

"Pidsumky diialnosti strakhovykh kompanii Ukrainy za 2010, 2011, 2012 roky" [Results of the insurance companies of Ukraine for 2010, 2011, 2012]. Ofitsiyni sait Natsionalnoi komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuivannia u sferi ryнкiv finansovykh posluh. <http://www.dfp.gov.ua>

Saati, T. L. *Priniatie resheniy pri zavisimostiakh i obratnykh svyaziakh* [Decision-making at the dependencies and feedbacks]. Moscow: LIBROKOM, 2009.

Saati, T. L. *Analytical Hierarchy Process*. New York: Mc Graw Hill, 1990.

УДК 338.23:336.74(043.3)

МОНЕТАРНІ ВАЖЕЛІ ДОСЯГНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ: ДОСВІД РОЗВИНЕНИХ КРАЇН

© 2014 ЗАГАРІЙ В. П.

УДК 338.23:336.74(043.3)

Загарій В. П. Монетарні важелі досягнення фінансової безпеки: досвід розвинених країн

У статті докладно розглянуто особливості використання монетарних важелів забезпечення фінансової безпеки високорозвинених країн світу. Визначено цілі, інструменти та особливості грошово-кредитної політики ФРС США під час кризи і в початковий відновлюваний період; розглянуто стабілізаційні програми TSLF (Term Security Lending Facility), PDCF (Primary Dealer Credit Facility), TARP (Troubled Asset Relief Program); охарактеризовано важелі монетарної політики ФРС. Детально досліджено та визначено характерні риси забезпечення фінансової безпеки Японії; виявлено особливості боротьби країни з дефляцією. Визначено основні характеристики, встановлено зміст цілей та завдань, розглянуто та охарактеризовано монетарні важелі механізму забезпечення фінансової безпеки Німеччини та Англії в кризовий і в початковий відновлюваний періоди. Досліджено можливість та обґрунтовано необхідність імплементації позитивного досвіду забезпечення фінансової безпеки досліджуваних країн в Україні.

Ключові слова: фінансова безпека, грошово-кредитна політика, облікова ставка, ставка рефінансування, механізм забезпечення

Бібл.: 10.

Загарій Вадим Петрович – здобувач, кафедра фінансів, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (пр. Перемоги, 54/1, Київ, 03068, Україна)

E-mail: vadimzagarii@yandex.ua

УДК 338.23:336.74(043.3)

Загарій В. П. Монетарные рычаги достижения финансовой безопасности: опыт развитых стран

В статье подробно рассмотрены особенности использования монетарных рычагов обеспечения финансовой безопасности высокоразвитых стран мира. Определены цели, инструменты и особенности денежно-кредитной политики ФРС США во время кризиса и в начальный восстановительный период; рассмотрены стабилизационные программы TSLF (Term Security Lending Facility), PDCF (Primary Dealer Credit Facility), TARP (Troubled Asset Relief Program); охарактеризованы рычаги монетарной политики ФРС. Подробно исследованы и определены характерные черты финансовой безопасности Японии; выявлены особенности борьбы страны с дефляцией. Определены основные характеристики, установлено содержание целей и задач, рассмотрены и охарактеризованы монетарные рычаги механизма обеспечения финансовой безопасности Германии и Англии в кризисный и в начальный восстановительный периоды. Исследована возможность и обоснована необходимость имплементации позитивного опыта обеспечения финансовой безопасности исследуемых стран в Украине.

Ключевые слова: финансовая безопасность, денежно-кредитная политика, учетная ставка, ставка рефинансирования, механизм обеспечения.

Библ.: 10.

Загарій Вадим Петрович – соискатель, кафедра финансов, Киевский национальный экономический университет им. В. Гетьмана (пр. Победы, 54/1, Киев, 03068, Украина)

E-mail: vadimzagarii@yandex.ua

UDC 338.23:336.74(043.3)

Zaharii Vadym P. Monetary Tools of Ensuring Financial Security: Experience of Developed Countries

The article considers in detail specific features of use of monetary tools for ensuring financial security of the developed countries of the world. The article identifies goals, instruments and specific features of the monetary and credit policy of the US Federal Reserve System (FRS) during the crisis and at the initial stage of the rehabilitation period; the article considers the following stabilisation programmes: TSLF (Term Security Lending Facility), PDCF (Primary Dealer Credit Facility) and TARP (Troubled Asset Relief Program); and characterises tools of the FRS monetary policy. The article studies in detail and identifies characteristic features of financial security of Japan and reveals specific features of the country efforts to fight deflation. The article identifies main characteristics, establishes the essence of goals and tasks and considers and characterises monetary tools of the mechanism of ensuring financial security of Germany and England during the crisis and initial rehabilitation periods. The article studies a possibility and justifies a necessity of implementation of the positive experience of ensuring financial security of the studied countries in Ukraine.

Key words: financial security, monetary and credit policy, discount rate, refinancing rate, facilitating mechanism.

