

УДК 338.23

Я. О. Коріньок, аспірантка
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”

МАКРОПРУДЕНЦІЙНА ПОЛІТИКА: СУТНІСТЬ, ЗАВДАННЯ, ІНСТРУМЕНТИ

Розглянута роль макропруденційної політики в системі забезпечення фінансової стабільності. Досліджено історичні передумови виникнення макропруденційної політики та методологічні засади її здійснення. Проведено порівняльний аналіз макропруденційної та мікропруденційної політики. Розглянуто основні інструменти макропруденційної політики та її інституціональне забезпечення.

Ключові слова: макропруденційна політика, системний фінансовий ризик, пруденційні норми, макропруденційні інструменти.

Постановка проблеми. Остання світова фінансова криза висвітлила неспроможність традиційного регулювання передбачити та подолати глобальне нарощування фінансових дисбалансів, що в результаті призвело до негативних макроекономічних наслідків. Саме це спричинило необхідність виходу більшості країн за рамки мікропруденційного регулювання та розробки більш системного підходу, який зміг би забезпечити фінансову стійкість економіки країни загалом. Цей комплексний підхід називається макропруденційною політикою.

Саме тому, дослідження питання макропруденційної політики набуває особливого значення, що зумовлює актуальність даної теми та необхідність проведення досліджень з метою подальшого розвитку зазначеної проблематики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Увага до макроекономічної політики як об'єкта дослідження з боку науковців з'явилася досить недавно. Окремі питання зазначеної проблеми розглянуті в роботах як зарубіжних, так і вітчизняних вчених, серед яких: О. Петрик, В. Міщенко, О. Швець, Д. Волкер, Роджер В. Фергюсон, Д. Кавалло, Адер Тернер, П. Клемент. Проте важливо відмітити, що питання макропруденційної політики досліджено значно більше зарубіжними науковцями, ніж вітчизняними.

Вивчення проблем макропруденційної політики вітчизняними вченими знаходиться на початковому рівні. Зокрема недостатньо досліджені методологічні засади здійснення її організації та реалізації, без чого неможливо говорити про її практичні аспекти.

Мета статті полягає в дослідженні методологічних засад макропруденційної політики, її взаємодії з мікропруденційним регулюванням, а також вивченні та обґрунтуванні її інструментарію та інституціонального забезпечення.

Виклад основного матеріалу. У багатьох наукових працях поняття “макропруденційна політика” та “макропруденційне регулювання” ототожнюються, проте вони мають різний зміст. Тож, перш ніж перейти до розгляду макропруденційної політики, з’ясуємо зміст вищезазначених понять.

У підручнику з державного регулювання економіки “державна економічна політика” визначена як стратегія цілеспрямованого впливу на економічні процеси на макро- і мікрорівні, створення та вдосконалення умов економічного розвитку відповідно до певного суспільного устрою [5]. У свою чергу, спрямованість державного регулювання економіки залежить від змісту державної економічної політики та є вужчим від поняття державної економічної політики, адже як відзначає Є. П. Губін, державне регулювання економіки – це діяльність держави в особі її органів, яка спрямована на реалізацію державної економічної політики [1].

Цієї точки зору притримується й Е.Ф. Гречнева, яка стверджує, що поняття економічної політики співвідноситься зі стратегічною лінією поведінки держави в економіці. Вона визначає принципи, що служать основною детермінантою поведінки держави у відношенні економіки. До того ж поняття державного регулювання пов’язане з конкретними заходами направленними на регулювання економічних процесів відповідно до головних цілей економічної політики [2].

Тож, можна зробити висновок, що теоретично поняття макропруденційної політики ширше поняття макропруденційного регулювання, яке необхідно розглядати лише як інструмент реалізації макропруденційної політики, проте, ні в якому разі, не можна ці поняття ототожнювати.

