journal. – 1984. – № 4 (Spring/Summer).
32. Kahn, C. Allocating bank regulatory powers: lender of last resort, deposit insurance and supervision [Text] / C. Kahn, J. Santos // European Economic Review. – 2005. – № 49.
33. Lee, B.-C. Regulatory Issues in Electronic Money [Text] / B.-C. Lee, O. Longe-Akindemowo // A Legal-Economics Analysis. University of Wollongong, Working Paper. – 1998. – № WP 98-2. – P. 20–21.
34. McAndrews, J. Banking and Payment System Stability in an Electronic Money World. Federal Reserve Bank of Philadelphia [Text] / J. McAndrews // Working Paper. – 1997. – № 97–9. – P. 26.
35. Parameters of the minimum reserve system [Electronic resource]. – Available at: www.ecb.int.
36. Ponce, J. Lender of Last Resort Policy: What Reforms Are Necessary? [Text] / J. Ponce // Paolo Baffi Centre Research Paper. – 2008. – No. 2008-18.
37. Report to the Council of the European Monetary Institute on Prepaid Cards by the Working Group on EU Payment Systems [Electronic resource]. – Available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/prepaidcards1994en.pdf>.
38. Repullo, R. Who should act as lender of last resort? An incomplete contracts model [Text] / R. Repullo // Journal of Money, Credit and Banking. – 2000. – №32 (3).
39. Santomero, A. Problem Bank Resolution: Evaluating the Options [Text] / A. Santomero, P. Hoffman // The Wharton School Financial Institutions Center Discussion. – 1998. – P. 98–05.
40. Schwartz, A. The Misuse of the Fed's Discount Window [Text] / A. Schwartz // Federal Reserve Banks of St. Louis Review. – 1992. – September/October.
41. Solow, R. On the Lender of Last Resort – Financial Crises, Contagion, and the Lender of Last Resort [Text] : A Reader / R. Solow ; Edited by Charles Goodhart, Gerhard Illing. – Oxford University Press, 2002.
42. Todd, W. Lessons of the Past and Prospects for the Future in Lender of Last Resort Theory. Proceedings of a Conference on Bank Structure and Competition [Text] / W. Todd. – Chicago : Federal Reserve Bank of Chicago, 1998, May 11–13.
43. Walter, John R. Loan loss Reserves. Text] / John R. Walter // Economic Review / Federal Reserve Bank of Richmond. – 1991. – July/August. – P.20–30.

Стаття надійшла до редакції 24.04.2014 © Барановський О. І.

References

1. Andriushyn, S., & Kuznetsova, V. (2013). Kapital tsentralnogo banka i finansy obshchestvennogo sektora. *Vestnik Instituta ekonomiki Rossiiskoi akademii nauk*, 4, 102-110.
2. Antoniuk, Y. O. (2011). Riski deiatelnosti Banka Rossii i uhrozy ekonomicheskoi bezopasnosti hosudarstva. *Vestnik Voennoho universiteta*, 1, 75-80.
3. Art, Ya. (2008). S odnoi storony – sledstviia finansovoho krizisa. S druhoi – reaktsiia na neho, press hosudarstva. Rossiiskiy bankinh nadeetsia proskochit mezhdu. *Profyl*, 29.
4. Balakin, A. P. (2011). Deiatelnost tsentralnogo banka v mekhanizme rehulirovaniia ekonomiki. *Innovatsionnoe razvitie ekonomiki*, 2, 8–12.
5. Beliakov, A. V. (2004). *Bankovskie riski: problemy ucheta, upravleniia i rehulirovaniia*. Moskva: BDTs-press.
6. Ershova, V. *Shchedryi platyt dvazhdy*. Available at http://www.expert.ru/printissues/expert/2008/29/schedrui_platit_dvazhdy
7. Koptiubenko, D. B. (2006). Konkurentsya na rynke deneh: hosudarstvo protiv chastnoho biznesa. *Ekonomicheskii vestnik Rostovskoho hosudarstvennogo universiteta*, 3, 112-124.
8. Kreditnye orhanizatsii podnimut stoimost i uzhestochat usloviia predostavleniia kredita. (2008, February 12). *Rosyyskaia hazeta*.
9. Levchenko, D. V. (2005). Sistema refinansirovaniia kak prioritetnoe napravlenie razvitiia denezhnoi politiki. *Denhi i kredit*, 7, 32-39.
10. Lopatyna, I. (2012, August 29). Natsbanku okazali doverie. *Kommersant-Ukrayna*.
11. Matuk, Zh. (1994). *Finansovye sistemy Frantsii i druhikh stran*. Moskva: Finstatinform.
12. *MVF: tsentralnym bankam nuzhna koordinatsiia deistvii*. Available at <http://newsland.com/news/detail/id/1235543/>