Bibl.: 10.

Zaharii Vadym P. – Applicant, Department of Finance, Kyiv National Economic University named after V. Getman (pr. Peremogy, 54/1, Kyiv, 03068, Ukraine)

E-mail: vadimzagarii@yandex.ua

Поступове приєднання України до процесів глобалізації та її становлення як незалежного суб'єкта міжнародної економічної діяльності все більше підпадає під вплив зовнішніх фінансових чинників, які притаманні всім елементам фінансової взаємозалежності держав. Тому сьогодні все більше актуалізуються такі поняття, як економічна та фінансова безпека, їх роль в дотриманні стабільного функціонування всієї фінансової системи держави, залучення до світових інтеграційних процесів. Таким чином, завдання дослідження механізмів забезпечення фінансової безпеки держави в провідних високорозвинених країнах світу та можливість імплементації їх принципів та

основ в Україні є для нашої держави на сьогоднішній день одним із основних завдань у напрямку досягнення фінансової стабільності в країні.

Дослідження теоретичних основ та практичного використання монетарних важелів досягнення фінансової безпеки знайшли своє відображення в працях таких учених: Дж. Дженс, Ю. М. Лисенка, П. В. Мельник, Н. Г. Мехеди, С. Окіти, В. Н. Павлятенко. Проте при всій актуальності та важливості проведених досліджень потребують подальшого розвитку питання ефективного використання позитивного досвіду забезпечення фінансової безпеки високорозвинених країн у сучасних реаліях розвитку України.

Незавершеність наукових розробок у даній сфері та значущість цієї проблеми для забезпечення фінансової безпеки нашої держави підкреслює об'єктивний характер актуальності теми дослідження.

Усебічно розглянути особливості використання монетарних важелів забезпечення фінансової безпеки високорозвинених країн світу. Визначити основні характеристики, цілі та завдання механізму забезпечення фінансової безпеки в даних державах і можливість імплементації їх позитивного досвіду в Україні.

У розвинених західних країнах з ринковою економікою фінансова безпека держави часто ототожнюється з економічною політикою, функцією від обраного політичного та економічного курсу [4, с. 157]. У США першою національною програмою забезпечення безпеки у фінансовій сфері можна вважати меморандум, затверджений 1990 р. з метою прийняття відповідних заходів по забезпеченню безпеки у фінансовому секторі США [8, с. 15]. У цьому документі як пріоритетні цілі визначені положення про забезпечення національних економічних інтересів США в конкурентній боротьбі із суперниками на світовій арені та про захист лідируючих позицій країни в технологічних сферах. Збереження економічної потужності США безпосередньо пов'язують з проведенням заходів по забезпеченню фінансової безпеки.

Після затвердження цього меморандуму президент США в різні роки ініціювали прийняття Конгресом США документів, які містили в своїх назвах словосполучення «економічна безпека», «фінансова безпека». Світова фінансова криза 2008 р. змусила уряд США жорсткіше контролювати банківську сферу, зокрема іпотечні програми, адже відомо, що криза у світовій економіці розпочалася саме з кризи іпотечного ринку США. Було прийнято низку нормативних документів, які, в основному, мали вигляд обмежень з боку держави на ті чи інші операції фінансових установ з нерухомим майном, скорочено кількість учасників ринку іпотеки, яким дозволялося проводити операції в межах державної іпотечної програми США.

Можна говорити, що у США сьогодні немає загальноприйнятого методологічного підходу до забезпечення фінансової безпеки держави. Проблема фінансової безпеки в даній країні не формулюється з причини впевненості у своїй міці, а, навпаки, є наслідком певних зрушень чи потрясінь в економічній, військовій чи політичній сферах. Механізм забезпечення фінансової безпеки США спрямований, у першу чергу, на освоєння іноземних ринків і прискорення глобального економічного зростання шляхом створення нових наднаціональних інститутів, які допоможуть забезпечити безпеку та прискорити економічне зростання США.

Економіка США завжди розвивалася прискореними темпами, однак у 2007 р. саме це і стало першопричиною світової фінансової кризи. Тривалий час американський уряд здійснював політику стимулювання сукупного попиту, у результаті якої існуюча в економіці країни надлишкова ліквідність потрапила на ринки нерухомості та цінних паперів, що в результаті спровокувало швидке акумулювання позикового капіталу та левереджування фінансового сектора.

За умов фінансової кризи та втрати ліквідності ринком міжбанківського кредитування виважена грошово-кредитна політика дала змогу стабілізувати ситуацію у країні. З березня 2008 р. розпочала діяти програма TSLF (*Term Security Lending Facility*), яка дала змогу первинним

дилерам купувати казначейські облигації США під завдаток менш ліквідних цінних паперів, тобто Федеральна резервна служба взяла на себе ризики оцінки цінних паперів. У тому ж 2008 р. з метою розширення ресурсів дилерів було утверджено програму PDCF (*Primary Dealer Credit Facility*), яка уточнювала перелік боргових цінних паперів – було дозволено використання корпоративних і муніципальних облигацій, що дозволило створити умови для прямого кредитування дилерів.

