

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»

На правах рукопису

ЩЕГЛЮК МАКСИМ СЕРГІЙОВИЧ

УДК 336.711(477):33.012.8-045.45(043.3)

**ПРІОРИТЕТИ РОЗВИТКУ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ
В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ ІНТЕГРАЦІЇ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Дисертація

на здобуття наукового ступеня

кандидата економічних наук

Науковий керівник:
Конопатська Лариса Василівна,
кандидат економічних наук,
доцент

Київ – 2016

ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ У ГЛОБАЛЬНОМУ СЕРЕДОВИЩІ.....	12
1.1. Роль та функції центрального банку у кредитній системі	12
1.2. Особливості функціонування центральних банків в умовах фінансової інтеграції.....	32
1.3. Пріоритетні напрями діяльності центральних банків в умовах фінансової інтеграції.....	49
Висновки до розділу 1	68
РОЗДІЛ 2. ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ ДІЯЛЬНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ.....	71
2.1. Незалежність Національного банку як необхідна умова ефективного функціонування банківської системи України	71
2.2. Уніфікація та гармонізація банківського законодавства України до законодавства Європейського Союзу	82
2.3. Оцінка впливу монетарної політики НБУ на стабільність грошової одиниці	98
2.4. Розвиток банківського регулювання та нагляду в умовах європейської інтеграції	116
2.5. Комунікаційна політика та транспарентність Національного банку України	135
Висновки до розділу 2	152
РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ ТА МАКРОПРУДЕНЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ЄВРОІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ	156
3.1. Ідентифікація детермінантів фінансової інтеграції України.....	156

3.2. Удосконалення інструментів монетарного регулювання економіки України з урахуванням європейського досвіду	169
3.3. Макропруденційна політика як основний напрям розвитку НБУ	180
Висновки до розділу 3	198
ВИСНОВКИ	202
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	206
ДОДАТКИ	234

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасному світі інтеграційні процеси носять всеохоплюючий та об'єктивний характер, зумовлюючи зростання взаємозв'язків і взаємозалежностей національних економічних систем. Під впливом інтеграційних процесів жодна країна неспроможна раціонально формувати і реалізовувати економічну політику без урахування пріоритетів і норм ведення бізнесу учасниками світової спільноти. Інтеграція змінює архітектуру глобального фінансового простору, посилюючи вимоги до надійності та стійкості банківських установ. За цих умов зростає роль і посилюється відповідальність центральних банків за підтримання стабільності в монетарній сфері. Парафування Угоди про асоціацію з Європейським Союзом (ЄС) закріпило незмінність євроінтеграційного вектора розвитку України та поклало на державу низку зобов'язань щодо впровадження стандартів і принципів ЄС. Адаптація банківського сектору України до світових та європейських стандартів потребує від Національного банку України вжиття відповідних заходів, що впливають на зміну стратегічних пріоритетів його діяльності. За цих умов актуалізуються дослідження теоретичних і практичних засад євроінтеграційних процесів у фінансовому секторі, а також обґрунтування пріоритетних напрямів, які мають бути реалізовані Національним банком України (НБУ) з метою наближення вітчизняного банківського сектору до норм і правил ЄС.

Теоретичне підґрунтя грошово-кредитних відносин і дослідження діяльності центральних банків закладено у працях вітчизняних учених-економістів М. Алексеєнка, С. Аржевітіна, О. Вовчак, О. Дзюблюка, А. Дробязка, В. Козюка, Л. Конопатської, В. Міщенко, С. Міщенко, А. Мороза, М. Пуховкіної, А. Сомик, М. Савлука, В. Юрчишина та інших. Значний внесок у дослідження розвитку центральних банків зробили такі зарубіжні науковці: В. Гріллі, Д. Маскіандаро, Г. Табелліні, В. Сміт, А. Цукерман, М. Фельдштейн, Ф. Мишкін.

Віддаючи належне доробку вчених, слід зауважити, що питання удосконалення напрямів діяльності центрального банку в умовах фінансової інтеграції залишаються недостатньо дослідженими. Зокрема, потребують поглибленої розробки теоретичні і практичні питання монетарної політики, макропруденційного регулювання, незалежності та прозорості центрального банку, формування ефективної комунікаційної політики, адаптації та гармонізації вітчизняного законодавства до вимог ЄС. Актуальність вирішення зазначених проблем та їх практична значимість зумовили вибір теми дисертаційного дослідження, визначили його мету та основні завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами і темами. Дисертаційна робота виконана в межах плану наукових досліджень кафедри менеджменту банківської діяльності ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за темою «Удосконалення механізмів регулювання та управління діяльністю кредитних установ в умовах циклічного розвитку економіки» (державний реєстраційний номер 0112U002957). Внесок автора у виконання науково-дослідної теми полягає в дослідженні теоретичних і практичних проблем впливу фінансової інтеграції на функціонування центральних банків, у розробленні методичного підходу до визначення стабільності національної грошової одиниці та обґрунтуванні пріоритетних напрямів діяльності Національного банку України.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційного дослідження є поглиблення теоретичних засад функціонування центрального банку в умовах фінансової інтеграції та розробка науково-практичних рекомендацій щодо реалізації пріоритетних напрямів діяльності Національного банку України.

Відповідно до визначеної мети в роботі передбачено розв'язання таких завдань:

- узагальнити та систематизувати наукові підходи до трактування завдань і функцій центрального банку;
- виокремити напрями фінансової інтеграції та дослідити особливості її впливу на діяльність центральних банків;

- визначити пріоритети діяльності центральних банків в інтегрованому фінансовому середовищі;
- проаналізувати рівень незалежності НБУ як необхідної умови стабільності банківської системи України;
- обґрунтувати домінантні фактори впливу на стабільність грошової одиниці та розробити підхід до визначення її стабільності як необхідної умови фінансової інтеграції;
- запропонувати рекомендації щодо уніфікації та гармонізації банківського законодавства України та Європейського Союзу;
- оцінити рівень комунікаційної політики та транспарентності Національного банку України з урахуванням особливостей процесів фінансової інтеграції;
- розробити пропозиції, спрямовані на удосконалення макропруденційної політики НБУ та інструментарію її реалізації.

Об'єктом дослідження є діяльність центрального банку в умовах фінансової інтеграції.

Предметом дослідження є економічні відносини, що виникають у процесі взаємодії центрального банку з іншими суб'єктами ринку в інтегрованому фінансовому середовищі.

Методи дослідження. Методологічну основу наукового дослідження становлять фундаментальні положення економічної теорії, фінансів, банківської справи, а також теоретичний доробок вітчизняних і зарубіжних учених-економістів, присвячений проблемам діяльності центральних банків в умовах глобалізації та фінансової інтеграції. Під час постановки та розв'язання поставлених завдань використовувалися такі загальнонаукові і спеціальні методи пізнання: наукова абстракція, структурно-декомпозиційний, логічне узагальнення, групування, системно-структурний аналіз – для розкриття особливостей функціонування центральних банків і систематизації застосовуваного ними інструментарію; економіко-статистичний, аналізу і синтезу – для дослідження практичних аспектів реалізації монетарної політики в Україні та Європі;

економіко-математичні методи – для виявлення залежності інструментів і параметрів монетарної політики та індексу споживчих цін як основного показника, що характеризує стабільність грошової одиниці.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі акти і нормативні документи України та країн Європейського Союзу, статистичні дані, аналітичні огляди та звіти Національного банку України, Державної служби статистики України, міжнародних фінансових організацій, а також ЄС та Європейського центрального банку, монографічні дослідження та наукові публікації зарубіжних і вітчизняних фахівців з питань діяльності центральних банків та реалізації грошово-кредитної політики.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у поглибленні теоретичних засад функціонування центрального банку в умовах фінансової інтеграції та розробці науково-практичних рекомендацій щодо реалізації пріоритетних напрямів діяльності Національного банку України. Основні положення, які визначають наукову новизну дисертаційної роботи:

вперше:

– розроблено підхід до визначення індексу стабільності національної грошової одиниці в умовах фінансової інтеграції, а саме: 1) обґрунтовано сукупність домінантних факторів впливу на стабільність грошової одиниці в умовах інтеграційних процесів; 2) виявлено та оцінено вплив домінантних факторів за допомогою кореляційно-регресійного аналізу; 3) побудовано модель залежності індексу стабільності національної грошової одиниці від параметрів монетарної політики. Запропонований підхід дозволить прогнозувати зміну стабільності національної валюти та обирати найбільш ефективні монетарні інструменти її підтримки в умовах фінансової інтеграції;

удосконалено:

– класифікацію функцій центрального банку на основі узагальнення досвіду країн Європейського Союзу в частині трансформації функціональних повноважень центральних банків під впливом фінансової інтеграції. Виокремлено три групи функцій: основні, додаткові та специфічні. До основних функцій

віднесено: «регулюючі», «контрольні», «обслуговуючі»; до додаткових – управління державним боргом, проведення аналітичних досліджень, ведення статистичних баз даних. Поява специфічних функцій, таких як нагляд за фінансовими конгломератами, нагляд на консолідованій основі, обумовлена інтегрованим характером сучасного фінансового посередництва. Така класифікація дає змогу розширити функціональні повноваження центральних банків, точніше визначати об’єкт впливу та інструменти реалізації кожної з функцій;

– обґрунтування пріоритетних напрямів розвитку Національного банку України в умовах фінансової інтеграції: забезпечення достатнього рівня незалежності; удосконалення монетарної політики та валютна лібералізація; посилення макропруденційного нагляду і регулювання; уніфікація та гармонізація законодавства у фінансово-банківській сфері; розвиток комунікаційної політики та забезпечення транспарентності. Активізація діяльності за цими напрямками сприятиме формуванню стратегічних орієнтирів розвитку НБУ в контексті загальносвітових інтеграційних процесів;

– підходи до банківського нагляду на основі кластерного методу, що передбачає групування банків для цілей нагляду за схожими бізнес-моделями і профілями ризиків. На відміну від діючих підходів, запропоновано виділити такі кластери: системно важливі банки; банки з іноземним капіталом; державні банки; вітчизняні банки, які не залежать від одного клієнта; всі інші фінансові установи, що потребують ретельного контролю та моніторингу. Це дозволить диференціювати наглядові вимоги для різних кластерів, концентруючи зусилля органів банківського нагляду на найбільш ризикових сферах діяльності банків. Такий підхід відповідає європейській практиці та надасть змогу НБУ координувати діяльність структурних підрозділів, точніше прогнозувати виникнення і поширення ризиків, запобігти появі загрозливих системних ризиків і забезпечити стабільність банківської системи;

набули подальшого розвитку:

– трактування макропруденційної політики НБУ з урахуванням рекомендацій світових фінансових організацій (ЄЦБ, МВФ, Базельського комітету) та обґрунтування інструментарію макропруденційного регулювання, спрямованого на досягнення стійкого економічного зростання;

– обґрунтування доцільності введення у вітчизняну практику критерію оцінки незалежності центрального банку «Існування чітких законодавчих норм своєчасного призначення Ради Центрального банку», який широко використовується в країнах ЄС. Це дозволить отримати об'єктивнішу оцінку рівня незалежності НБУ та визначити шляхи її підвищення до рівня європейських вимог;

– пропозиції щодо підвищення рівня прозорості НБУ на основі використання індексу Ейффінгера – Герааца (Eijffinger-Geraats), призначеного для оцінки інформаційної прозорості; обґрунтування заходів для покращення комунікаційної політики НБУ за результатами порівняльного аналізу практики Європейського центрального банку та Банку Англії, що сприятиме підвищенню рівня прозорості НБУ;

– практичні рекомендації щодо уніфікації та гармонізації законодавства України з законодавством ЄС шляхом імплементації низки директив ЄС у вітчизняну практику. Це сприятиме створенню рівних умов конкуренції в фінансовому секторі та наближенню до європейських вимог ведення банківського бізнесу.

Практичне значення одержаних результатів полягає у розвитку теоретичних і методичних положень дисертаційного дослідження, які доведені до рівня конкретних пропозицій і рекомендацій, придатних до використання в процесі трансформації діяльності Національного банку України.

Так, отримані результати дослідження та розроблені методичні рекомендації використані в практичній діяльності вітчизняних банківських установ: результати дослідження щодо визначення та встановлення додаткових вимог до капіталу банку з метою додаткового покриття збитків та мінімізації впливу системного ризику були впроваджені в діяльність ПАТ АТ «Ощадбанк»

(довідка від 17.06.2016 № 11/1-16/348/1); заходи з удосконалення банківського регулювання та нагляду в умовах інтеграції, які сприятимуть підвищенню довіри населення до діяльності НБУ, рекомендовані Асоціацією «Український кредитно-банківський союз» (довідка від 25.05.2016 №114/1); підходи до визначення рівня прозорості використані у роботі Рейтингового агентства «Експерт-Рейтинг» для оцінки рівня комунікаційної політики Національного банку України (довідка від 25.05.2016 № РА-312/1). Результати дисертаційного дослідження у частині розрахунку індексів політичної та економічної незалежності НБУ, а також основних положень валютної лібералізації та гармонізації вітчизняного законодавства до законодавчих актів Європейського Союзу використовуються у навчальному процесі ДВНЗ «Київський національний університет імені Вадима Гетьмана» під час викладання наук (дисциплін) «Банківське регулювання та надгляд» і «Валютне регулювання та контроль» (довідка від 10.06.2016).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є результатом власних досліджень та самостійною науковою роботою. Усі наукові результати, викладені у дисертації, отримані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертаційній роботі використані та містяться лише ті напрацювання, які є результатом особистої роботи здобувача.

Апробація результатів дослідження. Основні положення і результати дослідження доповідалися, обговорювалися й отримали схвальну оцінку на Міжнародних і Всеукраїнських науково-практичних конференціях, зокрема: «Економіка. Управление. Финансы» (Київ, 2013); «Актуальні проблеми посткризового розвитку банківського сектору України» (Київ, 2014); «Сучасні тенденції в економіці та управлінні: новий погляд» (Запоріжжя, 2014); «Банківський та реальний сектор економіки: фінансово-економічні аспекти взаємодії та перспективи розвитку» (Тернопіль, 2015); «Розвиток національної економіки: теорія і практика» (Івано-Франківськ, 2015); «Проблеми забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку банківської системи України» (Київ, 2015); «Інноваційні напрями теоретичних та практичних досліджень в економічній науці» (Київ, 2015); «Соціально-економічний розвиток

України та її регіонів: проблеми науки та практики» (Одеса, 2015); «Національні моделі економічних систем: формування, управління, трансформації» (Херсон, 2015); «Сучасні наукові погляди на економічний розвиток країни» (Ужгород, 2015); «Modern scientific researches and developments: theoretical value and practical results» (Bratislava, 2016); «Проблеми забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку банківської системи» (Київ, 2016); Formation of modern economic area: benefits, risks, implementation mechanisms (Tbilisi, 2016).

Публікації. Основні положення дисертаційної роботи опубліковано у 20 наукових працях загальним обсягом 6,3 друк. арк., з них 4 – у наукових фахових виданнях; 3 – у наукових фахових виданнях, що зареєстровані у міжнародних наукометричних базах; 13 публікацій – у збірниках матеріалів конференцій.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ У ГЛОБАЛЬНОМУ СЕРЕДОВИЩІ

1.1. Роль та функції центрального банку у кредитній системі

Під впливом трансформації світової економіки ключовим елементом фінансової системи є центральний банк, який зазнав кардинальних змін за період своєї еволюції. Сьогодні важко уявити ефективне функціонування банківської системи та економіки будь-якої країни без центрального банку.

З розвитком цивілізацій і торгівлі виникала об'єктивна причина у пошуку інструменту, який би докорінно змінив систему розрахунків, таким інструментом стали гроші. Еволюційний процес функціонування грошей і банків в економіках країн сприяв появі інституту, який здійснював централізований контроль за емісією грошей і регулював попит і пропозицію на залучені кошти, і таким інститутом став центральний банк.

Серед вітчизняних науковців існують певні розбіжності у поглядах на виникнення інституту центрального банку. Так, М. І. Савлук наголошує, що поява центрального банку пов'язана з потребою в централізації емісії грошей [101, с. 491]. Також серед науковців поширена думка, що організація центрального банку відбувалась адміністративним шляхом, коли держава створювала центральний банк для фінансування власних потреб. Яскравим прикладом створення центрального банку адміністративним шляхом є досвід Банку Англії (Bank of England) у 1694 р., коли виявилася послідовність взаємних послуг, обмін якими відбувався між «послужливою корпорацією» і «нужденним урядом». Капітал Bank of England при утворенні становив 1 млн. 200 тис. фунтів стерлінгів. Така сума була без затримки видана в борг уряду, в обмін на те, що Bank of England було дозволено випускати банкноти на зазначену суму, і у такий спосіб уряд короля Вільяма III дістав необхідні кошти для ведення війни [97, с. 14].

На нашу думку, поява інституту центральних банків має винятково еволюційний характер, оскільки першопричиною є виникнення грошей у результаті обміну товарів на інші товари, але з часом даний вид обміну виявився малоефективний і на зміну йому в обігу з'явилися срібні і золоті монети, які, однак, мали низку недоліків.

На підтвердження думки про еволюційність появи центральних банків може свідчити історія людської цивілізації. Так, наприклад, обмін та заощадження мали місце ще за часів Стародавніх Греції та Риму, що мало помітний вплив на розвиток сучасної нам банківської системи (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Етапи розвитку світової банківської системи

Етап	Рівень розвитку	Країна
1	2	3
Зародження банківництва		
1-й етап (IV ст. до н. е. – I ст. н. е.)	Функціонування трапезитів (мінйяла). Храми-банки здійснювали діяльність як державні органи і фактично функціонували як державні резервні фонди. Менсарії – римські банкіри; почалось зародження нормативної бази діяльності банків	Греція Рим
2-й етап (XVI ст.)	Функціонування ювелірних майстерень, ломбардів.	Англія
Становлення емісійних банків		
3-й етап (кін. XVI – поч. XIX ст.)	Функціонування ювелірних майстерень як депозитних організацій. Створення емісійних банків, регламентація діяльності банківських установ на рівні держави. Організація перших центральних банків та оголошення банкнот ЦБ універсальним засобом платежу, а також надання права монополії на емісію банкнот. Відкриття перших відділень банків у різних містах. Створення ощадних кас	Англія (1694) Франція (1718) Росія (1860) Німеччина (1875) Японія (1882)
Націоналізація емісійних банків, створення міжнародних фінансових інститутів		
4-й етап XIX ст.	Розвиток діяльності центральних банків, розширення функцій та операцій, націоналізація центральних банків, а також концентрація емісії банкнот у межах одного банку. Збільшення кількості відділень банків у промислових регіонах країни. Об'єднання приватних і державних кредитних інститутів (ФРС). Формування системи міждержавних розрахунків та створення банку міждержавних розрахунків (1930). Формування законодавства з регулювання міждержавної діяльності банків. Виникнення співпраці з міжнародними кредитно-фінансовими організаціями. Створення МВФ (1945), Світового банку (1944), Міжнародного банку реконструкції та розвитку (1945)	США (1913) Англія (1946) Франція (1945)
Нарощування банківської діяльності, розвиток фінансових інституцій		
5-й етап (кін. XIX ст. – поч.	Демонетизація золота і перехід від грошової системи золотомонетного стандарту до системи обігу грошей. Концентрація банківських потужностей в країнах шляхом злиття банків. Створення	США, Англія, Франція,

Продовження табл. 1.1

1	2	3
XX ст.)	Комітету регулювання діяльності банків на міжнародному рівні. Розвиток регіональної економічної інтеграції. Процес зближення та переплетення національних економік призвів до створення Європейської спільноти з вугілля та сталі (1951) «Європейської економічної спільноти» (1958), Європейської валютної системи. Створення Європейського валютного союзу (1979)	Німеччина та інші європейські країни
Глобалізація національних економічних систем		
6-й етап (кін. XX ст. – поч. XXI ст.)	Створення Європейської системи центральних банків, Європейського центрального банку (1998). Встановлено єдиний валютний курс для країн Європейського валютного союзу та введено євро в безготівковий обіг. Визначено єдину монетарну політику та необхідність зберігання золотовалютних резервів країн – учасниць ЄС в Європейському Центральному банку. Ведення євро в готівковий обіг як єдиної валюти для країн учасниць ЄС.	Країни ЄС
Фінансова криза та подолання її наслідків		
7-й етап з 2008 р. по теперішній час	Програми кількісного пом'якшення QE. Ведення в дію механізмів стабілізації фінансового сектору (ЄСМ). Посилення вимог до нагляду за фінансовими установами з метою єдиного механізму банківського нагляду (ЄС). Прийняття Базель II та III.	ЄС, США, Велика Британія

Джерело: систематизовано автором на основі досліджених джерел [135, 167, 174, 176, 231].

Інституціональні основи створення центральних банків формувались відповідно до умов розвитку суспільства, торгівлі та економіки кожної країни окремо. На початкових етапах зародження банківництва і створення емісійних банків характерними ознаками банківництва виступали храми, ломбарди, ощадні каси, ювелірні майстерні, які в свою чергу обслуговували незначну кількість позичальників. Науково-технічний прогрес, функціонування і розвиток мануфактур на третьому етапі розвитку банківської системи пришвидшували трансформаційні процеси у банківському середовищі і вимагали від держав чіткого закріплення емісійної діяльності за певними інститутами, якими згодом стали центральні банки. Четвертий і п'ятий етапи характеризувались демонетизацією золота та переходом від грошової системи золотомонетного стандарту до системи обігу грошей, що обумовлено розвитком суспільно-розподільчих відносин на початку XX ст. Створення Європейської спільноти з вугілля та сталі (European Coal and Steel Community) у 1951 р. як міжнародної

монополістичної організації, що об'єднувала кам'яновугільну, залізорудну і металургійну промисловості 10 країн Європейського економічного товариства, стала підґрунтям для створення Європейського Союзу.

Розвиток виробничої та фінансової сфер, а також посилення міжнародної торгівлі на початку ХХ ст. сприяли глобалізації національних економічних систем, створенню об'єднання країн з метою досягнення спільної мети як в економічній, так і в політичній сферах. Прикладом такої інтеграції можна назвати Європейський Союз, який було створено у 1992 р., що стало завершальним кроком у шостому етапі формування банківської системи.

Сьомим, і на сьогодні останнім, етапом виокремлюємо етап «Фінансова криза та подолання її наслідків», адже після світової фінансової кризи 2008 року на міжнародному рівні змінюються вимоги до банківського нагляду, капіталу банківських установ, інституційні засади пруденційного нагляду, зокрема започаткування Банківського Союзу на теренах ЄС, а також прийняття Базеля III. Також характерною особливістю даного етапу є використання провідними центральними банками нетрадиційних методів грошово-кредитної політики – політики кількісного пом'якшення.

Особливістю адміністративного шляху формування центральних банків є прийняття на державному рівні спеціального закону, яким новостворений банк наділявся особливим статусом, як правило, емісійним, з моменту його заснування. Одним з основних постулатів створення центральних банків адміністративним шляхом було проведення Брюссельської міжнародної конференції у 1920 р. і прийняття Міжнародної фінансової конвенції, на основі якої задекларовано рішення про організацію центральних емісійних банків в усіх країнах світу, в яких на той час згадана фінансова інституція ще не була створена.

З огляду як на еволюційний, так і на адміністративний характер виникнення центральних банків можна виділити ряд чинників. По-перше, це бажання держави централізувати емісію грошей з метою контролю та оптимізації грошової маси; по-друге, уніфікація грошової одиниці, що мала б зменшити кількість банкнот, які не підкріплені золотом. По-третє, за умов розвитку торгівлі

та збільшення грошового обігу з'явилась нагальна потреба у пошуку універсального засобу платежу, який викликав би довіру серед населення і перебував в обігу на території всієї країни (рис. 1.1).

Закладений еволюцією фундамент економічних процесів і потрібність у контролі за зростанням в обігу грошової маси спонукали до створення першого центрального банку в світі 1668 р. Цією країною стала Швеція.



Рис. 1.1. Чинники створення центральних банків

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [97; 136; 205].

Наступною країною, як зазначалося вище, стала Англія, банківська система якої слугує еталоном для багатьох країн світу і залишається такою й до сьогодні. Виникає необхідність дослідження появи центральних банків світу як еволюційним, так і адміністративним шляхом, з'ясування процесів і складових елементів формування капіталу ЦБ (табл. 1.2).

Таким, чином проведений аналіз дає змогу визначити, що адміністративний шлях створення центральних банків був вимогою часу і змінив існуючий еволюційний процес. Необхідність централізації банкотної емісії в установах, що мали більшу надійність, яка підкріплювалась необхідністю регулювання діяльності банківських установ на державному рівні, сприяло створенню центральних банків, що і зумовлює проведення дослідження їхніх особливостей.

Шляхи створення центральних банків країн світу

Еволюційний			Адміністративний		
Країна/ назва ЦБ	Рік створення	Капітал	Країна/ назва ЦБ	Рік створення	Капітал
Швеція/ Riksbank	1668	1	США/ Federal Reserve System	1913	2
Велика Британія/ Bank of England	1694	1	Австралія/ Reserve Bank of Australia	1960	1
Голландія/ De Nederlandsche Bank	1814	1	Україна/ Національний банк України	1991	1
Франція/ Banque de France	1800	1	Росія/ Центральный Банк России	1860	1
Канада/ Bank of Canada	1934	1	Німеччина/ Deutsche Bundesbank	1975	1
Японія/ Bank of Japan	1882	3	Австрія/ Oesterreichische National bank	1816	1
Італія/ Banca d'Italia	1893	2	Швейцарія/ Sveriges riksbank	1668	3
			Бельгія/ National bank of Belgium	1850	3

Умовні позначення капіталу ЦБ: 1 – державний: 100 % капіталу належить державі; 2 – акціонерний: 100 % капіталу ЦБ належить банкам або іншим фінансовим установам; 3 – змішаний: часткове володіння капіталом ЦБ державою та іншими економічним суб'єктам.

Джерело: розроблено автором на основі досліджених джерел: [167-172; 176-179; 181; 182; 230].

Банк Франції заснований як акціонерна компанія у 1800 р. й отримав монопольне право на емісію грошей тільки у Парижі в 1803 р., а вже у 1848 р. здійснював емісію по всій території Франції. Банк Канади, створений як приватна корпорація у 1934 р., було націоналізовано у 1938 р. під тиском негативних тенденцій економічної кризи 1929 р.

Серед проаналізованих 15 центральних банків у 10 ЦБ частку у 100 % капіталу має держава, акціонерна форма капітал – у 2 центральних банків Італії та США. Капітал банку Італії на 100 % перебуває у власності банків і страхових компаній; 100 % капіталу ФРС знаходяться у власності банків – членів ФРС; у 3 центробанків Японії, Бельгії та Швейцарії капітал є як у власності держави, так і у

власності приватних осіб, частка участі кожної з яких закріплена в офіційних документах стосовно діяльності ЦБ.

Статутний капітал центрального банку Швейцарії становить 25 млн. швейцарських франків, з яких майже 55 % належить державним акціонерам (катонам, кантональним банкам тощо) і 45 % акцій – у власності приватних осіб [177]. В Японії відповідно до Закону «Про банк Японії» статутний капітал становить 100 млн. єн, 55 % капіталу перебуває у власності держави і 45 % – у власності приватних осіб [172]. Статутний капітал центрального банку Бельгії становить 10 млн. євро (400 тис. акцій), 200 тис. акцій (50 %) належать уряду Бельгії і 50 % акцій перебувають у приватній власності акціонерів і котируються на Euronext Brussels – Брюссельській фондовій біржі [182].

На думку багатьох науковців, потреба у створенні центробанків виникає у період економічних криз, воєн, а також у ході проведення грошових реформ як необхідної умови до трансформації фінансової системи кожної країни. Участь держави у статутному капіталі ЦБ майже у всіх країн однакова, хоча й є певні особливості (наприклад, ЦБ США, Бельгії, Швейцарії, Японії).

Далі проаналізуємо діяльність центральних банків держав, яка спрямована на управління пропозицією грошей і регулювання діяльності банків з метою забезпечення стабільності національної валюти. Очолюючи банківську систему, центральний банк покликаний здійснювати ефективне управління банківською системою, але одночасно він є банком банків, кредитором останньої інстанції, виконує роль емісійного банку та органу державного управління, який забезпечує стабільність у монетарній сфері [110]. Як емісійні банки країни центральні банки беруть безпосередню участь у формуванні пропозиції грошей як готівкових, так і безготівкових. У країнах з ринковою економікою безготівкові (депозитні) гроші становлять у загальній грошовій масі 90–95 %.

Центральні банками здійснюють основні функції (регулюючі, контрольні та обслуговуючі) і додаткові. Основні функції ЦБ спрямовані на досягнення головної мети – збереження стабільності національної грошової одиниці, додаткові функції покликані гарантувати умови досягти поставлену мету.

Регулюючі функції центральних банків такі:

- 1) управління сукупним грошовим оборотом;
- 2) регулювання грошово-кредитної сфери;
- 3) регулювання попиту та пропозиції на кредит [204, с. 26].

Така регулююча функція, як розробка і проведення грошово-кредитної політики притаманна всім центральним банкам. Характер запровадженої ЦБ грошово-кредитної політики багато в чому залежить від рівня його незалежності від уряду, яка може бути більшою чи меншою, але не абсолютною. Наприклад, цільові орієнтири зміни агрегатів грошової маси зазвичай визначаються безпосередньо центральними банками, але центральні банки не можуть самостійно, без участі держави, встановити валютний режим [204, с. 27].

Грошово-кредитна політика центральних банків значної частини країн базується на принципі компенсаційного регулювання, який поєднує два комплекси заходів на різних фазах економічного циклу:

- політику грошово-кредитної експансії – політику «дешевих грошей»;
 - політику грошово-кредитної рестрикції – політику «дорогих грошей»
- (рис. 1.2).

Обидва напрями заходів на різних фазах економічного циклу застосовують однакові інструменти, однак протилежного спрямування. Перший комплекс заходів впроваджують для підвищення попиту на гроші під час кризової фази економічного циклу, а другий – з ціллю зменшення попиту на гроші під час етапу підйому [101]. На наше переконання, саме комплексність згаданих заходів і є основним недоліком грошово-кредитної політики загалом.

У сучасній світовій практиці ЦБ більшості держав використовують операції купівлі-продажу цінних паперів з метою регулювання грошово-кредитного ринку. Це справляє суттєвий вплив на грошові запаси комерційних банківських установ, їхню кредитоспроможність, а згодом – і на вартість кредитів і пропозицію грошей. Країни з розвиненою кредитною інфраструктурою впровадять дисконтну політику та застосовують операції на відкритому ринку, в першу чергу – з короткостроковими зобов'язаннями казначейства [158, с. 93]. Регулювання

попиту та пропозиції на кредит та іноземну валюту відбувається через періодичні інтервенції на грошовому та валютному ринках.



Рис. 1.2. Види та інструменти грошово-кредитної політики центральних банків

Джерело: систематизовано автором на основі досліджених джерел: [101; 158; 228; 229].

До контрольних функцій центральних банків традиційно належать ведення контролю за функціонуванням кредитно-банківської системи, що викликано потребою підтримувати її стійкість, а також валютний контроль. Рівень суворості валютного контролю та валютного регулювання залежать від загальнонаціонального валютно-економічного стану. Наприклад, сучасні найбільш економічно розвинені країни лібералізують валютний контроль [91, с. 164].

Також ЦБ здійснюють такі обслуговуючі функції:

- забезпечення безперервного виконання своїх функцій системою готівкових і безготівкових розрахунків;
- надання кредиту або позик кредитно-фінансовим установам та уряду (наприклад, у країнах, що розвиваються, ЦБ фінансують державний борг і дефіцит державного бюджету);
- функція фінансовою агента уряду, іншими словами, ведення урядових рахунків та управління активами різних урядових відомств [91, с. 92].

Додаткові функції ЦБ переважно не пов'язані з їх головним завданням – гарантування стійкості національної грошової одиниці, втім опосередковано і позитивно впливають на її реалізацію [158, с. 84].

Додаткові функції включають управління державним боргом; аналітичний аналіз, ведення статистичної бази даних; випуск банкнот і забезпечення їх обігу на території країни.

Широке трактування управління державним боргом передбачає формування одного із напрямів діяльності як позичальника і гаранта фінансової політики держави.

Завдяки провадженню урядом країни фінансової політики розраховуються обсяг дефіциту бюджету, що частково покривається за рахунок державних запозичень, встановлює граничний розмір державного боргу і прогнозує його вплив на грошову масу, рівень зайнятості населення, виробництво, зростання або зменшення інфляції та на стабільність валютного курсу.

Управління боргом у вузькому трактуванні – це сукупність дій, спрямованих на підготовку до випуску, розміщення боргових зобов'язань держави, надання гарантій, а також для ведення операцій з обслуговування і погашення боргових зобов'язань [91, с. 87].

Під впливом процесів транснаціоналізації та фінансової інтеграції змінюються функціональні повноваження центральних банків і з'являються нові напрями їх діяльності, що зумовлює необхідність виділення такої групи функцій, як специфічні. До таких функцій можна віднести нагляд за фінансовими

конгломератами і нагляд на консолідованій основі, що обумовлено інтегрованим характером (або новою якістю) фінансового посередництва, розвитком процесів транснаціоналізації та глобалізації. З поглибленням інтеграційних процесів перелік цих функцій розширюватиметься.

Під час розгляду функцій центральних банків досліджено, що центральні банки Бельгії, Німеччини, Франції, Нідерландів, Японії здійснюють функції збору й аналізу даних платіжних балансів. Разом з тим Федеральні резервні банки США, Банк Японії, Національний банк Бельгії, Німецький федеральний банк, Банк Франції, Банк Англії досліджують і публікують докладні результати таких досліджень економічної кон'юнктури в реальному секторі економіки. Також центральні банки Бельгії, Німеччини, Франції, Італії, Іспанії, деяких інших країн провадять вивчення фінансового становища підприємств і створення централізованих служб з банківських ризиків. Крім того, Німецький федеральний банк, Національний банк Бельгії, Банк Італії; Банк Іспанії створюють і зберігають централізовані бази даних балансів підприємств.

ЦБ держав підтримують кореспондентські відносини із фінансовими установами своєї країни, іншими центральними банками і міжнародними фінансовими організаціями. Варто зауважити, що комерційні відносини з небанківською клієнтурою завжди є другорядними [228, с. 106]. ЦБ держав можуть надавати певний набір послуг суспільного користування, це, зокрема, створення централізованих служб з банківських ризиків, контроль неоплачених векселів тощо.

Таким чином, центральні банки в умовах ринкової економіки виконують своє головне призначення – забезпечують стійкість національної грошової одиниці, проводять грошово-кредитну політику: експансію в кризовій фазі економічного циклу з метою підвищення попиту на гроші, рестрикцію – у фазі підйому з метою зниження попиту на гроші. У ринкових умовах господарювання центральні банки керуються державними інтересами та чинним законодавством. Можна виділити низку загальних принципів функціонування центральних банків європейських країн: розподіл функцій центрального банку та всіх інших

банківських установ, дворівнева побудова банківської системи, контроль із боку центрального банку та інших державних органів за діяльністю.

Водночас характер та умови функціонування центральних банків кожної країни відрізняються певними особливостями, що пов'язано з різними історичними умовами та особливостями національної економіки. Особливості функціонування центральних банків європейських країн можна простежити на прикладі Великобританії, Франції та Німеччини. Центральні банки цих трьох країн тісно співпрацювали і постійно виявляли активність у процесах фінансової інтеграції.

Великобританія. Банк Англії, як і центральні банки інших країн, являє собою центр фінансових та економічних перетворень, обумовлених потребами адаптації до умов, що постійно змінюються [150, с. 102]. Цілями діяльності Банку Англії є:

- підтримка стабільності, цілісності і вартості грошей;
- забезпечення стабільності фінансової системи;
- підвищення ефективного та конкурентоспроможності Британського фінансового сервісу.

Мета грошово-кредитної політики Банку Англії – забезпечення цінової стабільності на підтримку економічних цілей уряду, зокрема, зростання економіки та рівня зайнятості. Стабільність цін визначається як цільовий показник уряду на рівні 2 % інфляції, яку Банк Англії прагне досягти через рішення, прийняті Monetary Policy Committee – Комітетом з монетарної політики [164].

У Великобританії грошово-кредитна політика, як правило, запроваджується через ціну, за якою позичаються гроші, – офіційну ставку Банку Англії (Official Bank Rate). Змінюючи власну офіційну ставку, банк намагається впливати на загальний рівень витрат у економіці країни. Коли кількість витрат зростає швидше, ніж обсяг виробленої продукції, з'являються певні інфляційні процеси. Таким чином, зміна офіційної ставки використовується для контролю рівня інфляції. Банк Англії встановлює власну облікову ставку, за якою кредитує

фінансові установи та яка впливає на увесь спектр процентних ставок, визначених комерційними банками, іншими установами для своїх вкладників і позичальників.

Офіційна ставка також має тенденцію впливати на ціну фінансових активів (облігацій, акцій), на обмінний курс, що діє на попит споживачів і бізнесу. Від величини процентних ставок залежить розмір витрат в економіці: у разі зменшення таких ставок запозичення стають більш привабливими, ніж заощадження, що стимулюють витрати. У результаті процентні ставки підвищуються: зміни витрат впливають на виробництво і зайнятість.

Банк Англії створює нові гроші в електронному вигляді та використовує їх для купівлі першокласних цінних паперів у приватних інвесторів, таких як пенсійні фонди та страхові компанії. Це знижує ціну довгострокових позик і заохочує випуск нових акцій та облігацій, що стимулює витрати й утримання інфляції на визначеному урядом цільовому рівні [238].

Німеччина. Німецьку банківську систему очолює та виконує функції центрального банку Німецький Федеральний банк – Deutsche Bundesbank, який має широкі повноваження у валютно-грошовій політиці та банківській системі Німеччини, фактично відповідає за стан грошового обігу та цінову стабільність у країні. Німецький Федеральний банк (НФБ) у діяльності не підпорядковується уряду, парламенту або Вищому суду, а діє на підставі «Закону про Бундесбанк» (1957) [178].