Незважаючи на те, що термін макропруденційна політика набув широкого вжитку та практичного значення лише в кінці ХХ ст., однак його виникнення бере початок значно раніше. Вперше цей термін у міжнародному контексті прозвучав у 1979 р. на засіданні Комітету Кука (попередник Базельського комітету з банківського нагляду). Комітет запуслав проект зі збору статистики з міжнародного кредитування і перед ним стояли питання з приводу злиття мікро- та макропроблем, а вищезазначений термін слугував своєрідним шифром для його учасників. Проте після Азіатської кризи в 1990-х рр. термін набув широкого вжитку та почав використовуватись МВФ. Так, у 2000 р. МВФ розробив “макропруденційні індикатори”, які через рік були перейменовані в “показники фінансової стабільності” [9].

Тепер з’ясуємо, що таке макропруденційна політика. Проаналізувавши визначення макропруденційної політики, запропоновані вітчизняними та зарубіжними науковцями, ми виокремили ті, що на нашу думку, найбільш повно відображають її зміст та навели їх у табл. 1.

Таблиця 1 – Визначення терміна “макропруденційна політика” запропоноване різними авторами

Автор	Визначення
А. Тернер	Макропруденційна політика (macroprudential policy) – комплекс превентивних заходів, спрямованих на мінімізацію ризику системної фінансової кризи, тобто ризику виникнення ситуації, за якої значна частина учасників фінансового сектору стає неплатоспроможною або втрачає ліквідність, внаслідок чого вони не можуть функціонувати без підтримки органу грошово-кредитного регулювання або органу пруденційного нагляду [3]
О. Петрик	Макропруденційна політика – створення та застосування набору пруденційних інструментів для обмеження системних ризиків [4]
Д. Волкер	Макропруденційна політика спрямована на підвищення стійкості фінансової системи та послаблення системних ризиків, які виникають і поширюються всередині фінансової системи, шляхом взаємопов’язаності проциклічних заходів фінансових інститутів [6]
Д. Кавалло	Макропруденційна політика направлена здійснювати нагляд, оцінку та прийняття належних політичних заходів щодо розвитку фінансової системи в цілому, а окремих установ чи певних економічних заходів окремо [6]

Проаналізувавши вищенаведені визначення, ми сформуваємо власне бачення сутності макропруденційної політики: *макропруденційна політика* – це прийняття на загальнодержавному рівні та застосування комплексу взаємоузгоджених превентивних заходів, направлених на виявлення, попередження та мінімізацію системних фінансових ризиків та підвищення стійкості фінансової системи країни в цілому, а не окремих її елементів.

У жовтні 2010 р. Консультативна Група тридцяти розробила так звану інструкцію з макропруденційної політики, у якій визначила її чотири ключові характеристики:

- відповідальність за стійкість фінансової системи загалом;
- обмеження системних ризиків;
- використання специфічного набору інструментів;
- взаємодія з іншими інститутами фінансової стабільності [6].

Об’єктами макропруденційної політики постають відносини, що виникають між фінансовими посередниками, ринками, інститутами інфраструктури фінансового ринку, а також між реальним сектором і фінансовою системою.

Суб’єктами макропруденційної політики є фінансові інститути, на які ця політика спрямована. У звіті про “Фундаментальні принципи фінансового регулювання” зазначено, що суб’єктом макропруденційної

політики є будь-який фінансовий інститут, який може сприяти виникненню системного фінансового ризику [3].

Ефективність будь-якої політики залежить переважно від того, наскільки чітко визначені завдання цієї політики та наскільки добре ці завдання є зрозумілими для органів державного регулювання. До основних завдань, що ставить перед собою макропруденційна політика відносять такі:

- підтримка стійкості фінансової системи до агрегованих шоків, зокрема рецесію та зовнішні шоки, шляхом створення фінансових запобіжників, які, навіть в умовах дії негативного шоку, підтримували б спроможність фінансової системи до кредитування економіки;
- у часовому вимірі обмежувати надлишкові фінансові ризики, зокрема шляхом обмеження впливу надмірного зростання активів на зростання кредитів;
- згладжування фінансового циклу: попередження утворення на ринку фінансових активів “мільних бульбашок”, якщо вони несуть потенційну загрозу стійкості фінансової системи [4].