На сьогоднішній день грошово-кредитні заходи ФРС в сфері забезпечення фінансової безпеки базуються не лише на використанні класичних інструментів (наприклад, пониженні облікової ставки), але і на нестандартних заходах. З 2009 по 2011 рр. Центробанк притримувався курсу «кількісного пом'якшення», спрямованого на стимулювання кредитування та пониження довгострокових відсоткових ставок. За цей період на відкритому ринку ФРС було придбано цінних паперів на загальну суму 2,3 трлн дол. США, після чого ці гроші у формі банківських резервів були влиті у фінансовий сектор. У грудні 2012 р. Бен Бернанке (глава ФРС) оприлюднив напрями грошово-кредитної політики на поточний рік, при цьому основним пріоритетом було визначено посилення фінансового нагляду за провідними банками країни та штучне імітування кризових умов за допомогою спеціально розроблених стрес-тестів з метою виявлення сильних та слабких сторін основних учасників банківського сектору.

Інструменти монетарної політики ФРС під час кризи і в початковий відновлюваний період були спрямовані на пом'якшення регулятивного середовища з метою стимулювання американської економіки. Основними такими інструментами стали процентна ставка центробанку та викуп цінних паперів з фіксованою дохідністю (іпотечних та державних) на відкритих ринках. ФРС США з грудня 2008 р. утримує базову процентну ставку на рекордно низькому рівні – в діапазоні 0,0 – 0,25% річних. Програми викупу боргових цінних паперів у США в 2010 р. виконувалися з певними інтервалами. Спочатку – у березні 2010 р. придбання іпотечних облигацій ФРС США було припинено. При цьому було оголошено про наміри щодо продажу придбаних іпотечних облигацій поетапно протягом наступних п'яти років. Згодом, у серпні 2010 р. постало питання про додаткове стимулювання економіки шляхом реінвестування платежів при погашенні основної суми боргу від іпотечних цінних паперів у довгострокові казначейські зобов'язання. Така конверсія грошових потоків означала переорієнтацію монетарної підтримки з корпоративного сектору на державний. Загальний обсяг портфеля цінних паперів ФРС США за станом на середину 2011 р. становив 2,05 трлн дол. США, з них під час кризи їх було придбано на суму 1,7 трлн дол. США (в основному це папери, забезпечені іпотекою).

У рамках реалізації урядової Програми допомоги компаніям з метою порятунку їхніх активів під час кризи (*Troubled Asset Relief Program, TARP*) обсягом 700 млрд дол. США були викуплені «токсичні» активи банків та інших корпорацій, здійснено масштабну фінансову допомогу й цільові інвестиції у банки та страхові компанії на суму 309 млрд дол. США. Після завершення програми позичальниками за станом на жовтень 2010 р. було повернуто дві третини обсягу фінансової допомоги за цією програмою.

Доцільність державної фінансової підтримки у різних формах, зокрема шляхом подальшого викупу ФРС США

державних цінних паперів, поступово викликала дедалі гострішу дискусію. В середині 2010 рю ФРС США вперше після триквартальної паузи поновила купівлю казначейських зобов'язань США з метою пом'якшення монетарної політики за допомогою впливу на кількісні показники. Загальний обсяг цієї поновленої програми монетарного стимулювання – 600 млрд дол. США з розрахунковими щомісячними обсягами викупу ФРС США американських казначейських зобов'язань у межах 75 млрд дол. США включно по II квартал 2011 р. Серед позитивних результатів такого кроку є зниження дохідності та зменшення вартості запозичень для домогосподарств і компаній, розширення доступу до кредитування та заохочення інвесторів до придбання економічно продуктивніших активів, таких як корпоративні облигації.

Цілі монетарної політики центрального банку (ФРС) у США закріплені законодавчо: це підтримка повної зайнятості і стабільних цін. Очевидно, що в абсолютному вираженні ці цілі нереальні, а їх слід розуміти як підтримання такої максимально можливої зайнятості, яка б не загрожувала стійкості економічного зростання, і боротьбу з інфляцією, яка з 1970-х років стала в США ворогом суспільства № 1, а також приборкання інфляційних очікувань. Безпосередньо термін «монетарна політика» відноситься до дій, які здійснює ФРС для регулювання грошової маси і кредиту в економіці. Зміни у пропозиції грошей впливають на процентні ставки і показники економіки США, тому що, очевидно, якщо вартість кредиту знижується, то більше число людей і підприємств будуть брати позики, вкладати їх у свої ділові проекти або покупки; це прискорить виробництво товарів і послуг, і економіка буде зростати.