З моменту створення Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ) у «Законі про Бундесбанк» так визначаються його завдання: «Бундесбанк як Центральний банк Федеративної Республіки Німеччини є складовою ЄСЦБ. Він бере участь у цій системі, забезпечує цінову стабільність євро та здійснює платежі в країні та за її межами. Бундесбанк як центральний банк проводить спільну монетарну політику ЄСЦБ в Німеччині» [210, с. 352].

НФБ, за законом, наділений такими повноваженнями: 1) володіє виключним правом на емісію банкнот; 2) визначає напрями фінансової політики та банківську організацію руху платіжних засобів; 3) функціонує як холдинг-банк для держави; 4) керує валютними резервами держави. Законом також встановлюється, що НФБ

«при виконанні повноважень, якими він наділяється, є незалежним від указівок Федерального уряду» [150, с. 93].

НФБ у 1999 р. увійшов до Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ), передав значну частину своїх повноважень Європейському центральному банку (ЄЦБ), а саме – повноваження щодо грошово-кредитної політики. Це викликано вимогами стосовно уніфікації інструментарію грошово-кредитного регулювання в Європейському валютному та економічному союзі [148].

Грошово-кредитну і валютну політику встановлює вищий орган НФБ – Рада центральних банків. Рада директорів – вищий виконавчий орган НФБ, який відповідає за практичну реалізацію рішень Ради центральних банків. Зауважимо, що саме німецьку банківську модель було взято за основу функціонування ЄЦБ.

Два основоположні принципи фінансової політики Німеччини – стабільність валюти і незалежність у монетарній політиці ЦБ – перейшли до компетенції ЄЦБ [239].

Основні функції НФБ: емісія банкнот, управління золотовалютними резервами і валютними курсами. НФБ використовує традиційні інструменти регулювання грошового ринку – проводити інтервенції та контролювати діяльність комерційних банків. Реалізуючи грошово-кредитну політику, НФБ використовує політику обов'язкових мінімальних резервів, облікову політику, операції на відкритому ринку (операції з державними цінними паперами), а також здійснює касове виконання державного бюджету, операції з іноземною валютою і золотом. До компетенції НФБ належить управління золотовалютними резервами країни, а головним завданням банку, за законодавством, є забезпечення стабільності національної грошової одиниці.

НФБ – постійний захисник політики стабільності грошової одиниці. Бундесбанк регулярно інформує суспільство про всі заходи, які вживає з метою протидії кризовим явищам. НФБ протягом останніх років доводить ефективність своєї роботи і впроваджених ним політик. Дієва антикризова політика допомагає втримати стабільність грошової одиниці, цінову сталість в країні, захистити підприємства і банки від банкрутства.

Взаємодія НФБ і Федеральних Міністерств економіки й фінансів у період кризи (2008–2009) була чіткою та скоординованою. Пом'якшенню впливу світових фінансово-економічних збурень на німецьку економіку сприяли такі кроки: пакет заходів в обсязі 500 млрд. євро на стабілізацію фінансових ринків – для системних фінансових інститутів; кон'юнктурні пакети у розмірі 88 млрд. євро; створення Економічного фонду Німеччини (кредити й поручительства) в розмірі 115 млрд. євро, з яких 40 млрд. євро були спеціальними програмами Кредитного банку відродження і 75 млрд. євро призначені на програми поручительств; відокремлення «токсичних цінних паперів» із балансів комерційних банків в обсязі 190 млрд. євро; прийняття Закону про прискорення економічного зростання, що передбачав на згадані цілі 8,5 млрд. євро на рік; заплановане гальмування зростання боргів з 2011 р. [35, с. 39].

Такі дії сприяли стабілізації фінансово-економічної ситуації в Німеччині, а НФБ довів незмінність та ефективність своєї грошової політики.

НФБ забезпечує комерційні банки країни необхідною ліквідністю за допомогою проведення операцій на відкритому ринку. Крім того, банк має доступ до національних золотовалютних резервів у розмірі близько 142 млрд. євро, до складу яких входять золото, валюта і цінні папери [35, с. 41]. НФБ повністю відмовився від касового кредитування державних органів федерального рівня. Бундесбанк є кредитором комерційних банків і держави. НФБ не ставить за мету одержання прибутку, як це роблять інші банки, а функціонує як корпорація громадянського захисту [145, с. 96].

Фахівці зауважують, що теоретично НФБ завжди готовий перейти на власну валюту (нову німецьку марку) і забезпечити необхідну стійкість національної економіки, проте здійснює такі заходи, щоб цього не сталося [145, с. 97].

Франція. Банк Франції – центральна ланка фінансової системи держави, що створює сприятливі умови для її функціонування, забезпечуючи незмінність цін, грошей і гарантуючи надійність банківського сектору [14, с. 151].

До структури Банку Франції входить Генеральна Рада та Рада з питань грошової політики. Генеральна Рада займається кадровими питаннями,

визначенням прибутку Банку Франції тощо; до компетенції Ради з питань грошової політики належить розробка грошової стратегії і тактики, встановлення основних грошових агрегатів та інших показників, що забезпечують досягнення кінцевих цілей грошової політики.

Банк Франції виконує всі основні функції центрального банку, а в деяких випадках у певні періоди й окремі специфічні економічні функції. Через свої філії банк може надавати кредити приватним особам переважно під заставу цінних паперів та деякі інші види послуг приватним особам; широко застосовує операції з недержавними цінними паперами [159]. Це склалося історично, коли Банк Франції був приватною кредитною інституцією.

У 1993 р. прийнято рішення про незалежність Банку Франції, відтепер він має забезпечувати цінову стабільність і не залежати від політики держави. У 1998 р. банк Франції вступив до Європейської системи центральних банків.

На даний час Банк Франції виконує такі функції: встановлює платіжний баланс країни, а також представляє економічні інтереси країни на світовій арені; реалізує політику Європейського центрального банку (ЄЦБ); керує певною частиною валютних резервів ЄЦБ; емітує гроші, а також керує ними; контролює діяльність Комітету кредитних установ та інвестиційних компаній і Банківської комісії; провадить управління і контроль за фінансовою системою [132, с. 90].

Головною функцією Банку Франції, так само, як і Бундесбанку, є представництво в Банківській раді ЄС та узгодження і координація діяльності банківської системи цих країн відповідно до політики, функцій і рішень ЄЦБ.

Польща. Narodowy Bank Polski – Національний банк Польщі – виконує обов'язки центрального банку. Згідно зі ст. 3 Закону Польщі «Про Національний банк Польщі» основною метою Narodowy Bank Polski є збереження стабільного рівня цін і одночасна підтримка економічної політики уряду. Для досягнення цієї мети Національний банк Польщі (НБП) сприяє дотриманню стабільності банківської системи, а також стійкості грошової одиниці [150, с. 352].

НБП регулює грошовий обіг у державі і рівновагу платіжного балансу; також його діяльність полягає у наданні кредитів уряду, в обслуговуванні

державного боргу і касовому обслуговуванні бюджету. Серед завдань НБП – випуск в обіг банкнот і розмінної монети, зберігання валютних резервів Польщі, рефінансування і контроль банківської системи, нагляд і видача ліцензій на банківську діяльність. Центральному банку підкоряються державні, кооперативні та комерційні банки. Із вступом Польщі до Європейського валютного союзу НБП підтримує положення Європейського центрального банку щодо впровадження основних засад грошово-кредитної політики і мінімізації зв'язків із державним сектором економіки [194].

Національний банк Польщі виконує традиційні функції центрального банку: емісійного центру; банку банків (регулюючі функції щодо інших банків, для того щоб гарантувати безпеку депозитів вкладникам і незмінність банківського сектору, організовує грошово-кредитну клірингову систему, поточні міжбанківські взаєморозрахунки і бере участь на ринку міжбанківських кредитів, забезпечує стабільність і безпеку банківської системи); центрального банку уряду [194].

Польща, яка не використовує євро, стала єдиною економікою в Європі, якій вдалося уникнути рецесії після глобальної кризи 2008 р. Зважаючи на підвищення напруження на польському фінансовому ринку у результаті паніки на світових ринках, в жовтні 2008 р. Національний банк Польщі підготував програму дій зі стабілізації фінансової системи – «Пакет довіри» [88].

Ефективна стабілізація польської фінансової системи відбувалася завдяки сукупності форм, методів і механізмів реалізації антикризової моделі НБП у сфері монетарної політики. Зокрема, для зменшення тиску на грошовий і фінансовий ринок, а також збереження конкурентних позицій експортерів запроваджувався гнучкий валютний курс і девальвація злотого; проводилась контрольована кредитна політика (напередодні кризи обсяги кредитування домогосподарств перебували на рівні 16 % ВВП, тоді як середній показник країн ЄС становив 50 % ВВП) [227, с. 93].

Завдяки прозорості банківської системи й адекватним формам та інструментам її стабілізації додання наслідків кризи відбувалось достатньо

успішно. НБП почав підтримувати ліквідність банківського сектору в національній валюті за допомогою операцій репо з терміном погашення до 3 місяців, зберігаючи емісію семиденних облігацій як основного інструменту абсорбції надлишку ліквідності. Кредитно-депозитні операції, які здійснювалися з ініціативи комерційних банків, були спрямовані на поповнення короткострокової банківської ліквідності, а також на розміщення вільних банківських коштів на одnodенні періоди в ЦБ. Такі операції запобігали надмірним коливанням процентних ставок на міжбанківському ринку [88].

Поступовому зростанню активності польської економіки сприяло значне пом'якшення монетарної політики. З листопада 2008 р. до червня 2009 р. Рада монетарної політики знижувала процентні ставки шість разів. Ставка рефінансування Національного банку Польщі була знижена з 6,5 % до історичного мінімуму 3,5 %. Крім того, була зменшена норма резервування з 3,5 до 3,0 %. При підвищеній поточній інфляції реальна процентна ставка також знизилася й утримувалась на рівні близькому до 0. Продовження політики «дешевих грошей» сприяло поверненню економіки до потенційного рівня зростання [227].

Туреччина. CBRT – Центральний банк Туреччини – керують Загальні збори (General Assembl), Правління (Board) і Комітет монетарної політики (Monetary Policy Committee) – органи, що приймають рішення з питань монетарної політики; Комітет аудиту (Audit Committee), Виконавчий комітет (Executive Committee) – виконавчий орган. Спеціалізованому органу – Комітету монетарної політики – відведена функція прийняття рішень лише щодо ставки банку, тоді як рішення про інші інструменти монетарної політики приймаються ще одним органом – Правлінням банку [211].

Нинішні повноваження і обов'язки Центрального банку Туреччини (ЦБРТ) встановлюються законом, прийнятим у 1970 р. Відповідно до нього основною метою ЦБРТ є підтримка економічного розвитку країни. Для виконання цієї мети ЦБРТ наділений повноваженнями з регулювання валютного ринку і захисту

конвертованої турецької валюти спільно з урядом. З другої половини 1980-х років ЦБРТ веде операції на міжбанківському валютному ринку.

Основна ціль ЦБРТ – досягнення і збереження стабільності цін. ЦБРТ на власний розсуд визначає грошово-кредитну політику та інструменти грошово-кредитної політики за умови, що це не суперечать основній меті і не створює перешкод зростанню та зайнятості, а також діяльності уряду [80].

Основні функції ЦБРТ такі: проведення операцій на відкритому ринку; захист вартості турецької ліри; встановлення політики обмінного курсу; встановлення резервних вимог; управління золотовалютним резервом країни; регулювання грошового обігу турецької ліри; забезпечення стабільності у фінансовій системі і контролю над фінансовим ринком [80].

Основними привілеями ЦБРТ є емісія грошових знаків Туреччини, право на визначення рівня інфляції разом із реалізацією грошово-кредитної політики, привілей надання авансу ощадному фонду страхування вкладів, право відіграти роль кредитора останньої інстанції, право запитувати необхідні відомості від усіх фінансових установ країни [238].

У даний час Центральний банк Туреччини використовує монетарний режим інфляційного таргетування. Дослідники встановили значний вплив надмірної макроекономічної волатильності на зміни в монетарній політиці Центрального банку Туреччини, у результаті чого було доведено, що підвищена волатильність викликає потребу у застосуванні жорстких заходів з боку центрального банку [136, с. 313].

Слід зауважити, що Туреччина досить легко перенесла фінансову кризу 2008–2009 рр., однак починаючи з 2014 р. економіка Туреччини та її центральний банк стикнулись зі значними проблемами.

Основною метою ЦБРТ є забезпечення стабільності цін. У цьому контексті на 2014, 2015 і у перспективному 2016 рр. банк визначає рівень інфляції у 5 % згідно з домовленістю з урядом. ЦБРТ спрямовує свою політику на те, щоб обмежити волатильність потоків капіталу, генерованих у вітчизняній економіці [80]. Але вже на початок жовтня 2015 р. інфляція в Туреччині доросла до 8 %. З

початку року турецька ліра подешевшала до долара на 24 %. Подорожчав імпорт, підвищились ціни товарів турецьких виробників – зросли у вересні майже на 7 % [162].

У табл. 1.3 показані особливості грошово-кредитної політики центральних банків Німеччини, Франції, Польщі, Туреччини.

Таблиця 1.3

Особливості грошово-кредитної політики центральних банків Німеччини, Франції, Польщі, Туреччини

	Німеччина	Франція	Польща	Туреччина
Орган, що проводить грошово-кредитну політику	Німецький федеральний банк	Банк Франції	Національний банк Польщі	Центральний банк Турецької Республіки
Залежність від органів влади	Незалежний	Формально незалежний	Мінімізує залежність	Залежний
Основна мета грошово-кредитної політики	Зменшення та стримування рівня інфляції в державі	Забезпечення стабільності цін в межах загальної економічної політики уряду	Збереження стабільного рівня цін при підтримці політики уряду	Досягнення і підтримка стабільності цін відповідно політики уряду
Діяльність та інструменти грошово-кредитної політики	Облікова політика. Регулювання норм обов'язкового резервування. Регулювання обсягу грошової маси. Операції на відкритому ринку	Процентна політика. Регулювання рівня процентних ставок. Операції з кредитування комерційних банків. Операції з кредитними ресурсами	Розмір процентних ставок. Процентні ставки обов'язкового резерву банків. Верхні межі зобов'язань по кредитах, отриманих НБП у іноземних банках	Норма обов'язкових резервів. Норма ліквідних резервів. Ставка рефінансування. Консультації з банківському процента. Операції на відкритому ринку. Управління міжбанківським ринком.

Джерело: розроблено автором на основі досліджених джерел: [80; 256].

Центральний банк Турецької Республіки в лютому 2015 р. знизив головну процентну ставку і ставку одноденного банківського кредитування. На такий кардинальний крок ЦБРТ пішов під тиском президента країни. Президент Туреччини прирівняв високі процентні ставки до державної зради. Комітет з грошової політики Центрального банку Туреччини ухвалив постанову про

зменшення головної процентної ставки з 7,75 до 7,5 %; базова ставка одноденного банківського кредитування знизилася з 11,25 до 10,75 %. Такий крок проводився у рамках курсу, спрямованого на поступове пом'якшення грошової політики після її посилення на початку 2014 р. На той момент ЦБРТ збільшив основну процентну ставку з 4,5 до 10 % для того, щоб утримати курс турецької ліри від подальшого падіння до інших світових грошових одиниць. Незначні зменшення ставки були зроблені в травні, липні 2014 р. і січні 2015 р., внаслідок чого турецька ліра тричі падала стосовно до долара [162].

У 2015 р. ЦБРТ не підтримував національну валюту через підвищення ставок. Так, у жовтні 2015 р. Центробанк Туреччини зберіг усі свої процентні ставки: тижневу ставку репо у розмірі 7,5 %, ставку кредитування овернайт – 10,75, ставку позики овернайт – 7,25 %. Це засвідчило значну залежність Центрального банку Турецької Республіки від тиску уряду. На початок листопада 2015 р. інфляція в країні значно зростає. Туреччина посіла 21-е місце за рівнем інфляції серед 188 країн. У жовтні 2015 р. середньорічний рівень споживчих цін підвищився на 8,9 %, частково за рахунок різкого падіння турецької ліри [162].

У складне становище потрапив ЦБРТ перед необхідністю посилення грошово-кредитної політики. Аналітик Capital Economics Вільям Джексон вказує, що «Центральний банк Туреччини має підвищити процентні ставки» [80], втім які саме будуть його дії – невідомо, оскільки ЦБТР перебуває в залежності від уряду.

1.2. Особливості функціонування центральних банків в умовах фінансової інтеграції

Протягом останніх десятиліть у світі спостерігається тенденція до посилення процесів економічної інтеграції. Це багато в чому пояснюється зростаючими процесами глобалізації, в умовах якої окремі країни прагнуть до об'єднання економічного та фінансового потенціалів у рамках регіональної інтеграції. Інтеграційні процеси охоплюють увесь комплекс економічних

відносин, проте саме фінансовий рівень в останні роки став об'єктом особливого інтересу економістів і науковців різних країн.

Розвиток міжнародних ринків привів до того, що світова фінансова система стала функціонувати на глобальному рівні. Фактично виникла єдина мережа, яка об'єднала провідні фінансові центри – Нью-Йорк, Лондон, Токіо, Франкфурт-на-Майні, що сприяло перетворенню національних ринків в єдиний світовий фінансовий простір [235, с. 81].

Поглиблення процесів глобалізації, що призводять також і до світових фінансових криз, робить необхідним співробітництво окремих груп країн у валютно-фінансовій сфері для підвищення стійкості національних фінансових систем і забезпечення стабільності валютних курсів [247].

Оскільки розвиток національних ринків і рівень їх лібералізації та взаємодії з міжнародними фінансовими ринками перебувають на різних щаблях, то фінансова інтеграція є різномірною, часто недосконалою і несе реальні небезпеки як для розвинених країн, так і для країн, що мають невисокі економічні показники розвитку. Це насамперед небезпека глобальних фінансових криз для країн із невисоким рівнем розвитку, яка полягає у зростанні їх фінансової залежності від більш розвинених країн або міжнародних фінансових інституцій.

Іншими словами, фінансова інтеграція являє собою процес, який безпосередньо впливає на фінансову глобалізацію та її рівень. Втім варто зазначати, що фінансова інтеграція також має власну природу, виміри, а також результати такого об'єднання.

Зміст фінансової інтеграції в наукових вітчизняних і зарубіжних дослідженнях трактується багатоаспектно. Так, як характеристики і показники фінансової інтеграції розглядаються процеси і ознаки, що відображають рівень поглиблення взаємозалежності і взаємовпливу національних фінансових ринків.

Існують різні підходи до визначення фінансової інтеграції. Так, Я. Тінберген вважає її формою «вільної торгівлі», що сприяє гармонізації відносин на ринку. Такої ж думки дотримується і Т. Парсонс, який переконаний,

що саме інтеграція має забезпечувати гармонійне існування окремих частин системи [236].

Більшість дослідників поєднує сутність фінансової інтеграції з інтересами й політикою конгломератів, якими зазвичай є фінансові корпорації, що замінюють політичну еліту елітою фінансовою [99]. Така позиція дедалі більше зводить поняття «фінансова інтеграція» та «глобалізація».

Поширеною є думка, що головною ознакою фінансової інтеграції є мобільність капіталу, тобто можливість для національних інвесторів розміщувати власні активи за кордоном. Це передбачає відсутність будь-яких обмежень і нормативних актів, які б перешкоджали рухові капіталу [99].

Згідно з іншим підходом фінансова інтеграція означає передусім взаємозамінність фінансових активів, тобто можливість для інвесторів обмінювати національні активи на іноземні, і навпаки. Ця взаємозамінність викликана зміною рівня доходу певної категорії активів. Повна взаємозамінність веде до вирівнювання дохідності фінансових активів [92, с. 11].

У наукових публікаціях іноді фінансова глобалізація та міжнародна фінансова інтеграція ототожнюються або розглядаються як схожі процеси. Так, у доповіді експертів МВФ про вигоди від фінансової глобалізації акцентується: «Рівень фінансової глобалізації/інтеграції/відкритості країни є багатоплановою концепцією, що використовується стосовно розміру загального обсягу зовнішніх активів і зобов'язань, потенціалу загальних чистих потоків (різниця між заощадженнями та інвестиційними потоками) або як відсутність арбітражних можливостей між дохідністю на активи у різних країнах» [67].

Паралельно з інтеграцією фінансових ринків слід розглядати і процес фінансової конвергенції. Так, вітчизняний науковець О. Чуб розглядає фінансову конвергенцію як наслідок зняття законодавчих обмежень, бар'єрів регулювання і зростання операцій як міжнародних позичальників, так і міжнародних кредиторів, що веде до поступового розмивання меж між різними секторами і сегментами світових фінансових ринків [92, с. 23].

На нашу думку, фінансова конвергенція неможлива без фінансової інтеграції, а остання є первинною, тому подальше дослідження буде зосереджено саме на інтеграційних процесах.

Незворотність процесів фінансової інтеграції підтверджується фактом існування інтеграційних об'єднань в усіх регіонах світу: Європейський Союз (ЄС), Асоціація Азійсько-Тихоокеанського економічного співробітництва (АТЕС), Асоціація країн Південно-Східної Азії (АСЕАН), Економічне співтовариство держав Західної Африки (ЕКОВАС), Митний і економічний союз Центральної Африки (ЮДЕАК), Латиноамериканська асоціація інтеграції (ГАВКІТ), Економічний союз держав у Південній Америці (МЕРКОСУР), Союз Арабського Магрибу та ін. Напрямом фінансової інтеграції України обрано рух до Європейського Союзу з використанням західноєвропейської моделі інтеграції, тому функціонування центрального банку в умовах фінансової інтеграції в роботі досліджено з урахуванням досвіду системи центральних банків ЄС. Рівень розвитку ЄС засвідчив успішність процесів інтеграції національних економік до цього Співтовариства. Так, ЄЦБ розглядає фінансову інтеграцію у разі дотримання трьох складових:

1) єдиний набір правил для учасників фінансового ринку (учасники ринку самостійно вирішують мати чи використовувати фінансові інструменти або послуги);

2) учасники мають рівний доступ для використання фінансових інструментів чи послуг;

3) використовують єдину політику в роботі на ринку фінансових послуг [29].

За визначенням Європейської Комісії, «фінансова інтеграція – це процес, в якому фінансові ринки країни або регіону стають більш інтегрованими із ринками інших країн або регіонів» [30].

Отже, резюмуючи твердження науковців та економістів фінансових установ, визначимо фінансову інтеграцію як процес послаблення та ліквідації бар'єрів між внутрішніми та міжнародними фінансовими ринками та розвиток

зв'язків між ними, що виражається у вільному переміщенні фінансових капіталів між країнами або регіонами.

Таким чином, фінансова інтеграція – багатоаспектний процес, який характеризується зростанням взаємозалежності та узгодженості функціонування міжнародних і національних фінансових ринків. Результатом фінансової інтеграції є посилення впливу міжнародних чинників на національні фінансові ринки. У зв'язку з різним рівнем розвитку національних фінансових ринків, рівнем їх лібералізації та узгодженості з міжнародними ринками фінансова інтеграція є різнорівневою (рис. 1.3).



Рис. 1.3. Рівні фінансової інтеграції

Джерело: складено автором.

На глобальному рівні фінансова інтеграція відрізняється більшою розвиненістю та ефективністю, ніж на регіональному. Загалом глобальна фінансова інтеграція характеризується валютною та фінансовою лібералізацією в усіх країнах світу. Глобальну фінансову інтеграцію часто ототожнюють із глобалізацією.

Регіональна фінансова інтеграція передбачає валютну та фінансову лібералізацію країн певного регіону. Яскравим прикладом ефективної регіональної фінансової інтеграції є Європейський Союз. Також регіональна фінансова інтеграція для багатьох країн, що розвиваються, є одним із небагатьох способів формування життєздатного фінансового ринку. Вона дозволяє об'єднати наявні у них обмежені ресурси в єдине ціле, що полегшує до них доступ компаніям і державним органам. З іншого боку, розширюються можливості використання фінансових ресурсів для потенційних інвесторів.

Поглиблення регіональних ринків капіталу і формування нових джерел фінансових коштів можливі лише в тих випадках, якщо інтеграція здатна знизити

залежність від банків як головного джерела фінансування приватного сектору, тим самим може бути посилена стійкість корпоративних секторів. До ще одного позитивного аспекту регіональної фінансової інтеграції можна віднести зниження вартості фінансування і зростання надходження інвестицій.

Національна фінансова інтеграція є першим етапом фінансової та валютної лібералізації, що реалізується в межах однієї країни. Така інтеграція є найнижчим рівнем, оскільки вже на її базі відбувається фінансова інтеграція інших країн.

І. А. Прохоров, крім рівнів фінансової інтеграції, визначає ще дві моделі, за якими може реалізовуватися фінансова інтеграція. У першому випадку вона відбувається в умовах обмеженого доступу суб'єктів національних економік до ресурсів ринків капіталу, будучи ключовим фактором внутрішньорегіональної взаємодії – віссю, на яку нанизуються інтеграційні процеси в інших сферах; другому – взаємодія у фінансовій сфері є лише одним із процесів, покликаним досягти синхронності в інтеграції [206].

На практиці, як правило, фінансова інтеграція запізнюється порівняно з іншими процесами (торгівлею, рухом людських ресурсів і навіть політичною взаємодією). Досить згадати той факт, що навіть у найбільш передового інтеграційного об'єднання світу – Європейського Союзу, на тлі відкритих кордонів, тісної взаємодії в політичній і економічній сферах та інших досягнень зберігається значний дисбаланс у фінансовій сфері.

Ще одним важливим критерієм типології фінансових інтеграційних угруповань є факт наявності в їх складі яскраво вираженої країни-лідера – учасника, що перевершує інші держави регіону за масштабами економіки та фінансової системи. За наявності такої країни інтеграція відбувається за принципово іншою моделлю – у цьому випадку країни вже не об'єднують зусилля для формування єдиного фінансового ринку, а в значній мірі користуються фінансовою інфраструктурою, законодавчою базою і часто – валютою країни-лідера.

На основі проведеного дослідження сутності фінансової інтеграції визначимо її основні напрями (рис. 1.4):

- 1) гармонізація законодавства у фінансовій сфері;
- 2) уніфікація фінансових інструментів;
- 3) зниження бар'єрів для руху капіталу;
- 4) формування загальної фінансової інфраструктури.



Рис. 1.4. Основні напрями фінансової інтеграції

Джерело: складено автором.

Усі напрями працюють на досягнення окремих цілей, які сприяють економічному розвитку і зростанню всередині інтеграційного об'єднання. Як показує практика, фінансова інтеграція проводиться паралельно по кількох напрямках, оскільки, реалізуючи інтеграцію тільки на одному напрямі, не можливо створити ефективне інтеграційне об'єднання.

Розвиток інтеграційних процесів поза межами країни характеризується

пріоритетною орієнтацією країни на світовий ринок і глобальною експансією економічних суб'єктів у всі сфери економіки інших країн. Результатом такого двостороннього руху й є інтеграція ринків, тобто приєднання окремих частин (економік окремих країн) до єдиного цілого – до глобальної економічної системи [92, с. 22].

Треба зазначити, що фінансова інтеграція впливає на посилення включення національних фінансових ринків до міжнародних інтергарційних формувань. Основними детермінантами фінансової інтеграції є такі:

1) лібералізація національних фінансових ринків, у тому числі і валютна лібералізація, а також гармонізація національного регулювання фінансових ринків з міжнародними нормами;

2) зростання обсягів фінансової ліквідності на міжнародних ринках капіталу;

3) формування розвиненої фінансової інфраструктури і посилення конкуренції на фінансових ринках між міжнародними та національними фінансовими інституціями;

4) технологічні – розвиток міжнародних систем електронних платежів і використання інформаційних інновацій у фінансовій сфері.

Як вже було раніше зазначено, суперечливі процеси фінансової глобалізації потребують виваженого підходу до характеристики результатів фінансової інтеграції, оскільки фінансова інтеграція це не тільки джерело позитивних змін і процесів в економіках країн, що входять до інтеграційного утворення, а й негативних. Таким чином, необхідним етапом нашого дослідження є оцінка позитивних і негативних наслідків фінансової інтеграції для формування цілісної картини та визначення напрямів об'єднання України з найменшими економічними та фінансовими втратами.

Вигоди і втрати від фінансової інтеграції можна розглядати як з позицій індивідуальних інвесторів (банків, корпорацій, страхових фондів), так із позицій країн, що ініціювали процес інтеграції.

Вчені наголошують на таких позитивних результатах фінансової

інтеграції:

- 1) використання країнами можливостей міжнародних фінансових ринків для ефективного вкладення капіталу і зменшення ризиків;
- 2) макроекономічна стабільність та інституційний розвиток країн як необхідні передумови притоку капіталу;
- 3) збільшення транспарентності фінансових ринків, зменшення асиметричності фінансової інформації, зниження трансакційних витрат;
- 4) розширення прямого доступу економічних агентів до міжнародних фінансових ринків;
- 5) зростання міжнародної конкуренції як фактора зниження вартості та зростання якості фінансових послуг [4, с. 10].

П'єр-Річард Агенор стверджує, що «аналітичні аргументи на користь фінансової інтеграції обертаються навколо чотирьох основних позитивних моментів: переваги міжнародного розподілу ризику; позитивний вплив припливу капіталу на внутрішні інвестиції та економічне зростання; поглиблення макроекономічної дисципліни; підвищення ефективності, а також більшої стабільності, внутрішньої фінансової системи, пов'язаної з іноземними банками» [63].

Фінансова інтеграція часто розглядається як надання потенційних вигод, а їх отримання залежить вже від конкретних країн або інших учасників.

Доступ до світових ринків капіталу, як вже зазначалося раніше, розширює можливості інвесторів в питаннях диверсифікації портфеля і створює потенціал для досягнення вищих швидкостей вкладення капіталу з поправкою на ризик повернення. З позицій країни-одержувача також наявні потенційно великі переваги.

Досвід останніх трьох десятиліть довів, що, на додаток до потенційної вигоди, фінансова інтеграція може також генерувати значні загрози і виклики. Це, зокрема:

– висока мобільність капіталу: у разі появи будь-яких економічних або політичних проблем у державі фінансові ресурси починають мігрувати, завдаючи цим значні збитки;

– зростання нестабільності національних фінансових ринків, які у результаті інтеграції стають більш чутливими до криз;

– залежність реального сектору економіки держави від монетарної складової, що послаблює стійкість національної економіки до світових фінансових криз;

– обмеження доступу окремих учасників на світовий фінансовий ринок.

Слід зазначити, що учасники з країн, що розвиваються, мають обмежений доступ до позик на світовому фінансовому ринку і змушені використовувати прямі іноземні інвестиції, допомогу, позики міжнародних організацій і платити міжнародним банкам дорожче порівняно з аналогічними позичальниками із розвинених держав [200, с. 180].

П.-Р. Агенор поряд із вигодами також називає і загрози фінансової інтеграції, стверджуючи, що «такі потенційні витрати включають високий рівень концентрації потоків капіталу і відсутність доступу до фінансування для малих країн, або постійно, або коли вони потребують цього найбільше; неадекватний внутрішній розподіл цих потоків, який може перешкоджати зростанню; втрата макроекономічної стабільності; проциклічний характер короткострокових потоків капіталу; високий рівень волатильності потоків капіталу і ризики, пов'язані з проникненням іноземного банківського капіталу» [63].

Зважаючи на неоднозначність позитивних і негативних наслідків фінансової інтеграції, представимо агрегований перелік усіх актуальних вигід і загроз (табл. 1.4).

Попри наявні ризики і загрози, що супроводжують процес фінансової інтеграції, позитивні моменти і вимоги часу доводять потребу в процесах фінансової інтеграції на забезпечення стійкого економічного зростання і формування сучасних фінансових систем.

Дедалі більш поширеним аргументом на користь фінансової інтеграції, з

яким ми повністю погоджуємось, є те, що вона збільшує глибину і широту внутрішніх фінансових ринків і веде до зростання ефективності процесу фінансового посередництва за рахунок концентрації фінансового капіталу, зниження витрат і вартості інвестицій, поліпшення розподілу ресурсів.

Таблиця 1.4

Позитивні і негативні наслідки фінансової інтеграції

Позитивні наслідки	Негативні наслідки
Зростання темпів безінфляційного економічного зростання за рахунок більш ефективного використання ресурсів (зростання ВВП)	Втрата макроекономічної стабільності через зростання чутливості економіки до регіональних та світових шоків та загроз
Розширення можливостей доступу до міжнародних фінансових ринків (зростання обсягів фінансування та можливість залучення ресурсів за нижчою ціною)	Обмежений доступ до позик на світовому фінансовому ринку для країн з низьким та середнім рівнем доходу
Більші можливості для розподілу ризиків та їх диверсифікація	Поява нових видів ризиків, зокрема, системного (ефект зародження) та їх незворотний вплив
Збільшення транспарентності фінансових ринків	Ризики пов'язані з проникненням іноземного банківського капіталу
Зростання конкуренції на ринку фінансових послуг (зниження собівартості окремих фінансових послуг)	Висока мобільність капіталу та неадекватний внутрішній розподіл цих потоків
Підвищення стабільності банківської системи країни	Загроза швидкого поширення кризових явищ по фінансовим каналам

Джерело: розроблено автором.

Оскільки основною рушійною силою створення єдиного фінансового ринку є банківські установи, без банківської інтеграції весь процес навряд чи буде успішним. Міжнародна банківська інтеграція передбачає уніфікацію банківських стандартів, принципів кредитування, процентних ставок, монетарного регулювання. Формування в інтеграційному об'єднанні загальних правил банківської діяльності надає рівні можливості в банківській сфері, а банківська конкуренція дозволить усунути слабкі банки і підвищити якість банківських послуг.

Левін і Капріо Хоноган наголошують, що проникнення іноземних банків може підвищити якість і доступність фінансових послуг на внутрішньому ринку за допомогою підвищення рівня банківської конкуренції та дозволяє

застосовувати більш складні банківські методи управління та технології (такі як сучасні системи управління), що можуть підвищити ефективність за рахунок зниження витрат [50].

Фінансова інтеграція сприяє входженню іноземного капіталу до української банківської системи, який в періоди фінансової нестабільності акумулює кошти національних вкладників іноземними банками у більших обсягах, ніж вітчизняні банки (що й доводить досвід України у 2014–2016 рр., коли жодного банку з іноземним капіталом не було визнано неплатоспроможним із 80 банківських установ).

Крім того, іноземні банки можуть сприяють поліпшенню в цілому якості кредитних портфелів вітчизняних банків, оскільки менш піддаються тиску з боку уряду кредитувати привілейованих позичальників – як це може статися у випадку з українськими фінансовими інститутами, особливо з державними банками.

Хоча проникнення іноземних банків у банківську систему може мати декілька й кілька позитивних моментів, однак має й певні потенційні недоліки.

По-перше, прихід іноземних банків, які, як правило, мають нижчі експлуатаційні витрати, створить тиск на місцеві банки. Процес концентрації (який виникає через посилення конкуренції в банківській системі) може створити банки, які «занадто великі, щоб впасти». На нашу думку, ці потенційні проблеми можна пом'якшити через посилення пруденційного нагляду або прямої заборони на злиття, які провокують підвищення системних ризиків у системі.

Також концентрація може створити монопольну владу, яка дозволить знизити загальну ефективність банківської системи і доступність до кредиту. Зокрема, високий рівень концентрації банківської системи може негативно позначитися на вартості ресурсів через зростання кредитних спредів процентних ставок (більш високі ставки по кредитах і більш низькі процентні ставки по депозитах стосовно до конкурентних кредитних і депозитних ринків).

По-друге, прихід іноземних банків може посилити стійкість вітчизняної банківської системи, тому що сама їх присутність не знижує ймовірності системних банківських криз. В певній мірі такий ефект може бути пом'якшено

через посилення пруденційного нагляду на внутрішніх ринках і підвищення якості інформації, якою обмінюються наглядові органи.

Вище викладене свідчить про те, що з суто аналітичної точки зору переваги фінансової інтеграції, імовірно, переважають потенційні загрози, навіть у супереч наявності певних дискусійних моментів такої інтеграції. Такими проблемними моментами є :

- вільний рух капіталу і проциклічний характер короткострокового капіталу;
- вільний доступ до фінансових ресурсів;
- забезпечення макроекономічної стабільності.

Проблема вільного руху капіталу пов'язана з тим, що в моменти загострення кризових явищ, коли є потреба у забезпеченні достатнього обсягу фінансування, капітал (іноземний і вітчизняний) активно виходить з країни для пошуку більш вигідних та спокійних умов вкладення, що ще більше загострює кризу. Частково це питання може бути вирішене через впровадження комплексу заходів валютного регулювання, яке в основному проводить ЦБ.

Зростання інтеграції фінансових ринків підвищує чутливість національної фінансової та банківської систем до процесів в інших країнах і на міжнародних ринках. Іншими словами, якщо економіка країни є сильною, то вистійть перед негативними процесами ззовні, а якщо навпаки – тоді фінансова інтеграція передасть всі негативні наслідки на внутрішні процеси.

Отже, інтеграційні процеси фінансової діяльності суттєво впливають на функціонування національних фінансових систем. У зв'язку з цим країни ЄС вдалися до важливого кроку – інтеграції банківських систем і узгодження діяльності центральних банків держав-членів – утворення Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ).

Європейський центральний банк (ЄЦБ) заснований в 1998 р. відповідно до Угоди 11 держав. Європейська система центральних банків складається з Європейського центрального банку і центральних банків країн – членів системи. Всі ЦБ, які приєдналися до договору, утворюють систему центральних банків ЄС.

Питання про системність вважається важливим, оскільки включені до системи центральні банки функціонують як її інтегровані частини [94].

У сучасних умовах світової фінансової інтеграції відбулися глобальні зміни в зовнішньому оточенні центральних банків, макроекономічних процесах, характері реалізації монетарної політики. Зокрема, орієнтація на внутрішню рівновагу стає домінуючим принципом монетарної політики, який поступово підкоряє всі інші аспекти монетарної політики у ринковій економіці, зокрема, мобільність капіталів і валютний курс. Створюються ендегенні передумови для зниження рівня інфляції, втім водночас ризик інфляційної дестабілізації зростає. Економічні наслідки для кожної окремої країни від послаблення контролю за інфляцією є пропорційними до того, наскільки інтегрована вона з глобальною економікою. Відбувається підвищення нейтральності монетарної політики, з цим пов'язана закономірність – довгострокові ставки починають вирівнюватися швидше за короткострокові [158, с. 93].