Задачі макропруденційної політики мають взаємодоповнюючий характер. Оскільки на інструментальному рівні вона ґрунтується на мікропруденційному регулюванні та повинна визначати норми діяльності, направлені на забезпечення окремих банків достатньою ліквідністю та власним капіталом, щоб вони були в змозі самотійно справлятися з шоками. Проте під час циклічних коливань фінансового сектору, коли всі ринкові учасники піддаються шокам, мікропруденційних норм може бути недостатньо. У свою чергу, макропруденційна політика бере до уваги ті моменти, які ігноруються мікропруденційною. Вона враховує інтереси всіх системоутворюючих учасників, їх зв'язки, що в період кризи проявляються у вигляді ефекту “доміно”. Більш детально порівняльна характеристика двох зазначених політик наведена в табл. 2.

Підсумовуючи, можна звести відмінність макропруденційної політики від мікропруденційної до таких особливостей:

- аналіз стійкості фінансового сектору здійснюється на агрегованому рівні, а не на рівні окремих організацій;
- до уваги приймається весь фінансовий сектор, а не лише банки;
- аналізуються взаємозв'язки між системоутворюючими учасниками з метою попередження ефекту “доміно”;
- прикладний характер макропруденційного аналізу: на його основі приймаються рішення з приводу зміни напрямку регулювання та надзору.

Таблиця 2 – Порівняльна характеристика макрота мікропруденційної політики [6]

Характеристика	Макропруденційна політика	Мікропруденційна політика
Кінцева мета	Зниження витрат нестабільності, пов'язаних з фінансовою кризою	Захист інтересів вкладників і кредиторів банків
Проміжна мета	Підтримання фінансової стабільності в цілому	Запобігання неспроможності окремих банків
Макроекономічний фактор	Макроекономічні умови розглядаються як ендогенний фактор	Макроекономічні умови розглядаються як екзогенний фактор
Модель ризиків у фінансовому секторі	Загальні та систематичні шоки	Специфічні шоки
Оцінка перспектив	Імовірнісний підхід, заснований на оцінках ризиків, акцент на сценарному аналізі	Підхід, заснований на аналізі формальної звітності, акцент на внутрішньому контролі та перевітках
Взаємозв'язки і загальні ризики учасників ринку	Основоположні чинники	Не враховуються
Налаштування пруденційних норм	Підхід "згори вниз": відстеження системних шоків фінансового сектору	Підхід "знизу вгору": відстеження ризиків окремих учасників ринку розкриття інформації
Розкриття інформації	Широке розповсюдження результатів оцінки, зокрема показники фінансової стійкості, макропруденційні індикатори, сигнали моделей раннього оповіщення	Стандартизовані звіти і конфіденційна інформація для цілей нагляду

Методами регулювання, що застосовуються в рамках макропруденційної політики для управління системним фінансовим ризиком є макропруденційні інструменти. Як вже зазначали раніше, з точки зору інструментарію макропруденційна політика базується на мікропруденційному регулюванні, оскільки використовує спільні пруденційні норми – нормування балансу та лімітування ризиків, вимоги до капіталу та ліквідності. Група тридцяти виділила два підходи до застосування інструментів макропруденційної політики: підхід змінних інструментів і підхід постійних інструментів. Перший підхід базується на використанні пруденційних норм, що варіюються в часі. Другий же підхід передбачає використання постійних обов'язкових нормативів. До того ж Група тридцяти наголошує, що використання обох підходів є необхідною умовою реалізації успішної макропруденційної політики.