Сьогодні для проведення монетарної політики ФРС має три головні важелі:

1. *Операції на відкритому ринку.* ФРС постійно купує і продає урядові цінні папери на фінансових ринках, що призводить до зміни рівня резервів у банківській системі. Ці рішення також впливають на обсяг і ціну кредиту (процентні ставки). Торгівля відбувається на відкритому ринку, де конкурують численні первинні дилери. Операції на відкритому ринку – найбільш часто і активно використовуваний найбільш важливий інструмент монетарної політики ФРС. Мета ФРС при торгівлі цінними паперами на відкритому ринку – регулювання процентної ставки на федеральні фонди (*FFR – federal funds rate, або fed funds rate*), тієї ставки, за якою банки позичають резерви один у одного. Федеральна Комісія з відкритих ринків (ФОМС) встановлює цільове значення цієї ставки (або, як зараз кажуть, «таргетує» її), але не встановлює саму реальну ставку – вона визначається на відкритому ринку.

Усі банки повинні виконувати вимоги щодо обов'язкового резервування, але часто резерви деяких банків в ході поточних щоденних операцій опускаються нижче встановлених вимог. Щоб не бути отримати санкції, вони змушені позичати резерви в інших банків, у яких, навпаки, утворився короточасний надлишок. Це створює передумови для активного ринку резервних фондів, де банки позичають свої тимчасово вільні резерви на рахунках ФРС. Ставка по федеральних фондах – це і є та ставка, за якою банки кредитують один одного зі своїх тимчасово вільних резервів, розміщених на рахунках ФРС. Ставка по федеральних фондах відіграє важливу роль у монетарній політиці, так як регулюючи її, ФРС з часом може впливати практично на всі інші процентні ставки, які стягуються

банками зі своїх клієнтів, і тим самим регулювати економічну активність в країні.

Варто зазначити, що наявність активного відкритого ліквідного грошового ринку короткострокових ресурсів зумовило появу і надзвичайну популярність ф'ючерсного ринку. Ф'ючерси, торгуючись на багато місяців вперед, дають можливість прогнозувати рух ставок. Таким чином, прогнозування монетарних параметрів економіки США не є складним завданням, на відміну від українських реалій. Безумовно, позитивний досвід ФРС по проведенні операцій на відкритому ринку у даний спосіб повинен бути розглянутий на можливість імплементації його у власну монетарну політику.

2. *Регулювання облікової ставки.* У даному випадку ФРС (як і інші центробанки) встановлює жорстку ставку, і сама надає короткострокові позики комерційним банкам за цією ставкою. Облікова ставка тісно корелює зі ставкою на федеральні фонди, але в різні періоди може бути і вище, і нижче FFR. Кредити банкам за обліковою ставкою ФРС надаються через так зване «дисконтне вікно». Банки, як правило, неохоче кредитуються безпосередньо у ФРС, так як це явно свідчить про проблеми в даній фінансово-кредитній установі. Окрім іншого, такі кредити мають бути повністю забезпечені заставою – як правило, державними цінними паперами уряду США, але також і іпотечними заставами та іншими активами. Тому банки воліють позичати, по можливості, один у одного за ринковою ставкою FFR, навіть якщо вона іноді вище дисконтної ставки ФРС. Якщо говорити про українські реалії, то ми зазначали вище, що сьогодні облікова ставка навіть в Україні не є дієвим та ефективним монетарним інструментом, а може виступати лише як підсилюючий засіб до дії інших монетарних інструментів.

3. *Управління резервними вимогами.* Величина резервів по факту визначає, скільки грошей банк може створити через інвестиції та кредити, і впливає таким чином на обсяг грошової маси в країні. Резервні вимоги встановлюються Радою Керуючих ФРС, і приблизно складають 10%. Частина грошей, звичайно, тримається в банку у вигляді готівки для щоденних операцій, але переважна більшість знаходиться на рахунках регіонального Федерального Резервного Банку, часто навіть більше офіційної норми резервування. Це дає такому банку можливість заробляти на кредитуванні інших банків через операції з федеральними фондами, які ми описували вище. На жаль, в Україні політика резервування також не може суттєво вплинути на монетарну сферу, на відміну від США, де вона тісно пов'язана з федеральними фондами.

Таким чином, як бачимо, комплекс монетарних важелів впливу на грошово-кредитну сферу у США фактично збігається з тими монетарними інструментами, які використовує у своїй практиці НБУ. Проте в нашій країні все ж таки відчутна певна прив'язка їх до визначених параметрів фінансової безпеки держави, у першу чергу, таких як внутрішня та зовнішня стабільність гривні. Тоді як дії ФРС, як бачимо, направлені не тільки на підтримку банківської системи, а й на вирішення більш глобальних соціальних проблем, таких як безробіття.