З одного боку, це свідчить про те, що центральні банки стикнулись із проблемою суттєвого послаблення власної спроможності проводити політику стабілізації ВВП, але з другого боку, можна констатувати відсутність повної інтеграції фінансових ринків. Центральним банкам делегується мандат на провадження політики стабільності цін. Макроекономічний вимір цього напрямку впливає із забезпечення жорсткого інституціонального захисту незалежності монетарних органів, а останній слугує засобом запобігання макроекономічній дестабілізації, викликаний неконтрольованою інфляцією [137].

Таким чином, особливого значення в процесі фінансової інтеграції набуває посилення ролі центральних банків у процесах регулювання і нагляду за діяльністю установ фінансового сектору та уніфікації монетарної політики країн – учасниць інтеграційного утворення.

Найбільш ефективним прикладом фінансової інтеграції, як вже зазначалося, є Європейський Союз, тому доцільним вбачається дослідження особливостей функціонування і мети діяльності Європейського центрального банку і системи ЦБ в умовах інтеграції.

Головною метою ЄСЦБ в умовах фінансової інтеграції є підтримка цінової стабільності в країнах ЄС, коли рівень інфляції не перевищує 2 %. При цьому основні завдання ЄСЦБ стандартні, тобто практично не відрізняються від центральних банків окремих країн:

- розробка і втілення кредитно-грошової політики ЄС;
- емісія євробанкнот;
- збереження та управління офіційними резервами в іноземній валюті країн
- членів ЄС;
- здійснення операцій з іноземною валютою;
- розробка і ведення узгодженої валютної політики країн-учасниць та іноземних валютних операцій;
- здійснення банківського нагляду і формування вимог до капіталу;
- забезпечення чіткого функціонування розрахункових систем [100, с. 70].

У проведенні монетарної політики ЄСЦБ використовує процентні ставки; рівень обов'язкових резервів комерційних банків і контроль за його додержанням; кредитно-депозитні операції на відкритому ринку з комерційними банками для підтримки їх ліквідності [174]. Також ЄСЦБ сприяє безперешкодному проведенню політики компетентних органів щодо нагляду за діяльністю кредитних установ та стабільності фінансової системи.

Проте глобальна фінансова криза та її негативні наслідки в умовах фінансової інтеграції країн ЄС стимулювали активізацію процесів реформування фінансового сектору. Надзвичайно активно цей процес проходив в органах наднаціонального і національного рівнів. Тривалість і масштаби фінансової кризи в Європі, проблеми з неякісними активами у національних банківських системах показали, що простої координації дій центральних банків у вирішенні проблеми поширення кризи в Європі недостатньо. Єврокомісія запропонувала створення єдиного банківського регулятора, спочатку лише для країн єврозони, згодом до неї можуть приєднатися й інші країни ЄС. Була визнана необхідність створення єдиної системи страхування депозитів і формування єдиного фонду оздоровлення банків. Це рішення було підтримане ЄСЦБ [244].

Європарламент у вересні 2013 р. наділив ЄЦБ повноваженнями єдиного банківського регулятора єврозони. Фінансова і банківська криза продемонстрували, що національні контролюючі органи не здатні стежити за великими банками, діяльність яких виходить за межі однієї держави. У зв'язку з цим правильним кроком було передати ЄЦБ нагляд за ними. У листопаді 2014 р. розпочало роботу Європейське відомство з банківського нагляду, яке входить до складу ЄЦБ і створено в рамках програми з контролю за банками, що передбачає спільну роботу ЄЦБ і наглядових органів у країнах – учасницях програми. Головними завданнями відомства є формування стабільної банківської системи в Європі та надійний контроль за її діяльністю [247].

Отже, в умовах фінансової інтеграції крім стандартних функцій ЄЦБ та ЄСЦБ повинні виконувати і нові специфічні функції, наприклад, проведення додаткового нагляду за діяльністю фінансових конгломератів ЄС, а також розробка і впровадження підвищених вимог до капіталу, операцій і процедур управління ризиками такими фінансовими групами.

Також необхідно зазначити, що стандартні функції центрального банку в умовах фінансової інтеграції країн Європи зазнали трансформації. В першу чергу це стосується проведення єдиної монетарної та валютної політики, оскільки вона повинна бути спрямована на всі країни ЄС. Однак на сучасному етапі можна констатувати про наявну неоднорідність участі держав-членів у визначенні спільної грошово-кредитної політики Союзу.

На нашу думку, центральний банк в умовах фінансової інтеграції повинен сприяти симетричній передачі грошово-кредитної політики всій зоні євро. Крім того, ЄЦБ має забезпечувати фінансову стабільність, що сприятиме досягненню кінцевої мети ЄС – формування єдиного ринку, в якому фінансова інтеграція є ключовим аспектом.

Оскільки на сьогодні єдиним напрямом фінансової інтеграції є рух України до Європейського Союзу з використанням західноєвропейської моделі інтеграції, то виникає потреба у дослідженні питань фінансової інтеграції України. Адже підписана Угода про партнерство та співробітництво між Україною та ЄС від 14

червня 1994 р. (Partnership and cooperation agreement between the European communities and their member states, and Ukraine) [220], вступ України до Світової організації торгівлі (СОТ) 16 травня 2008 р., Угода про асоціацію з ЄС (Association Agreement between the European Union and the European Atomic Energy Community and their member states, of the one part, and Ukraine, of the other part) від 27 червня 2014 р. [219], а також Угода про зону вільної торгівлі між Україною та ЄС (Deep and Comprehensive Free Trade Area), яка частково набула чинності від 01.01.2016, стали основоположниками вибору інтеграції України до Європейського Союзу.

Ці документи регламентують вільний доступ України до ринків товарів і послуг, країн – членів СОТ та ЄС, а також спрямовані на уніфікацію та гармонізацію вітчизняного законодавства до вимог ЄС для вільного доступу на ринки капіталу, лібералізації торгівлі та узгодження відповідних стандартів України та ЄС, а найголовніше дозволять перейти від партнерства і співробітництва до політичної асоціації та економічної інтеграції України з ЄС.

Євроінтеграційні процеси в Україні, зокрема фінансова інтеграція, ускладнюються низьким рівнем розвитку національної фінансової системи. Мінімізувати можливі ризики фінансової інтеграції можливо завдяки розвитку банківської системи, впровадженню принципів і механізмів Базельського комітету з банківського нагляду, здійсненню реорганізації Національного банку України. Основні пріоритети діяльності НБУ в умовах фінансової інтеграції буду розглянуті в наступних розділах роботи.

Таким чином, можна стверджувати, що завдяки ефективному механізму фінансової інтеграції в Європі досягнута висока результативність функціонування спільного фінансового простору. Регіональна фінансова інтеграція в ЄС охоплює урядовий і корпоративний рівні та реалізується за такими напрямками: інтеграція національних фондових і страхових ринків; регуляторна та інфраструктурна уніфікація банківських систем країн – членів Європейського Союзу. В ЄС створена унікальна система центрального банку, яка виконує всі необхідні функції в умовах фінансової інтеграції.

1.3. Пріоритетні напрями діяльності центральних банків в умовах фінансової інтеграції

За останнє десятиліття центральні банки багатьох країн почали робити акцент на сприянні економічному розвитку та структурним перетворенням, виходячи за рамки вузького мандата цінової стабільності. Політика центрального банку почала включати політику, спрямовану на розвиток фінансового сектору, фінансову інтеграцію та вирівнювання фінансової системи країн – учасниць інтеграційного утворення. Це знаменувало собою перехід від ортодоксії, яка домінувала з 1980 р. і якій сприяли міжнародні фінансові організації, у тому числі і Міжнародний валютний фонд (МВФ) [36].

Ортодоксальний підхід до центральної банківської послуги, відповідно до якого центральні банки першочергово повинні зосередитися на ціновій стабільності, був серйозно підірваний світовою фінансовою кризою. На нашу думку, це є підтвердженням того, що центральні банки також мають брати на себе відповідальність за збереження фінансової стабільності. Крім того, у період після кризи, багато центральних банків вжили нетрадиційні заходи політики, спрямовані на вирішення проблем заборгованості, стагнації та дефляції.

Треба зазначити, що на практиці багато центральних банків в країнах, що розвиваються, в даний час активно прагнуть сприяти сталому економічному розвитку. Зокрема, все більша кількість центральних банків і фінансових регуляторів стають активними у просуванні фінансової інтеграції та екологізації фінансових систем, що робить їх важливим – хоча і в міжнародних політичних дискусіях часто недооціненим – суб'єктом у фінансуванні розвитку та інтеграції фінансових систем.

Дослідивши роль і місце центрального банку у фінансовій системі, а також особливості функціонування центральних банків в умовах фінансової інтеграції, варто зазначити, що внаслідок активної ролі центральних банків глобальна економіка стала більш залежною від стимулів, що надаються ними [104, с. 6].

Враховуючи світовий досвід фінансової інтеграції країн – членів ЄС, можна дійти висновку, що процеси інтеграції в згаданих країнах відбуваються у двох напрямках – у межах країни (всередині) і поза межами країни (ззовні). Розвиток інтеграційних процесів всередині країни характеризується більш ширшим використанням іноземного капіталу, товарів і послуг невітчизняного походження, а також застосуванням технологій і систем, які частіше застосовуються поза межами даної країни.

Під час розширення мандату центральних банків може виникати ситуація, коли цілі розвитку та інтеграції іноді можуть вступати у суперечність з цілями цінової стабільності. В такій ситуації науковці бачать тільки єдиний вихід – реформування центрального банку і його політики з метою усунення ризиків, що виникають у зв'язку із розширенням мети діяльності [36]. Реформа політики центрального банку може сприяти тому, що ЦБ позитивно впливатимуть на економічний розвиток і стабільність на збалансованій основі і, таким чином, стануть необхідним елементом фінансової інтеграції.

Світова фінансова криза допомогла переосмислити переважаючий консенсус політики центральних банків – по всьому світу ЦБ почали розглядати фінансову стабільність як елемент регулювання. Вони також почали сприяти фінансовому розвитку та інтеграції, а головним питанням стало узгодження фінансової системи зі стійким розвитком.

Треба зазначити, що міжнародні фінансові організації, такі як Світовий банк і МВФ, у розвинених країнах сприяли зміні політики центральних банків, разом із фінансовими ринками і лібералізацією операцій з капіталом в умовах фінансової інтеграції.

Більша привабливість альтернативних підходів до діяльності центрального банку пов'язана з провалом неоліберальної економічної моделі, а також очевидним успіхом більш інтервенціоністських підходів країн Східної Азії, у тому числі Японії, Кореї та Китаю. Однією зі сфер, в яких дедалі більша кількість центральних банків стали брати активну участь – це просування фінансової інтеграції.

У багатьох країнах, що розвиваються, центральні банки і фінансові регулятори були на передньому краї сприяння доступу до фінансових послуг. Починаючи з 2011 р. ЦБ різних країн, таких як Уганда, Непал та Еквадор, підписали Мауа декларацію (Maaya Declaration) – міжнародну ініціативу, в якій країни беруть зобов'язання щодо сприяння фінансовій інтеграції. Інструменти, що використовуються центральними банками з метою сприяння фінансовій інтеграції, значно розрізняються в різних країнах.

Друга сфера, в якій дедалі більша кількість центральних банків і фінансових регуляторів стали активними учасниками, є екологізація фінансових систем. У розвинених країнах більшу увагу почали приділяти саме місцю центрального банку в екологізації фінансових систем. Основними причинами, чому ЦБ повинні дбати про екологічну безпеку, на думку вчених, є, по-перше, екологічний ризик – це значний системний ризик для реального сектору економіки, а отже, і для фінансового сектору; по-друге, надання фінансових коштів на соціально небажані види діяльності, такий як, наприклад, вуглеродомісткий бізнес, можна охарактеризувати як провал ринку; по-третє, фінансові органи можуть отримати екологічну роль в країнах, що розвиваються, оскільки такі установи, як правило, мають потужний інституційний статус у системі політики, тоді як органи охорони навколишнього середовища недостатньо розвинені. Наприклад, у 2014 р. Китайський центральний банк запустив Green Finance Task Force; у тому ж році індонезійська Financial Services Authority опублікувала «дорожню карту» для забезпечення стійких фінансів в Індонезії [84].

На нашу думку, це початок більшої тенденції, в яких центральні банки і фінансові органи починають реагувати на виклики, пов'язані зі зміною клімату, які вимагають адекватного управління.

Отже, протягом останніх років відбувається переосмислення цілей і розширення напрямів діяльності центральних банків як у розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються. Каталізатором таких процесів слугувала світова економічна криза та її наслідки. Нові напрями діяльності центральних банків проілюстровані на рис. 1.5.

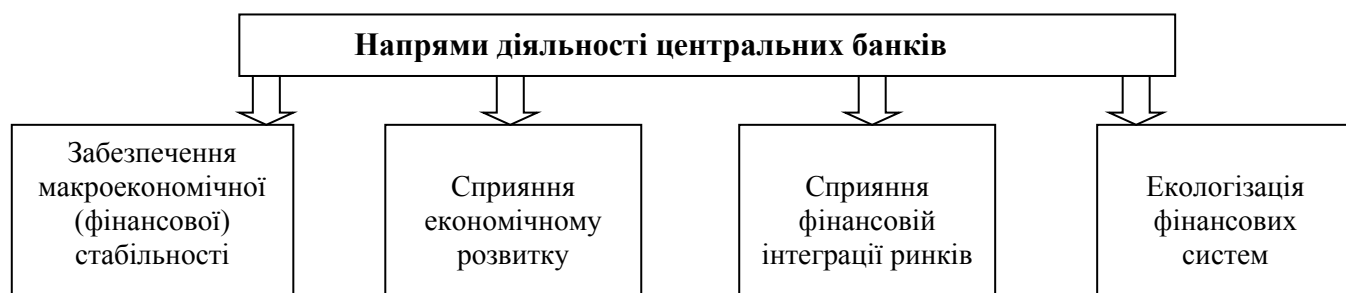


Рис. 1.5. Напрями функціональної діяльності центральних банків

Джерело: складено автором.

Проте треба зазначити, що більш широкий мандат центрального банку може мати не тільки вигоди, але й стати джерелом певних проблем. На функціональному рівні центральні банки стикаються з певними проблемами: якщо вони прагнуть досягти занадто багато цілей і мають занадто мало політичних інструментів, тоді практично ніколи не досягнуть зазначених цілей. Також якщо центральні банки будуть мати більше цілей у своїй діяльності, то можуть стикнутися зі значним політичним тиском щодо проведення політики в галузі розвитку та інтеграції за рахунок стабільності, особливо там, де незалежність центрального банку обмежена.

Історія функціонування центральних банків повна прикладів, в яких ЦБ використовуються урядами для монетизації дефіциту державного бюджету і державного боргу. Такі приклади є і в діяльності Національного банку України, хоча відповідно до законодавства в Україні заборонено використовувати НБУ для фінансування уряду та бюджету. Тому, на нашу думку, необхідним елементом розширення цілей діяльності центрального банку, у тому числі й Національного банку України, та підвищення ефективності його діяльності в умовах фінансової інтеграції є реальна незалежність від інших гілок влади в країні.

Отже, виходячи із сучасних реалій функціонування центральних банків в умовах фінансової інтеграції виділимо такі пріоритетні напрями їх діяльності (рис. 1.6).

В умовах фінансової інтеграції та лібералізації фінансових ринків у світі необхідним є забезпечення незалежності центральних банків, оскільки без

економічної та політичної незалежності неможливо приймати рішення, потрібні для розвитку економіки і взагалі проводити ефективну грошово-кредитну політику. Іншими словами, заходи грошово-кредитної політики не повинні суперечити цілям економічної політики уряду.



Рис. 1.6. Пріоритети діяльності центральних банків в умовах фінансової інтеграції

Джерело: складено автором.

Отже, для забезпечення макроекономічної стабільності конче потрібним є формування оптимального механізму взаємодії між органами монетарного і немонетарного регулювання, іншими словами – з’ясування оптимального рівня незалежності центрального банку.

На нашу думку, світова фінансова криза та інтеграційні процеси ще сильніше загострили проблему незалежності центральних банків, оскільки в складних умовах ЦБ треба приймати складні і непопулярні рішення, спрямовані на стабілізацію ситуації. Прийняті рішення можуть мати певні розбіжності з рішеннями інших органів влади.

Також слід зазначити, що незалежність центрального банку набуває особливого значення в умовах фінансової інтеграції, оскільки ЦБ необхідно дотримуватись вимог і впроваджувати рішення, які прийняті на рівні інтеграційного утворення чи союзу. Однак протягом тривалого часу питання про вплив незалежності центрального банку на досягнення його цілей є дискусійним у світовій економічній науці.

На основі поглядів вітчизняних і зарубіжних науковців та практики функціонування центральних банків нами проведено групування переваг і недоліків незалежності центрального банку (табл. 1.5).

Таблиця 1.5

Переваги і недоліки незалежності центральних банків

Переваги	Недоліки
Забезпечення цінової стабільності	Відсутність ефективної координації фінансової та монетарної політики
Скорочення державного бюджетного дефіциту	Неконтрольована фінансова лібералізація і підвищення уразливості до фінансових криз
Підвищення довіри до монетарної політики	
Зростання стабільності фінансової системи	
Підвищення гнучкості реакції на економічні шоки	

Джерело: складено автором.

У незалежному статусі центрального банку є певні недоліки, але переваг незалежного функціонування набагато більше, що ще раз доводить необхідність підтримувати незалежність центрального банку від уряду та інших органів влади.

Як показує практика, незалежність центрального банку підвищує довіру суб'єктів економіки до монетарної політики, що вбачається особливо важливим в умовах фінансової інтеграції. Вже ряд країн Східної Європи вжили необхідних заходів, щоб наблизити статус своїх центральних банків до європейських стандартів.

З огляду на євроінтеграційну спрямованість України, місце, роль і правові засади діяльності центрального банку необхідно привести у відповідність до принципів ЄС. Дотримуючись консолідованої версії Договору про заснування

Європейської Спільноти, який вважають основним актом європейського права в врегулюванні питання незалежності центрального банку, незалежність – комплексне поняття і передбачає сукупність інституціональної, особистої, функціональної та фінансової незалежності (рис. 1.7).



Рис. 1.7. Види незалежності центрального банку

Джерело: складено автором.

Інституціональна незалежність полягає у закріпленні на законодавчому рівні положення, згідно з яким центральний банк є самостійним і незалежним державним органом (визначення статусу банку). Відповідно до ст. 9 Статуту Європейської системи центральних банків і Європейського центрального банку (Статут), який є додатком до Договору, Європейський центральний банк (ЄЦБ) є юридичною особою і повинен мати в кожній із держав-членів найширшу правоздатність, яка надається юридичним особам згідно з законодавством таких країн. Зокрема, ЦБ може набувати і відчужувати рухоме та нерухоме майно і бути

стороною в судовому процесі. Статтею 109 Договору зобов'язано кожна державу-члена забезпечити до дати створення Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ) сумісність її національного законодавства, у тому числі статуту центрального банку, із цим Договором і Статутом ЄСЦБ.

За ст. 116 Договору кожна держава – член ЄС повинна гарантувати незалежність центрального банку відповідно до вимог ст. 109 [107].

Особиста незалежність центрального банку передбачає створення умов для виконання його працівниками своїх обов'язків. Треба зазначити, що на практиці це свідчитиме про особливий порядок призначення і звільнення керівного складу центрального банку та заборону їм займатися комерційною діяльністю. Відповідно до ст. 14 Статуту Голова ЄЦБ може бути звільнений лише у тому разі, коли він не відповідає посадовим вимогам або визнаний винним у серйозних правопорушеннях. Передбачено, що статuti національних центральних банків мають визначати строк повноважень Голови Центробанку тривалістю не менше як п'ять років. За положеннями ст. 11 Статуту члени керівних органів центральних банків не можуть обіймати будь-яку іншу оплачувану або неоплачувану посаду, хіба що Керівна рада зробить поодинокий виняток.

Функціональна незалежність передбачає виконання центральними банками своїх функцій самостійно, без втручання будь-яких органів державної влади та уряду. Якщо політика уряду загрожує виконанню основного завдання центрального банку, він її не підтримує. Заборона на втручання інших органів влади у діяльність центрального банку закріплена ст. 108 Договору.

Так, здійснюючи повноваження, завдання та обов'язки, що на них покладають Договір і Статут ЄСЦБ, ЄЦБ, національним центральним банкам і будь-яким членам їх органів, уповноваженим ухвалювати рішення, не належить звертатися за вказівками або виконувати вказівки інституцій чи органів Спільноти, будь-якого уряду держави-члена чи будь-якого іншого органу. Інституції та органи Спільноти й уряди держав-членів беруть на себе зобов'язання поважати цей принцип і не прагнути впливати на членів органів ЄЦБ чи

національних центральних банків, уповноважених приймати рішення, під час виконання їх завдань. Аналогічна норма прописана і у ст. 7 Статуту ЄСЦБ [160].

Фінансової незалежності центральних банків визначається за достатністю власних фінансових ресурсів, які необхідні для виконання функцій, реалізації програм і забезпечення належного рівня заробітної плати працівників банку. До фінансової незалежності відносять право формувати власний кошторис. За ст. 27 Статуту незалежні аудитори, які рекомендовані та схвалені Керівною радою, мають право проводити аудиторську перевірку ЄЦБ і національних центральних банків.

Втім наявність незалежності центрального банку ще не гарантуватиме незалежності монетарної політики, оскільки уряд може обійти обмеження для задоволення власних потреб. Є кілька способів досягнення цієї мети. В ряді випадків на практиці уряд може підірвати незалежність центрального банку за рахунок призначення політично близьких союзників до правління центрального банку; також не виключений парламентський тиск з метою зміни ходу монетарної політики (наприклад, США у 2015 р.); і найбільш радикальний крок – це скасувати мандат центрального банку в Конституції [58].

Таким чином, в умовах фінансової інтеграції до ЄС НБУ, як і будь-який інший центральний банк, повинен мати незалежність (інституціональну, особисту, функціональну і фінансову), яка відповідає зазначеним вище критеріям європейського стандарту. Формально більшість країн світу мають або декларують політично та економічно самостійні центральні банки. Проте, як показує практика, макроекономічна незбалансованість, прагнення уряду країни отримати кредити від центрального банку створюють економічне середовище, яке призводить до зниження незалежності центральних банків.

Варто наголосити, що кінцевою метою незалежності центрального банку в рамках згаданого вище закону є забезпечення виконання його головної мети – підтримувати цінову стабільність.

В умовах фінансової інтеграції особливої важливості набуває уніфікація банківського законодавства і приведення його до стандартів інтеграційного союзу

(для України – це Європейський Союз). Оскільки розробка і впровадження нормативних активів, що регулюють банківську діяльність, – це функція центрального банку, то й уніфікація банківського законодавства – пріоритетний напрям діяльності центрального банку в умовах фінансової інтеграції.

Основними формами правової інтеграції є наближення, гармонізація та уніфікація банківського законодавства. В теорії права процес наближення означає розробку загального курсу правового розвитку або єдиних юридичних правил. Мета наближення законодавства — домогтися узгодженості та як мінімум несуперечності в системі банківського права. При цьому зближення і гармонізація законодавства являє собою дві різні форми узгодженого правового розвитку держав, що відрізняються за рівнем такої відповідності. Зближення законодавства означає процес, за яким визначається загальний курс держав у даній сфері, напрями, етапи зближення, способи зближення; тоді як гармонізація банківського законодавства має місце в тих випадках, коли узгоджуються загальні підходи, концепції розвитку національних законодавств, напрацьовуються загальні правові принципи та окремі рішення.

Зважаючи на євроінтеграційну спрямованість України, нагальною є гармонізація банківського законодавства саме з законодавством ЄС. Законодавча діяльність ЄС у сфері банківського регулювання видається в формі Директив ЄС. Директиви ЄС не мають юридичної сили до того часу, поки учасник ЄС не реалізує ці положення в національному законодавстві. Але вже представлена Книга єдиного правила («Single Rule Book») для фінансових послуг, де частіше директиви набувають форми прямого застосування. З 2014 р. банківський союз складається з Єдиного наглядового механізму («Single Supervisory Mechanism») та Єдиного механізму резолюції («Single Resolution Mechanism»), які базуються на Книзі єдиного правила ЄС. Положення Книги єдиного правила викладені в трьох основних законодавчих актах:

1) Регуляторні вимоги до капіталу і Директиви (також відомий як CRD IV; Регламент (ЄС) № 575/2013 від 26.06.2013; Директива 2013/36/ЄС від 26.06.2013), який реалізує вимоги до капіталу Базель III для банків;

2) Директива схеми гарантування депозитів (DGSD; Директива 2014/49/ЄС від 16.04.2014), який регулює страхування вкладів у разі неспроможності банку виплатити свої борги;

3) Відновлення банку (BRRD; Директива 2014/59/ЄС від 15.05.2014), який встановлює рамки для відновлення кредитних інституцій та інвестиційних фірм, які опинилися в зоні небезпеки.

На сучасному етапі всі вказані вище Директиви ЄС спрямовані на банківський союз. Банківський союз – це найамбітніший європейський проект, починаючи із введення єдиної валюти. Основною метою банківського союзу є резюме прогресу на шляху до єдиного ринку фінансових послуг, в більш широкому сенсі – щоб зберегти єдиний ринок за допомогою відновлення належного функціонування грошово-кредитної політики в Євросоні і відновити довіру до банківського сектору Європи [76].

Заходи з гармонізації банківського законодавства мають бути підготовлені та прийняті у формі національних законів. Проте для того, щоб покласти край суверенному банківському циклу, подальший прогрес в інтеграції необхідний у ключових фінансових, економічних і політичних елементах.

У контексті банківського сектору та гармонізації його законодавства більшість питань про розширення ЄС пов'язані з інтеграцією структури фінансового ринку країни-кандидата в єдиний європейський ринок. Мірою того, як Україна буде приймати принцип єдиного ринку, європейський банк буде в змозі забезпечити надання банківських послуг безпосередньо або через місцеві відділення.

Важливим елементом гармонізації банківського законодавства є вимоги Комісії ЄС щодо того, що національна законодавча реалізація не повинна перевищувати законодавства ЄС.

Після світової фінансової кризи 2008–2010 рр. на подолання її тяжких наслідків і на підтримку економічного зростання центральні банки багатьох країн почали використовувати в монетарній політиці нетрадиційні інструменти.

Однією з перших країн, що вдалась до нетрадиційних методів для стимулювання зростання національної економіки була Федеральна резервна система США (ФРС), розпочавши політику кількісного пом'якшення (QE). Основною метою проведення QE є те, що центральний банк купує на відкритих фінансових ринках активи, надаючи у такий спосіб економіці певну кількість ліквідних коштів. Політика кількісного пом'якшення ФРС розпочалася наприкінці 2008 р. після банкрутства «Lehman Brothers» – одного з найбільших банків США.

ФРС почала скуповувати іпотечні цінні папери для підтримки економіки США: загалом до липня 2010 р. загальна сума викуплених активів досягла 1,75 трлн. дол. і мала позитивний вплив на економіку США. ФРС призупинила першу хвилю QE1 з огляду на покращення макроекономічних показників США і поступове відновлення фондового ринку. Але вже в листопаді ФРС розпочала нову хвилю QE2 з метою наповнення економіки ліквідними коштами. Економіст Мартін Фельдштейн стверджує, що QE2 сприяла підвищенню ліквідності на фондовому ринку в другій половині 2010 р., а також збільшенню споживання і дала поштовх піднесенню американської економіки в кінці 2010 р. [223]. Серед продовження антикризових заходів ФРС США довелось вдатися до QE3, яка була прийнята на засіданні ФРС у вересні 2012 р. У свою чергу дана програма передбачала щомісячну купівлю цінних паперів, забезпечених іпотечними кредитами, на суму 40 млрд. дол., а також придбання довгострокових казначейських цінних паперів на суму 45 млрд. дол. [181]. 3 грудня 2013 р. ФРС почала згортати програму кількісного пом'якшення QE3, зменшивши розміри викупу активів до 10 млрд. дол. на місяць.

Оскільки, як вже зазначалося, найбільш ефективним інтеграційним утворенням є Європейський Союз, то проаналізуємо нетрадиційні інструменти монетарної політики Європейського центрального банку.

Перший нетрадиційний інструмент, який був використаний у жовтні 2008 р., для задоволення всього попиту в ліквідності для приватних банків через операції рефінансування (з фіксованою процентною ставкою і повним задоволенням обсягів). Також серед нетрадиційних заходів можна назвати

розширення стандартів, які застосовуються для забезпечення по операціях рефінансування [66].

При цьому екстрена допомога ліквідності (ELA) перебуває у компетенції національних центральних банків, і отже, не є елементом грошово-кредитної політики ЄЦБ.

Також Європейський центральний банк в своїй монетарній політиці вдався до програми кількісного пом'якшення QE, яка передбачає, що Центробанк щомісяця скуповує суверенні боргові облігації країн єврозони на суму 60 млрд. євро на місяць, а старт програми розпочався в березні 2015 р. Програма спрямована на ефективне виконання функції підтримання цінової стабільності ЄЦБ. QE включатиме програму придбання паперів, забезпечених активами купівлі-продажу (ABSPP), і програму купівлі забезпечених облігацій (CBPP3), які були введені в дію наприкінці 2014 р. Щомісячне скуповування активів буде тривати доти, доки Керівна рада не побачить змін у темпах інфляції, яка відповідно до основних завдань ЄЦБ має становити близько 2 % у середньостроковій перспективі.

Механізм дії програми кількісного пом'якшення ЄЦБ зображено на рис. 1.8.

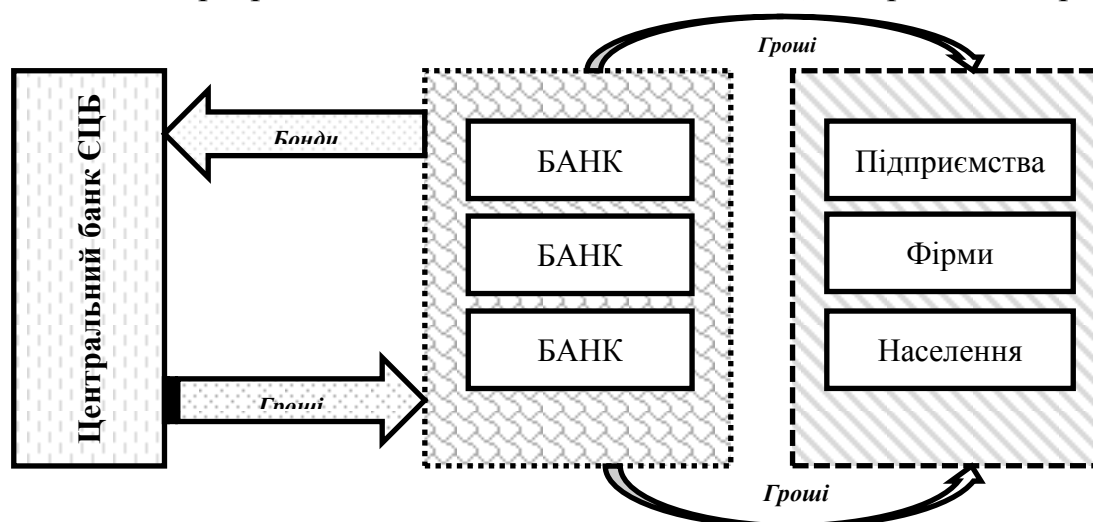


Рис. 1.8. Механізм дії програми кількісного пом'якшення ЄЦБ

Джерело: розроблено автором на основі досліджених джерел: [173; 174].

Таким чином, ЄЦБ купує корпоративні (суверенні) бонди у банків, основною вимогою регулятора є те, що отримані кошти від продажу бондів банки

повинні спрямовувати на кредитування підприємств і населення, що приведе до наповнення економіки грошима і дасть поштовх до інфляційних змін в єврозоні. Ще однією суттєвою особливістю можна назвати той факт, що ЄЦБ спроможний викупити до 33 % боргу кожної з країн ЄС, але для диверсифікації ризиків ЄЦБ купуватиме лише 20 %, а інші 80 % викупу будуть покладені на національні центробанки [140].

Так, Банк Англії, який не входить до Європейської системи центральних банків і не координує діяльність з ЄЦБ, також провадить політику кількісного пом'якшення з 2009 р.; і 9 жовтня 2014 р. Банк Англії залишив без змін розмір своєї програми викупу активів та зберіг ключову ставку кредитування на рекордному мінімумі – 0,5 %, на якому вона перебуває з березня 2009 р. Загалом Банк Англії за час дії програми придбав активів на 375 млрд. фунтів стерлінгів за рахунок створення резервів центрального банку [167].

Крім нетрадиційних заходів монетарної політики центральні банки провідних країн (Великобританія, США, Японія та ін.) головним пріоритетом розвитку та однією з стратегічних цілей вбачають у зростанні рівня реалізації транспарентності їх грошово-кредитної політики.

Цей світовий досвід може бути корисний і для України, але основною вимогою на цьому шляху є той факт, що сформована додаткова ліквідність повинна пожвавити ринок кредитів для населення і підприємств. Також важливими аспектами в сучасних умовах для підтримання стабільності української банківської системи є використання як прямих, так і опосередкованих методів впливу валютного регулювання, забезпечення контролю і прозорості механізму надання кредитів рефінансування, зниження облікової ставки НБУ і застосування інших заходів для скорочення інфляції та стабілізації економічних процесів. Тривала рецесія зумовила необхідність подальшого збереження високостимулюючої грошово-кредитної політики, враховуючи ризики стабільності цін або фінансової стабільності.

Неодмінним елементом грошово-кредитної політики центральних банків в умовах фінансової інтеграції є валютна лібералізація, яка виявляється у

скасуванні валютних обмежень щодо руху іноземного капіталу та в переході країн від фіксованих до плаваючих валютних курсів. Встановлені валютні обмеження стримують потоки капіталу між країнами, тим самим гальмуючи або навіть заважаючи фінансовій інтеграції. Отже, завдання центральних банків за таких умов є проведення політики валютної лібералізації. В Україні з 2014 р. пройшов перехід до режиму плаваючого валютного курсу, а також відбувається поступове зняття валютних обмежень, що вважається ознаками валютної лібералізації.

Як показує практика, для формування ефективного інтеграційного утворення необхідна валютна інтеграція країн-учасниць, що закінчується введенням в обіг єдиної валюти. Оскільки емісія валюти є функцією центрального банку, то і пріоритетним напрямом діяльності центрального банку в умовах фінансової інтеграції є емісія та регулювання єдиної валюти. Такою єдиною валютою може стати спеціально створена валюта – євро в Європейському Союзі або національні валюти країн, що втримують лідируючу роль в інтеграційному утворенні [239].

Так, інші регіональні валюти використовуються лише в межах економічних об'єднань різних регіонів. Наприклад, африканський франк – в Економічному і валютному співтоваристві держав Центральної Африки, західноафриканський франк КФА – в Економічному і валютному союзі Західної Африки. Обидві валюти прикріплені до євро [143]. В інших регіональних економічних об'єднаннях використовуються відповідні світові валюти і регіональні валютні одиниці, але розробляються проекти регіональних валют, таких як АКЮ (в АСЕАН), єдиної арабської валюти, єдиної африканської валюти і т. п.

В умовах фінансової інтеграції пріоритетним напрямом діяльності центральних банків по всьому світу стає макропруденційний нагляд за діяльністю банківських установ як всередині країни, так і в межах інтеграційного утворення. Особливого значення також набуває координація дій між центральними банками і напрацюванням єдиних правил нагляду в межах союзу.

У більшості країн світу реалізація макропруденційної політики була делегована центральним банкам, які беруть участь безпосередньо або через

зовнішні органи, в яких відіграють провідну роль. У Великобританії – це Комітет із фінансової політики в Банку Англії, який призначається аналогічно Комітету з грошово-кредитної політики; для ЄС та єврозони – Європейська рада з системного ризику (European Systemic Risk Board) з провідною роллю ЄЦБ. Тільки ФРС США має менш привілейоване становище в рамках Ради з фінансової стабільності та нагляду (FSOC) [71].

На практиці досі широкий спектр макроекономічних і фінансових показників не може бути використаний для виявлення потенційних небезпек системних ризиків у рамках фінансових систем. Проте перелік цих показників і джерел даних є предметом обговорення та потребує подальшого поліпшення.

Науковці підкреслюють важливу роль, яку центральні банки можуть відіграти в сприянні фінансової стабільності в умовах фінансової інтеграції способом:

- посилення ринкової дисципліни за рахунок підвищення прозорості;
- посилення регулювання та нагляду за фінансовим сектором;
- вжиття макропруденційних заходів;
- збереження спрямованості грошово-кредитної політики на правильній меті [73].

Європейський Союз наглядно демонструє необхідність посилення макропруденційного нагляду за банками в умовах фінансової інтеграції. Так, сформований в 2014 р. Єдиний наглядовий механізм (Single Supervisory Mechanism) надає Європейському центральному банку наглядову роль і моніторинг за імплементацією Книги єдиного правила і фінансової стабільності банків у державах-учасниках. У той час як всі банки держав – учасників ЄС перебуватимуть під контролем ЄЦБ, нагляд буде співпрацюватиме з національними наглядовими органами [244].

Європейський центральний банк нещодавно став провадити макропруденційну політику і мікропруденційний нагляд за найбільшими банками єврозони. Ці нові завдання повинні допомогти досягти повної фінансової інтеграції, а також зробити єврозону більш стійкою до фінансових ризиків. Проте

зміна цілей та інструментів тягне за собою ризик їх неузгодженості, що може поставити під загрозу основну мету ЄЦБ – стабільність цін ЄЦБ. Як показує досвід центральних банків під час нещодавньої світової фінансової кризи, ризики неузгодженості цілей може знизити незалежність центрального банку, забезпечення якої нами визначено як пріоритетний напрям діяльності центральних банків.