13. Otchet Hruppy po rabote so slabymi bankami. (2002, March). Available at <http://www.budgetrf.ru/Publications/Magazines/VestnikCBBR/2002/vestnikcbr09082002/vestnikcbr09082002010.htm>
14. Polfreman, D., & Ford, F. (1996). *Osnovy bankovskoho dela*. Moskva: YNFRA-M.
15. Pronchatov, E. A. (2009). *Bank Rossii kak kreditor poslednei instantsii (analiticheskiy obzor v svete sovremennykh nauchnykh kontseptsii)*. Nizhnii Novhorod.
16. Pikford, D. (2004). *Upravlenie riskami*. Moskva: Vershina.
17. Fetisov, H. H. (2006). *Monetarnaia politika i razvitie denezhno-kreditnoi sistemu Rossii v usloviakh hlobalizatsii: natsionalnyi i rehionalnyi aspekty*. Moskva: Ekonomika.
18. *Finansovo-kredytnei vazheli rehuliuivannia ekonomiky Ukrainy v perekhidnyi period*. (1998). Kyiv.
19. *TsB prodolzhat pokupat zoloto dlia zameny dollara*. Available at <http://gold.ru/analytics/cb-prodolzhat-pokupat-zoloto-dlja-zameny-dollara.html>
20. *Tsentrobanki mira poteriali bolee polutrilliona dollarov iz-za obvala tsen na zoloto*. Available at http://banker.ua/bank_news/banks/2013/04/18/1180460387/
21. *Tsentrobanki nachali aktivno sbrasyvat amerikanske hosoblihasii*. Available at <http://allbanks.kz/news/view/Tsentrobanki-nachali-aktivno-sbrasivat-amerikanske-gosobligatsii>
22. Bagehot, W. (1873). *The Lombard street. A description of the money market*. London: Kegan, Paul & Co.
23. Baltensperger, E. (1992). *Central Bank policy and lending of last resort. Prudential regulation, supervision and monetary policy*.
24. Bootle, R. The Future of Electronic Money – Why the Nok will not Replace the Dollar. *The Business Economist*, 1, V.32.
25. Freixas, X., & Giannini, C., & Hoggarth, G., & Soussa, F. (1999, November). Lender of Last Resort: a review of the literature. *Financial Stability Review*.
26. Freixas, X., & Parigi, B., & Rochet, J. The Lender of Last Resort: A 21-st Century Approach. (2003). *Economics Working Papers*. Department of Economics and Business, Universitat Pompeu Fabra.
27. Goodfriend, M., & King, R. (1988). Financial Deregulation, Monetary Policy and Central Banking. *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review*, 3.
28. Goodhart, C. (2002). Myths about the Lender of Last Resort. *Financial Crises, Contagion, and the Lender of Last Resort: A Reader*. Oxford University Press.
29. Goodhart, C., & Schoenmaker, D. (1992). *Institutional separation between supervisory and monetary agencies. Prudential regulation, supervision and monetary policy*.
30. Humphrey, T. (1975, January/February). The Classical Concept of the Lender of Last Resort. *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review*.
31. Humphrey, T., & Keleher, R. (1984). The Lender of Last Resort: A Historical Perspective. *Cato Journal*, 4.
32. Kahn, C., & Santos, J. (2005). Allocating bank regulatory powers: lender of last resort, deposit insurance and supervision. *European Economic Review*, 49.
33. Lee, B.-C., & Longe-Akindemowo, O. (1998). Regulatory Issues in Electronic Money. A Legal-Economics Analysis. *University of Wollongong, Working Paper*, 98-2, 20–21.
34. McAndrews, J. (1997). Banking and Payment System Stability in an Electronic Money World. Federal Reserve Bank of Philadelphia. *Working Paper*, 97–9, 26.
35. *Parameters of the minimum reserve system*. Available at www.ecb.int
36. Ponce, J. (2008). Lender of Last Resort Policy: What Reforms Are Necessary? *Paolo Baffi Centre Research Paper*, 18.
37. *Report to the Council of the European Monetary Institute on Prepaid Cards by the Working Group on EU Payment Systems*. (1994). Available at <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/prepaidcards1994en.pdf>
38. Repullo, R. (2000). Who should act as lender of last resort? An incomplete contracts model. *Journal of Money, Credit and Banking*, 32(3).
39. Santomero, A., & Hoffman, P. (1998). Problem Bank Resolution: Evaluating the Options. *The Wharton School Financial Institutions Center Discussion*, 05.
40. Schwartz, A. (1992, September/October). The Misuse of the Fed's Discount Window. *Federal Reserve Banks of St. Louis Review*.
41. Solow, R. (2002). *On the Lender of Last Resort – Financial Crises, Contagion, and the Lender of Last Resort: A Reader*. Oxford: University Press.
42. Todd, W. (1988, May 11-13). *Lessons of the Past and Prospects for the Future in Lender of Last Resort Theory*. Proceedings of a Conference on Bank Structure and Competition, Federal Reserve Bank of Chicago.
43. Walter, J. R. (1991, July/August). Loan loss Reserves. *Economic Review, Federal Reserve Bank of Richmond*, 20-30.

Received 24.04.2014

© Baranovskyi O. I.