В Японії перехід від традиційного воєнно-політичного розуміння безпеки до розширеного поняття відбувся на початку 70-х років XX століття, коли почали чітко проглядатися риси закінчення економічного домінування США на глобальному рівні та в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні

зокрема [8, с. 12; 10, с. 5]. Проте головною перешкодою Японії на шляху до здобуття статусу однієї з найрозвиненіших країн світу стояла економічна та фінансова вразливість країни, обумовлена високим рівнем зовнішньої ресурсозалежності, досягнутою на той час 80% [6, с. 38]. Тому урядом Японії пріоритетним напрямком у процесі забезпечення фінансової безпеки було визначено випереджаючий економічний розвиток країни по відношенні до інших країн, використовуючи власний науково-технічний потенціал. Не маючи достатньо своїх природних ресурсів, являючись одним із найбільших імпортерів сировини, матеріалів і продовольчих товарів, Японії вдалося підняти власну економіку на дуже високий рівень, створити всім відоме «японське економічне диво». Проблема забезпечення фінансової безпеки в даній країні не стоїть так гостро як в інших розвинених державах, адже більшість зовнішніх загроз легко поглинаються високим рівнем науково-технічного потенціалу Японії, який може забезпечити стабільно високий рівень виробництва та експорту в країні. Великі обсяги експорту науково-технічних продуктів забезпечують насичення золотовалютних резервів держави, що є, знову ж таки, основою підтримки монетарної стабільності в країні. Ще раз впевнюємось у необхідності монетарного стимулювання розвитку виробничого комплексу в Україні, де основою повинна бути не ресурсна база, а науковомістка продукція.

Такий напрямок розвитку економіки Японії підтверджують і монетарні заходи, які проводяться відповідними органами державної політики. Так, основним заходом грошово-кредитної політики у кризовий період задля забезпечення фінансової безпеки Японія обрала масове вливання грошових коштів у економіку. У цих цілях Центральний банк виділив 115 млрд дол. США, при цьому ставка рефінансування змін не зазнала та залишилася на рівні 0,15% річних [3, с. 239]. Проте ми прекрасно розуміємо, що швидке розширення грошової маси в країні повинно забезпечуватись відповідним обсягом товарного виробництва, що в Японії з її колосальним науково-технічним потенціалом досягти було не так і складно. На жаль, сьогодні в Україні така політика в короткостроковій перспективі може призвести лише до нарощування інфляційних процесів в економіці.

В Японії, навпаки, серйозною проблемою для країни стала дефляція та різке зміцнення курсу ієни по відношенню до долара США та інших валют, що спровокувало зниження прибутків основних експортерів. За цих умов Центральний банк розгорнув безстрокову програму короткострокового (до трьох місяців) кредитування комерційних банків під 0,1% річних, при цьому у якості застави банки могли використовувати державні облігації, короткострокові боргові зобов'язання, корпоративні бонди. Керівництво країни вважає, що у сучасних реаліях найбільш ефективним є послаблення грошово-кредитної політики та стимулювання зниження довгострокових відсоткових ставок за рахунок надання більшого обсягу ліквідності за зниженими відсотковими ставками. Тому не дивно, що на початку 2013 р. ставку рефінансування було знижено до 0,1% річних.

У Німеччині забезпечення фінансової безпеки держави також є еквівалентом підтримки стабільності економічного росту. Головні положення країни у сфері забезпечення національної безпеки, у тому числі й фінансової, висвітлені в офіційній директиві Міністерства оборони, в якій вказано, що уряд Німеччини вбачає процес забезпечення

фінансової безпеки в підтримці соціального та економічного прогресу, захисті від економічного шантажу, демократизації в Європі та в усьому світі, забезпеченні свободи торгівлі, доступу до сировинних ресурсів та ринків в межах справедливої світової економічної та фінансової системи [1, с. 14]. Слід відмітити, що Німеччина, не маючи значних природних сировинних запасів, є одним із найбільших споживачів імпортованої сировини у світі. У час, коли доступ до природних ресурсів є одним із вирішальних факторів міжнародних відносин, сировинна залежність Німеччини від інших країн не розглядається урядом як загроза економічній та фінансовій безпеці. Це обумовлюється досягненням стабільного росту, знову ж таки, промислового виробництва і підвищенням цін на німецький експорт.

Закон «Про підтримку стабільності та росту економіки Німеччини» можна вважати своєрідним законом про забезпечення економічної та фінансової безпеки зокрема в цій країні: «Держава повинна проводити таку економічну політику, щоб в рамках обраної моделі ринкової економіки вона сприяла б одночасно стабільності цін, високому рівню зайнятості та зовнішньоекономічній рівновазі за постійних темпів економічного росту» [1, с. 16]. У цьому документі прописані заходи, які необхідно проводити у сфері фінансової політики при настанні внутрішніх та зовнішніх загроз соціально-економічному розвитку: помилки економічної політики або негативний вплив зовнішньоекономічних факторів.

З поширенням кризових тенденцій вже в жовтні 2008 р. у країні були визначені основні напрями стабілізації грошово-кредитної сфери, а саме було створено Фонд стабілізації грошово-кредитного ринку (SoFFin) у розмірі 500 млрд євро. Також відбулося поступове повернення функції контролю за грошово-кредитною сферою до Центробанку; проводилась державна підтримка найбільшого у країні іпотечному банку «Нуро Real Estate»; на пільгових умовах кредитувалися компанії, які мають власну програму подолання кризи за умов виконання ними наступних умов – відмови від бонусів для топ-менеджерів, скорочення заробітних плат, виплат дивідендів.