На основі проведеного дослідження доходимо висновків, що:

- більшість центральних банків регулярно поширюють свій незалежний аналіз фінансових системних ризиків;

- центральні банки відіграють різні ролі у постановці мікро- і макропруденційного нагляду в різних країнах; деякі ЦБ безпосередньо контролюють ці функції, тоді як інші виконують консультативну роль;

- досвід роботи з макропруденційного управління все ще досить обмежений, а науковці ще не досягли консенсусу в питанні, яка політика є найбільш ефективною;

- грошово-кредитна політика може бути використана для зниження ризиків фінансової стабільності.

Отже, зважаючи на наші висновки, необхідним є подальше удосконалення інструментів макропруденційного нагляду і регулювання та посилення ролі центральних банків у цьому аспекті, особливо в умовах фінансової інтеграції.

У сучасних умовах фінансової інтеграції важливим напрямом діяльності центральних банків є комунікаційна політика і зростання транспарентності їх роботи. Хоча стосовно рівня транспарентності існують певні розбіжності серед науковців, однак багато економістів погоджуються з тим, що підвищення транспарентності грошово-кредитної політики центрального банку є очікуваним, оскільки дозволяє приватному сектору мати необхідну інформацію і прийняти обґрунтовані рішення [5].

Деякі науковці стверджують, що неповна прозорість є оптимальною, оскільки ефект на репутацію центрального банку і його подальшу здатність контролювати інфляцію повинен бути збалансовим із бажанням приватного

сектору [47]. Інші стверджують, що певні обмеження прозорості мають важливе значення з експлуатаційних причин. Ідея полягає в тому, щоб зміцнити довіру до центрального банку або відокремити необхідність знати більше потрібного рівня [55].

На практиці багато центральних банків фактично збільшили свою прозорість протягом останніх років, використовуючи прогнози інфляції, надаючи пояснення своїм рішенням. Проте на основі наявної інформації не можна точно сказати, більша транспарентність фактично підвищила результативність та ефективність обраної політики центрального банку чи ні, і також складно визначити, які саме дії слід очікувати.

На нашу думку, центральним банкам для інституційної прозорості слід дотримуватись таких вимог:

- мета грошово-кредитної політики повинна бути виражена в конкретних цифрах;
- формувати та оприлюднювати інфляційний звіт із поясненнями;
- формувати та оприлюднювати прогноз інфляції (плюс допущення) та надавати пояснення, чому ці зміни були потрібні;
- давати оцінку минулих стратегій та їх досягнень.

Ці вимоги охоплюють як зміст інформації, так і спосіб, в якому повинна подаватись така інформація. Ця різниця стосується безпосередньо потенціалу конфлікту між можливістю контролю і необхідністю забезпечення прозорості.

Дійсно, всі науковці погоджуються, що транспарентність призведе до зниження рівня неточностей у рішеннях приватного сектору. Вони відрізняються тільки в рівні прозорості центрального банку і здатності приватного сектору приймати послідовні рішення.

Справа ускладнюється ще й тим фактом, що відсутність транспарентності може виникнути з цілого ряду найрізноманітніших причин. Або коли центральний банк має власну інформацію про характер економічних потрясінь і того, яким чином політика впливає на економіку; або коли центральний банк не має чітко поставлених цілей; або коли громадськість інформована про переваги

політики центрального банку [57]. Виходячи з цього недосконалу прозорість можна подати у двох формах:

- 1) недосконала прозорість щодо пріоритетів;
- 2) недосконала прозорість щодо цілей, інформації.

У будь-якому разі відсутність транспарентності вводить нерозуміння, яке спотворює невідомі очікування приватного сектору на інфляцію. Це дає стимул для центрального банку використовувати власну інформацію стратегічно та в рівній мірі для приватного сектору, щоб вимагати більшої підзвітності з боку банків та інших комерційних структур.

Вважаємо, що відсутність прозорості не змінює середню інфляцію або вихідну продуктивність економіки, тобто це не впливає на стабільність економіки. Однак на противагу цьому неясність рішень центрального банку, особливо в умовах фінансової інтеграції, впливає на рівень інфляції і тим самим має неоднозначний вплив на стабільність як економіки загалом, так і фінансового сектору зокрема.

З іншого боку, більша прозорість роботи центрального банку дає більш стабільні виробництва і прогнозовані результати інфляції. Ці результати мають місце в рівній мірі як для політичної, так і для економічної прозорості в рамках центрального банку. Неповна транспарентність підвищує волатильність інфляції.

Повна транспарентність корисна для цілей центрального банку за умов повної ясності стратегії його роботи для суспільства і бізнесу.

Також незалежність центрального банку, цілі його діяльності, прогнози та інформаційні матеріали є лише необхідними умовами ефективної транспарентності, яка в свою чергу забезпечить якісну комунікацію та формування довіри до роботи центрального банку.

Отже, в умовах фінансової інтеграції України до Європейського Союзу особливої актуальності та необхідності набуває процес зростання транспарентності діяльності Національного банку України. В останні роки керівництво НБУ обрало напрям на підвищення відкритості роботи НБУ для

зростання довіри у суспільства та бізнесу, що є особливо актуальним на етапі реформування центрального банку.

Ефективна інтеграція фінансових ринків України та Європейського Союзу можлива тільки за умови ефективного реформування Національного банку України та зосередження на пріоритетних напрямках його діяльності для переходу на світові стандарти і норми функціонування центральних банків.

Висновки до розділу 1

Проведене дослідження теоретичних засад функціонування центральних банків у глобальному середовищі дає змогу зробити такі висновки.

1. На підставі узагальнення історичного досвіду створення та функціонування центральних банків країн світу визначено, що вони є основою ефективного функціонування монетарної сфери та банківської системи будь-якої країни. Встановлено, що під впливом процесів транснаціоналізації та фінансової інтеграції трансформуються функціональні повноваження та з'являються нові напрями діяльності центральних банків. Виділено та систематизовано функції центральних банків у три групи: основні, додаткові та специфічні. До групи основних функцій віднесено: 1) «регулюючі» - регулювання монетарної сфери, попиту та пропозиції на кредит; 2) «контрольні» - контроль за функціонуванням кредитно-банківської системи для підтримання стабільності цієї системи, а також проведення валютного контролю; 3) «обслуговуючі» - функції за допомогою яких центральні банки забезпечують діяльність платіжних систем, фінансового агента уряду; додаткові - аналітичні дослідження центральних банків та ведення статистичних баз даних; специфічні - нагляд за фінансовими конгломератами, нагляд на консолідованій основі.

2. Встановлено, що фінансова інтеграція є складним та багатоаспектним явищем, яке характеризується зростанням взаємозалежності міжнародних та національних фінансових ринків. На основі узагальнення особливостей протікання інтеграційних процесів виокремлено чотири сегменти фінансової

інтеграції: 1) гармонізація законодавства у фінансовій сфері; 2) уніфікація фінансових інструментів; 3) зниження бар'єрів для транскордонного руху капіталів; 4) формування глобальної фінансової інфраструктури. Визначено, що процеси фінансової інтеграції протікають одночасно у всіх сегментах. За результатами порівняння позитивних та негативних проявів фінансової інтеграції зроблено висновок, що в цілому позитивні сторони переважають потенційні загрози. Наголошено, що незворотність процесів фінансової інтеграції вимагає пошуку шляхів подолання її негативних проявів.

3. Обґрунтовано, що в умовах фінансової інтеграції трансформуються напрями діяльності центральних банків. Пріоритетними напрямками діяльності НБУ в умовах фінансової інтеграції є: забезпечення незалежності; уніфікація та гармонізація банківського законодавства; удосконалення монетарної політики (з використанням нових нетрадиційних інструментів) та валютна лібералізація; посилення макропруденційного нагляду та регулювання; розвиток комунікаційної політики та забезпечення транспарентності. Активізація діяльності за цими напрямками дозволить сформувати стратегічні орієнтири розвитку НБУ в контексті загальносвітових інтеграційних процесів.

4. Після світової фінансової кризи центральні банки почали виконувати нові додаткові функції: забезпечення макроекономічної стабільності; сприяння економічному розвитку країни та фінансовій інтеграції ринків; екологізація фінансових систем. Ці функції є підтвердженням того, що центральні банки також мають взяти на себе відповідальність за збереження фінансової стабільності та інтеграцію фінансових систем.

5. В умовах фінансової інтеграції пріоритетними напрямками діяльності центральних банків будь-яких країн повинні стати забезпечення незалежності; уніфікація та гармонізація банківського законодавства; проведення монетарної політики (з використанням нових нетрадиційних інструментів) і валютна лібералізація; макропруденційний нагляд і регулювання, а також комунікаційна політика і транспарентність.

6. В умовах фінансової інтеграції та лібералізації фінансових ринків у світі необхідним є забезпечення незалежності центральних банків, оскільки без економічної та політичної незалежності неможливо приймати рішення, потрібні для розвитку економіки та взагалі проводити ефективну грошово-кредитну політику. Незалежність центрального банку розглядається як гарантія проведення банком виваженої грошово-кредитної політики, спрямованої на забезпечення збалансованого розвитку національної економіки.

7. Зважаючи на євроінтеграційну спрямованість України необхідним є реформування системи Національного банку України. Так, НБУ потрібно вжити низку заходів: забезпечити високий рівень транспарентності, передбачуваності і прогнозованості операцій центрального банку, провести лібералізацію системи валютного регулювання і використання валютних інтервенцій для регулювання показників грошово-кредитного ринку і досягнення інфляційних цілей, а не для регулювання валютного курсу і довести рівень своєї незалежності до європейських стандартів.

Основні результати розділу опубліковані в наукових працях автора: [140; 238; 239; 244; 247].

РОЗДІЛ 2.

ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ ДІЯЛЬНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

2.1. Незалежність Національного банку як необхідна умова ефективного функціонування банківської системи України

Фінансова інтеграція як невід’ємна складова розвитку будь-якої країни повинна здійснюватись за допомогою реформ у банківському секторі, а головним об’єктом економічних реформ має стати центральний банк.

Діяльність центрального банку як провідника грошово-кредитної політики повинна будуватися на засадах співпраці між органами державної влади і регулятора банківської діяльності та спрямовуватись на досягнення основної мети – стабільності цін і розвитку інфляції у встановлених межах.

Останнім часом між науковцями, як теоретиками, так і практиками, виникають суперечності з приводу питань незалежності центрального банку як однієї з умов успішного розвитку ринкової економіки та стабілізації банківського сектору України. Таким чином, актуальності набуває питання політичної та економічної незалежності Національного банку України в сучасних реаліях економічної кризи, девальвації гривні, підвищенню темпів інфляції і найголовніше у питаннях фінансової інтеграції.

Фінансова криза 2014 р. дала поштовх НБУ для проведення реформ у банківському секторі країни шляхом ухвалення Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року. Головною метою Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року [138] (далі – Програма) є створення фінансової системи, що здатна забезпечувати сталий економічний розвиток за рахунок ефективного перерозподілу фінансових ресурсів

в економіці на основі розбудови повноцінного ринкового конкурентного середовища згідно зі стандартами Європейського Союзу [138].

Досягнення мети Програми забезпечуватиметься завдяки реалізації низки взаємопов'язаних заходів, спрямованих на комплексне реформування фінансового сектору. В основу Програми покладено такі базові принципи:

- євроінтеграція;
- лібералізація фінансових ринків;
- збалансованість економічних інтересів, через формування ринкового конкурентного середовища;
- незалежність та ефективність роботи регуляторів, здійснення нагляду на основі оцінки ризиків;
- прозорість і високі стандарти розкриття інформації учасниками фінансового сектору та регуляторами;
- відповідальність і довіра між учасниками фінансового сектору та регуляторами;
- цілісність фінансової системи всебічний захист прав кредиторів, споживачів та інвесторів [138].

Таким чином, для досягнення зазначених вище принципів виникає суттєва необхідність говорити про незалежність центрального банку, прозорість і адекватність його дій соціально-економічним умовам розвитку країни з метою ефективного функціонування Національного банку України [154].

Для початку доцільно проаналізувати особливості визначення індексів незалежності центрального банку в дослідженнях зарубіжних економістів. Так, А. Цукерман, С. Веб і Б. Неяпті, В. Гріллі, Д. Маскіандаро, Г. Табелліні та Ейффінгер – Шалінг розробили низку індексів, сутність яких деталізовано в табл. 2.1.

На наш погляд, саме індекси GMT та індекс Цукермана доцільно застосовувати для аналізу незалежності НБУ, так як вони включають такі складові незалежності: інституційну, функціональну, фінансову та особисту.

Індекси визначення незалежності центрального банку

Індекс	Автори (дослідники)	Сутність	Інтегрований показник (межі)
Індекс GMT	Гріллі, Д. Маскіандаро і Г. Табелліні	Містить два під-індекси, які враховують також 16 змінних, що відображають політичну та економічну незалежність центрального банку	Бінарний і може набувати лише два значення – «істина» або «неправда»
Індекс Алесіні і Саммерса	Альберто Алесіна і Лоуренс Саммерс	Методика оцінки подібна до методики GMT, автори вираховали міру незалежності центрального банку, взявши за основу середні значення індексів, створені Бейденом, Паркіном та Гріллі	Чим більш залежний центральний банк, тим більшою виявляється дисперсія інфляції
Індекс Ейффінгера – Шалінга	Ейффінгер – Шалінг	Містить три змінні: розробка грошово-кредитної політики, участь представників уряду в раді центрального банку і призначення його керівництва	Значення від 1 до 5 залежно, скільки умов виконується
Індекс Цукермана	А. Цукерман, С. Уебб і Б. Неяпті	Індекс містить 16 змінних, які об'єднані в 4 групи: кадрова автономія, розробка грошово-кредитної політики, її цілі та обмеження на фінансування державного бюджету	Значення від 0 (мінімальний рівень НЦБ) до 1 (максимальний рівень НЦБ)
Індекс підзвітності центрального банку	Економісти Банку Англії	Цей індекс враховує 4 показники: зовнішній моніторинг діяльності центрального банку з боку парламенту; публікація протоколів засідання комітету з грошово-кредитної політики; оголошення звітів про результати грошово-кредитної політики; процедура вирішення конфліктів між центральним банком та урядом	

Джерело: систематизовано автором на основі досліджених джерел: [9; 26; 27; 42; 62].

Індекс GMT враховує політичні та економічні чинники (складається з 2 під-індексів). Кожен із цих індексів складається з бінарних змінних, які можуть набувати лише два значення: «істина» (1) і «неправда» (0). Індекс Цукермана містить 16 змінних, які об'єднані в 4 групи: кадрова автономія, розробка грошово-кредитної політики, її цілі та обмеження на фінансування державного бюджету. Одержані дані систематизуємо в табл. 2.2.–2.3.

GMT-індекс політичної незалежності

№ критерію	2016*	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2.	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
4.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5.	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6.	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
7.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
8.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
9.	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього	7	7	8	8	8	8	8	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7

*Прогнозовані дані на кінець 2016 р.

Джерело: розраховано автором на основі: [89; 126; 157].

1. Голова ЦБ призначається без втручання уряду.
2. Голова ЦБ призначається на термін більш, ніж 5 років.
3. Рада директорів ЦБ призначається без участі уряду.
4. Рада директорів ЦБ керує банком понад 5 років.
5. Існують чіткі законодавчі норми своєчасного призначення Ради ЦБ¹.
6. Діяльність ЦБ без Ради¹.
7. Немає потреби в обов'язковій присутності представника уряду в Раді директорів банку.
8. Відсутня необхідність у схваленні урядом рішень у сфері грошово-кредитної політики.
9. Центральний банк, за законом, зобов'язаний прагнути до стабільності цін як однієї з пріоритетних цілей.

¹ Критерій внесено автором.

10. Є законодавчі норми, що посилюють позиції центрального банку у разі конфлікту з урядом.

Таблиця 2.3

GMT-індекс економічної незалежності

№ критерію	2016*	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
3.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
4.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5.	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
7.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього	6	6	6	6	6	6	6	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Разом за GMT-індексом	13	13	14	14	14	14	14	13	12	12	12	12	12	12	12	12	12

* Прогнозовані дані на кінець 2016 р.

Джерело: розраховано автором на основі: [89; 126; 157].

1. Не існує автоматичної процедури видачі кредитів уряду.
2. Якщо є можливість видачі кредиту уряду, то уряд може отримати його лише за ринковою ставкою.
3. Кредити уряду видаються на певний термін.
4. Кредити уряду мають обмежений розмір.
5. Центральний банк не є учасником первинного ринку державного боргу.
6. ЦБ самостійно встановлює процентні ставки (без узгодження з урядом).
7. Центральний банк не перераховує до бюджету отриманий прибуток.

8. Центральний банк не несе відповідальність за нагляд за банківським сектором².

У розрахунку індексу незалежності GMT виникає суттєва необхідність дослідження впливу факторів, що посилювали або навпаки послаблювали незалежність НБУ. Для проведення даного дослідження проаналізуємо Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 № 679-XIV [126] і внесення змін до нього у частині посилення незалежності НБУ.

У період 20.05.1999 – 01.06.2016 в ЗУ «Про Національний банк України» було внесено 45 змін і доповнень, з яких частка, що посилює незалежність НБУ, незначна і в переважній більшості основні зміни були внесені у 2010 і 2015 рр. (табл. 2.4).

За останні роки НБУ значно підвищив рівень економічної та політичної незалежності у частині закріплення на законодавчому рівні вимоги щодо самостійності Національного банку України, а також незалежності від впливу інших державних установ (ст. 4 ЗУ «Про Національний банк України»); зменшено розміри відрахувань частини прибутку до Державного бюджету України з 50 % до розмірів не більше, ніж визначено в річній фінансовій звітності, підтвердженій зовнішнім аудитом та затвердженій Радою Національного банку України. Також законодавчо закріплено, що прибуток НБУ до розподілу першочергово спрямовується на формування загальних та інших резервів Національного банку України, які є джерелом фінансування інвестицій, а також на збільшення статутного капіталу Національного банку України (ст. 5¹ ЗУ «Про Національний банк України»). Посилено незалежність у частині усунення можливостей політичного тиску на керівні органи НБУ, відповідно до внесених змін до ЗУ «Про Національний банк України» у частині гарантованого терміну перебування на посадах заступників голови НБУ, а також розширено перелік умов та підстав для їх звільнення .

² У цьому випадку ЦБ присвоюється 2 бали або дана відповідальність розділена з іншим органом державної влади присвоюється 1 бал.

У частині діяльності Ради НБУ відбулось зменшення кількості членів з 15 до 9 осіб, при цьому не змінилась процедура їх призначення, збільшено кількість засідань Ради НБУ з 4 до 10 на рік. Закріплено на законодавчому рівні право на отримання винагороди за виконання членами Ради НБУ своїх функцій, до цього члени Ради працювали на громадських засадах.

Варто зазначити, що діяльність НБУ з вересня 2015 по червень 2016 рр. здійснювалась без Ради НБУ, що суттєво зменшує рівень незалежності НБУ у розрахунку індексу GMT. Діяльність НБУ без Ради зумовило необхідність розширення кількості показників політичної незалежності індексу GMT, що зменшило показник політичної незалежності НБУ у 2015 р.

Таблиця 2.4

Перелік нормативно-правових актів, що посилюють незалежність НБУ прийнятих у період з 2010 по 2015 рр.

Нормативно-правовий акт, що вносить зміни	Стаття ЗУ «Про Національний Банк України», до якої внесено зміни	Складова незалежності	Внесені зміни
1	2	3	4
ЗУ «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо діяльності Національного банку України» № 2478-VI від 09.07.2010	Доповнено статтею 5 ¹	Фінансова	Обмежено розмір відрахувань прибутку НБУ до Державного бюджету. Встановлено норму у 50 % прибутку до розподілу
	Частина 2 статті 6	Інституційна	Під час виконання своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі
	Стаття 8, 9, 10	Функціональна	Встановлено основне завдання Ради НБУ, посилено роль даного органу у частині незалежності (склад і формування)
	Стаття 18	Функціональна	Збільшено термін повноважень голови НБУ до 7 років, а також посилено вимоги до прийняття та звільнення з посади
	Статті 53, 54	Інституційна	Розширено гарантії невторчання в діяльність НБУ органів державної влади. Набуло законодавчого закріплення, що НБУ не має права бути учасником первинного ринку цінних паперів
Стаття 68 доповнена пунктом 5	Функціональна	НБУ забезпечує щомісячне інформування громадськості про рішення Правління Національного банку стосовно процентних ставок та умов проведення трансакцій з банками, а також інформацію про здійснення валютних інтервенцій, кредитів комерційним банкам на строк більше 30 днів	
ЗУ «Про внесення змін до деяких	Доповнення статті 5 ¹ частиною 8	Фінансова	Національний банк не має права перераховувати до Державного бюджету України суму частини прибутку до розподілу більшу, ніж визначена у річній фінансовій звітності, що підтверджена зовнішнім аудитом та затверджена Радою Національного банку

1	2	3	4
законодавчих актів України щодо розбудови інституційної спроможності Національного банку України № 541-VIII від 18.06.2015	Стаття 9, 13 ¹	Функціональна	Розширення повноважень Ради НБУ, створення Радою НБУ Аудиторського комітету з метою оцінки надійності та результативності системи внутрішнього контролю в Національному банку, повноти та достовірності річної фінансової звітності Національного банку
	Стаття 10, 11	Функціональна	Змінено кількісний склад Ради НБУ до 9 осіб, але не змінено порядок формування даного органу. Збільшено кількість засідань Ради з 4 до 10 на рік
	Стаття 53	Функціональна	Встановлено, що Закон України «Про Національний банк України» має пріоритет над іншими законами України з питань, пов'язаних із виконанням Національним банком України своїх функцій
	Стаття 74	Функціональна	Прийняті рішення та нормативно-правові акти Національного банку України не можуть бути зупинені судом як забезпечення позову

Джерело: систематизовано автором на основі досліджених джерел: [121; 122; 126].

Ситуація з несвоєчасним призначенням членів Ради НБУ у 2015 р. була зумовлена прийняттям Закону України «Про внесення до деяких законодавчих актів України щодо діяльності Національного банку України» від 09.07.2010 № 2478-VI [121], в якому ст. 10 було викладено в новій редакції. Відповідно до прийнятих змін із ЗУ «Про Національний банк України» було вилучено вимогу про чергове призначення членів Ради Національного банку, яке здійснювалося не пізніше, ніж за три місяці до закінчення строку повноважень попередньо призначених членів Ради Національного банку.

Світовий досвід країн членів Європейського Союзу показує, що законодавчо закріплена часова норма зміни членів Ради сприяє безперервному та ефективному функціонуванню центрального банку [243]. У ст. 13 Закону «Про Національний банк Польщі» від 29.08.1997 (The Act on Narodowy Bank Polski of 29 August 1997) [119] закріплено термін призначення нового члена Ради, не пізніше, ніж в той день, в який закінчується термін повноваження попереднього члена Ради. У ст. 142-3 Закону «Про Банк Франції» (Code monetaire et financier statuts de la Banque De France) [117] передбачено зміну членів Ради банку, що призначаються президентом Національних зборів і президентом Сенату кожні три роки, щонайменше за 8 днів до закінчення терміну своїх повноважень.

Відповідно до гл. 2 параграф 2 Закону «Про Банк Швеції» (Riksbankslagen) [118] процедура призначення нового члена Ради здійснюється не пізніше, ніж за два місяці до закінчення терміну повноважень попереднього члена.

Таким чином, для недопущення ситуації, функціонування НБУ без Ради необхідно на законодавчому рівні запровадити змінний принцип призначення членів Ради НБУ і доповнити ст. 10 ЗУ «Про Національний банк України» термінами чергового призначення членів Ради, що сформує підґрунтя для безперебійного та ефективного функціонування даного органу.

Проведене дослідження рівня незалежності НБУ та світового досвіду формування та зміни членів Ради центральних банків дає змогу систематизувати рівень незалежності НБУ в період 2000–2016 рр. (рис. 2.1).

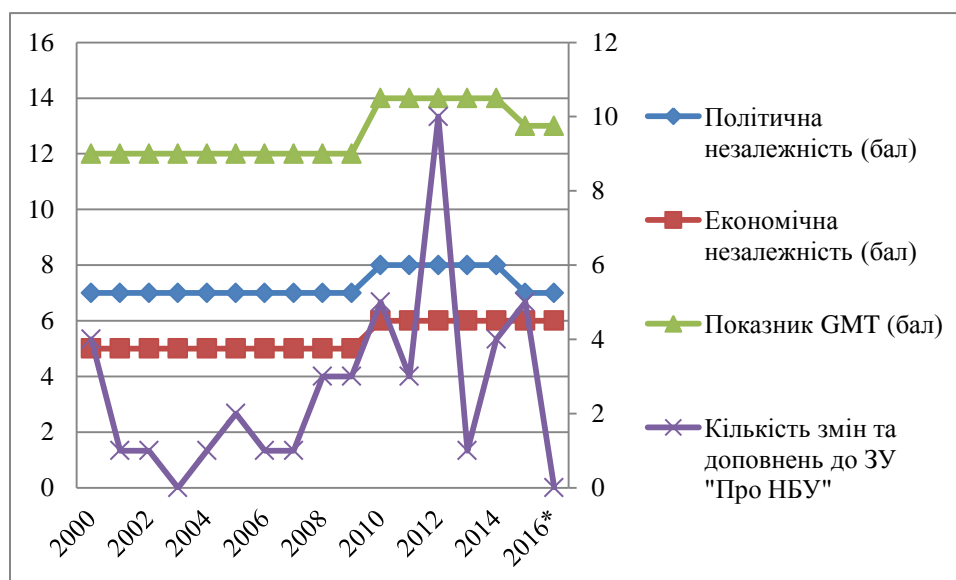


Рис. 2.1. Рівень незалежності Національного банку України за індексом GMT у період 2000–2016 рр. (на кінець року)

*Прогнозовані дані на кінець 2016 р.

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [121; 122; 126; 237].

Далі проаналізуємо індекс Цукермана, або індекс CWN (табл. 2.5), який розраховується на основі середньозваженого значення рівня незалежності центрального банку. Характерною відмінністю даного індексу від GMT-індексу є той факт, що критерії оцінки мають кілька варіантів відповіді, наприклад, участь центрального банку у формуванні бюджету (активну участь або неучасть). За

кожен варіант відповіді кожного критерію встановлено різну кількість балів – від 0 до 1.

Таблиця 2.5

Аналіз незалежності НБУ у 2015 р. на основі індексу Цукермана (CWN)

№	Критерій	Вагове значення	Дотримання критерію	Оцінка
Кадрова автономія				
1.	Термін повноважень голови центрального банку	0,05	7 років	1
2.	Орган, що здійснює призначення голови центрального банку	0,05	ВРУ за поданням Президента України	0
3.	Орган, що приймає відставку голови центрального банку	0,05	Верховна Рада за поданням Президента України	0
4.	Можливість одночасної роботи голови центрального банку в уряді	0,05	Не може	1
Розробка грошово-кредитної політики				
5.	Орган, який формулює грошово-кредитну політику	0,05	Рада НБУ	1
6.	Позиція центрального банку у разі конфліктів з урядом	0,05	Стаття 51 Закону України «Про Національний банк України»	1
7.	Роль центрального банку в бюджетному процесі	0,05	Стаття 51 Закону України «Про Національний банк України»	0
8.	Наявність мети досягнення цінової стабільності	0,15	Досягається	1
Цілі грошово-кредитної політики				
9.	Наявність обмежень суми кредиту уряду	0,15	Не надаються	1
10.	Сек'юритизовані кредити	0,10	Відсутні	1
11.	Здійснення контролю за умовами кредиту	0,10	Не здійснюється	1
12.	Категорії потенціальних позичальників	0,05	Тільки КБ на умовах рефінансування і стабілізаційних кредитів	0,5
Обмеження на фінансування державного бюджету				
13.	Параметри лімітів на кредитні операції	0,025	—	—
14.	Встановлення строків погашення кредитів уряду	0,025	Не встановлюється	1
15.	Встановлення облікової ставки	0,025	Здійснюється НБУ	1
16.	Наявність заборони на купівлю / придбання центральним банком державних цінних паперів на первинному ринку	0,025	Існує. Стаття 54 Закону України «Про Національний банк України»	1
Всього				0,8

Джерело: розраховано автором на основі досліджених джерел: [9; 20; 126].

У рамках одного блоку підсумовуються значення критеріїв, при цьому критерії перших трьох блоків мають різне вагове значення (0,2; 0,15 і 0,15 відповідно), тоді як для кожного критерію четвертого блоку встановлені індивідуальні вагові значення – від 0,025 до 0,15 (табл. 2.5).

Таким чином, відповідно до проведеного аналізу можна зробити висновок, що для покращення політичного під-індексу Національний банк України повинен мати більшу незалежність у частині призначення голови і членів ради НБУ.

Також необхідно посилити роль членів Ради щодо відповідальності за здійснення грошово-кредитної політики способом запровадження повної відповідальності за прийняття рішень монетарного характеру, а також у частині деполітизації даного органу шляхом заборони працювати політикам [90], колишнім співробітникам НБУ, що обіймали керівні посади.

Слід звернути увагу на питання економічної незалежності НБУ, яка за основними показниками має досить вагоме значення. За останні майже десять років НБУ став одним з основних джерел фінансування додаткових фінансових потреб Уряду України (рис. 2.2).

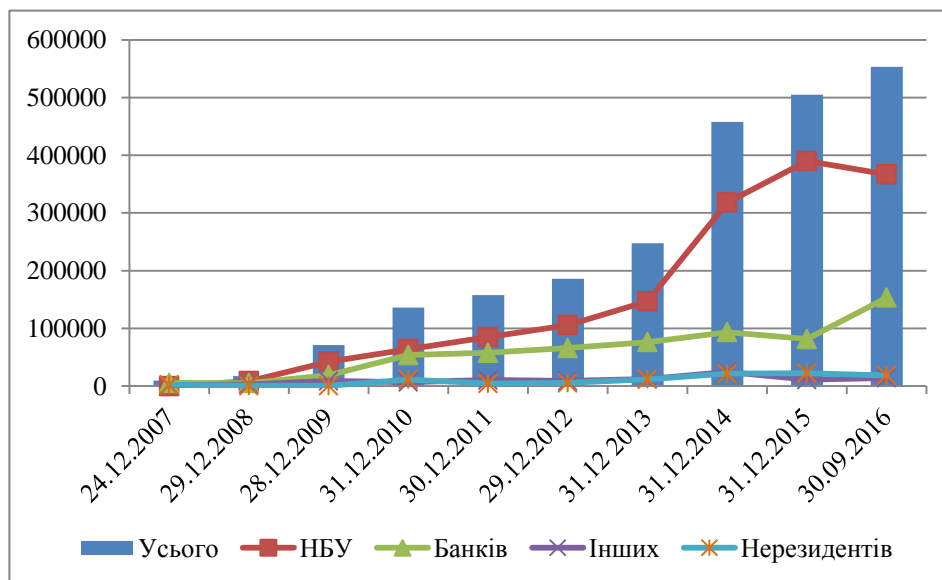


Рис. 2.2. Динаміка обсягів ОВДП у власності НБУ на кінець 2007 – 06.2016 рр.

Джерело: деталізовано автором на основі [176].

Підґрунтям для фіскального домінування стали фінансові кризи 2008–2009 рр., припинення співпраці з МВФ за програмою stand-by у 2011 р. [241], початок економічної рецесії наприкінці 2012 р., відсутність чіткої монетарної політики і практична слабкість інституційної незалежності НБУ.

За цих умов роль НБУ у фінансуванні У ряду зростала (рис. 2.2) частка ОВДП у власності НБУ і станом на 30.09.2016 становить 66 % загальної їх кількості в обігу. Така тенденція свідчить про фінансування дефіциту державного бюджету через національного регулятора, а також для того, щоб погасити раніше взяті боргові зобов'язання країни. Динаміка кількості ОВДП у власності комерційних банків також має тенденцію до щорічного збільшення, адже це один із небагатьох способів до отримання рефінансування.

2.2. Уніфікація та гармонізація банківського законодавства України до законодавства Європейського Союзу

На сучасному етапі розвитку України проблема адаптації національного законодавства України до норм європейського права є досить актуальною, адже ратифікація Угоди про асоціацію з Європейський Союзом (Association Agreement between the European Union and the European Atomic Energy Community and their member states, of the one part, and Ukraine, of the other part) [219] від 16.09.2014 вимагає від України наблизити національне законодавство до законодавства ЄС. Таким чином, ключовим елементом успішної євроінтеграції стає досягнення певного рівня узгодженості національного законодавства з правовими нормами ЄС.

Адаптація законодавства України до правових норм ЄС почала здійснюватись після набуття чинності у 1998 р. і підписання угоди 8 країнами ЄС, ратифікованої та підписаної у 1994 р. Угоди про партнерство і співробітництво між Україною та Європейським Союзом (Partnership and cooperation agreement

between the European communities and their member states, and Ukraine) [220]. Таким кроком стало підписання Указу Президента України «Про затвердження Стратегії інтеграції України до Європейського Союзу» № 615/98 від 11.06.1998 [222]. Даним документом визначались основні напрями співробітництва України з Європейським Союзом; шляхи і механізми адаптації законодавства України до законодавства ЄС, забезпечення прав людини; регламентація економічної інтеграції та розвиток торговельних відносин між Україною та ЄС; інтеграція України до ЄС у контексті загальноєвропейської безпеки; політична консолідація та зміцнення демократії та інші технічні моменти співробітництва [222].

Наступним кроком на шляху закріплення інтеграційних прагнень України до ЄС і головним інструментом досягнення стала затверджена Указом Президента № 1072/2000 від 14.09.2000 «Програма інтеграції України до Європейського Союзу» (далі – Програма) [221]. У документі у 140 розділах були включені всі сектори економіки України на шляху наближення до Європейського Союзу; визначались короткострокові (2000–2001), середньострокові (2002–2003) і довгострокові (2004–2007) пріоритети реформування окремих сфер суспільного життя країни, визначено найважливіші напрями адаптації законодавства України до законодавства ЄС).

У Програмі вперше застосовано термін «*acquis communautaire*» як правові і нормативні стандарти ЄС. Програма інтеграції України до ЄС стала першим ґрунтовним документом в Україні, який охопив майже всі сфери суспільно-правового життя та містив конкретні заходи з приведення національного законодавства у відповідність до європейських стандартів [91, с. 11].

Варто зазначити, що 30 квітня 2002 р. президент України Л. Кучма звернувся до Верховної Ради України з посланням «Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002–2011 роки» [195]. У документі зазначено, що створення передумов для набуття Україною повноправного членства в ЄС — це найголовніший стратегічний пріоритет України. «Слід виходити з того, що стратегія європейської інтеграції має об'єктивні передумови. Курс на євроінтеграцію є природним

наслідком здобуття Україною державної незалежності. Він викристалізовується з багатовікової історії українського народу, його ментальності, етнічних коренів та демократичних традицій, з прагнення нинішнього покоління бачити свою державу в єдиній Європі. Європейський вибір України — це водночас і рух до реальної демократії, інформаційного громадянського суспільства, соціально орієнтованого ринкового господарства, що базується на засадах верховенства права й забезпечення прав та свобод людини і громадянина. Кінцевою метою євроінтеграційного курсу України є набуття нашою державою повноправного членства в Європейському Союзі. Йдеться про реалізацію цивілізаційного вибору України на користь європейських цінностей, трансформацію інституційної системи нашої держави в інститути європейського зразка, утвердження європейських стандартів соціально-економічного та політичного розвитку» [195].

Ще одним важливим кроком на шляху адаптації та наближення законодавства України до законодавства ЄС є Закон України № 228-15 від 21 листопада 2002 р. «Про Концепцію Загальнодержавної програми адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу» [125], в якому зазначається, що адаптація законодавства України до законодавства Європейського Союзу – це поетапне прийняття та впровадження нормативно-правових актів України, розроблених з урахуванням законодавства Європейського Союзу. Також цим законом регламентовано, що законодавство ЄС складається з:

- Договору про заснування Європейського економічного співтовариства (1957);
- Договору про заснування Європейського товариства по атомній енергії (1957);
- Єдиного європейського акта (1986);
- Маастрихтського договору (1992);
- Амстердамського договору (1997);
- Ніщцького договору (2000) з наступними змінами та доповненнями;
- регламентів, директив, рішень та інших актів нормативного характеру, прийнятих інститутами ЄС; а також міжнародних договорів та рішень Суду

ЄС, в яких, зокрема, міститься офіційне тлумачення цих правових норм.

Важливою подією на шляху європейської інтеграції України до ЄС стало проведення саміту «Україна — ЄС» 7 жовтня 2003 р. (м. Ялта), на якому було визнано, що одним із найефективніших шляхів входження України до спільного європейського простору і повноправного членства в ЄС є адаптація законодавства нашої держави до права Євросоюзу. Також зазначалося, що ЄС буде надавати допомогу Україні у процесі адаптації [98, с. 13].

Значним кроком на шляху євроінтеграції стало прийняття Указу Президента України № 493/2004 від 28 квітня 2004 р. про Стратегію економічного та соціального розвитку України «Шляхом європейської інтеграції» на 2004–2015 рр., 28 квітня 2004 р. У Стратегії окреслено та проаналізовано шляхи розвитку окремих галузей економіки, соціальної політики України крізь призму євроінтеграції і співробітництва з ЄС. Для ефективного виконання функції адаптації законодавства України до вимог ЄС, 24 грудня 2004 р. Кабінетом Міністрів України було прийнято Постанову № 1742 «Про утворення Державного департаменту з питань адаптації законодавства» [196]. Основними завданнями новоствореної державної структури стали:

- організація роботи з реалізації державної політики у сфері адаптації законодавства;
- участь у координації роботи з виконання Загальнодержавної програми адаптації законодавства України до законодавства ЄС; організація науково-експертного, аналітичного, інформаційного та методологічного забезпечення виконання Програми;
- підготовка рекомендацій щодо приведення законодавства України у відповідність до *acquis* ЄС, розробка з урахуванням їх положень проектів нормативно-правових актів;
- проведення експертизи щодо відповідності законопроектів України та інших нормативно-правових актів, які за предметом правового регулювання належать до сфер, правовідносини в яких регулюються *acquis* ЄС;

- узагальнення інформації про стан адаптації законодавства України до законодавства ЄС; організація моніторингу імплементації актів законодавства, проекти яких розроблено відповідно до *acquis* ЄС;
- координація співпраці України з ЄС у сфері адаптації законодавства, юстиції і внутрішніх справ.