Класифікація інструментів, запропонована експертами Групи тридцяти, передбачає здійснення регулювання залежно від об'єкта макропруденційної політики. Проаналізувавши класифікацію, наведену в табл. 3, варто зробити висновок, що запропоновані інструменти направлені на підвищення стійкості фінансової системи до системного ризику та на пом'якшення наслідків внутрішніх ризиків, що виникають через вищезазначений ефект “доміно”. Проте вони не передбачають запобігання наслідків пов'язаних з циклічним розвитком економіки.

Таблиця 3 – Класифікація інструментів макропруденційної політики за методикою “Групи тридцяти” [7]

Об'єкт регулювання	Інструмент
Кредитна експансія	Динамічний норматив співвідношення обсягу кредитів до вартості застави
Лeverидж	Контрциклічний буфер капіталу. Стресс-тестування для оцінки достатності капіталу. Коефіцієнт валового лeverиджу (співвідношення капіталу та активів). Підвищений коефіцієнт зважування ризику в нормативі достатності капіталу по торговому портфелю цінних паперів
Ліквідність	Додатковий буфер ліквідності. Норматив співвідношення довгострокових активів і довгострокових зобов'язань. Норматив співвідношення короткострокових активів та короткострокових зобов'язань

Існує й інша класифікація макропруденційних інструментів, яка запропонована Комітетом з глобальної фінансової системи та практично застосована Банком міжнародних розрахунків (табл. 4). Ця класифікація доповнена додатковими буферними вимогами стосовно капіталу та ліквідності, обмеження лeverиджу за різними типовими фінансовими вимогами, обмеження невідповідності між вимогами і зобов'язаннями щодо термінів і валюти, а також спеціальні вимоги до інститутів інфраструктури фінансового ринку. Перевагою класифікації є те, що більшість запропонованих нею макропруденційних інструментів можуть використовуватись одночасно як для підтримання фінансової стійкості, так і для згладжування фінансового циклу.

Таблиця 4 – Класифікація інструментів макропруденційної політики Комітету з глобальної фінансової системи [8]

Галузь нестабільності	Банки		Інші інвестори, крім банків	Учасники ринку цінних паперів	Інститути інфраструктури
	Структура балансу	Кредитні вимоги			
Фінансовий леверидж	<ul style="list-style-type: none"> • нормативи достатності капіталу; • коефіцієнти зваження ризику; • норми резервування на можливі втрати; • обмеження на розподіл прибутку; • обмеження на зростання кредитного портфеля 	<ul style="list-style-type: none"> • обмеження граничного відношення суми кредиту та його забезпечення; • обмеження граничного відношення процентних виплат і доходу позичальника; • обмеження невідповідності терміну вимог і зобов'язань 		ліміти на маржу та мінімальний дисконт	
Ризик ліквідності та ринковий ризик	<ul style="list-style-type: none"> • нормування ліквідності; • обмеження на валютне кредитування; • обмеження невідповідності терміну вимог і зобов'язань; • обмеження валютної позиції 	<ul style="list-style-type: none"> • правила оцінки вартості фінансових інструментів 	обмеження на валютну позицію	проведення операцій центрального банку на відкритому ринку	вимоги до учасників валютних торгів (гарантійний фонд, попереднє депонування)
Взаємозалежність системоутворюючих гравців	<ul style="list-style-type: none"> • ліміти ризику концентрації; • додаткові вимоги до капіталу; • вимоги до дочірніх структур 				вимоги до центральних контрагентів

Проте, на нашу думку, той чи інший макропруденційний інструмент є доречним чи ефективним за певних економічних умов і ринків: чи це країни з розвиненою економікою, чи країни, що розвиваються, наскільки глибокі проблеми державного боргу, чи є можливість підтримки сукупного попиту або забезпечення бюджетної консолідації. Мова в даному випадку йде також і про різні рівні: регіональний, національний, глобальний.