Проте в Німеччині, як і в переважній більшості країн ЄС, головний акцент в процесі забезпечення фінансової безпеки робиться не на власні можливості, а на загальну європейську (у межах ЄС) безпеку. Наприклад, у вище згаданій директиві Міністерства оборони Німеччини зазначено, що «проблеми нашого світу найкращим чином можуть бути вирішені через міжнародну дискусію та компроміси, тому німецька політика безпеки робить акцент на міжнародних відносинах і наднаціональних інститутах» [7, с. 52].

Монетарні інструменти Європейського центрального банку (ЄЦБ) перебувають у практичній площині проведення регіонально консолідованої процентної політики, придбання зобов'язань суверенних та інших дебіторів, надання кредитів під заставу облігацій країн – членів ЄС. ЄЦБ прогнозує, що інфляція у середньостроковій перспективі залишиться у межах двохвідсоткового цільового орієнтира. Водночас динаміка економічної активності у шістнадцяти країнах Єврозони у 2012 р. сповільнилася у зв'язку із запровадженням жорсткішої бюджетно-податкової політики (даються взнаки проблеми державних фінансів Греції, Кіпру, Італії та інших країн). Очевидною є тенденція зростання впливу важелів бюджетно-податкової консолідації при реалізації монетарного регулювання економіки країн ЄС. Здійснена в рамках плану МВФ – ЄС –

2012 інтенсивна підтримка деяких країн ЄС (узгоджена програма підтримки фінансового сектору країн Єврозони обсягом 750 млрд євро.), які мали проблеми у сфері державних фінансів, шляхом купівлі відповідних суверенних облігацій, спричинила небажану надлишкову ліквідність. Необхідність стерилізації цієї надлишкової ліквідності актуалізувалася з квітня 2010 р. ЄЦБ офіційно заявив, що нова програма купівлі облігацій вкрай важлива для гарантування ефективності грошово-кредитної політики. Було прийнято рішення продовжити політику надання кредитів під заставу облігацій країн – членів Єврозони і після 2010 р. для зменшення ризиків ліквідності ринків, їх волатильності та з метою полегшення доступу до фінансування.

Інтервенція ЄЦБ на ринки державних і приватних облігацій розпочалася всередині 2010 р. Тогочасний максимальний зафіксований тижневий обсяг викупу євробондів становив 16,5 млрд євро. Наслідки зазначеної інтервенційної активності ЄЦБ були такими:

- ✦ деякі керуючі центробанками країн ЄС (наприклад, Австрії та Нідерландів) стримано оцінили таке нововведення, а президент Бундесбанку публічно заявив, що програми придбання облігацій «містять суттєві ризики для стабільності»;
- ✦ призупинилося зростання євро відносно долара;
- ✦ поліпшилася ситуація на ринках облігацій «проблемних» країн (наприклад, зменшилися тогочасні спреди дохідності між десятирічними облігаціями Німеччини, з одного боку, та Греції і Португалії – з другого).

Водночас ЄЦБ оприлюднив наміри про застосування додаткових інструментів підтримки ліквідності:

- ✦ надання ресурсів у доларах США під фіксовану ставку на тендерній основі у формі РЕПО-операцій за наявності необхідного забезпечення;
- ✦ надання довгострокових кредитів банкам для забезпечення рефінансування поточних операцій за кордоном, зокрема проектного фінансування;
- ✦ підтримка ліквідності банків шляхом надання останнім необмеженого доступу до готівки терміном від 3 до 6 місяців.

В останні роки Банк Англії сконцентрував зусилля на підтримці процентної ставки на міжбанківському ринку, тоді як в період фінансової кризи операцій спрямованих на підвищення ліквідності проведено не було. Однак наприкінці 2007 р. значно зросла кількість операцій репо, при цьому як завдаток використовувалися навіть іпотечні облігації. У квітні 2008 р. Банк Англії оголосив про надання нової форми кредитування комерційних банків – SLS (*Special Liquidity Scheme*) [5]. Відповідно до SLS комерційні банки отримали доступ до казначейських зобов'язань під заставу іпотечних облігацій. Наприкінці 2008 р. Банк Англії вдався до більш радикальних заходів: у цілях стимулювання кредитної активності в економіку було «влито» 75 млрд фунтів, при цьому тодішній міністр фінансів Алістер Дарлінг заявив, що у майбутньому ця сума може зрости до 150 млрд фунтів, а відсоткова ставка склала лише 0,5%.