Діяльність цієї структури тривала лише сім років і відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України від 28 березня 2011 р. № 346 «Про ліквідацію урядових органів» [197] департамент було ліквідовано з метою оптимізації системи центральних органів виконавчої влади.

Значна тривалість і складність процесу адаптації законодавства України до законодавства ЄС зумовила необхідність розроблення Методики визначення критеріїв євроінтеграційної складової державних цільових програм, затверджена Міністерством економіки та з питань європейської інтеграції України № 62 від 16 березня 2005 р. [151], основні критерії якої систематизовано в табл. 2.6.

У Методиці визначення критеріїв євроінтеграційної складової державних цільових програм вперше у правовому колі України визначається поняття «гармонізація» (приведення у відповідність) як процес приведення національних стандартів у відповідність до стандартів ЄС.

Таблиця 2.6

Основні терміни методики визначення критеріїв євроінтеграції

№	Термін	Значення (тлумачення)
1	2	3
1.	Євроінтеграційна складова	Частина програмного документа (його окремі дії, проекти) або проекту, що належить до сфери питань євроінтеграції
2.	Євроінтеграційні заходи	Дії, кінцевою метою яких є правове, економічне, інституційне тощо наближення України до Європейського Союзу
3.	Адаптація законодавства (зближення)	Це процес приведення законів України та інших нормативно-правових актів у відповідність з <i>acquis communautaire</i>
4.	<i>Acquis communautaire</i>	Правова система ЄС, яка включає акти законодавства ЄС (але не обмежується ними), прийняті в рамках ЄС, спільної зовнішньої політики та політики безпеки, співпраці у сфері юстиції та внутрішніх справ
5.	Гармонізація (приведення у відповідність)	Це процес приведення національних стандартів у відповідність із стандартами ЄС

1	2	3
6.	Імплементация	здійснення, виконання державою міжнародних правових норм
7.	Діяльність у сфері євроінтеграції	сукупність дій, пов'язаних із створенням умов інтеграції України до ЄС
8.	Інституційне забезпечення	Утворення нових або реорганізація (удосконалення) існуючих інституцій (структур), а також дії щодо кадрової підготовки з метою організаційного забезпечення діяльності цих інституцій та процесу євроінтеграції в цілому
9.	Інформаційна підтримка	Комплекс інформаційно-просвітницьких заходів, спрямованих на взаємопроникнення в інформаційний простір України та ЄС з метою формування в українському суспільстві проєвропейської, а в європейському – проукраїнської більшості, а також спрямованих на підтримку євроінтеграційного курсу України громадськістю
10.	Копенгагенські критерії	Критерії вступу країн Центральної та Східної Європи до ЄС, які були прийняті у червні 1993 р. на засіданні Європейської Ради в Копенгагені і підтверджені в грудні 1995 р. на засіданні Європейської Ради в Мадриді

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [162; 197].

Розширення меж Європейського Союзу у 2004 р., членами якого стали одразу 10 країн: Кіпр, Чехія, Естонія, Польща, Угорщина, Латвія, Литва, Мальта, Словаччина та Словенія – привело до розробки і схвалення ще одного документа – План дій «Україна – Європейський Союз», схвалений Кабінетом Міністрів України 12 лютого 2005 р. і Радою з питань співробітництва між Україною та Європейським Союзом: 21 лютого 2005 р. [190]. Цей документ встановлює комплексний перелік пріоритетів. Щодо банківського законодавства в даному документі зазначені загальні заходи у вигляді ст. 5. пп. 3, в якому вказується на необхідність підсилення регулювання і контролю за банківською діяльністю. У ст. 4 задекларовано «Посилити незалежність Національного банку України, у тому числі у разі потреби внести зміни до Закону України «Про Національний банк України» для приведення його у відповідність до стандартів ЄС» Аналіз Плану дій «Україна — ЄС» дозволяє стверджувати, що його положення мають загальний характер, оскільки окреслено лише основні напрями співпраці, на яких слід зосередитись передусім Україні [98, с. 18].

Ще одною ключовою подією вважаємо проведення Тринадцятого саміту «Україна — ЄС» 4 грудня 2009 р., під час якого сторони констатували завершення роботи над переважною більшістю положень Угоди про асоціацію України з ЄС, а

також прийняття на його основі у липні 2010 р. Програми економічних реформ на 2010–2014 рр. «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава» [205]. Документ складався з 4 основних розділів: «Сталий економічний розвиток», «Підвищення стандартів життя», «Поліпшення бізнес-клімату й залучення інвестицій», а також «Модернізація інфраструктури та базових секторів економіки». Варто зазначити, що однією з основних причин проблем, які стали на шляху інтеграції України в світовий економічний простір, є такі:

- відсутність цілісної зовнішньоекономічної політики України, побудованої на основі стратегічних пріоритетів розвитку економіки; недосконалість механізмів координації зовнішньоекономічного співробітництва;
- недостатній рівень системних реформ та адаптації законодавства до норм ЄС перешкоджає інтеграції у внутрішній ринок ЄС та ускладнює діалог щодо запровадження безвізового режиму між Україною і ЄС.

Подальші дії на шляху євроінтеграції України показані у табл. 2.7.

Таблиця 2.7

Заходи щодо підписання Угоди про асоціацію України з ЄС 2012–2014 рр.

Дата	Подія
1	2
30 березня 2012 р.	На рівні глав переговорних делегацій відбулося парафування Угоди про асоціацію
19 липня 2012 р.	Парафовано розділ Угоди щодо створення зони вільної торгівлі
15 травня 2013 р.	Колегія Європейської Комісії прийняла рішення рекомендувати Раді ЄС підписати Угоду, а також дозволити їй тимчасове застосування до завершення процедур ратифікації державами – членами ЄС
9 серпня 2013 р.	Проект Угоди був оприлюднений на Урядовому порталі. Уточнено назву Угоди і за згодою Української Сторони угода отримала остаточну офіційну назву – «Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії і їхніми державами – членами, з іншої сторони»

1	2
21 березня 2014 р.	Під час Позачергового саміту Україна – ЄС було підписано політичну частину Угоди та Заключний акт саміту, які від імені України підписав Прем'єр-міністр А. Яценюк. Зокрема, підписані Преамбула, Стаття 1, Розділи I «Загальні принципи», II «Політичний діалог та реформи, політична асоціація, співробітництво та конвергенція у сфері зовнішньої та безпекової політики» і VII «Інституційні, загальні та прикінцеві положення» Угоди. На Саміті Українською Стороною також була зроблена заява, що зобов'язання України, які випливають зі ст. 8 Угоди про асоціацію стосовно ратифікації Римського статуту Міжнародного кримінального суду 1998 р. будуть виконані після внесення відповідних змін до Конституції України
27 червня 2014 р.	У ході засідання Ради ЄС Президентом України П. Порошенком і керівництвом Європейського Союзу і главами держав та урядів 28 держав – членів ЄС була підписана економічна частина Угоди – Розділи III «Юстиція, свобода та безпека», IV «Торгівля і питання, пов'язані з торгівлею», V «Економічне та галузеве співробітництво» і VI «Фінансове співробітництво та положення щодо боротьби із шахрайством», які разом з рештою тексту Угоди становлять єдиний документ
27 червня 2014 р.	У ході засідання Ради ЄС Президентом України П.Порошенком та керівництвом Європейського Союзу і главами держав та урядів 28 держав – членів ЄС була підписана економічна частина Угоди – Розділи III «Юстиція, свобода та безпека», IV «Торгівля і питання, пов'язані з торгівлею», V «Економічне та галузеве співробітництво» та VI «Фінансове співробітництво та положення щодо боротьби із шахрайством», які разом з рештою тексту Угоди становлять єдиний документ
13 серпня 2014 р.	З метою забезпечення належної організації реалізації завдань у сфері європейської інтеграції та виконання Угоди про асоціацію між Україною та ЄС Урядом України створено Урядовий офіс з питань європейської інтеграції у складі Секретаріату Кабінету Міністрів України
16 вересня 2014 р	Верховна Рада України та Європейський Парламент синхронно ратифікували Угоду про асоціацію між Україною та ЄС

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [180; 219].

Таким чином, дослідивши основні етапи законодавчого закріплення європейської інтеграції на правовому рівні слід провести оцінку рівня адаптації банківського законодавства України до вимог ЄС в сучасних умовах.

Основні вимоги ЄС до банківського законодавства України викладені у Директивах 77/780/ЄЕС від 12.12.1977 (Перша Директива) [202], 89/646/ЄЕС від 15.12.1989 (Друга Директива) [201] та 2006/48 ЄС від 14.06.2006 [106], які встановлюють межі законів, положень та адміністративних заходів, які регулюють діяльність суб'єктів фінансово-кредитних ринків і дозволяють банкам виконувати різноманітні види фінансових послуг на території держав – учасниць ЄС [92].

Імплементація методів правового регулювання у сфері банківської діяльності має певну специфіку, яка полягає в тому, що обрання форми і змісту нормативно-правового акта має на меті посилення характеру прямої дії банківського законодавства, узгодження норм банківського законодавства з нормами інших галузей, збалансування рівня втручання держави, обмеження банківських ризиків, забезпечення стабільності банківської системи України [92].

Для проведення аналізу рівня гармонізації банківського законодавства України до законодавства ЄС необхідно провести аналіз Директиви ЄС 2006/48/ЄС від 14.06.2006 «Про започаткування та здійснення діяльності кредитних установ». Варто зазначити, що у законодавстві України враховані всі основні елементи діяльності банківських установ та проведення банківського нагляду відповідно до даного документа. Рівень урахування основних положень Директиви ЄС 2006/48/ЄС від 14.06.2006 показано у табл. 2.8.

Таблиця 2.8

**Основні положення Директиви ЄС 2006/48/ЄС від 14.06.2006,
які враховані у вітчизняному законодавстві України**

Розділ Директиви ЄС 2006/48/ЄС від 14.06.2006	Частина вимог	Законодавчий акт / Закон України в якому ураховано вимоги
1	2	3
1 глава 2 розділу V Директиви	Вимоги до розрахунку власних коштів банківських установ	ЗУ «Про банки і банківську діяльність»
Частина 1 і 3 статті 111	Обмеження загального розміру великих ризиків та ризику на одного контрагента	«Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні» Постанова Правління Національного банку України від 28.08.2001 № 368
Частина 2 статті 111	Обмеження щодо здійснення операцій з пов'язаними особами	ЗУ «Про банки і банківську діяльність»
Стаття 44	Повноваження наглядових органів отримувати інформацію про діяльність банків	ЗУ «Про Національний банк України»
Стаття 54	Повноваження компетентних органів щодо застосування санкцій до кредитних установ або тих, хто контролює діяльність кредитних установ, які порушують закони, підзаконні акти стосовно нагляду або здійснення їх діяльності	ЗУ «Про банки і банківську діяльність», Постанова НБУ від 28.08.2001 № 368 «Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні»

1	2	3
Пункт 1 статті 9	Вимоги до формування мінімального статутного капіталу банківських установ	ЗУ «Про банки і банківську діяльність»
Пункт 1 стаття 11	Вимоги до кількості і кваліфікації керівників кредитних установ	ЗУ «Про банки і банківську діяльність»
Стаття 13	Терміни повідомлення заявника про відмову у ліцензії компетентними органами.	ЗУ «Про банки і банківську діяльність»

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [106;120; 126].

Проведений аналіз імплементації вимог Директиви Директиви ЄС 2006/48/ЄС від 14.06.2006 свідчить про впровадження у вітчизняне законодавство більшості ключових вимог, частково врахованими залишаються вимоги глави 4 розділу V щодо здійснення банківського нагляду на консолідованій основі. Також варто зазначити, щодо за 2015 р. Верховною Радою України були вжиті ряд заходів у частині посилення вимог до обмеження операцій із пов'язаними особами. Відповідно до Закону України від 02.03.2015 № 218-19 «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо відповідальності пов'язаних із банком осіб» [123] внесено зміни до Кодексу адміністративних порушень, Кримінального кодексу та ЗУ «Про банки і банківську діяльність», визначено структуру власників юридичних осіб, що дає змогу встановити ключових власників і контролерів, а також всіх осіб, які мають пряму і/або опосередковану участь в юридичній особі (банку).

Набуло законодавчого закріплення притягнення до цивільно-правової, адміністративної та кримінальної відповідальності пов'язаної з банком особи за здійснення ризикових операцій, які загрожують інтересам вкладників чи інших кредиторів банку, або доведення банку до неплатоспроможності Також у законодавстві України більш жорсткі вимоги до формування статутного капіталу банку, п. 1 ст. 9 Директиви ЄС 2006/48/ЄС встановлює мінімальні вимоги до статутного капіталу банківської установи в розмірі не менше як 5 млн. євро. Відповідно до Закону України від 04.07.2014 № 1586-18 «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запобігання

негативному впливу на стабільність банківської системи» [124] було внесено зміни до ст. 31 Закону України «Про Банки і банківську діяльність» і збільшено розмір мінімального статутного капіталу з 10 млн. євро до 500 млн. грн.

Наступним кроком дослідження гармонізації та адаптації законодавства України є дослідження Директив ЄС, а також їх змін та доповнень, що були прийняті після набрання чинності Директиви 2006/48/ЄС, а також Директив, що враховані у вітчизняному законодавстві частково або потребують повної імплементації у законодавстві України.

Наше дослідження буде побудоване на основі застосування імперативного методу регулювання банківської сфери *acquis communautaire*, що базується на чотирьох визначених напрямках: «Банківський нагляд», «Діяльність банківських установ», «Регулювання платежів» і «Гарантування вкладів» (дод. А).

Acquis communautaire – це правова система Європейського Союзу, яка включає акти законодавства, прийняті в рамках трьох стовпів ЄС, але не обмежується ними. До трьох стовпів ЄС належать Європейське співтовариство, Спільна зовнішня політика та політика безпеки і Співробітництво в сфері юстиції та внутрішніх справ. Європейське співтовариство було утворено з Європейського Економічного Співтовариства, Європейського об'єднання вугілля та сталі та Європейського співтовариства з атомної енергії [133].

Проведене дослідження дає змогу врахувати основні вимоги Директив ЄС, які допоможуть на законодавчому рівні вирішити такі питання розвитку фінансового сектору України:

- посилити і забезпечити фінансову стабільність та сталий розвиток фінансового ринку;
- розширити інфраструктуру фінансового сектору;
- підвищити рівень захисту прав споживачів і кредиторів на фінансовому ринку;
- посилить інституціональну спроможність регуляторів фінансового сектору.

У частині банківського нагляду, імплементація Директиви 2013/36/ЄС

передбачає, що у разі застосування санкцій компетентний орган повинен враховувати всі обставини справи, зокрема: тривалість і тяжкість порушення, а також рівень відповідальності особи за порушення (ст. 70 Директиви 2013/36/ЄС). Імплементация даної Директиви забезпечить створення гарантій повернення коштів громадянам за рахунок посилення відповідальності власників банків, дії або бездіяльність яких призвели до завдання збитків вкладникам таких фінансових установ.

Директива № 2007/44/ЄС від 05.09.2007 встановлює критерії наглядової оцінки акціонерів та керівництва стосовно запропонованого збільшення частки участі у капіталі фінансової установи. Передбачено часові рамки оцінювання компетентними органами для осіб, що мають намір збільшити частку у капіталі фінансової установи. Також даною Директивою регламентуються взаємовідносини між контролюючими органами у частині надання інформації про учасників, які хочуть збільшити свою частку участі у капіталі (ст. 15с п. 2 Директиви № 2007/44/ЄС).

Директива 2014/65/ЄС регламентує і посилює вимоги до видачі дозволів і ліцензій для здійснення операцій на фінансовому ринку. Також відповідно до ст. 45 даної Директиви встановлюються вимоги до керівних органів, періодичності перевірки роботи, а також до щорічної оцінки знань, навичок і досвіду окремих членів керівного апарату.

Директива 2002/87/ЄС від 16.12.2002 частково знайшла відображення в законодавстві України в частині достатності основного капіталу (ст. 6 Директиви 2002/87/ЄС). На сьогодні слід продовжити імплементацію даної Директиви стосовно встановлення додаткових вимог до достатності основного капіталу фінансових організацій, що діють на території України у частині консолідації обліку. Також необхідно врахувати у вітчизняному законодавстві проведення додаткового нагляду за концентрацією ризиків у фінансовій системі з дотриманням процедури управління ризиками, що регламентується ст. 9 даної Директиви:

- належне адміністрування та управління, стратегії та політики яких

підлягає затвердженню та є об'єктом періодичного перегляду відповідними керівними органами на рівні фінансового конгломерату стосовно всіх ризиків, які він на себе бере;

- належну політику достатності основного капіталу з метою передбачення впливу стратегії їх діяльності на профіль ризику і вимоги до капіталу;
- належні процедури для забезпечення задовільної інтеграції їх систем моніторингу ризиків у організацію і вжиття всіх заходів на забезпечення узгодженості систем, запроваджених в усіх підприємствах, включених до сфери здійснення додаткового нагляду.

Імплементация Директиви 2002/87/ЄС дасть змогу удосконалити системи регулювання і нагляду за фінансовим сектором, а також перейти до нагляду та оверсайту на основі оцінки ризику.

За напрямом «Діяльність банківських установ» у вітчизняному законодавстві враховано більшість вимог Директив ЄС, про що було згадано вище. На сьогодні з метою забезпечення прозорості діяльності та звітності учасників фінансового сектору необхідно привести у відповідність вітчизняне законодавство до Директив 2001/65/ЄС від 27.09.2001, 2014/56/ЄС від 16.04.2014, а також Регламенту (ЄС) 1606/2002 від 19.07.2002 в частині правил перевірки річної і консолідованої звітності певних видів компаній, банків та інших фінансових установ та страхових компаній, а також закласти підґрунтя для ефективного переходу на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку і запровадити єдині стандарти звітності та обміну інформацією між учасниками фінансового ринку.

Важливим є й процес імплементації Директиви 2010/43/ЄС від 1.08.2010 у частині вирішення конфліктів інтересів між учасниками фінансового ринку. Відповідно до Розділу 3 ст. 19-21 регламентовано, що процес вирішення конфлікту інтересів має базуватися на трьох таких принципах.

1. Неупередженість при врегулюванні конфлікту, що включає окремий нагляд за відповідними особами; усунення будь-якого прямого зв'язку між

винагородою відповідних осіб; заходи для запобігання або обмеження будь-якої особи від здійснення неправомірного впливу стосовно того, як відповідна особа здійснює діяльність управління колективним портфелем.

2. Управління діяльністю, що призводить до виникнення збиткових конфліктів між сторонами (держава має повне право вимагати від фінансових організацій регулярного оновлення записів щодо видів діяльності колективного управління).

3. Стратегії реалізації виборчих прав (моніторингу відповідних корпоративних заходів; забезпечення здійснення права голосу, що відповідає інвестиційним цілям і політиці відповідних фінансових структур; запобігання та управління будь-якими конфліктами сторін, які виникають на основі здійснення прав голосу).

Повна імплементація Директиви 2010/43/ЄС дасть змогу посилити контроль і відповідальність за операції з пов'язаними особами, а також дозволить провадити виважену політику управління ризиками відповідно до розділу VI даної Директиви.

За напрямом «Гарантування вкладів» вимоги Директиви 94/19/ЄС від 30.05.1994 враховані у Законі України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб» від 23.02.2012 № 4452-VI [127]. Положення Директиви 94/19/ЄС від 30.05.1994 розповсюджуються як на фізичних, так і на юридичних осіб. В Україні імплементація цієї Директиви є частковою і поширюється тільки на фізичних осіб. У Законі України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб» враховані основні положення Директиви:

- процедура участі у Фонді гарантування вкладів (ст. 17);
- умови надання інформації вкладникам банківських установ про участь у Фонді (ст. 18);
- заходи впливу, що здійснюються Фондом гарантування вкладів на банківські установи у зв'язку з порушенням законодавства про систему гарантування вкладів (ст. 32, 33), а також після прийняття рішення Національного банку України про віднесення банку до

категорії неплатоспроможних (ст. 34).

Однією з ключових невідповідностей Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб» і Директиви 94/19/ЄС є мінімальна сума гарантування вкладів; відповідно до ст. 7 Директиви 94/19/ЄС вона становить 20 000 євро, а в Україні – лише 200 000 гривень, що майже втричі менше, ніж в Європі. Таким чином, повна імплементація Директиви 94/19/ЄС дасть змогу забезпечити інституційну та фінансову незалежність ФГВФО, а також модернізувати законодавство в частині захисту прав споживачів та інвесторів.

За напрямом «Регулювання платежів» у вітчизняному законодавстві частково враховані вимоги Директиви 2009/110/ЄС «Щодо започаткування та здійснення діяльності установами – емітентами електронних грошей та пруденційний нагляд за ними». На сьогодні НБУ здійснює оверсайт за платіжними системами відповідно до Концепції запровадження нагляду (оверсайту) за платіжними системами в Україні, затверджену Постановою Правління НБУ від 15 вересня 2010 р. № 426 [142]. Під час оверсайту НБУ керується такими міжнародними принципами, як:

- прозорість – оприлюднення політики нагляду (оверсайту) і загальних вимог до платіжних систем;
- застосування міжнародних стандартів до платіжних систем;
- наявність повноважень і можливостей для здійснення ефективного нагляду (оверсайту) за платіжними системами;
- послідовність – вимоги до платіжних систем мають застосовуватися до всіх платіжних систем, у тому числі й створених Національним банком;
- співпраця з іншими державними регуляторами і центральними банками інших країн.

Директива 2007/64 регламентує порядок захисту прав споживачів при отриманні платіжних послуг, зокрема, передбачено право споживача на відкликання згоди щодо здійснення послуги (ст. 54), обов'язок постачальника послуг негайно зарахувати готівку на рахунок споживача (ст. 71), право

споживачів у судовому або позасудовому порядку оскаржити дії чи бездіяльність постачальників платіжних послуг (ст. 80). Дані вимоги Директиви на сьогодні можуть бути включені як зміни до ст. 12 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [128], адже відсутність деталізації у Законі порядку та умов відкликання згоди споживача може розглядатися як невідповідність ст. 54 Директиви 2007/64.

Проведене дослідження стану адаптації, уніфікації та гармонізації вітчизняного законодавства до законодавчих вимог Європейського Союзу на сьогодні є й залишається одним із найперспективніших напрямів євроінтеграційних процесів в Україні. Сучасний процес гармонізації національного та європейського банківського законодавства ускладнюється через недосконалість механізму імплементації чинних нормативних актів, що виявляється як в якісно-змістовному, так і в кількісному аспектах [92, с. 256].

Узагальнено рівень адаптації та гармонізації вітчизняного банківського законодавства до нормативно-правових актів Європейського Союзу можна оцінити як достатній. У частині започаткування і ведення банківської діяльності у вітчизняному законодавстві враховано більшість вимог Директив 2001/65/ЄС від 27.09.2001 і ЄС 2006/48/ЄС від 14.06.2006 з метою подальшого розвитку банківської системи та фінансового сектору в цілому необхідно провести імплементацію Директиви 2014/56/ЄС від 16.04.2014, а також Регламенту (ЄС) 1606/2002 від 19.07.2002 в частині правил перевірки річної і консолідованої звітності певних видів компаній, банків та інших фінансових установ та страхових компаній, а також перехід на ведення МСБО.

Перспективним напрямом у частині адаптації та гармонізації законодавства України для банківського нагляду є приведення у відповідність до ч. V Директиви 2006/48/ЄС, а також Директиви 2013/36/ЄС від 26.06.2013, що дасть змогу створити рівні умови конкуренції в фінансовому секторі, а також посилити вимоги до платоспроможності та ліквідності учасників фінансового сектору.

У частині виконання положень *acquis communautaire* за напрямом «Гарантування вкладів» необхідно вживати заходів зі збільшення гарантованих

сум відшкодувань фізичним особам до розміру, встановленому в ЄС, а саме – 20 000 євро, або впровадити систему перерахунку мінімальної гарантованої суми відшкодування у національній валюті у разі зміни курсу валют. Також наступним кроком має стати захист прав юридичних осіб відповідно до ст. 7 Директиви 94/19/ЄС, на яких має поширюватись дія системи гарантування депозитів.

За напрямом «Регулювання платежів» у вітчизняному законодавстві враховано більшість положень *acquis communautaire*, перспективами розвитку має стати подальший розвиток безготівкового обігу і роздрібних безготівкових платежів з використанням електронних платіжних засобів, а також удосконалення системи регулювання і нагляду за фінансовим сектором відповідно до вимог Директиви 2007/64/ЄС від 13.11.2007.

Таким чином, на сьогодні необхідно проводити ефективний моніторинг стану впровадження гармонізації законодавства в Україні відповідно до запланованих показників розвитку «Фінансової системи України на 2015–2020 рр.», що дасть можливість Україні в подальшому стати повноцінним членом Європейського Союзу.

2.3. Оцінка впливу монетарної політики НБУ на стабільність грошової одиниці

Відповідно до Конституції України основною функцією Національного банку України є забезпечення стабільності грошової одиниці, і тому реалізація основної функції НБУ досягається як мінімум через виконання чотирьох функціональних завдань:

- стабілізацію цін;
- стабілізацію процентної ставки;
- стабілізацію курсу гривні;
- стабілізацію банківської системи [193, с. 46].

У дослідженнях О. Дзюблюка зазначається, що пріоритетність досягнення цілей у різні періоди економічного розвитку держави може змінюватися залежно від конкретних обставин функціонування національного господарства [105, с. 39].

Неможливість прямого впливу методами монетарної політики на кінцеві макроекономічні цілі регулятивного процесу викликає необхідність застосування певного інструментарію, який дає можливість впливати на окремі поточні параметри стану грошово-кредитної сфери. У зв'язку з цим від правильного встановлення цих цілей залежить зміст і напрями використання заходів грошово-кредитної політики.

Саме тому потрібно дослідити вплив інструментів монетарної політики НБУ на стабільність національної грошової одиниці. Оцінка інструментів монетарної політики НБУ для забезпечення стабільності грошової одиниці базується на якісному аналізі їх взаємодії та взаємозалежності. Але перш ніж перейти до оцінки взаємозалежності треба з'ясувати, які інструменти та основні монетарні показники чинять вплив на стабільність грошової одиниці за допомогою кореляційного аналізу.

Кореляційний аналіз дає можливість оцінити щільність зв'язку між змінними. Для дослідження кореляційних зв'язків параметрів монетарної політики НБУ використовуються такі показники:

1. Валютний курс гривні до долара США.
2. Облікова ставка НБУ.
3. Норма обов'язкового резервування за строковими депозитами в національній валюті.
4. Обсяги рефінансування банків.
5. Грошова база.
6. Грошова маса (агрегат М3).

Коротко обґрунтуємо вибір цих показників.

Валютний курс є одним з основних макроекономічних показників, що підпадає під прямий вплив центрального банку. Крім того, враховуючи те, що

економіка України є відкритою імпортозалежною, тим самим на валютний курс значний вплив справляють зовнішні чинники. Адже у вкрай залежній від зовнішніх чинників економіці України така зміна створювала не лише певні можливості, але й нові ризики [192, с. 46].

У передкризовий період, з наявним позитивним економічним розвитком, до країни надходили великі обсяги валютної виручки, вкладались прямі і портфельні інвестиції (що вказувало на достатній рівень інтегрованості країни), внаслідок чого підвищувались міжнародні резерви за умов низьких темпів внутрішнього кредитування. Як результат, співвідношення між внутрішніми і зовнішніми складовими активів НБУ збільшувались на користь наповнення валютних резервів країни і забезпечували відносну стабільність гривні. Втім після глобальної кризи кардинально змінилися обставини: вплив капіталу і погіршення зовнішньоекономічних складових, по-перше, і розширення фінансування внутрішніх економічних потреб (у тому числі фінансування бюджетного дефіциту) – по-друге. У зв'язку з цим внутрішні активи почали переважати, що й спричинило девальваційний тиск (рис. 2.3).

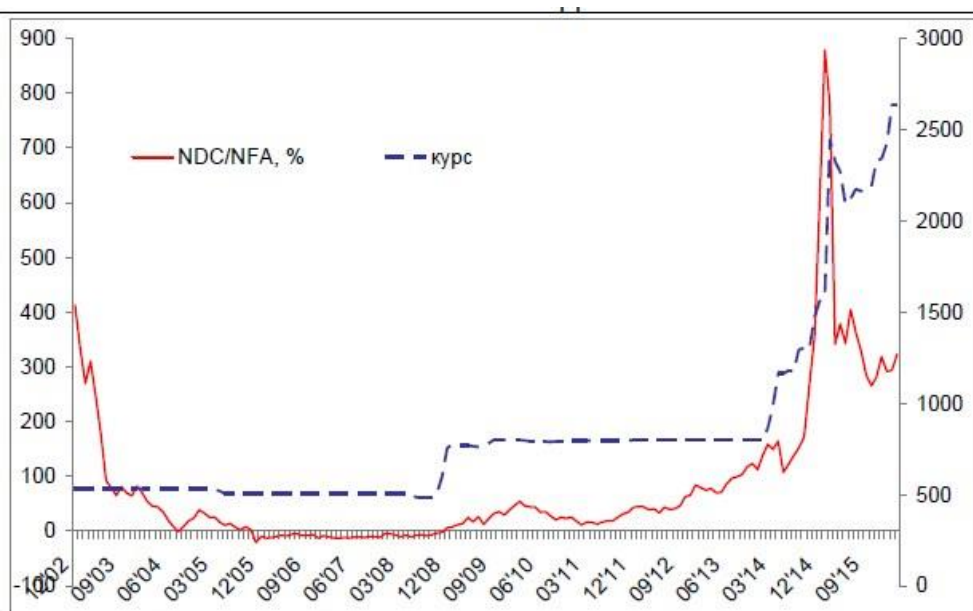


Рис. 2.3. Відношення чистого внутрішнього кредитування до чистих зовнішніх активів НБУ і валютний курс гривні

Джерело: деталізовано автором на основі: [176; 192].

Саме зважаючи на вагомість валютної складової економічної політики, нами було обрано згаданий вище показник.

Вибір *облікової ставки* обумовлений тим, що вона слугує орієнтиром у формуванні інших процентних ставок, у тому числі й ставки рефінансування, яка вважається реальним показником вартості кредитних ресурсів для банків [242].

Як особливістю функціонування НБУ можна назвати той факт, що саме ЦБ провадить обмежуючу монетарну політику і саме це погіршує умови вільного доступу економічних агентів у реальному секторі економіки до фінансових ресурсів. Запровадження високої процентної ставки характерна для країн, що розвиваються, на відміну від країн з розвинутою економікою. Таким чином, незважаючи на те, що динаміка ставок країн, що розвиваються, переважно рухається за динамікою ставок на економічно розвинених ринках, однак реальна процентна ставка на висхідних ринках, як правило, залишилась позитивною: на думку експертів, у великій групі таких країн ключова процентна ставка становила майже 6 % (табл. 2.9) [192, с. 46].

Таблиця 2.9

**Базові процентні ставки в окремих висхідних країнах,
% річних (на кінець року)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Бразилія	10,75	11,00	7,25	10,00	11,75	14,25	14,00
Ізраїль	2,00	2,75	1,75	1,00	0,25	0,10	0,10
Китай	4,62	5,47	5,22	5,56	4,66	3,31	4,35
Польща	3,50	4,50	4,25	2,50	2,00	1,50	1,50
Туреччина	6,50	5,75	5,50	4,50	8,25	7,50	7,50
Угорщина	5,75	7,0	5,75	3,00	2,10	1,35	0,90
Україна	7,75	7,75	7,50	6,50	14,00	22,00	15,00

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [176; 183; 185; 187; 192].

При цьому можливості для зниження процентних ставок були обмежені антиінфляційними потребами, а також потенційно високими ризиками відпливу капіталі і протрималися на цьому рівні відносно тривалий проміжок часу. Отже, процентна ставка є досить вагомим інструментом монетарної політики, що впливатиме на пропозицію грошей для забезпечення економічного зростання, без якого неможливий інтеграційний розвиток.

Норма обов'язкового резервування за строковими депозитами в національній валюті – як інструмент монетарної політики для управління грошово-кредитним ринком, який накладає на банки зобов'язання зберігати частину залучених коштів на кореспондентському рахунку в Національному банку України [176].

Обсяги рефінансування банків – використовуються обсяги кредитів, наданих на строк понад 30 днів, оскільки кредити овернайт через короткостроковість не можуть чинити вплив на стабільність валюти.

Грошова база (монетарна база). Формування монетарної бази України у докризовий період (до 2008 р.) відбувалося переважно за рахунок притоку іноземного капіталу до країни. Протягом останніх двох років основним джерелом формування монетарної бази в Україні стали фінансування дефіциту бюджету і кредитування уряду центральним банком (рис. 2.4).

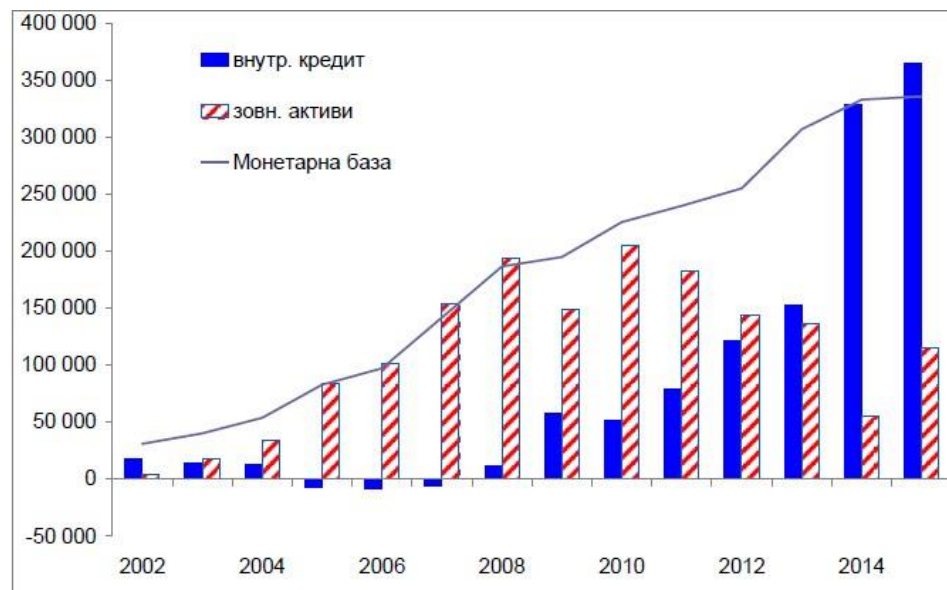


Рис. 2.4. Формування монетарної бази в Україні 2002–2014 рр., млн. грн.

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [176; 192].

Так, станом на кінець 2015 р. у внутрішніх активах обсягом 365,4 млрд. грн. чисті вимоги до центральних органів державного управління сягали 362,7 млрд. грн.

Визначальною характеристикою макроекономічної політики європейських країн, що розвиваються, було розширення грошової маси, темпи якої суттєво

перевищували темпи зростання реального ВВП та інфляції – навіть у кризові та посткризові періоди. На відміну від європейських країн, Україна (крім 2013–2014 рр.) реалізовувала суттєву обмежуючу і навіть стримуючу монетарну політику, і це привело до того, що рівень монетизації економіки у 2015–2016 рр. значно скоротився і виявився навіть нижчим, ніж рівень періоду глобальної кризи [192, с. 31]. Отже, як показує досвід європейських країн провадження політики монетарного розширення сприяє економічному зростанню, тоді як в Україні застосування монетарних обмежень у рамках заходів, спрямованих на стримування інфляції, мало зворотну дію на скорочення ВВП разом із девальвацією валюти та інфляційного тиску.

З метою прогнозування зміни динаміки стабільності національної валюти та вирішення проблеми ефективного застосування монетарних інструментів в умовах фінансової інтеграції запропоновано підхід до визначення індексу стабільності національної грошової одиниці. Визначення індексу стабільності національної грошової одиниці необхідно проводити із застосуванням двох методів: кореляційно-регресійного аналізу та мультиплікативного моделювання. Використання даних методів необхідно проводити поетапно:

1 етап – передбачає визначення кінцевої цілі моделювання, набору факторів і показників, що будуть включені до моделі, та встановлення їх ролі у моделюванні;

2 етап – передмодельний аналіз економічної сутності досліджуваного явища, формування і формалізація апріорної інформації і вихідних припущень у вигляді ряду гіпотез з метою подальшого їх підтвердження чи спростування;

3 етап – безпосереднє моделювання, що включає вибір загального вигляду моделі; нормалізацію вхідних даних (за потреби); аналіз включених до моделі взаємозв'язків між змінними;

4 етап – збір необхідної статистичної інформації, отриманої у процесі моделювання, шляхом аналізу вихідних статистик, коефіцієнтів регресії та залишків моделі;

5 етап – верифікація моделі, що передбачає зіставлення реальних і модельних даних, перевірка адекватності моделі шляхом тестування (наприклад, тест Рамсея), оцінка точності модельних даних;

6 етап – формування кінцевої моделі залежності індексу стабільності національної грошової одиниці від параметрів монетарної політики.

За обраними показниками підготовлено статистичні дані за 2007–2016 рр. з місячною періодизацією (дод. Б). Такий інтервал дослідження обрано для оцінки взаємозв'язку між змінними у період кризових явищ в економіці України, які характеризувалися різкою девальвацією та інфляційними процесами.