Цілі та заходи макропруденційної політики повинні бути закріплені законодавчо з відповідним розподілом обов'язків. Відповідальність за її втілення може бути покладена на єдиний регулятор чи розподілена між кількома державними органами. Світова практика виділяє три найбільш поширені моделі інституціональної організації макропруденційної політики:

- мандат на здійснення макропруденційної політики закріплено законодавчо за центральним банком країни, і всі рішення стосовно політики приймаються лише його правлінням (таку модель використовує Чехія, Малайзія);
- відповідальність за проведення макропруденційної політики покладено на спеціально створений комітет усередині центрального банку, що діє окремо від правління, але у взаємодії з ним (Великобританія);
- проведення політики закріплено за спеціально створеним комітетом поза центральним банком, але за участі в цьому комітеті представників центрального банку (Австралія, Франція, США) [4].

При виборі інституціональної моделі необхідно виходити з умов країни та її особливостей в інституціональних началах.

Висновки. Підсумовуючи результати дослідження, варто зазначити, що на сьогодні питання розробки, удосконалення та реалізації макропруденційної політики повинно бути для уряду держави одним із першочергових завдань. Оскільки лише ефективна макропруденційна політика може забезпечити країні фінансову стабільність і зробити її невразливою до системного фінансового ризику. Макропруденційна політика не направлена на заміну традиційного регулювання економіки, більше того, на інструментальному рівні вона доповнює мікропруденційну політику, проте вона здійснюється на агрегованому рівні, а не на рівні окремих організацій. Виділяють два підходи щодо застосування інструментів макропруденційної політики: підхід змінних інструментів та підхід постійних інструментів. До того ж Група тридцяти наголошує, що використання обох підходів є необхідною умовою реалізації успішної макропруденційної політики. Достатньо дискусійним

залишається питання з приводу відповідального органу за здійснення макропруденційної політики. Відповідальність може бути покладена як на один регулятор, так і може бути розділена між кількома державними органами, хоча все ж перевага віддається центральному банку. Проте, ми вважаємо, що вибір інструментарію та інституціональної організації повинен виходити з особливостей та умов кожної країни окремо.

Список літератури

1. Бурило Ю. П. Сутність державного регулювання в інформаційній сфері господарювання / Ю. П. Бурило // Вісник Вищої ради юстиції. – 2013. – № 3(15) – С. 111–122.
2. Гречнева Е. Ф. Государственное регулирование экономики и государственное управление: проблемы взаимодействия [Електронний ресурс] / Е. Ф. Гречнева // Беларусь и мировые экономические процессы. – Режим доступа : <http://referatdb.ru/ekonomika/25626/index.html>.
3. Моисеев С. Р. Макропруденциальная политика: цели, инструменты и применение в России / С. Р. Моисеев // Банковское дело. – 2011. – № 3. – С. 34–40.
4. Петрик О. І. Основні аспекти макропруденційної політики в сучасних умовах / О. І. Петрик // Вісник Національного банку України. – 2013. – № 9(211). – С. 3–5.
5. Швайка Л. А. Державне регулювання економіки : навчальний посібник / Л. А. Швайка. – К. : Знання, 2006. – С. 435.
6. Enhancing Financial Stability and Resilience: Macroprudential Policy, Tools, and Systems for the Future. – Group of Thirty. – 2010. – October. – P. 96.
7. Hirtle B. Macroprudential Supervision of Financial Institutions: Lessons from the SCAP / B. Hirtle, T. Schuermann and K. Stiroh // Federal Reserve Bank of New York Staff Reports. – November, 2009. – № 409. – P. 13.
8. Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences. – Bank for International Settlements // CGFS Papers. – 2000. – No 38. – May. – 31 p.
9. Piet C. The term “macroprudential”: origins and evolution / C. Piet // BIS Quarterly Review [E-source] – 2010 – March – Access : http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003h.htm.

Отримано 20.12.2013

Summary

In the article the role of macroprudential policy in ensuring financial stability was considered. The historical background of the emergence of macroprudential policy and methodological framework for its implementation were researched. The comparative analysis of macroprudential and mikroprudential policy was performed. The main instruments of macroprudential policy and institutional support were considered.