Крім того, основною особливістю грошово-кредитної політики Англії в процесі забезпечення фінансової безпеки є поступова відмова від мегарегулятора FSA (Financial Services Authority) та передача переважної більшості його функцій Банку Англії. У 2012 – 2013 рр. під контроль останнього перейшла найбільш вагома «частина» FSA *The Prudential Regulation Authority* (PRA), яка відповідає за пруденційний

нагляд за депозитарними інститутами, страховиками та інвестиційними банками [2, с. 76]. Також планується створення *The Financial Conduct Authority* (FCA), на яке буде покладено функції регулювання роздрібного та оптового бізнесу на фінансових ринках, і нагляд за грошово-кредитними інститутами, які не підпадають під юрисдикцію PRA.

Монетарна політика Банку Англії в період подолання наслідків кризи має дві особливості: низький рівень процентної ставки і продовження програми викупу державних облігацій у рамках реалізації цілей «кількісного пом'якшення». Така політика передбачає стимулювання ділової активності відповідними інструментами. Банк Англії для антикризового стимулювання економіки зменшив процентну ставку на 4,5 відсоткових пункти – до 0,5%. Його програма щодо викупу держоблігацій обсягом 200 млрд фунтів стерлінгів стала інструментом грошово-кредитного стимулювання з метою досягнення цільового двохвідсоткового рівня інфляції в країні. Скорочення обсягів цієї програми планується тільки наприкінці 2013 р. – до 10 млрд фунтів стерлінгів. За прогнозами аналітиків, встановлення жорсткішої грошово-кредитної політики у Великобританії малоймовірне, що пов'язано з особливостями програми податково-бюджетної консолідації.

ВИСНОВКИ

Як можна побачити, грошово-кредитна політика розглянутих країн була спрямована на підвищення загальної ліквідності банків і розширення доступу до кредитних ресурсів, що призвело до забезпечення економіки необхідним грошовим оборотом. Були значно знижені облікова ставка та ставка рефінансування, а також норма обов'язкового резервування комерційних банків. В Україні водночас, навпаки, облікова ставка та ставка рефінансування підвищилися в декілька разів, що набагато ускладнило завдання «оздоровлення» національної грошово-кредитної системи. Тобто можна резюмувати, що перейняття Україною позитивного досвіду використання тих чи інших грошово-кредитних заходів у високорозвинених країн заважає не тільки різний стан грошово-кредитної сфери та рівень її показників взагалі, а й допущені раніше Урядом і Національним банком помилки в ході реалізації грошово-кредитної політики під час світової фінансової кризи. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Закон о поддержке устойчивости и роста экономики / Пер. с нем. Н. М. Зерова. – Минск : Финансы и статистика, 1998. – 35 с.
2. Лисенко Ю. М. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн / Ю. М. Лисенко, Т. А. Коротка. – К. : Зовнішня торгівля, 2005. – 118 с.
3. Мельник П. В. Банківські системи зарубіжних країн : підруч. / П. В. Мельник, Л. Л. Тарангул, О. Д. Гордей. – К. : Алерта, Центр навчальної літератури, 2010. – 586 с.
4. Мехеда Н. Г. Концептуальные подходы к проблеме экономической безопасности / Н. Г. Мехеда, М. В. Алмаев // Безопасность. – 1997. – № 10 – 12 (40). – С. 155 – 161.
5. Офіційний сайт Банку Англії [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bankofengland.co.uk
6. Павлятенко В. Японские взгляды на экономическую безопасность / В. Павлятенко // Проблемы Дальнего Востока. – 1997. – № 1. – С. 34 – 41.
7. Подходы к безопасности Германии : [пер. с немецкого Ю. В. Кулиша]. – Минск : ВЗМ, 1994. – 80 с.

8. Jennes J. National Industrial Security Program / J. Jennes, F. Mitchell. – W. : CIMA, 2000. – 115 p.

9. Okita S. National Industrial Security Program: Economic Security of Japan / S. Okita. – N.Y. : Random House, 2000. – 98 p.

10. Okita S. The Developing Economies and Japan / S. Okita. – N.Y. : Random House, 2000. – 158 p.

REFERENCES

Jennes, J., and Mitchell, F. *National Industrial Security Program*. W. : SIMA, 2000.

Lysenko, Yu. M., and Korotka, T. A. *Hroshovo-kredytni systemy zarubizhnykh krain* [Monetary systems of foreign countries]. Kyiv: Zovnishnia torhivlia, 2005.

Melnyk, P. V., Taranhul, L. L., and Hordei, O. D. *Bankivski systemy zarubizhnykh krain* [Banking systems in foreign countries]. Kyiv: Alerta; Tsentri uchbovoi literatury, 2010.

Mekheda, N. G., and Almaev, M. V. "Kontseptualnye podkhody k probleme ekonomicheskoy bezopasnosti" [Conceptual approaches to the problem of economic security]. *Bezopasnost*, no. 10-12 (40) (1997): 155-161.

Oftsiyni sait Banku Anhlii. <http://www.bankofengland.co.uk>
Okita, S. *National Industrial Security Program: Economic Security of Japan*. New York: Random House, 2000.