Характер і сили впливу незалежних змінних монетарної політики НБУ на показник ІСЦ показані у кореляційній матриці (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

Тіснота взаємозв'язку основних параметрів монетарної політики НБУ

	Індекс споживчих цін, %	Валютний курс гривні до долара США, грн.	Облікова ставка НБУ, %	Норма обов'язкового резервування за депозитами в національній валюті, %	Обсяги рефінансування банків, млн. грн.	Грошова база, млн. грн.	Грошова маса (М3), млн. грн.
Індекс споживчих цін, %	1,000	0,686	0,379	0,247	0,143	0,222	0,226
Валютний курс гривні до долара США, грн.	0,686	1,000	0,853	0,858	0,057	0,745	0,755
Облікова ставка НБУ, %	0,379	0,853	1,000	0,886	-0,167	0,439	0,444
Норма обов'язкового резервування за депозитами в національній валюті, %	0,247	0,858	0,886	1,000	-0,106	0,421	0,459
Обсяги рефінансування банків, млн. грн.	0,143	0,057	-0,167	-0,106	1,000	0,467	0,469
Грошова база, млн. грн.	0,222	0,745	0,439	0,421	0,467	1,000	0,985
Грошова маса (М3), млн. грн.	0,226	0,755	0,444	0,459	0,469	0,985	1,000

Джерело: розраховано автором.

За теорією статистики, значення коефіцієнта кореляції інтерпретується у такий спосіб: до $\pm 0,2$ – зв'язок відсутній; від $\pm 0,21$ до $\pm 0,5$ – зв'язок слабкий; від $\pm 0,51$ до $\pm 0,7$ – зв'язок помірний; від $\pm 0,71$ до $\pm 0,9$ – зв'язок сильний; від $\pm 0,91$ до $\pm 1,0$ – зв'язок дуже сильний.

На основі кореляційної матриці зробимо висновок про силу і напрям взаємозв'язку між показниками монетарної політики та індексом споживчих цін України за 2007–2016 рр. (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

**Характер та сила впливу показників монетарної політики НБУ
на індекс споживчих цін**

Досліджуваний показник (залежна змінна)	Фактор (незалежна змінна)	Значення парного коефіцієнта кореляції Пірсона	Щільність зв'язку	Характер зв'язку
Індекс споживчих цін, %	Валютний курс гривні до долара США, грн.	0,686	Зв'язок помірний	Прямий
	Облікова ставка НБУ, %	0,379	Зв'язок слабкий	Прямий
	Норма обов'язкового резервування за депозитами в національній валюті, %	0,247	Зв'язок слабкий	Прямий
	Обсяги рефінансування банків, млн. грн.	0,143	Зв'язок відсутній	Прямий
	Грошова база, млн. грн.	0,222	Зв'язок слабкий	Прямий
	Грошова маса (М3), млн. грн.	0,226	Зв'язок слабкий	Прямий

Джерело: розраховано автором.

Найбільший вплив на індекс споживчих цін в Україні чинить валютний курс – коефіцієнт кореляції становить 0,686. Така висока взаємозалежність індексу споживчих цін та коливання валютного курсу пояснюється високим рівнем доларизації економіки України та імпортозалежністю. Оскільки валютний курс прямо впливає на ціни імпортованих продуктів та послуг, а також через зростання вартості енергоносіїв призводить до зростання вартості вітчизняних товарів і послуг.

На відміну від валютного курсу, інший чинник – облікова ставка, прямо впливає на індекс споживчих цін з меншою силою.

Наступним етапом дослідження є перевірка сукупності параметрів монетарної політики на наявність лінійної функціональної залежності між двома чи більше змінними (повна мультиколінеарність) або на існування тісного кореляційного зв'язку між двома змінними (часткова мультиколінеарність). Оскільки повна мультиколінеарність зустрічається досить рідко, то для нашого дослідження більш підійде оцінка саме часткової мультиколінеарності, яка характеризується коефіцієнтами парної кореляції між змінними.

Ознакою такої мультиколінеарності є високі значення коефіцієнта кореляції Пірсона ($\geq 0,9$). Отже, виходячи із даних табл. 2.10, значення коефіцієнта кореляції (0,985) перевищує нормативне значення між факторами грошова маса (агрегат М3) та грошова база. Тобто щільний кореляційний зв'язок між цими параметрами грошово-кредитної політики веде до зміщення оцінок параметрів моделі і зниження точності оцінювання впливу факторів на індекс споживчих цін, оскільки вплив цих чинників має ідентичний характер.

З метою усунення часткової мультиколінеарності необхідно буде виключити один із факторів впливу (грошову масу або монетарну базу) для подальшого дослідження та побудови моделі. Монетарна база, як зазначає НБУ, є сукупністю зобов'язань Національного банку України в національній валюті, що забезпечують зростання грошових агрегатів і кредитування економіки [176]. Іншими словами, грошова база слугує показником бази фінансування та основою для формування грошових агрегатів, які формують грошову масу. Виходячи із цього грошова база є показником, на який НБУ чинить безпосередній вплив у процесі монетарної політики та значення якого є більш контрольованим і прогнозованим з позиції НБУ порівняно із загальною грошовою масою. З цих причин для подальшого дослідження обраний саме показник грошової бази.

Визначивши, які показники чинять вплив на стабільність грошової одиниці, необхідним є розрахунок показника, який буде характеризувати стабільність національної грошової одиниці. Оскільки індекс споживчих цін характеризує

тільки внутрішню стабільність національної грошової одиниці, він не може бути використаний як інтегрований показник, що характеризує загальну стабільність, тому що вагомим фактором є зовнішня стабільність грошової одиниці. Показник, що характеризує зовнішню стабільність грошової одиниці, – це обмінний валютний курс.

Для оцінювання стабільності валюти доцільно використовувати інтегральні показники відмінні від індексу споживчих цін. Так, Є. М. Огородня пропонує інтегральний показник стабільності національної валюти, який розраховується за формулою [164]:

$$K_i = \sum_{l=1}^n w_l z_{il}, \quad (2.1)$$

де z_{il} – кількісна стандартизована оцінка l -го окремого показника i -ї компоненти стабільності; w_l – коефіцієнт значущості l -го окремого показника компоненти, визначається за формулою:

$$w_l = \frac{\delta_l}{\sum_{l=1}^n \delta_l}, \quad (2.2)$$

де δ_l – дисперсія l -го окремого показника компоненти стабільності; n – кількість окремих показників, за якими оцінюється компонента стабільності.

К. М. Жулінська оцінює рівень стабільності національної валюти через агрегування скоригованих на відповідні вагові коефіцієнти показників стабільності цін і валютного курсу, які слугують індикаторами стану економіки та суттєвою передумовою забезпечення сталого економічного зростання [116]. Основним недоліком у розрахунку інтегрального показника під час використання середньоарифметичного значення є те, що будь-яке погіршення однієї часткової оцінки компенсується таким же за абсолютною величиною покращенням іншої часткової оцінки [226].

Для розробки індексу стабільності грошової одиниці в нашому дослідженні застосуємо мультиплікативну модель інтегрального показника. При цьому індекс

стабільності грошової одиниці пропонуємо розраховувати як середнє геометричне зі значень індивідуальних показників, які входять до його складу. Перевагою даного підходу є простота розрахунків [115], і тому для нівелювання можливості превалювання однієї складової стабільності грошової одиниці над іншою значення загального індексу будемо розраховувати, як середнє геометричне за формулою:

$$I_{\text{стаб.}} = \sqrt[n]{k_1 \times k_2 \times \dots \times k_n} = \sqrt[n]{\prod k_n}, \quad (2.3)$$

де $I_{\text{стаб.}}$ – індекс стабільності грошової одиниці; k_1, k_2, \dots, k_n – складові індексу; n – кількість складових.

Середнє арифметичне значення також використовується для показників, що мають однаковий рівень впливу на інтегральний коефіцієнт, а оскільки, як виявлено за результатами аналізу, валютний курс чинить найбільший вплив на стабільність грошової одиниці, нами використано саме середнє геометричне.

Забезпечення відповідальності НБУ за стабільність національної грошової одиниці можливе на основі дотримання режиму мультитаргетування, а саме – стабільності рівня цін (споживчих і промислових) та валютного курсу за підтримки економічного зростання.

Отже, індекс стабільності національної грошової одиниці має такий вигляд:

$$I_{\text{стаб.}} = \sqrt[3]{I_{\text{СЦ}} \times I_{\text{ВК}} \times I_{\text{ЦВ}}}, \quad (2.4)$$

де $I_{\text{стаб.}}$ – індекс стабільності національної грошової одиниці; $I_{\text{СЦ}}$ – індекс споживчих цін за певний період; $I_{\text{ВК}}$ – індекс валютного курсу за певний період, який визначається як темп зростання офіційного курсу гривні до долара США за певний період; $I_{\text{ЦВ}}$ – індекс цін виробників за певний період.

Розрахунки (табл. 2.12) свідчать про зростання індексу та як наслідок – зниження стабільності національної валюти України в 2014–2015 рр. через загострення економічної кризи та різку девальвацію гривні до всіх іноземних валют. Вихідні дані для розрахунків подано у дод. В.

**Динаміка індексу стабільності
національної грошової одиниці України за 2010–2015 рр.**

Рік	Індекс цін виробників	Індекс споживчих цін	Індекс валютного курсу	Індекс стабільності національної грошової одиниці
2010	118,7	109,1	99,72	108,90
2011	114,2	104,6	100,43	106,26
2012	100,3	99,8	100,04	100,05
2013	101,7	100,5	100,00	100,73
2014	131,8	124,9	195,37	147,61
2015	125,4	143,3	149,90	139,14

Джерело: розраховано автором.

Індекс стабільності грошової одиниці більш точно відображає реальну ситуацію зі стабільністю валюти, оскільки враховує зовнішню складову стабільності через валютний курс, а також вплив валютного курсу враховується в тому часовому інтервалі, в якому і виникають коливання. Цю тезу наочно демонструє графік та відомості за 2014–2015 рр., коли індекс стабільності національної грошової одиниці України становив 147,61 у 2014 р., а індекс споживчих цін – лише 124,9; тобто різниця (22,71 п.п.) – це вплив зовнішньої складової стабільності (валютного курсу), у тому числі і на індекс цін виробників. У 2015 р. ситуація склалася зовсім інакше – індекс споживчих цін перевищив індекс стабільності національної грошової одиниці України на 4,16 п.п. через зниження темпів зростання цін виробників.

На основі оцінки динаміки індексу стабільності національної грошової одиниці необхідно робити висновки про зниження або зростання стабільності валюти. Так, зростання індексу свідчить про зниження стабільності національної грошової одиниці, а зниження індексу навпаки – про зростання.

Наступним етапом нашого дослідження є безпосередньо моделювання впливу монетарної політики НБУ через зміну параметрів грошово-кредитної політики на стабільність національної грошової одиниці. Остання, як вже

ззначалося, буде виражатися за допомогою індексу стабільності національної грошової одиниці.

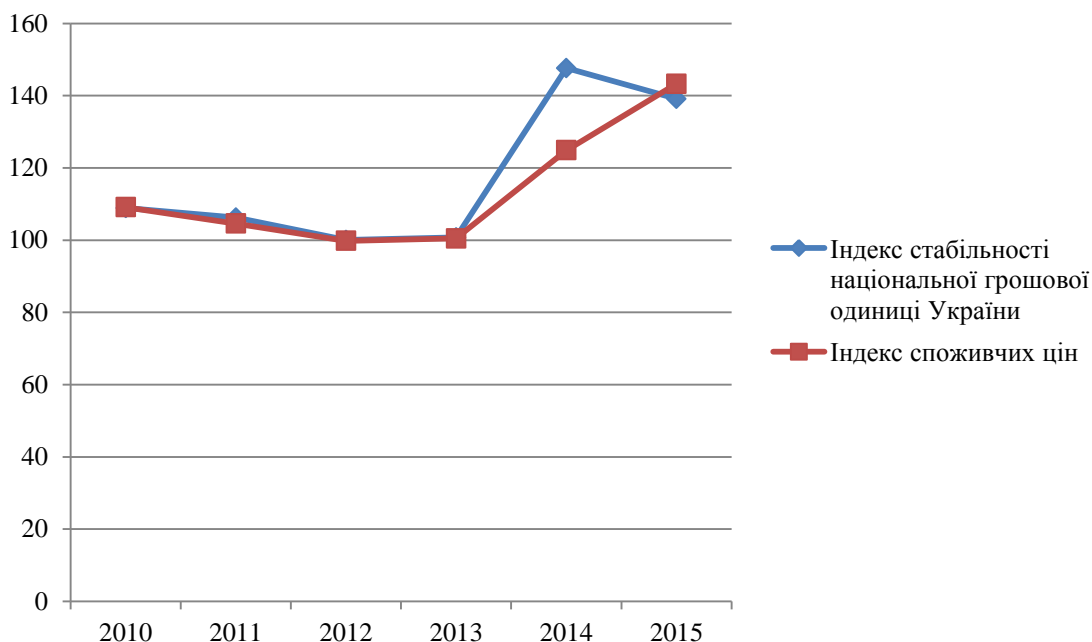


Рис. 2.5. Динаміка індексу стабільності грошової одиниці України та індексу споживчих цін за 2010–2015 рр.

Джерело: складено автором.

Моделювання залежності змінних монетарної політики НБУ проведене за допомогою програмного середовища Eviews за методом найменших квадратів. У результаті побудови початкової лінійної регресійної моделі було встановлено, що норма обов'язкового резервування строкових депозитів у національній валюті є несуттєвим фактором, тобто не значно впливає на стабільність грошової одиниці та погіршує оцінки моделі, тому її доцільно виключити. Отже, за результатами дослідження маємо таку модель:

$$Y = 0,001X1 + 0,850X2 - 0,001X4 + 0,001X5 + 62,790.$$

Наступним етапом дослідження буде тестування моделі за допомогою критерію Рамсея (Ramsey Reset Test). RESET – тест Рамсея – це узагальнений тест на наявність наступних помилок специфікації моделі лінійної регресії: наявність пропущених змінних (регресія містить не всі пояснюючі змінні); неправильна функціональна форма (деякі або всі змінні повинні бути перетворені за допомогою логарифмічної, степеневі, зворотної або будь-якої іншої функції);

кореляція між фактором X і випадковою складовою моделі, яка може бути викликана помилками вимірювання факторів, розглядом систем рівнянь або іншими причинами.

Тест Рамсея дозволяє перевірити, чи варто починати пошук додаткової змінної для включення в рівняння:

- 1) оцінюється рівняння регресії;
- 2) обчислюються ступені оцінок залежною змінною;
- 3) оцінюється рівняння регресії з цими ступенями;
- 4) проводиться оцінка поліпшення за F -критерієм.

Отримані результати вказують на те, що обрана функціональна форма залежності не дає змоги точно описати досліджуване явище (дод. Д, рис. 1), тому ми змінили специфікацію моделі. Якщо значення Prob. $F < 0,05$ (у нашому випадку – 0,032), то це вказуватиме на помилкову специфікацію моделі і на необхідність додати нелінійні члени або змінити модель.

У процесі побудови моделей залежності стабільності національної грошової одиниці із параметрами монетарної політики з різними функціональними формами було встановлено, що найкращою (за допомогою тесту Рамсея) є така функція:

$$Y = 0,2665 \times X1 + 0,2848 \times X2 - 0,0043 \times X3 - 0,660 \times X4 + 106,294,$$

де Y – індекс стабільності національної грошової одиниці за період; $X1$ – темп приросту валютного курсу гривні до долара США за період, %; $X2$ – темп приросту облікової ставки НБУ за період, %; $X3$ – темп приросту обсягів рефінансування банків за період, %; $X5$ – темп приросту грошової бази за період, %.

Варто наголосити, що під час визначення рівня адекватності лінійної регресійної моделі проведено її оцінювання в програмному середовищі Eviews за критеріями (дод. Д): скоригований коефіцієнт детермінації (Adjusted R^2); F – статистика Фішера; t – статистика Стьюдента.

Аналіз передбачає виявлення найбільш адекватної регресійної моделі, при найменшому значенні Prob. (F-statistic) і найбільшому значенні скоригованого

коефіцієнта детермінації Adjusted R^2 . За умов дотримання цих вимог модель точніше описує досліджуване явище.

Основні параметри моделі наведені в табл. 2.13.

Таблиця 2.13

Основні параметри моделі залежності індексу стабільності національної грошової одиниці від параметрів монетарної політики НБУ

Показник	Значення
Коефіцієнт детермінації (R^2)	0,917815
Скоригований коефіцієнт детермінації (Adjusted R^2)	0,900226
F-статистика	53,651432
Prob. (F-статистика)	0,037469
Критерій Akaike	6,751795

Джерело: розраховано автором.

Відповідно до даних табл. 2.5 можна стверджувати, що розроблена модель є адекватною, оскільки скоригований коефіцієнт детермінації (Adjusted R^2) становить 0,90, тобто результативний показник моделі (індекс стабільності національної грошової одиниці) на 90,0 % пояснюється обраними параметрами монетарної політики НБУ; інші 10 % – це вплив зовнішніх чинників або параметрів, які не увійшли до моделі, тому що не пов'язані з грошово-кредитною політикою (наприклад, покриття дефіциту державного бюджету).

Значення Prob. моделі (F-статистика) вказує на те, що модель адекватна за 95 % рівня надійності; критерій Akaike (6,751795) є найменшим серед результатів моделювання.

Розраховані показники Prob. (t-статистика) (дод. Д) для всіх факторів впливу як показники значущості коефіцієнтів також свідчать, що всі змінні в моделі є значущими (саме ці фактори суттєво впливають на стабільність національної валюти).

На основі запропонованої моделі проведемо прогнозування зміни стабільності національної грошової одиниці України на 2016–2017 рр. поквартально. Необхідно зазначити, що в умовах існуючої економічної та політичної нестабільності прогнозування значення індексу стабільності є доволі ускладненим, оскільки зміна зовнішніх чинників може істотно змінити фактори

впливу. Вихідні прогнозовані параметри монетарної політики Національного банку наведено в табл. 2.14.

Таблиця 2.14

**Прогнозовані параметри
монетарної політики України за 2016–2017 рр.**

Період	Середній валютний курс гривні до долара США, грн.	Середня облікова ставка НБУ, %	Обсяги рефінансування банків, млн. грн.	Грошова база, млн. грн.
I кв. 2016	25,65	22	300	327219,90
II кв. 2016	25,05	19,31	300	330492,07
III кв. 2016	26,05	17	300	333796,99
IV кв. 2016	26,80	15	300	337134,96
I кв. 2017	27,90	13	300	340506,31
II кв. 2017	26,80	11	300	343911,37
III кв. 2017	27,40	9	300	347350,49
IV кв. 2017	27,80	8	300	350823,99

Джерело: розраховано автором.

Дані I кв. 2016 р. – це реальні макроекономічні показники України. Параметри монетарної політики інших періодів прогнозовані на основі існуючих тенденцій. Так, середній валютний курс гривні до долара США отримано на основі прогнозу Міністерства економічного розвитку та торгівлі України, відповідно до якого курс в 2017 р. може становити в середньому 26,7–28 грн. Прогнозується поступове зниження середньої облікової ставки НБУ на основі існуючої тенденції до 8 % (прогнозований рівень інфляції за 2017 р.). Значення обсягів рефінансування залишаться на незмінному рівні, оскільки наприкінці 2015 р. і на початку 2016 р. НБУ не надавав великі суми рефінансування строком понад 30 днів. Також стосовно прогнозу про не зростання обсягів рефінансування свідчить той факт, що всі проблемні великі банки вже виведені з ринку, тобто не буде потреби їх рефінансувати для виконання зобов'язань перед вкладниками і кредиторами.

Щодо грошової бази, то за основу взята тенденція до поступового зростання її обсягу на 1 % щоквартально. Результати прогнозування наведені на рис. 2.6.

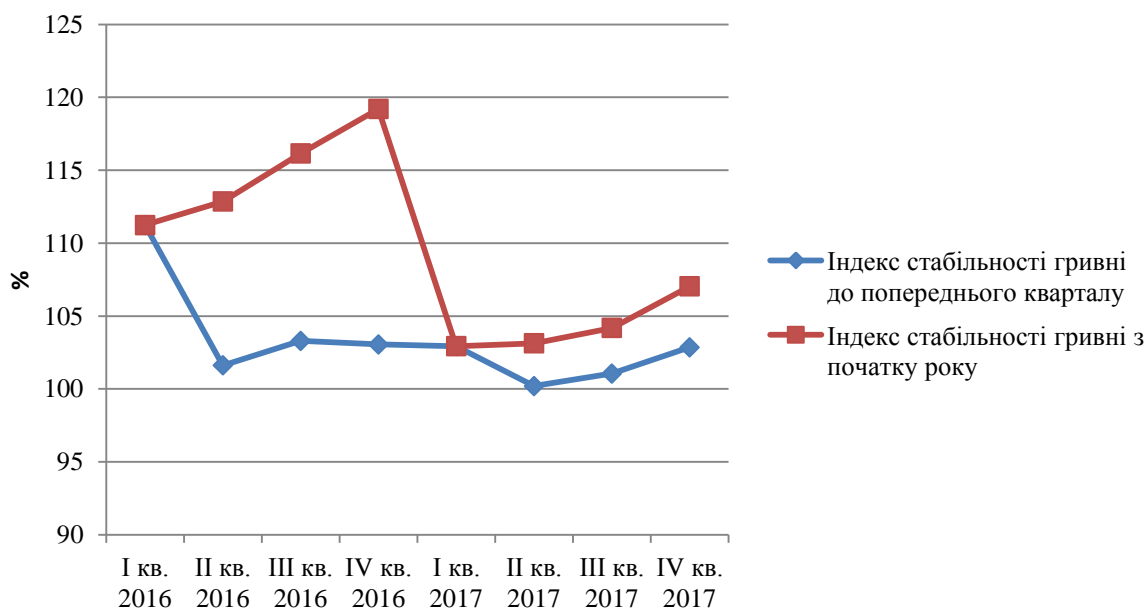


Рис. 2.6. Прогнозування динаміки індексу стабільності національної грошової одиниці України за 2016–2017 рр.

Джерело: побудовано автором.

Результати прогнозування свідчать про поступове зниження квартального індексу стабільності національної грошової одиниці протягом 2016–2017 рр., тобто можна стверджувати про підвищення стабільності гривні. Поступова стабілізація досягається навіть за девальвації гривні у 2016–2017 рр. на 10 % через жорстку монетарну політику НБУ з обмеження пропозиції грошей через високі ставки рефінансування.

У I кв. 2016 р. простежується найбільше значення індексу стабільності національної валюти – 111,24, тобто за три місяці гривня втратила 11,24 % своєї вартості через девальвацію та інфляційні процеси.

У результаті ревальвації гривні до долара США і зниження темпів інфляції в II кв. 2016 р. прогнозується значення індексу стабільності національної валюти на рівні 101,62; тобто практично гривня буде стабільною протягом II кв.

Ситуація дещо погіршується в III кв. 2016 р., оскільки прогнозується девальвація гривні, яка тільки частково компенсується зниженням цін виробників та уповільненням споживчої інфляції. При цьому індекс стабільності національної

валюти прогнозується на рівні 103,29. Аналогічна ситуація прогнозується і в IV кв. 2016 р. при індексі стабільності національної валюти на рівні 103,05.

Виходячи із прогнозованих даних щодо індексу стабільності національної грошової одиниці України в 2016 р. гривня втратить 19,21 своєї вартості (індекс становитиме 119,21). Такі дані є вищими за запланований НБУ рівень індексу споживчих цін у 12 % через врахування девальвації гривні як зовнішньої складової стабільності валюти.

Проте якщо виходити із прогнозованих показників монетарної політики НБУ, то на кінець 2017 р. індекс стабільності національної грошової одиниці України становитиме 107,04, що повністю узгоджується із прогнозованим рівнем інфляції до 8 %; тобто, за прогнозом, гривня втратить 7,04 % вартості через девальваційні процеси та їх вплив на споживчі ціни.

Загалом запропонований показник – індекс стабільності національної грошової одиниці, на відміну від індексу споживчих цін, дає більш точну оцінку стабільності валюти, оскільки враховує не тільки внутрішню складову стабільності, а й зовнішню стабільність грошей.

Сформована регресійна модель залежності стабільності національної валюти від параметрів грошово-кредитної політики Національного банку України дає змогу прогнозувати зміну стабільності валюти в результаті змін певних інструментів монетарної політики. Як наслідок, можна визначати найбільш ефективні інструменти з позиції підтримки стабільності національної валюти.

Результати оцінки свідчать, що найбільш дієвими інструментами монетарної політики Національного банку України є процентна політика, операції рефінансування та регулювання валютного курсу гривні. Ці три інструменти чинять найбільший вплив на стабільність національної валюти, забезпечення якої є головною функцією НБУ. Процентна політика – потужний інструмент підтримання інфляції на запланованому рівні. Зміна обсягів операцій із рефінансування банків діє через зміну валютного курсу на стабільність гривні. Згладжування коливань на міжбанківському валютному ринку за допомогою

валютних інтервенцій або через аукціони стабілізує обмінний курс і у кінцевому підсумку веде до стабільності національної валюти.

2.4. Розвиток банківського регулювання та нагляду в умовах європейської інтеграції

Дослідивши правовий статус, функції та питання оцінки впливу монетарної політики на стабільність грошової одиниці Національним банком України, слід звернути увагу на питання банківського регулювання та нагляду з урахуванням передового досвіду європейських країн.

Сучасний етап розвитку банківської системи України характеризується значним впливом євроінтеграційних процесів. Банківська система – системотворча ланка фінансово-кредитного ринку, основа макроекономічної стабільності та економічного зростання економіки країни. Введення європейських уніфікованих правил ведення банківського бізнесу, а також норм банківського регулювання і нагляду дозволить Україні досягти загальноєкономічної та фінансової стабільності в нових умовах [254]. Значну допомогу в цьому Україні надає співробітництво з міжнародними організаціями та наглядовими органами країн ЄС у сфері банківського бізнесу. Отже, впровадження у вітчизняну банківську систему стандартів, розроблених Базельським комітетом з банківського нагляду і регулювання, дозволить забезпечити стабільне функціонування банків, зменшити негативний вплив банківських ризиків на економічний розвиток, розширити кредитування реального сектору економіки як за допомогою вітчизняного капіталу, так і європейських інвестицій.

Здійсненням банківського нагляду в країнах Європи займається Єдиний наглядовий механізм (The Single Supervisory Mechanism) (далі – ЄНМ) [245] як один з елементів Банківського Союзу ЄС.

До складу ЄНМ входять Європейський центральний та національні наглядові органи країн – учасниць єврозони. Країни, що є членами ЄС, але не входять до зону євро, мають можливість долучитись до ЄНМ на умовах меморандумів між ЄЦБ і компетентними органами цих країн, дані умови регламентуються Рішенням ЄЦБ від 31.01.2014 (ЄСВ/2014/5) [173; 174].

Основними цілями ЄНМ є:

- забезпечення безпеки і надійності європейської банківської системи;
- підвищення рівня фінансової інтеграції та стабільності;
- забезпечення послідовного нагляду.

Варто наголосити, що ЄЦБ в співпраці з національними наглядовими органами несе відповідальність за ефективне і послідовне функціонування ЄНМ.

До основних повноважень ЄНМ належать:

- проведення контрольних оглядів та інспекцій безпосередньо в банківських установах, у разі виявлення невідповідностей проводити розслідування з метою виявлення причин та обставин, що їх викликали;
- надавати і/або відкликати банківські ліцензії;
- проводити оцінку купівлі-продажу банківських холдингів;
- забезпечити дотримання пруденційних правил Європейського Союзу;
- здійснювати постійний моніторинг і встановлювати вимоги до капіталу (у вигляді буферів) для мінімізації та недопущення фінансових ризиків.

На основі зазначеного вище актуальності набирає питання про визначення моделей нагляду в країнах Європейського Союзу на основі органів, що здійснюють нагляд за банківським та фінансовим секторами економіки (дод. Е).

Ґрунтуючись на даних з дод. Е, проведений аналіз дає змогу виділити три моделі нагляду за фінансовим сектором в країнах Європейського Союзу:

1) секторальна модель – розподіл завдань і наглядових функцій між установами секторального спрямування (банківські установи, страхові компанії, пенсійні та інвестиційні фонди);

2) модель «двох вершин» («*twin peaks*») – об'єктом регулювання та нагляду одного й того самого органу є два сектори фінансового посередництва (банки і фондові компанії, банки і страхові компанії, фондові і страхові компанії) [147];

3) модель єдиного регулятора (мегарегулятор) – акумулювання функцій нагляду за всім фінансовим сектором (банківськими установами, страховими компаніями, пенсійними та інвестиційними фондами тощо).

Найбільш ефективною в реаліях сьогодення для України є перехід від секторальної моделі до моделі «*twin peaks*», впровадження якої дозволить здійснювати ефективний нагляд на консолідованій основі за ринком банківських установ та небанківських фінансових послуг. Досліджуючи досвід використання моделі «*twin peaks*» у Німеччині, перехід функцій нагляду до НБУ за небанківськими фінансовими установами (страхові компанії, лізингові та кредитні союзи) дасть змогу скоротити кількість органів державного нагляду за ринком небанківських фінансових послуг, ліквідувавши Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг.

Введення регуляторної моделі за стандартами ЄС прописано в Угоді про асоціацію між Україною та Європейським Союзом. Це передбачає зменшення державних наглядових органів, дерегуляцію, обмеження точок перетину між підприємництвом і державою. Завдяки таким нововведенням має очиститись ринок фінансових послуг від нечесних гравців і почати діяти рівні для всіх правила діяльності на ринку банківських і небанківських фінансових послуг. І ще одним позитивним моментом можна назвати покращення інвестиційної привабливості небанківських установ зокрема і ринку небанківських фінансових послуг в цілому. Як можна припустити, має підвищитись і рівень захищеності тих, хто користуються фінансовими послугами.

Таким чином, вивчення питань європейського досвіду вимагає дослідження особливостей сучасного етапу розвитку банківського регулювання і нагляду в Україні, що дозволить виявити їхні слабкі місця, сформулювати напрями та

тенденції подальшого розвитку з метою забезпечення ефективного функціонування банківської системи країни в умовах євроінтеграційних процесів.

Незважаючи на численні дослідження вчених з даної проблематики, існує потреба у подальшому вивченні питань розвитку функцій, принципів, інструментарію банківського регулювання і нагляду для забезпечення стабільності і надійності банківської системи України в контексті європейської інтеграції [208].

Досягнення стабільності банківської системи, створення здорового конкурентного середовища серед учасників банківського ринку, а також захист інтересів вкладників і кредиторів – основні цілі регулювання банківської діяльності в будь-якій країні [250].

Однак банківське регулювання і нагляд трактуються у вітчизняній науковій літературі неоднозначно. Існує безліч думок із приводу їхніх цілей, форм, засобів впливу, організаційних і функціональних принципів та ін. Тому для кращого визначення понять «банківське регулювання» і «банківській нагляд» слід розглянути й проаналізувати думки науковців, а також визначення цих понять у чинній нормативній базі.

Найбільш поширеним є визначення банківського регулювання як функціонування відповідної правової бази: законодавчих і нормативних положень, що регламентують діяльність банків у сферах, які сприяють надійному та ефективному функціонуванню банківської системи [152, с. 47-48].

Згідно із ст. 1 Закону України «Про Національний банк України» [126] банківське регулювання є однією з функцій НБУ, що полягає у створенні системи норм, які регулюють діяльність банків і визначають загальні принципи банківської діяльності, порядок здійснення банківського нагляду і відповідальність за порушення банківського законодавства.

В. Грушко, О. Любунь і К. Раєвський визначають банківське регулювання як систему заходів, за допомогою яких центральний банк забезпечує стабільне, безпечне функціонування банків і запобігає дестабілізуючим процесам у банківському секторі [102, с. 208-209].

О. Орлюк розглядає банківське регулювання як одну з форм державного управління, що становить систему заходів, за допомогою яких держава через центральний банк забезпечує стабільне і безпечне функціонування банків, а також попереджає дестабілізуючі процеси в банківському секторі [165, с. 151-152].

О. Хаб'юк вважає, що під банківським регулюванням слід розуміти формування і застосування державою заходів впливу на банківську сферу для досягнення державних цілей [224, с. 25].

Вітчизняне законодавство (ст. 66 Закону України «Про банки та банківську діяльність») [120] відрізняє дві форми регулювання банківської діяльності: адміністративне та індикативне (рис. 2.7). В основу адміністративного регулювання покладено використання засобів впливу переважно організаційно-владного характеру, які утворюють цілісну систему і забезпечують нормальне функціонування банківської системи України.

Індикативне регулювання за допомогою інструментів грошово-кредитної політики передбачає здійснювати регулювання грошового обігу та кредитування економіки (рис. 2.8).

Дуже важливо з'ясувати сутність, цілі та принципи банківського нагляду. За ст. 67 Закону України «Про банки та банківську діяльність»: «метою банківського нагляду є стабільність банківської системи і захист інтересів вкладників і кредиторів банку щодо безпеки зберігання коштів клієнтів на банківських рахунках» [120].

В. Грушко, В. Міщенко та інші розглядають банківський нагляд як «моніторинг процесів, що мають місце у банківській сфері на різних стадіях функціонування банків, а саме – створення нових банків та їх установ, діяльності банків, реорганізації та ліквідації банків». Регулятивно-наглядові органи мають повноваження застосовувати до банків певні коригувальні, а також заходи примусового впливу з метою регулювання їхньої діяльності. Ці заходи можуть розглядатися одночасно як елемент банківського нагляду і як елемент банківського регулювання [102, с. 11; 152, с. 48].

Л. Конопатська і К. Раєвський розглядають банківський нагляд як регулятивну систему економічних і правових заходів, що здійснюють органи державної влади (або їх уповноважений представник, як правило, центральний банк) для забезпечення стабільності, безпеки та ефективності банківського сектору через обмеження ризиків банківської діяльності, а також створення резервів, достатніх для компенсації вкладникам можливих витрат [138, с. 11].

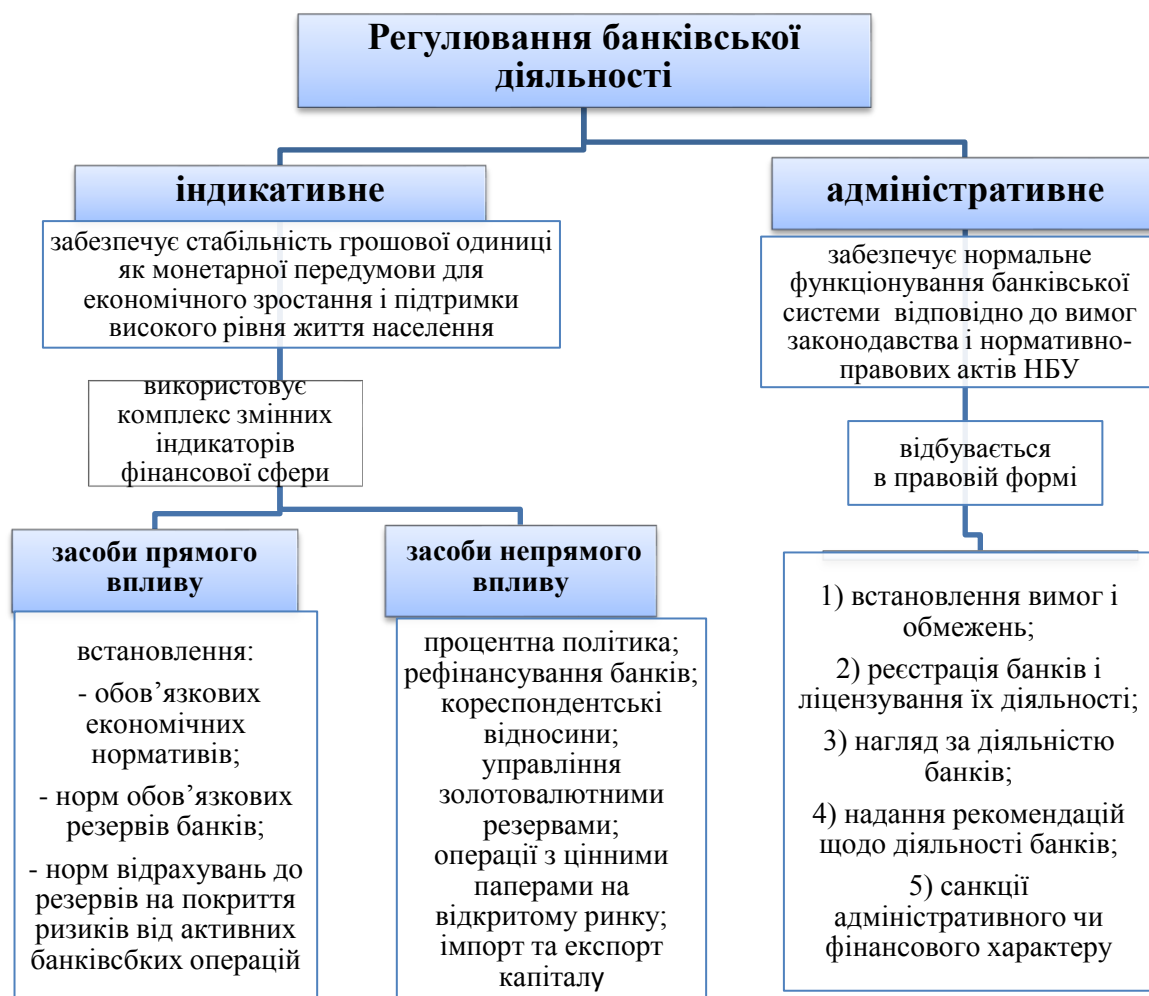


Рис. 2.7. Форми регулювання банківської діяльності

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [96; 102; 153].

Г. Табачук і О. Бус вважають, що банківський нагляд повинен забезпечувати постійний нагляд за дотриманням вимог та умов, які є обов'язковими для отримання ліцензій, дозволів та економічних нормативів з метою мінімізації банківських ризиків, забезпечення стабільності грошової

одиниці та національної банківської системи й захисту інтересів вкладників та кредиторів [217, с. 156].

Банківський нагляд має сприяти ефективній та конкурентоспроможній діяльності банківської системи, яка реагувала б на потреби населення у наданні якісних фінансових послуг. Крім того, банківський нагляд має динамічно реагувати на всі зміни ринку, виявляти готовність періодично переглядати політику і практику нагляду з урахуванням нових змін і тенденцій ринку. Для цього необхідна достатньо гнучка законодавча система [153, с. 16].

Найбільш успішні аспекти міжнародної банківської практики лежать в основі формування і розвитку вітчизняної системи банківського нагляду. В умовах євроінтеграції особливого значення набувають уніфіковані положення законодавства країн Євросоюзу з питань банківської діяльності та принципи ефективного банківського нагляду, розроблені європейськими країнами в рамках Базельського комітету з банківського нагляду.

Базельський комітет з банківського нагляду (Basel Committee on Banking Supervision) був створений у 1974 р. у м. Базель (Швейцарія) при Банку міжнародних розрахунків (Bank for international Settlements). На початку діяльності Базельського комітету до його складу входили 10 країн, країни групи G-10: Великобританія, Бельгія, Італія, Канада, Нідерланди, Німеччина, США, Швейцарія, Франція та Японія; згодом членами Базельського комітету стали Люксембург, Швеція та Іспанія. Сьогодні членами Базельського комітету є 27 країн світу³, у тому числі і Європейський Союз.

Контролюючими органами (спостерігачами) в Базельському комітеті виступають такі міжнародні організації та групи: Європейська Комісія (European Commission), Міжнародний валютний фонд (International Monetary Fund), Банк міжнародних розрахунків (Bank for International Settlements), Європейська служба банківського нагляду (European Banking Authority), а також Базельська консультативна група (Basel Consultative Group), до складу якої входять Австрія,

³Аргентина, Австралія, Бельгія, Бразилія, Великобританія, Канада, Китай, Франція, Німеччина, Гонконг, Індія, Індонезія, Італія, Японія, Корея, Люксембург, Мексика, Нідерланди, Росія, США, Саудівська Аравія, Сінгапур, Південна Африка, Іспанія, Швеція, Швейцарія, Туреччина.

Болгарія, Чилі, Чехія, Грузія, Німеччина, Угорщина, Японія, Казахстан, Малайзія, Нідерланди, Нова Зеландія, Норвегія, Мексика, Перу, Філіппіни, Польща, Катар, Таїланд, Туніс, Об'єднані Арабські Емірати.

Одним із найголовніших завдань Базельського комітету є гармонізація світової практики регулювання банківської діяльності, яка б знівелювала відмінності між національними практиками, усунувши у такий спосіб основну причину виникнення регулятивного арбітражу [92, с. 262].

Враховуючи завдання гармонізації світової практики регулювання банківської діяльності у 1988 р., Базельським комітетом було прийнято Угоду про капітал (Capital Accord), або Базельську угоду (Basel Accord) [44], що з часом дістала назву Базель I (Basel I). Угода про капітал (Basel I) складалась з трьох основних складових і полягала в стандартизації регулятивних положень (рис. 2.8).

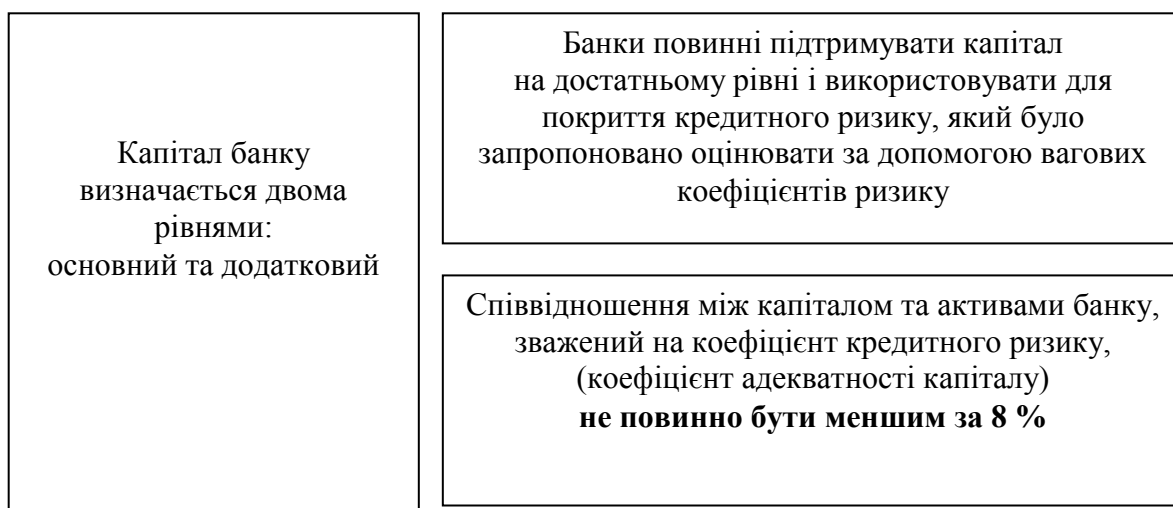


Рис. 2.8. Основні складові елементи Угоди про капітал 1988 р. (Basel I)

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [44; 92].

Варто зазначити, що станом на 2004 р. «Угода про капітал», завдяки своїй відносній простоті та доступності методик розрахунку була запроваджена майже у 130 країнах світу, в тому числі і в Україні, причому стосовно всіх банків – об'єктів нагляду незалежно від рівня їх міжнародної активності [92, с. 263].

Але зважаючи на недоліки «Угоди про капітал» (Basel I), до яких можна віднести вузьке коло ризиків, що враховувались для оцінки достатності капіталу; відсутність гнучкості в оцінках кредитного ризику активів; третирування специфіки роботи окремих банків у сфері ризик-менеджменту, а також зважаючи

на недостатні обсяги розкриття інформації, Базельським комітетом у червні 2004 р. було переглянуто «Угоду про капітал». У листопаді 2005 р. було внесені зміни і доповнення до «Угоди про капітал» – оновлена версія документа дістала назву Базель II (Basel II) [17].

Новацією Basel II стали нові підходи в оцінюванні кредитних ризиків, у прозорості діяльності банківських установ способом систематизації обсягів та розмірів інформації, які необхідно розкривати банківським установам для клієнтів, а також перегляд процесів і методів оцінювання ризиків (кредитного, операційного, ринкового), надаючи банкам автономності в самостійному обранні методів оцінки ризику з урахуванням рівня розвитку банківської системи та стану фінансового ринку.

Варто зауважити, що у Basel II виокремився новий концептуальний підхід до поняття «адекватність капіталу» і банківського нагляду в цілому. У світовій практиці цей підхід називають «нагляд на основі оцінювання ризиків» [92, с. 267].

Для забезпечення ефективного впровадження «Угоди про капітал» поставала нагальна потреба в уніфікації принципів роботи наглядових органів, надання їм повноважень та обов'язків, які б закріплювались на загальнонаціональному рівні. Таким чином, Базельським комітетом у 1999 р. було розроблено документ «Основні принципи ефективного банківського нагляду», що почав регламентувати повноваження органів банківського нагляду [44].

У березні 2011 р. Група з розробки Основних принципів, яка складається з членів Комітету і Базельської консультативної групи у складі представників країн, що входять до Комітету, і тих, що не входять до нього, а також регіональних груп органів банківського нагляду, МВФ, Світового банку і Ради з ісламських фінансових послуг, одержала від Комітету повноваження переглянути та оновити Основні принципи. Повноваження Комітету полягали у здійсненні перегляду з урахуванням значних змін на світових фінансових ринках і в регуляторному середовищі з жовтня 2006 р., включно з висновками, отриманими після кризи, з метою сприяння розвитку надійних наглядових систем. Намір полягав у

забезпеченні тривалої актуальності Основних принципів для сприяння ефективності банківського нагляду в усіх країнах з урахуванням факторів часу і зміни середовища⁴.

У результаті перегляду документ «Основні принципи ефективного банківського нагляду» кількість Основних принципів зросла з 25 до 29 (табл. 2.15). Було введено загалом 39 нових критеріїв оцінки, з яких 34 – нові основні критерії і 5 – нові додаткові критерії. Крім того, 34 додаткові критерії існуючої методології оцінки набули статус основних критеріїв, які є мінімальними базовими вимогами для всіх країн.

Таблиця 2.15

Основні принципів ефективного банківського нагляду

Принцип	Назва	Принцип	Назва
1	Обов'язки, цілі та повноваження	16	Адекватність капіталу
2	Незалежність, підзвітність, ресурси та правовий захист органів нагляду	17	Кредитний ризик
3	Співпраця та спільна робота	18	Проблемні активи та резерви
4	Дозволені види діяльності	19	Ризик концентрації та ліміти максимального ризику
5	Критерії ліцензування	20	Операції з пов'язаними особами
6	Передача істотної власності	21	Ризик країни та ризик обмеження переказу коштів (трансфертний ризик)
7	Великі придбання (поглинання)	22	Ринковий ризик
8	Наглядовий підхід	23	Ризик відсоткової ставки у банківському портфелі
9	Методи та інструменти нагляду	24	Ризик ліквідності
10	Наглядова звітність	25	Операційний ризик
11	Повноваження органу нагляду щодо застосування санкцій та заходів впливу	26	Внутрішній контроль та аудит
12	Консолідований нагляд	27	Фінансова звітність і зовнішній аудит
13	Відносини між органами нагляду країни походження та країни перебування	28	Розкриття інформації та прозорість
14	Корпоративне управління	29	Зловживання фінансовими послугами
15	Процес управління ризиками		

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [15–17; 44; 92; 139].

⁴ Основні принципи ефективного банківського нагляду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=45251>

Слід зазначити, що ще у 2007 р. Україна однією з перших пройшла оцінку виконання Базельських Основних принципів ефективного банківського нагляду в рамках Програми оцінки фінансового сектору України. Згідно зі звітом фахівців спільної місії МВФ і Світового банку НБУ зробив значні кроки на шляху ефективного впровадження стандартів Базельського комітету з банківського нагляду та найкращої міжнародної практики. В даний час Україною повністю або переважно виконуються 25 Базельських Основних принципів: передумови для ефективного банківського нагляду; ліцензування і структура; пруденційні норми і вимоги; методи поточного банківського нагляду; стандарти бухгалтерського обліку; заходи наглядового реагування; міжбанківська міжнародна діяльність [149].

Банківський нагляд може бути ефективним тільки в тому випадку, якщо він здійснюється у відповідному макроекономічному середовищі; у режимі розумної та стійкої макроекономічної політики; при добре розвиненій інфраструктурі; за ефективною ринковою дисципліною; за наявності процедур для ефективного розв'язання проблем, що виникають, і механізму, здатного забезпечити належний рівень системного захисту (або безпеки і надійності кредитних організацій) [141].

Систематизація принципів банківського нагляду, запропонованих Базельським комітетом з банківського нагляду, проілюстрована на рис. 2.9.

Базельські принципи не закон і не догма. Країни самі вирішують, які принципи і якою мірою вводити в національне законодавство, що регулює банківську сферу. Принципи розробляються як мінімальні вимоги до країн, органам державної влади та учасникам банківської діяльності, спрямовані на зміцнення і стабільність світової банківської системи [250].

Складність внутрішньої побудови функціонального комплексу операцій, які входять до складу механізму банківського нагляду, визначає необхідність формування єдиного підходу до узгодження змісту і процедур виконання даних функцій, що має забезпечити дієвість наглядової діяльності у цілому. Створення такого підходу насамперед має ґрунтуватися на упорядкуванні системи

принципів, дотримання яких у процесі розбудови механізму банківського нагляду буде сприяти вирішенню зазначеного завдання [208].

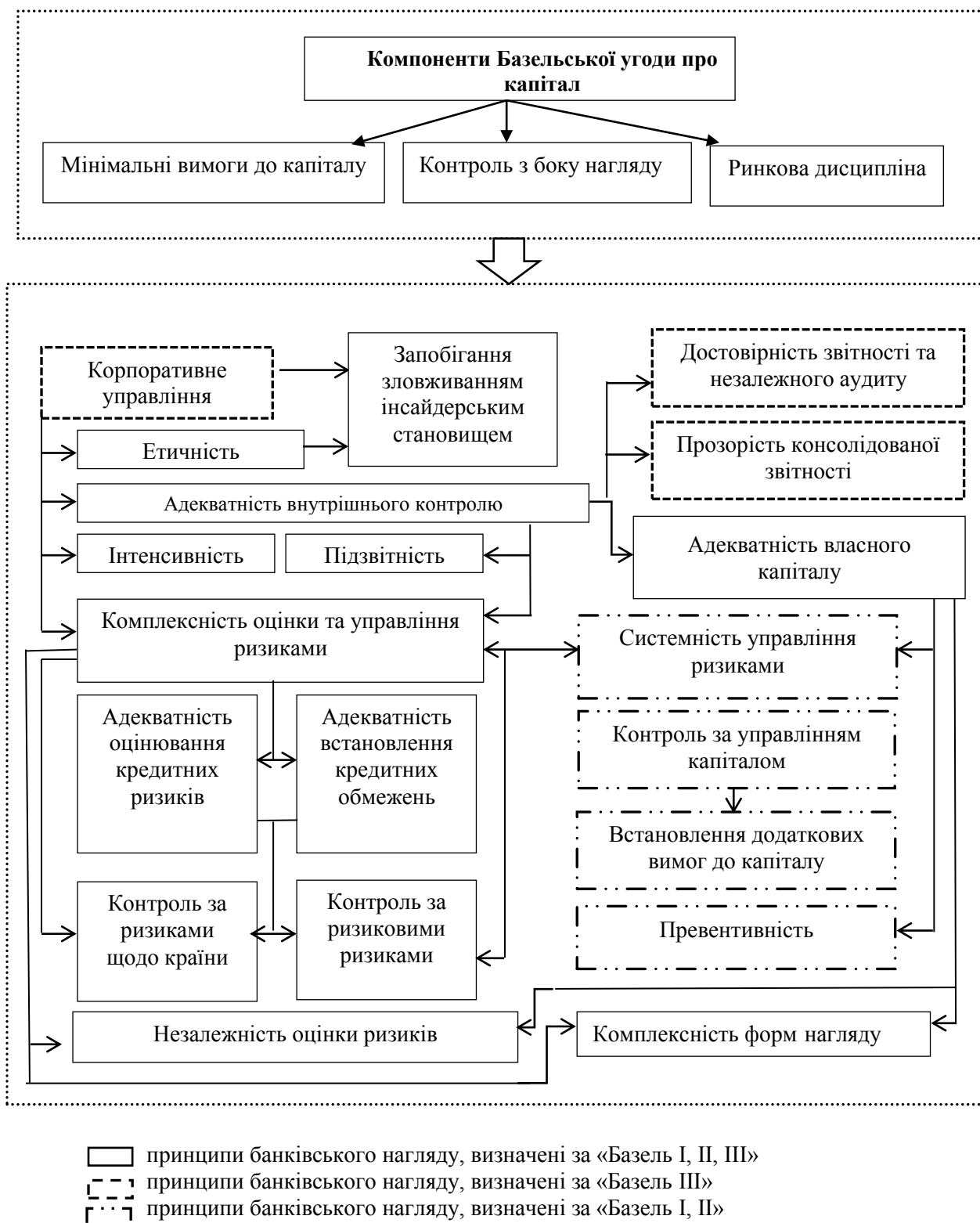


Рис. 2.9. Принципи банківського нагляду, запропоновані Базельським комітетом з банківського нагляду

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [15–17; 139; 208].

Банківський нагляд постійно вдосконалюється і розвивається. Зокрема, подолання негативних наслідків світової фінансової кризи зумовило необхідність концептуальних змін у системі банківського нагляду [250]:

по-перше, головним джерелом фінансової нестабільності країни є ризики, тому необхідно створити систему моніторингу та управління ризиками, а також перейти на ризик-орієнтований підхід у банківському нагляді;

по-друге, необхідно підвищити рівень публічності банків і розкриття інформації про їх діяльність;

по-третє, надмірне державне регулювання і втручання в банківський бізнес не сприяє її ефективності і стабільності в сучасних ринкових умовах, тому треба посилити самоорганізацію і відповідальність банків в оцінці усіляких ризиків.

Як відповідь на світову фінансово-економічну кризу в Європі були сформульовані треті правила Базельського комітету з банківського нагляду (Базель III), суть яких полягає в акцентуванні уваги на трьох аспектах банківської діяльності.

1. Посилення вимог до якості капіталу. Значні втрати економіки та банківського сектору в період світової фінансової кризи 2008–2009 рр., а також тривала рецесія змусили європейські держави замислитись про необхідність формування антициклічного буферу капіталу (табл. 2.16) [152].

Таблиця 2.16

**Порівняльний аналіз вимог до формування капіталу,
% до активів, зважених на ризик**

Капітал	Базель II	Базель III
Статутний капітал		
Мінімальний	2,0	4,5
Буферний капітал	—	2,5
Необхідний	—	7,0
Капітал першого рівня		
Мінімальний	4,0	6,0
Необхідний	—	8,5
Регулятивний		
Мінімальний	8,0	8,0
Необхідний	—	10,5
Антициклічний буфер		
Необхідний	—	0,25

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [15–17].

2. Запровадженні коефіцієнта левериджу (відношення обсягу позичкових коштів до власних) на рівні 3 % і нових коефіцієнтів ліквідності: коефіцієнта ліквідного покриття та коефіцієнта чистого стабільного фінансування.

3. Реформуванні механізмів гарантування вкладів населення. Рекомендований мінімум для банків країн ЄС встановлено на рівні 100 тис. євро (в Україні – 200 тис. грн.) [152].

Детальніше вплив цих напрямів банківської діяльності на мікро-, макро- і мезорівнях подано в табл. 2.17.

Таблиця 2.17

Вплив принципів «Базель III» на мікро-, макро- і мезорівнях

Рівні впливу	Аспекти банківської діяльності		
	Посилення вимог до якості капіталу	Запровадження коефіцієнта левериджу	Реформування механізмів гарантування вкладів
1	2	3	4
Окремий банк	Дозволить протидіяти шоківим впливам, ефективніше управляти ринковим, кредитним і операційними ризиками; зниження прибутків, перегляд моделі ведення банківського бізнесу за рахунок відмови від участі у високоризикованих, але прибуткових операціях і повернення до простих бізнес-схем	Покращення системи ризик-менеджменту; контроль рівня ліквідності та якості джерел залучення коштів, запобігання прискореному зростанню боргового навантаження, врахування ризиків позичальників у кредитній політиці банків, зміна прибутковості операцій стимулюватиме банки до розробки нових продуктів і послуг;	Стимулювання припливу депозитів, зниження ризиків раптового відпливу депозитів у разі розгортання панічних настроїв
Банківська система	Прискорення процесів капіталізації, запобігання швидкому зростанню зовнішніх запозичень банків у фазі економічного піднесення, що передуює кризі, посилення тенденцій консолідації та монополізації, послаблення конкуренції і полегшення державного контролю за банківською системою	Послаблення ризиків ліквідності, посилення конкуренції за надійні джерела фінансування; зміцнення банківської системи	Посилення конкуренції на депозитному ринку, розширення і покращення якості ресурсної бази

Продовження табл. 2.17

1	2	3	4
Макроекономічний	Підвищення стійкості фінансової системи, збереження макроекономічної стабільності, згладжування економічних циклів за рахунок послаблення проциклічного впливу банківського кредитування, забезпечення сталих темпів розвитку економіки	Зниження ризиків боргової кризи, упередження кризи ліквідності за одночасного звуження фінансових можливостей щодо розширеного кредитування економічного розвитку.	Підвищення довіри до банківської системи і стримування панічних настроїв серед вкладників, стимулювання процесу заощадження, покращення умов для ефективної роботи механізму трансформації заощадження в інвестиції

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [15; 16; 257].

Стандарти «Базеля III» європейські країни планують вводити поступово до 2019 р. (табл. 2.18). Важливо, що банки мають сформувати статутні фонди за новими правилами до 2015 р., а буферний капітал – до 2019 р. [131, с. 91].

Таблиця 2.18

Фази впровадження вимог «Базель III»

Показник		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Капітал	Базовий капітал першого рівня, %	3,5	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
	Буферний капітал, %	—	—	—	0,625	1,25	1,875	2,5
	Акціонерний капітал + буфер	3,5	4,0	4,5	5,125	5,75	6,375	7,0
	Коефіцієнт достатності капіталу, %	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
	Достатність капіталу + буфер, %	8,0	8,0	8,0	8,625	9,25	9,875	10,5
Ліквідність	Коефіцієнт покриття ліквідності – мінімальна вимога, %	—	—	60	70	80	90	100
Виділено перехідний період								

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [4; 257].

Впровадження правил «Базеля III» на Україну вплине опосередковано [251, с. 95]; нині банківський сектор приведений у відповідність до стандартів «Базеля

I» та частково до «Базеля II», поетапне впровадження якого повинно завершитися до 2020 р. Імплементация інших стандартів в Україні є винятком. Ці вимоги реалізують переважно банки з іноземним капіталом. Очевидно, що європейські банки будуть вимагати від українських дочірніх компаній відповідності стандартам «Базеля III», однак цей перехід буде індивідуальним і поетапним.

Згідно з «Базель III» і Директиви ЄС «Capital Requirements – CRD IV/CRR – Frequently Asked Questions» передбачається посилення вимог до капіталу першого рівня у % (табл. 2.19) від зважених за ризиком активів. Наголосимо, що встановлення додаткових вимоги до базового капіталу зменшує стимули банків до ризикової діяльності. Визначено, що сукупна оцінка потенційних ризиків потребує нарощення величини базового капіталу першого рівня на 14 % без урахування основних.

Таблиця 2.19

**Додаткові вимоги до достатності капіталу за «Базелем III»
(Директива CRD IV)**

№ з/п	Вимоги до базового капіталу	Норматив, %
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
1	Базовий власний капітал першого рівня (Common Equity Tier 1 – CET1)	4,5
2	Додатковий капітал першого рівня (Additional Tier 1)	1,5
3	Капітал другого рівня (Tier 2)	2
Усього за основними вимогами імплементованих НБУ		8
4	Буфера консервації (Capital conservation buffer)	2,5
5	Контрциклічний буфер капіталу (Countercyclical capital buffer)	0 – 2,5
Всього по всіх нормативних вимогах імплементованих НБУ		13
6	Комбінація буферу системного ризику та СВБ (Combination of systemic risk buffer and SIB buffer)	0 – 5
7	Стовп 2 (Базель III) (Pillar 2)	0 – 2
8	Буфер власного капіталу банку (Bank's own capital buffer)	1 – 2
Всього по додаткових вимогах директиви CRD IV (неімплементовані НБУ)		9
Всього		22

Джерело: побудовано автором на основі Директиви ЄС «Capital Requirements – CRD IV/CRR – Frequently Asked Questions».

Грунтуючись на емпіричних даних, обчислено необхідний обсяг додаткового капіталу для банків України з урахуванням усіх буферів. Зауважимо,

що нами обчислювався максимально можливий необхідний обсяг нарощення базового капіталу банками України для імплементації вимог до капіталу «Базеля III» (табл. 2.20) (дод. Ж).

Таблиця 2.20

**Необхідні обсяги нарощення капіталу банків
України (01.07.2016), тис. грн.**

Номер групи	Назва групи	Усього власного капіталу	Базовий капітал (методика «Базель III»)	Додаткові вимоги до базового капіталу	Базовий капітал з урахуванням додаткових вимог	
1	I група	37660073	34855636	38968598	73824234	
2	II група	15364042	14390511	5015198	19405709	
3	Банки з державною часткою	23719769	25204570	40771450	65976021	
4	Банки іноземних банківських груп	65391052	40823947	30896887	71720835	
Всього по системі		142134936,3	134809857,4	115274664,8	115652134,2	230926799

Джерело: обчислено автором.

Також варто вказати на перехід НБУ на кластерний підхід до банківського нагляду в рамках Комплексної програми реформ фінансового сектору до 2020 р. Відповідно до нового підходу НБУ проводить групування банків для цілей нагляду за схожими бізнес-моделями, профілями ризиків і характером здійснюваних операцій чи іншими притаманними ознаками. Поєднуються в один наглядний кластер банки різні за розміром, але у яких є спільні власники. До кожного з таких наглядових кластерів визначені специфічні режими нагляду та виділені відповідні наглядові групи. Наприклад, банки I і II груп поділяються на такі наглядові кластери: державні банки, великі приватні банки і банки, які належать до міжнародних банківських груп.

Розподіл банків III і IV груп для цілей банківського нагляду проводиться за результатами оцінки бізнес-моделей, профілів ризику і характеру здійснюваних операцій, але інформація про належність банку до такого наглядового кластера залишається банківською таємницею.

Застосування наглядових кластерів дасть змогу НБУ:

- оптимізувати навантаження на наглядачів і кураторів;
- визначити найактуальніші напрями для аналізу операцій банку;
- скоординувати активність наглядових підрозділів, фінансового моніторингу, валютного контролю тощо.

Використання кластерного підходу широко використовується в Європейському Союзі. Так, Європейський центральний банк здійснює нагляд за банківськими установами, що мають такі характеристики:

- вартість активів банку становить понад 30 млрд. євро;
- активи банку – щонайменше 20 % від ВВП країни, в якій розташований;
- банк входить до числа трьох найбільших банків країни, в якій розташований;
- якщо банківська установа подала заявку/отримала пряму державну фінансову допомогу від Європейського фонду фінансової стабільності (ЄФФС) або Європейського механізму стабільності (ЄСМ).

Таким чином, станом на 31 грудня 2015 р. ЄЦБ контролює 128 банківських груп ЄС (близько 1000 банківських установ) (дод. 3), що становить близько 82 % банківських активів ЄС. Усі інші банки в межах Єдиного механізму банківського нагляду контролюються національними органами банківського нагляду, хоча ЄЦБ має функцію остаточного контролюючого органу для цих установ [240].

Проведений аналіз практики кластерного нагляду ЄЦБ дає можливість стверджувати, що діючий підхід НБУ до виділення кластерів є дещо ускладненим, особливо в сегменті малих і середніх банків. Адже під впливом фінансової інтеграції виокремлюється кластер системно важливих банків, що вимагає від НБУ посилення вимог нагляду до таких банківських установ. Запропоновано виокремити такі кластери: системно важливі банки; банки з іноземним капіталом; державні банки; вітчизняні банки, які не залежать від одного клієнта; всі інші фінансові установи, що потребують ретельного контролю та моніторингу.

Головні пріоритети нагляду мають формуватись навколо найбільш ризикових сфер діяльності банків. Такий підхід дозволить диференціювати наглядові вимоги для різних кластерів та надасть змогу НБУ: оптимізувати навантаження на наглядовців і кураторів; визначати найактуальніші напрями вибіркового аналізу операцій банку; прогнозувати виникнення і поширення ризиків; скоординувати діяльність підрозділів нагляду, фінансового моніторингу, валютного контролю та інших [176; 258].

Дослідження європейського досвіду ЄЦБ демонструє, що на цей орган покладено відповідальність за впровадження ключових завдань, що стосуються пруденційного нагляду за діяльністю кредитних установ. Зокрема, ЄЦБ має повноваження щодо:

- надання і відкликання дозволів усіх кредитних установ в євросоні;
- здійснення оцінки придбання та реалізації банківських холдингів;
- забезпечення дотримання всіх пруденційних вимог, викладених у банківських правилах і угодах ЄС, у разі необхідності, може збільшувати пруденційні вимоги для банків до захисту фінансової стабільності відповідно до чинного законодавства ЄС.

Крім того, національні наглядові органи несуть відповідальність за виконання завдань, що не покладені на ЄЦБ, наприклад, отримання повідомлень від кредитних організацій у зв'язку з правом на створення і безкоштовного надання послуг; нагляду за діяльністю кредитних установ з третіх країн, що створюють філії або надають транскордонні послуги в ЄС; контролюючих служб платежів, що здійснюють щоденно перевірки кредитних організацій; запобігання використанню фінансової системи з метою відмивання грошей і фінансування тероризму [252].

Таким чином, Європейська система центральних банків (ЄСЦБ) є однією з найкращих організацій у світовому фінансовому просторі. ЄСЦБ активно займається фінансовою, політичною та економічною інтеграцією для створення дійсно потужного союзу в світовій економіці. Також ЄСЦБ спільно з ЄЦБ ведуть активну політику у моніторингу банківських установ країн ЄС і підсилюють

вимоги до введення банківського нагляду не тільки для країн євросистеми, а й загалом для Європи [253]. Створення банківського союзу є одним із найвагоміших інтеграційних проектів в ЄС за останні роки.

Для нашої держави є багато прикладів для наслідування – це і питання нагляду за банківськими установами, процедура оцінки якості і відображення активів в балансах банків, процес формування резервів банківських установ.

На нашу думку, регулятор має більш ретельно проводити нагляд за системно важливими банками, а також встановити ефективні та жорсткі вимоги до процесу рефінансування комерційних банків.

2.5. Комунікаційна політика та транспарентність Національного банку України

Дослідивши питання світової практики реалізації банківського нагляду, слід звернути увагу на питання транспарентності та методів її досягнення центральними банками світу. Так, нами досліджено, що в сучасних умовах розвинені економіки мають більш високий рівень відкритості і транспарентності центрального банку, ніж економіки, що розвиваються, а центральні банки проводять грошово-кредитну політику таргетування інфляції з більшою інформаційною відкритістю, ніж центральні банки, що проводять політику таргетування валютного курсу.

Очікування економічних агентів можуть відігравати значну роль у підвищенні ефективності проведення політики центрального банку. Коли учасники ринку розуміють стратегію і тактику грошово-кредитної політики, яку проводить центральний банк, їх очікування сприяють успішному виконанню поставлених ними цілей.

Щоб зрозуміти, наскільки успішний центральний банк, він повинен розкривати інформацію про свою діяльність, а суспільство має бути впевнене в тому, що влада проводить саме ту політику, яка відповідає його інтересам.

Н. Дінцер і Б. Ейхенгрін вважають, що прозорість діяльності центральних банків чинить певний позитивний вплив на волатильність випуску продукції та інфляції [24]. Л. Балл і Н. Шерідан наголошують, що прозорість більшою мірою пов'язана зі скороченням середнього рівня інфляції та меншою мірою зі зниженням економічного зростання [2, с. 249]. Ф. Мішкін вважає, що значна прозорість пов'язана зі зменшенням невизначеності про майбутню грошово-кредитну політику і, таким чином, сприяє зниженню волатильності інфляції [59, с. 48].

Причини, що зумовлюють необхідність прозорості, наведені на рис. 2.10.

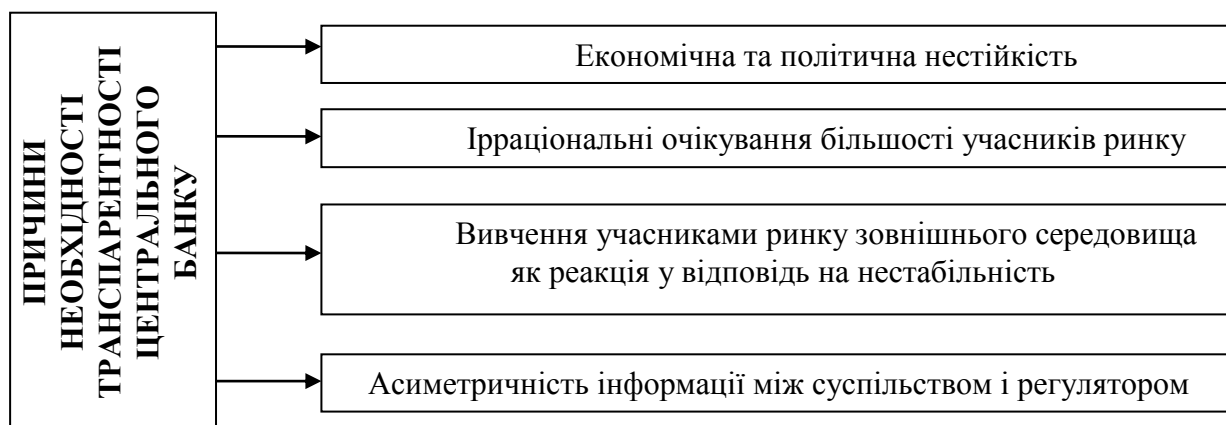


Рис. 2.10. Причини необхідності прозорості центрального банку

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [17; 19].

Кожна з цих причин зумовлює підвищення вимог до розкриття інформації регулятором. В ідеальному випадку регулятор повинен надавати настільки повну інформацію про зовнішнє середовище, включаючи прогнози, що в економічних агентів не буде стимулів самостійного вивчення ринку. Розкриття регулятором своїх прогнозів покращує якість прогнозів небанківського сектору. Крім того, прозорість дозволяє центральному банку управляти ринковими очікуваннями. Це можливо, якщо центральний банк має довіру ринку, а вона, у

свою чергу, виникає, якщо суспільство має ясне уявлення про цілі центрального банку і способи їх досягнення [19, с. 771].

Ринок, на якому доводиться діяти центральному банку, – це навколишнє середовище зі значною мірою економічної невизначеності. Важливі причини невизначеності – затримки у надходженні інформації (інформаційні лаги); помилки в аналізі економічних змінних, які неможливо безпосередньо спостерігати й оцінювати; відсутність відомостей про те, як регулятор інтерпретує стан економіки. В умовах невизначеності очікування підміняють знання про поточну ситуацію в економіці. Чим вища волатильність очікувань, тим більша амплітуда економічних коливань. Пояснюється це, зокрема, тим, що волатильність економічного зростання виникає через стійких інфляційних і дефляційних сплесків, що підганяються очікуваннями. Якщо центральний банк дотримується консервативної політики, він стабілізує очікування, незважаючи на численну інформаційну недосконалість ринку [5, с. 166].

На відкритості центральних банків наголошують теоретики і практики. Зокрема, віце-голова Ради США (1994–1996), управляючий ФРС, професор Принстонського університету Алан Бліндер у 1998 р. заявляв: «Більша інформаційна відкритість могла б підвищити ефективність грошово-кредитної політики, ... з очікуваннями майбутніх рішень центрального банку пов'язують короткострокові і довгострокові процентні ставки. Більш відкритий центральний банк посвячує ринку у свій погляд на фундаментальні чинники, що лежать в основі грошово-кредитної політики. Зробивши свою поведінку передбачуваною, центральний банк формує більш передбачувану ринкову реакцію на грошово-кредитну політику. І це дозволяє йому ефективніше займатися економічним регулюванням» [5, с. 178].

Радник Федерального резервного банку Нью-Йорка (2001), професор Колумбійського університету Майкл Вудфорд вважає, що «успішна грошово-кредитна політика є результатом не стільки ефективного управління процентною ставкою міжбанківського ринку, скільки ринкових очікувань. Транспарентність важлива для ефективної поведінки грошово-кредитної політики» [86, с. 94].

Зазвичай транспарентність має чотири характеристики, що проілюстровано на рис. 2.11.

Публічне розкриття інформації відбувається за допомогою інструментів комунікаційної політики центрального банку, таких як прес-реліз, конференція, публічний виступ, брифінг, інтерв'ю, звіти, семінари та ін., причому використовуються різні інформаційні канали: друковані та електронні ЗМІ, власні паперові та електронні видання, інтернет-сайти, пряма взаємодія.

Показовим є приклад центральних банків провідних розвинених країн світу – країн Євросоюзу, США, Японії, які впродовж тривалого часу активно використовують канали комунікації для інформування фінансових ринків з метою впливу на обмінний курс національної валюти, не вдаючись до інтервенції на валютному ринку.

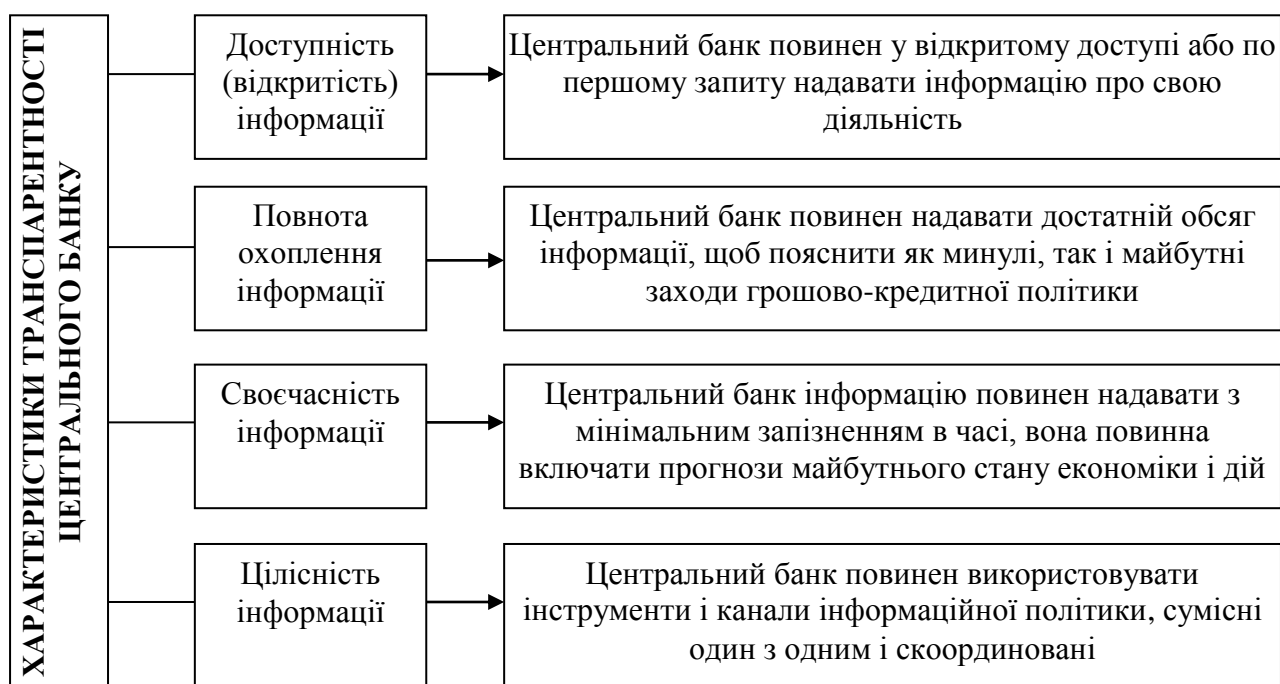


Рис. 2.11. Характеристики транспарентності центрального банку

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел [19; 77, с. 929].