Okita, S. *The Developing Economies and Japan*. New York: Random House, 2000.

Pavliatenko, V. "Yaponskie vzgliady na ekonomicheskuiu bezopasnost" [Japanese views on economic security]. *Problemy Dalnego Vostoka*, no. 1 (1997): 34-41.

Podkhody k bezopasnosti Germanii [Approaches to Safety]. Minsk: VZM, 1994.

Zakon o podderzhke ustoychivosti i rosta ekonomiki [Law on the support the sustainability and growth of the economy]. Minsk: Finansy i statistika, 1998.

УДК 519.865.7

МІСЦЕ ТЕХНОЛОГІЇ НЕЙРОНЕЧІТКОГО МОДЕЛЮВАННЯ В СИСТЕМІ РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ БАНКУ

© 2014 КРАВЧУК В. І.

УДК 519.865.7

Кравчук В. І. Місце технології нейронечіткого моделювання в системі ризик-менеджменту банку

Метою статті є обґрунтування застосування технології нейронечіткого моделювання (ННМ) для оцінки кредитних ризиків банку. Розкриваються переваги технології ННМ: формалізація експертних знань у вигляді логічних конструкцій «if-then»; можливість опрацювання як кількісних, так і якісних показників; адаптація нейронечіткої моделі до змінних умов середовища, що моделюється. Досліджено та проаналізовано можливість регулювання чинників кредитних ризиків за допомогою технології ННМ, запропоновано підхід до класифікації кредитних ризиків згідно з мірою впливу ННМ на рівень ризиків.

Ключові слова: нейромережеві технології, нечітка логіка, нейронечітке моделювання, кредитний ризик, кредитна політика, ризик-менеджмент, регулювання кредитних ризиків.

Рис.: 3. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 8.

Кравчук Віталій Ігоревич – аспірант, кафедра економічної кібернетики, Університет банківської справи Національного банку України (вул. Андріївська, 1, Київ, 04070, Україна)

E-mail: kravchuk.vitalik@gmail.com

УДК 519.865.7

Кравчук В. И. Место технологии нейронечеткого моделирования в системе риск-менеджмента банка

Цель статьи – обоснование применения технологии нейронечеткого моделирования (ННМ) для оценки кредитных рисков банка. Раскрыты преимущества технологии ННМ: формализация экспертных знаний в виде логических конструкций «if-then»; возможность обработки как количественных, так и качественных показателей; адаптация нейронечеткой модели к переменным условиям моделируемой среды. Исследована и проанализирована возможность регуляции факторов кредитных рисков с помощью технологии ННМ, предложен подход к классификации кредитных рисков согласно степени влияния ННМ на уровень рисков.

Ключевые слова: нейросетевые технологии, нечёткая логика, нейронечеткое моделирование, кредитный риск, кредитная политика, риск-менеджмент, регуляция кредитных рисков.

Рис.: 3. **Табл.:** 1. **Библ.:** 8.

Кравчук Віталій Ігоревич – аспірант, кафедра економічної кібернетики, Університет банківської справи Національного банку України (вул. Андріївська, 1, Київ, 04070, Україна)

E-mail: kravchuk.vitalik@gmail.com

UDC 519.865.7

Kravchuk Vitalii I. Place of Technology of Neuro-Fuzzy Modelling in the Bank Risk Management System

The goal of the article is justification of application of technologies of neuro-fuzzy modelling (NFM) for assessing credit risks of banks. The article reveals advantages of the NFM technology: formalisation of expert knowledge in the form of logical "if-then" constructions, possibility of processing both quantitative and qualitative indicators, and adaptation of the neuro-fuzzy model to variable conditions of the modelled environment. The article studies and analyses a possibility of regulation of factors of credit risks with the help of the NFM technology and offers an approach to classification of credit risks with respect to influence of NFM upon the level of risks.

Key words: neuronet technologies, fuzzy logic, neuro-fuzzy modelling, credit risk, credit policy, risk management, credit risk regulation.

Pic.: 3. **Tabl.:** 1. **Bibl.:** 8.

Kravchuk Vitalii I. – Postgraduate Student, Department of Economic Cybernetics, University of Banking of the National Bank of Ukraine (vul. Andriyivska, 1, Kyiv, 04070, Ukraine)

E-mail: kravchuk.vitalik@gmail.com

Перехід на ринкові умови господарювання став справжнім випробуванням для банківського сектора України, як і для економіки загалом, а «в процесі формування нової банківської системи, в ході економічних реформ початку 1990-х років проблема оцінювання банків-

ських ризиків як різновиду підприємницьких ризиків постала з усією гостротою» [1, с. 11].

Серед широкого спектра банківських ризиків практики банківської справи та науковці особливу увагу приділяють кредитним ризикам, оскільки кредитні операції

ФІНАНСИ, ГРОШОВИЙ ОБІГ І КРЕДИТ

ЕКОНОМІКА