Центральний банк повинен розкривати інформацію в таких напрямках, як це показано на рис. 2.12.

Виділяється два методи, за допомогою яких ЦБ транслює ринку інформацію: «канал завірень» (reassurance» channel) і «канал деталізації»

(provision of details) [65, с. 114]. По каналу завірень центральний банк намагається переконати громадськість у своїх намірах, підтвердити прихильність заявленим цілям, прагнучи тим самим знизити економічну невизначеність в короткостроковому періоді часу. Формуючи інформаційну картину середовища і проголошуючи мету, центральний банк намагається заспокоїти ринок і стабілізувати очікування гравців – в цьому полягає сенс його завірень. По каналу деталізації ЦБ забезпечує ринок подробицями про середовище. Поширення центральним банком відомостей про розвиток економіки дозволяє небанківському сектору ефективніше планувати діяльність. Обидва канали допомагають центральному банку формувати потрібну реакцію ринку на грошово-кредитну політику [156; 248].



Рис. 2.12. Види транспарентності центрального банку

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел [17; 19, с. 776].

Передові держави світу переконалися, що транспарентність діяльності центрального банку дає низку переваг (рис. 2.13).

Серед найбільш важливих вигод транспарентності – підвищення підзвітності центрального банку суспільству. Вона є важливою протизагою незалежності центрального банку. Розкриття інформації стимулює центральний банк діяти в інтересах суспільства і нести відповідальність за взяті зобов'язання. У свою чергу, у разі поліпшення практики розкриття інформації ЦБ може розраховувати на підтримку своєї незалежності з боку суспільства.



Рис. 2.13. Переваги транспарентності центрального банку

Джерело: побудовано автором.

Другою важливою перевагою транспарентності є підвищення економічної ефективності. Передбачуваність грошово-кредитної політики, публікація прогнозів і роз'яснення поточної кон'юнктури дозволяють учасникам ринку прийняти більш зважені і правильні економічні рішення. Добре інформовані гравці фінансового ринку можуть точніше передбачати майбутні заходи грошово-кредитної політики і мінімізувати ризики, у результаті чого ефективність ринку на макроекономічному рівні підвищується [157].

Інфляційні очікування чинять безпосередній вплив на темпи зростання цін, тому центральному банку необхідно орієнтувати ринкові очікування відповідно

до цілей своєї політики. Допоможуть йому в цьому прозорість і комунікаційна політика, які такі ж важливі, як і рішення у сфері процентної політики. Центральний банк повинен стабілізувати інфляційні очікування, завіривши ринок, що низька і стійка інфляція є його першочерговою метою, і що центральний банк жорстко реагуватиме на можливі інфляційні шоки [46, с. 127].

Крім переваг відмічаються і недоліки прозорості центрального банку. Наприклад, кінцевою метою грошово-кредитної політики є економічне зростання або зайнятість, а не стабільність цін. Досягнення максимально можливого ВВП і зайнятості змушує центральний банк заохочувати несподівану інфляцію. З її допомогою він може підганяти економічне зростання у нетривалому періоді часу, поки ефект не буде знівельований інфляцією. У такому разі центральний банк не зацікавлений в обнародуванні своїх дій, тому що не в змозі буде провокувати несподівану інфляцію.

Можливі ситуації, в яких крайня відкритість дестабілізує очікування і тільки підкреслює нестійкість фінансових ринків. Економічних агентів може заплутати великий обсяг інформації, якою вони засипані за дуже прозорого режиму [12]. Отже, прозорість має відповідати потребам і стану країни, тобто йдеться про її достатність.

Ще одним недоліком прозорості є те, що вона є доволі витратною, це спостерігається як із позиції витрат грошей, так і з позиції затрат часу. Центральному банку необхідно мати кваліфікований штат експертів і витратитися на обнародування інформації [23, с. 33].

Завоювання довіри – головне завдання комунікаційної політики центрального банку. Довіра до грошово-кредитної політики може бути визначена як упевненість небанківського сектору в тому, що центральний банк успішно досягне поставлених перед ним цілей. Чим вища довіра і вагоміша репутація центрального банку, тим ефективніше він досягає поставлених завдань.

На макроекономічному рівні спостерігаються такі закономірності щодо прозорості центрального банку :

- збільшення транспарентності приводить до зниження волатильності інфляції;
- підвищення транспарентності сприяє зменшенню темпів приросту цін (рівня інфляції);
- між транспарентністю й економічною стабільністю існує стійкий позитивний зв'язок, а волатильність випуску продукції дещо зростає [157].

Публікація економічних прогнозів знижує середній рівень інфляції, за винятком країн із фіксованим валютним курсом.

Велика відповідальність центрального банку усуває невизначеність учасників ринку до орієнтирів політики центрального банку, тим самим дозволяючи транспарентності успішно підтримувати цінову стабільність. Взаємозв'язок відповідальності та інфляції пояснюється просто: невизначеність змушує учасників ринку піднімати власні інфляційні очікування. Чим більше учасники ринку знають про майбутні дії центрального банку, тим нижчі інфляційні очікування.

Для зміцнення міжнародної фінансової системи МВФ у 1999 р. ухвалив Кодекс належної практики із забезпечення прозорості в грошово-кредитній політиці. Принципи прозорості, визначені кодексом, стосуються переважно грошово-кредитної та фінансової політики центрального банку; кодекс обумовлює, що і яким чином підлягає розкриттю. Вибір інструментарію комунікаційної політики залишений на розсуд центральним банкам. Широкий діапазон інструментів комунікаційної політики потрібний для того, щоб з мінімальними спотвореннями донести до суспільства зміст грошово-кредитної політики. Більшість центральних банків, взявши за основу Кодекс належної практики із забезпечення прозорості грошово-кредитної політики МВФ, пішли значно далі в удосконаленні комунікаційної політики на основі використання різноманітних комунікаційних інструментів і каналів, розширення сфер комунікацій, цільових аудиторій і поглиблення інформаційного наповнення офіційного сайту в мережі Інтернет.

Найбільше поширення в практиці центральних банків одержали такі інструменти комунікаційної політики.

1. Прес-реліз – служить для оперативного оголошення заходів щодо грошово-кредитної політики. У ньому дається коротке пояснення рішення, заявляються наміри центрального банку і наводяться дані про голосування керівників центрального банку. Матеріали прес-релізу можуть бути використані у підготовці до прес-конференції [45, с. 65].

2. Прес-конференція – влаштовується для журналістів після ухвалення важливого рішення, наприклад, щодо зміни процентної ставки. Проводяться вони в проміжках між наданням квартальних звітів. На конференції інформація подається значно ширше, ніж у прес-релізі. Це, зокрема, пояснення рішень у сфері грошово-кредитної політики, оцінка поточної економічної ситуації та її майбутнього розвитку, коментарі в інших сферах економічної політики. Під час конференції представники центрального банку коментують можливі неточності прогнозів. Презентації, використовувані на прес-конференції, викладають у відкритому доступі на сайті центрального банку.

3. Інтерв'ю ЗМІ – дають відповідальні особи центрального банку, пояснюючи прийняті рішення. В інтерв'ю розглядаються ключові проблеми грошово-кредитної політики (стратегія, поточні рішення тощо; можуть бути представлені особисті оцінки ризиків змін грошово-кредитної політики).

4. Протокол – оприлюднюється приблизно через тиждень після засідання колегіального органу, що приймає рішення в сфері грошово-кредитної політики. Містить коротке резюме виступів під час засідання. Головна частина протоколу присвячується обговоренню попередніх матеріалів, що готуються фахівцями центрального банку (обґрунтування рішення, альтернативні варіанти тощо).

5. Щоквартальні звіти центрального банку. Це, як правило, звіт про інфляцію і звіт про грошово-кредитну політику. Звіт є документом, що описує поточну кон'юнктуру, містить нові прогнози і аналіз економічних даних, включає максимальний обсяг інформації порівняно з іншими інструментами

комунікаційної політики. Провідні центральні банки світу випускають щоквартальні звіти.

6. Спеціальні семінари для аналітиків і експертів – на основі звітів вони складають детальні і точні самостійні прогнози. Семінари є засобом управління очікуваннями і прогнозами небанківського сектору. Особлива увага на них приділяється альтернативним сценаріям макроекономічної динаміки. Розкриваючи варіанти прогнозів, центральний банк (наприклад, Нової Зеландії або Норвегії) акцентує увагу на ймовірнісній природі базового сценарію. Публікація детальних прогнозів, як правило, зменшує середню інфляцію.

7. Оперативні статистичні дані – публікація грошової і банківської статистики, статистики платіжного балансу тощо.

8. Ринкові огляди – публікація оглядів макроекономічної кон'юнктури і стану фінансових та світових ринків. Аналіз інформації та висновки про можливі сценарії розвитку світової економіки.

9. Звіт законодавчій владі – представники центрального банку у визначені дні запрошуюються до органу законодавчої влади і звітують про діяльність і політику центрального банку. Звіт відбувається у формі виступу і відповідей на запитання.

10. Статті у ЗМІ – публікації узагальнюють ключові положення і висновки, містять прогнози і думки аналітиків. Статті, як правило, не включають додаткову економічну інформацію і призначені широкій громадськості.

11. Публічний виступ, брифінг – представники центрального банку дають пояснення дій банку, озвучують професійну думку та оцінку центрального банку. Проводяться перед цільовою аудиторією (студенти, банківські працівники, журналісти) у наперед визначені дати.

12. Дослідні роботи центральних банків – охоплюють широке коло проблем у сфері грошово-кредитної політики; дозволяють зрозуміти теоретичне підґрунтя рішень і дій центрального банку.

Роз'яснення політики центрального банку в тій або іншій формі існує в усіх країнах. Наприклад, у США прийнято публікувати протоколи засідання

Федерального комітету з операцій на відкритому ринку, який, зокрема, приймає рішення про зміну короткострокової процентної ставки. Крім того, голова Федеральної резервної системи США регулярно виступає зі звітом перед Конгресом [59, с. 61].

Канали комунікаційної політики центральних банків: інтернет-сайт, паперовий носій, прямий контакт, радіо, ТБ, живий виступ, друковані та електронні ЗМІ, відкритий діалог іноді за участю ЗМІ. Цільові групи: суспільство, ЗМІ, ринки; аналітики, зовнішні спостерігачі, наукова громадськість, зацікавлені члени суспільства [237].

Оперативна мета комунікаційної політики провідних центральних банків – стабілізація ринкових очікувань і поліпшення його репутації. А участь в освітній діяльності, що активно практикується Європейським центральним банком і ФРС США серед школярів і студентів, сприяє тому, що члени суспільства в подальшому адекватно сприймають і оцінюють політику центрального банку.

Центральні банки країн з активною комунікаційною політикою приділяють першочергову увагу основному каналу комунікаційної політики – офіційному сайту в мережі Інтернет.

Нині законодавством України до Національного банку ставлять невисокі з точки зору міжнародних норм вимоги до розкриття інформації. Закон України «Про Національний банк України» передбачає такі форми звітності перед Верховною Радою України і розкриття інформації про діяльність: річний звіт НБУ (повинен включати звіт про діяльність, аналіз стану економіки, річну фінансову звітність, аудиторський висновок тощо); Основні засади грошово-кредитної політики на рік; парламентські слухання про діяльність центрального банку; доповіді Голови НБУ про діяльність очолюваного ним відомства [126].

Щорічно НБУ подає Президенту України, Верховній Раді України та Кабінету Міністрів України: прогнозовані монетарні показники на наступний рік (до 15 березня); інформацію про розрахунок частини прогнозованого прибутку до розподілу поточного року, яка підлягатиме перерахуванню до Державного бюджету України (до 1 квітня); інформацію про розрахунок частини

прогнозованого прибутку до розподілу наступного року, яка підлягатиме перерахуванню до Державного бюджету України (до 1 вересня) [126].

Відповідно до Закону України «Про Національний банк України» (ст. 68): «З метою забезпечення гласності з питань банківської діяльності та статистики платіжного балансу Національний банк: 1) публікує в офіційних виданнях, а також на сторінках офіційного інтернет-представництва Національного банку щорічний та квартальні баланси Національного банку; 2) видає щомісячний статистичний бюлетень та інші видання в електронному або друкованому форматах; 3) публікує в офіційних виданнях поточну банківську інформацію, інформацію з питань грошово-кредитної та банківської статистики, яка не належить до державної та банківської таємниці; 4) надає для опублікування інформацію з питань грошово-кредитної і банківської статистики та статистики платіжного балансу відповідно до міжнародних договорів; 5) забезпечує щомісячне інформування громадськості про рішення Правління Національного банку стосовно процентних ставок та умов проведення трансакцій з банками та про факти, які є важливими для осіб, що функціонують на фінансовому ринку, а також про здійснювану ним політику рефінансування, валютну політику; здійснення валютних інтервенцій тощо.

Національний банк інформує громадськість про свою діяльність шляхом опублікування відповідних відомостей на сторінках офіційного інтернет-представництва Національного банку та в офіційних виданнях Національного банку, проведення прес-конференцій, виступів на радіо і телебаченні та в інший передбачений законом спосіб» [126].

Слід визнати, що НБУ протягом останнього року значно підвищив прозорість своєї діяльності. Його керівництво заявило про ставку на інформаційну відкритість. У Національному банку вже запроваджено багато елементів комунікацій, притаманних режиму інфляційного таргетування. Зокрема, в березні 2015 р. було опубліковано перший Інфляційний звіт, який є основним інструментом комунікації центральних банків із громадськістю за режиму інфляційного таргетування. Щоквартальні публікації цих звітів дають змогу

доносити до громадськості в адаптованому форматі той масив інформації, який використовується центральним банком у процесі ухвалення рішень, а саме: аналіз поточної ситуації, макроекономічний прогноз із фокусом на інфляцію, ризики для цінової стабільності та дії Національного банку щодо їх нівелювання.

Важливий елемент комунікації центрального банку – належне обґрунтування та оприлюднення ухвалених монетарних рішень. Наразі з огляду на набрання чинності законодавчих змін щодо посилення інституційної спроможності Національного банку, які реформували, зокрема, принципи роботи Правління Національного банку, дещо змінилися і підходи до ухвалення та комунікації монетарних рішень. Засідання Комітету з монетарної політики є платформою для обговорення монетарних рішень, а ухвалення рішень відбувається на регулярному засіданні Правління Національного банку з монетарних питань [161, с. 58].

18 серпня 2015 р. Радою Національного банку схвалено Пропозиції стосовно розробки «Основних засад грошово-кредитної політики» на 2016–2020 рр. [199, с. 1]. Цей документ повинен мати програмну (визначення цілей монетарної політики і шляхів їх досягнення) та комунікаційну спрямованість (донесення в доступній формі до суспільства цілей і завдань). Так, у «Пропозиціях» зазначено: «Для стабілізації інфляційних очікувань і досягнення інфляційної цілі Національний банк проводитиме послідовну, підзвітну та прозору грошово-кредитну політику. Національний банк регулярно інформуватиме громадськість про виконання поставлених інфляційних цілей, ґрунтовно пояснюючи суть та причини вжитих заходів. Засідання Правління Національного банку з питань монетарної політики, на яких прийматимуться рішення щодо рівня ключової процентної ставки, проводитимуться за заздалегідь оголошеним графіком. Результати та обґрунтування прийнятих рішень оголошуватимуться громадськості. Інфляційний звіт є головним комунікаційним інструментом грошово-кредитної політики. Після прийняття рішень з питань грошово-кредитної політики Національним банком проводитимуться комунікації з широкими колами громадськості та зацікавленими групами осіб за допомогою

періодичних публікацій, прес-конференцій і прес-релізів, а також шляхом проведення разових аналітичних семінарів, конференцій та публікацій на спеціальні теми» [199].

Декларування Національним банком чітких цілей монетарної політики, механізмів їх досягнення і дотримання власних зобов'язань дасть змогу підвищити довіру суспільства та сприяти стабілізації інфляційних очікувань, що є необхідною передумовою для цінової стабільності.

Рівень прозорості центрального банку оцінюється за допомогою спеціального індексу Ейффінгера – Гераац (Eijffinger-Geraats transparency index) [26, с. 11], який складається з елементів, що оцінюють кожен із видів прозорості. Центральний банк може набрати від 0 (повна закритість) до 15 балів (максимальна прозорість); у глобальному масштабі середній індекс прозорості досягає 8, 9 балів. Розвинені країни з їх високими стандартами посідають передові позиції за показниками прозорості центральних банків (11 – 14 балів). Оцінка прозорості НБУ за допомогою індексу Ейффінгера – Гераац показує, що Національний банк України входить до другої групи з рівнем інформаційної прозорості як середній (табл. 2.21).

Таблиця 2.21

Оцінка прозорості НБУ на основі індексу Ейффінгера – Гераац

Змінні індексу	Елемент	Оцінка	Коментарі
1	2	3	4
Political transparency	Цілі монетарної політики	1	Забезпечення стабільності грошової одиниці України та підтримання у середньостроковій перспективі (3-5 років) низьких стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін. Завданням грошово-кредитної політики є зниження темпів інфляції до $5\% \pm 1$ п.п. на рік
Political transparency	Кількісне визначення цілей	1	Річний показник приросту індексу споживчих цін: грудень 2015 р. – $5\% \pm 1$ п.п.; грудень 2016 року – $12\% \pm 3$ п.п.; грудень 2017 р. – $8\% \pm 2$ п.п.; грудень 2018 р. – $6\% \pm 2$ п.п.; грудень 2019 р. і надалі – $5\% \pm 1$ п.п.
Political transparency	Взаємодія між центральним банком та урядом	0,5	Національний банк підзвітний Президенту України та Верховній Раді України, але вони мають дорадчі відносини, отже, державні органи формально не мають права втручатися у виконання функцій і повноважень НБУ
Economic transparency	Публікація макроекономічних даних	1	НБУ постійно публікує широкий спектр макроекономічних, бюджетних і монетарних даних, які включають зміни грошової пропозиції, інфляції, ВВП, зайнятості, економічного стану тощо
	Розкриття макроекономічних моделей	0,5	В НБУ використовується набір макроекономічних моделей для цілей макроекономічного прогнозування та аналізу монетарної політики.

Продовження табл. 2.21

1	2	3	4
Economic transparency	Публікація макроекономічних прогнозів	1	У щоквартальних Інфляційних звітах подається макроекономічний прогноз із фокусом на інфляцію, також прогноуються ризики для цінової стабільності. В щомісячних макроекономічних оглядах також публікуються прогнози показників. Презентації макроекономічних прогнозів керівництва НБУ – на постійній основі
Procedural transparency	Розкриття правил чи механізмів реалізації	0,5	Публікуються науково-аналітичні матеріали щодо трансмісійного механізму грошово-кредитної політики та описані особливості його дії
Procedural transparency	Публікація проміжних звітів з монетарної політики чи протоколів засідань	0	Публікується щомісяця статистика «Оцінка інфляції». Протоколи засідань не публікуються, роз'яснення прийнятих рішень відбуваються не одразу
Procedural transparency	Пояснення, як були прийняті рішення у сфері монетарної політики	0	Відсутня інформація про голосування членів засідання за прийняття чи відхилення рішень у сфері грошово-кредитної політики.
Policy transparency	Час обнародування рішень про заходи чи зміну цілей монетарної політики	1	Ухвалення рішень відбувається на регулярному засіданні Правління НБУ з питань монетарної політики. Після завершення засідання, у день його проведення о 14.00 оприлюднюється прес-реліз щодо прийнятих Правлінням НБУ рішень
Policy transparency	Супровідні роз'яснення прийнятих рішень у сфері монетарної політики	0,5	Прес-реліз щодо прийнятих Правлінням НБУ рішень з питань монетарної політики розміщується на сторінках Офіційного інтернет-представництва НБУ. Проводяться інші комунікаційні заходи (прес-брифінг, прес-конференція). Повідомлення не чіткі
	Розкриття намірів про подальші дії	0,5	НБУ надає інформацію про можливі зміни монетарної політики. Такі відомості надаються через офіційний сайт НБУ, прес-конференції, інші комунікаційні інструменти. Нерегулярно і нечітко
Всього		7,5	

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [126; 177; 199].

На даний час показник транспарентності НБУ вдвічі нижчий за показники центробанків європейських країн, в яких середнє значення індексу становить понад 10 балів і має індекс транспарентності на рівні таких країн, як Румунія (7,5), Молдова (8), Данія (8), Македонія (7) (рис. 2.14).

Відносно інструментів розкриття інформації НБУ поступається кращій практиці центральних банків. З 2015 р. НБУ значно ширше і регулярно оприлюднює широкий список інформаційних матеріалів. Вони готуються згідно з рекомендаціями МВФ до публікацій центрального банку і включають річний звіт, інфляційний звіт, офіційні бюлетені та огляди, результати досліджень, звернення офіційних осіб, прогнози тощо.

Серед позитивних сторін, що характеризують транспарентність НБУ, варто вказати на такі: частково збільшені обсяги оприлюднення монетарної, банківської, фінансової статистики; нормативно-правова діяльність НБУ має

значну інформаційну відкритість; прийняті нормативні документи НБУ і проекти нових документів знаходяться у відкритому доступі.

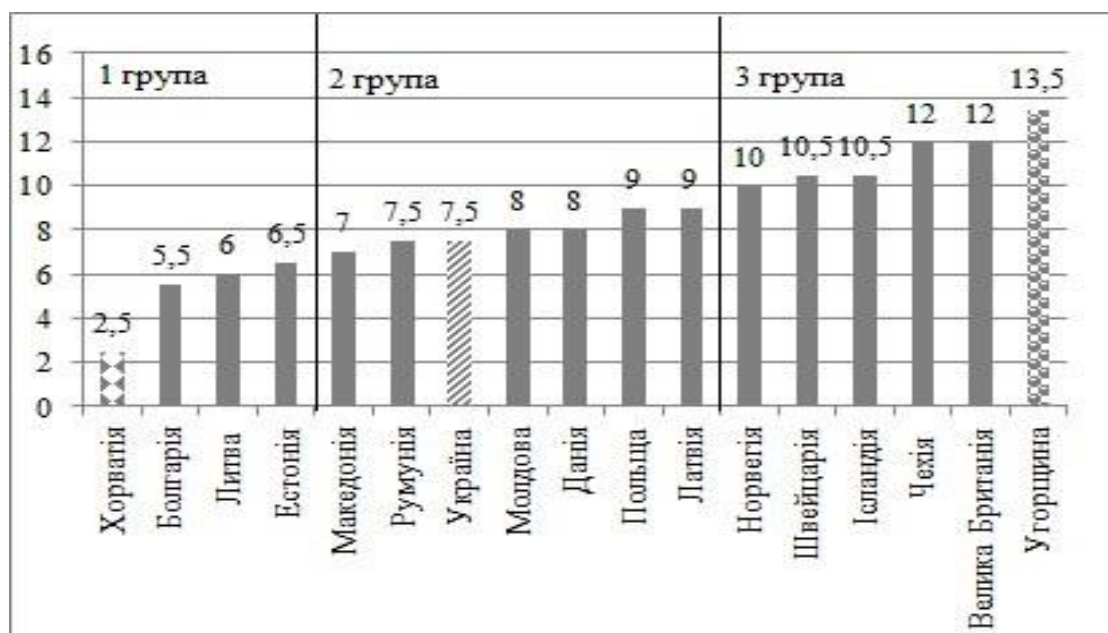


Рис. 2.14. Транспарентність центральних банків європейських країн станом на 2016 р.

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [11; 167; 176; 177; 185–188].

У табл. 2.22 наведено порівняння комунікаційної політики НБУ і провідних центральних банків Європи.

Таблиця 2.22

Інструменти комунікаційної політики європейських центральних банків і НБУ станом на 2016 р.

Інструмент	Європейський центральний банк	Банк Англії	Національний Банк України
1	2	3	4
Прес-реліз	+	+	+
Прес-конференція	+	–	+
Стенограма прес-конференції	+	–	+
Протокол зборів ради директорів або комітету	–	+	–
Відомості про голосування на зборах	–	+	–
Звіти	+	+	+
Публікація прогнозів	+	+	+
Публікація статистичних даних	+	+	+
Публікація ринкових оглядів	+	+	+
Громадські слухання	+	+	–
Інтерв'ю	+	+	+

Продовження табл. 2.22

1	2	3	4
Публічний виступ	+	+	+
Брифінг	+	+	+
Дослідницька публікація	+	+	+
Дослідницька конференція	+	+	+
Запрошення відвідати центральний банк	+	+	–
Інформаційні листки	+	+	+
Відео і комп'ютерні ігри	+	+	–
Шкільні і студентські олімпіади	–	–	–
Використання можливостей, %	84	84	68

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень.

Наразі НБУ поступається по комунікаційній відкритості і прозорості зарубіжним центральним банкам, але щорічно покращує кількість та якість оприлюдненої інформації про свою діяльність. НБУ спілкується з ринком письмово через звіти, публікації, інформацію на сайті, також у рамках формальних заходів, таких як слухання у Верховній Раді, і неформальних – прес-конференції, публікації у ЗМІ, брифінги тощо.

Таким чином, відкритість діяльності центрального банку в першу чергу потрібна для його відповідальності перед громадськістю, тобто всім зацікавленим сторонам, як приватними особами, так і установами. Центральному банку слід звітувати за проведення грошово-кредитної політики і за виконання інших функцій, які йому доручені. Вимоги до його звітності повинні бути закріплені в національному законодавстві. Прозорість центрального банку є важливим чинником, який здатний впливати на ефективність державної грошово-кредитної політики.

На основі інформації центрального банку суб'єкти економіки вивчають його діяльність і роблять висновки, наскільки успішним є монетарний регулятор. Роль прозорості також виявляється в її здатності проводити ефективну комунікаційну політику, адже якщо центральний банк надає достовірну, відкриту, зрозумілу, своєчасну інформацію, то суспільство формує раціональні очікування, якими можна ефективно управляти.

Прозорість центрального банку забезпечується комунікаційною політикою і вона повинна бути саме політикою, а не носити хаотичний характер.

Для цього потрібне розроблення та реалізація Стратегії комунікаційної політики НБУ з тим, щоб допомогти учасникам ринку в розумінні процесу грошово-кредитної політики і дати їм можливість прогнозувати політичні та економічні тенденції.

Нагальним залишається і питання створення окремого департаменту, який буде займатися комунікаційною діяльністю НБУ, що включатиме повноваження не лише управління інформацією (в межах управління інформації та громадських комунікацій НБУ), а й пропагандально-комунікаційну політику. Актуальним є питання розробки спеціального публічного документа, що стосується фінансової стабільності. Передові країни (ЄС, США, Австралія, Нова Зеландія, Японія, Канада) випускають «Звіт з фінансової стабільності» – документ, який надає регулярний і всебічний аналіз макроекономічного середовища, операцій на фінансових ринках, ризиків, які являють загрозу для фінансової стабільності, що включає ризики і загрози банківської системи, опис фінансового та нефінансового сектору економіки, пояснення заходів політики. Підвищенню інформаційної прозорості НБУ сприятиме створення на електронному інтернет-представництві розділу «Календар подій», в якому необхідно розміщувати інформацію про заплановані події та поточні заходи НБУ.

Висновки до розділу 2

1. Проведене дослідження рівня незалежності Національного банку України за індексом GMT у період 2000–2016 рр. показало, що НБУ підвищив рівень своєї політичної та економічної незалежності за останні роки, зменшив частку відрахувань частини прибутку до державного бюджету; збільшив терміни перебування на посаді голови НБУ до 7 років; змінив кількість членів Ради НБУ, але не змінив принципи її формування. Також варто зазначити, що в ході проведеного дослідження було виявлено відсутність механізму призначення нових членів Ради НБУ, що зумовило необхідність розширення кількості під

критеріїв індексу політичної незалежності. Введення критерію «Існують чіткі законодавчі норми своєчасного призначення Ради директорів ЦБ» дозволить більш детально проводити оцінку рівня незалежності центральних банків.

2. Проведено аналіз внесених змін до Закону України про «Національний банк України» та оцінено їх вплив на підвищення рівня незалежності НБУ. Виявлено, що за останні 16 років до даного Закону було внесено 45 змін і доповнень, з яких частка, що посилює незалежність регулятора, досить низька і відбувалась в основному у 2010 і 2015 рр. Внесені зміни в основному сприяли розвитку функціональної та фінансової незалежності у частині розширення повноважень Ради НБУ, а також набуло законодавчого закріплення, що Закон України «Про Національний банк України» має пріоритет над іншими законами України з питань, пов'язаних із виконанням Національним банком України своїх функцій.

3. Проведено аналіз рівня гармонізації та адаптації законодавства України до законодавства ЄС за чотирма напрямками: «Банківський нагляд», «Діяльність банківських установ», «Регулювання платежів» та «Гарантування вкладів». В цілому рівень адаптації та гармонізації вітчизняного банківського законодавства до нормативно-правових актів Європейського Союзу можна оцінити як достатній. В частині започаткування і ведення банківської діяльності у вітчизняному законодавстві враховано більшість вимог Директив 2001/65/ЄС від 27.09.2001 та ЄС 2006/48/ЄС від 14.06.2006, з метою подальшого розвитку банківської системи та фінансового сектору в цілому необхідно провести імплементацію Директиви 2014/56/ЄС від 16.04.2014, а також Регламенту (ЄС) 1606/2002 від 19.07.2002 в частині правил перевірки річної і консолідованої звітності певних видів компаній, банків та інших фінансових установ та страхових компаній, а також перехід на ведення МСБО. Перспективним напрямом у частині адаптації та гармонізації законодавства України для банківського нагляду є приведення у відповідність до ч. V Директиви 2006/48/ЄС, а також Директиви 2013/36/ЄС від 26.06.2013, що дасть змогу створити рівні умови конкуренції в фінансовому секторі, а також

посилити вимоги до платоспроможності та ліквідності учасників фінансового сектору.

4. За результатами кореляційно-регресійного аналізу виявлено, що домінантними факторами впливу на стабільність грошової одиниці України в умовах інтеграційних процесів є такі: валютний курс гривні до долара США; облікова ставка НБУ; обсяг рефінансування банків за період та темп приросту грошової бази. Встановлено, що найбільший вплив на стабільність національної грошової одиниці має зміна грошової бази, а також досить вагомими залишаються зміни валютного курсу та облікової ставки НБУ. Прогнози, отримані за результатами моделювання, свідчать про поступове зниження квартального індексу стабільності національної грошової одиниці протягом 2016-2017 рр., що дозволяє зробити висновки про поступове підвищення стабільності гривні.

5. Аргументовано, що в сфері реалізації функцій банківського регулювання та нагляду для України на цей час найбільш доцільним є перехід від секторальної моделі до моделі «двох вершин», яка дозволяє на консолідованій основі здійснювати нагляд за діяльністю банків та небанківських фінансових установ. Для попередження та зниження ризиків, пов'язаних з розширенням євроінтеграційних процесів, запропоновано реалізувати низку заходів. По-перше, це удосконалення нормативно-правового забезпечення умов і порядку допуску іноземних банків. По-друге, проведення стрес-тестування банків для мінімізації ризиків їх діяльності. По-третє, зміна підходів до визначення наглядових кластерів, які запропоновано розрізняти за такими рівнями: системно важливі банки; банки з іноземним капіталом; державні банки; вітчизняні банки, які не залежать від одного клієнта; всі інші фінансові установи, що потребують ретельного контролю та моніторингу. Підвищення вимог до якості капіталу і активів найбільших банків знизить ймовірність виникнення кризових явищ в процесі інтеграції банківського сектору до європейського співтовариства.

6. Доведено, що НБУ значно підвищив прозорість своєї діяльності. Оцінка прозорості за допомогою індексу Ейффінгера-Герааца показала, що НБУ входить до другої групи банків з середнім рівнем інформаційної прозорості.

Обґрунтовано необхідність розроблення стратегії комунікаційної політики НБУ. Запропоновано розробити спеціальний публічний документ «Звіт із фінансової стабільності», в якому надавати регулярний і всебічний аналіз макроекономічного середовища, операцій на фінансових ринках, системних ризиків, які створюють загрози для фінансової стабільності, а також роз'яснювати необхідність застосування тих чи інших заходів НБУ. Формування та оприлюднення такого документу на постійній основі слід розглядати як один із шляхів відновлення довіри суспільства до банківської системи.

Основні результати розділу опубліковані в наукових працях автора [237; 240; 241; 242; 243; 245; 248; 250; 251; 252; 253; 254].

РОЗДІЛ 3.
УДОСКОНАЛЕННЯ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ
ТА МАКРОПРУДЕНЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ
УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ЄВРОІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ

3.1. Ідентифікація детермінантів фінансової інтеграції України

Стрімкі процеси фінансової інтеграції слугують основною умовою глобальних трансформаційних процесів як в Європі, так і всьому світі. На сьогодні в Україні простежується чіткий вектор діяльності регулятивних органів у напрямі посилення економічних взаємовідносин з Європейським Союзом з метою поглиблення фінансової інтеграції країни. Проте наслідки фінансової інтеграції, як позитивного, так і негативного характеру, вже стають дедалі відчутнішими для вітчизняної економіки та населення.

Проблема впливу фінансової інтеграції на національну фінансову систему посилюється в аспекті відсутності комплексного оцінювання детермінантів фінансової інтеграції з метою прогнозування потенційних наслідків, мінімізації можливих ризиків та ефективного управління процесом інтеграції. Дану проблему формують ряд чинників, які характерні для економіки та фінансової сфери України, а саме: слабкий рівень розвитку фінансових ринків, низький інвестиційний потенціал вітчизняної економіки та низька чутливість фінансової системи до монетарної політики НБУ.

Отже, постає потреба в уточненні детермінантів фінансової інтеграції та виявленні причинно-наслідкових зв'язків між національними фінансово-економічними показниками та рівнем фінансової інтеграції України. Теоретичне вирішення вказаних проблеми і практична адаптація такого досвіду на теренах України сприятиме забезпеченню сталого економічного зростання і поглибленню інтеграції в європейський фінансовий простір.

Наукові дослідження у напрямі виявлення взаємозв'язку фінансово-економічних показників країни та рівнем її фінансової інтеграції є формальними, в них враховуються лише окремі показники економіки, які характеризують взаємозв'язок із політикою центрального банку, зокрема, монетарною і макропруденційною.

Питання взаємозалежності фінансово-економічних показників країни з параметрами фінансової інтеграції економіки країни слід розглядати у площині дієвості політики центрального банку (монетарної, макропруденційної), оскільки, по-перше, це дозволить сформувати систему показників-індикаторів дієвості політики центрального банку країни відповідно до досягнення стратегічної цілі – повної фінансової інтеграції економіки країни; по-друге, дозволить оцінити чутливість фінансової інтеграції до фінансово-економічних показників країни.

З'ясування детермінантів фінансової інтеграції країни, які характеризують дієвість політики центрального банку, потребує розв'язання певних завдань:

1) виявлення причинно-наслідкових зв'язків між фінансово-економічними показниками країни (обліковою ставкою, ставкою овернайт, інфляцією, валютним курсом, прямими іноземними інвестиціями тощо) і показниками фінансової інтеграції країни (КАOPEN та FINTEC) та фінансово-економічними показниками Європейського Союзу;

2) встановлення розриву у часі між фінансово-економічними показниками країни та їх впливом на рівень фінансової інтеграції, що характеризується наявністю лагів.

Вирішити поставлені завдання допоможе використання низки методів – кореляційного аналізу і тесту Грейнджера на каузальність [41, с. 424-438]. Застосування лише кореляційного аналізу не дає можливості повною мірою з'ясувати взаємозв'язки між змінними. Кореляційний аналіз дозволяє оцінити лише тісноту зв'язку між змінними, а не їх залежність чи взаємозалежність [41, с. 117]. Застосування згаданих методів необхідно проводити у чіткій послідовності [40; 51; 189] – поетапно, що обумовлено необхідністю підтвердження або спростування гіпотези про наявність причинно-наслідкової залежності між

такими показниками:

I етап – узагальнення переліку фінансово-економічних показників розвитку економіки країни, Європейського Союзу і показниками фінансової інтеграції країни;

II етап – проведення кореляційного аналізу між змінними;

III етап – проведення тесту Грейнджера на причинно-наслідкові зв'язки між змінними.

На основі емпіричних досліджень було відібрано фінансово-економічні показники розвитку економіки країни, які можуть впливати на її фінансову інтеграцію. Виділено показники фінансової інтеграції країни (КАOPEN) і фінансової інтеграції в єврозону (FINTEC). Треба враховувати, що фінансово-економічні показники Європейського Союзу обов'язково будуть мати взаємозв'язок з індексом FINTEC, і тому такий аналіз вважаємо недоцільним.

Для виявлення причинно-наслідкової залежності між фінансово-економічними показниками країни, макроекономічними показниками єврозони і показниками фінансової інтеграції використано тест Грейнджера, на основі якого перевіряють наявність чи відсутності причинного зв'язку між змінними.

Сутність тесту можна пояснити у такий спосіб. Припустимо, є три змінні: X_t , Y_t , Z_t .

Наприклад, треба спрогнозувати X_{t+1} на основі X_t і Y_t , або на основі X_t , Y_t і Z_t .

Якщо в другому випадку якість прогнозу буде статистично кращою, тоді можна стверджувати, що змінна Z_t корисна для прогнозування X_{t+1} , тобто, за Грейнджером, Z_t є причиною зміни X_t .

Відповідно, можна сформулювати для кожної пари змінних таке загальне визначення причинності зв'язку за тестом Грейнджера: змінна Z_t спричиняє вплив на змінну X_{t+1} , якщо: 1) подія Z_t відбувається швидше за подію X_{t+1} ; 2) Z_t містить корисну інформацію для прогнозування X_{t+1} , яку не містять інші змінні X_t і Y_t .

Отже, тест Грейнджера може враховувати лагові характеристики, тобто

зміну взаємозалежності між аналізованими показниками під впливом часових зсувів. Також аналіз причинно-наслідкових зв'язків не виключає ситуації, при якій аналізовані коефіцієнти можуть характеризуватися як причина одна одної.

В основі тесту Грейнджера покладено нульову гіпотезу про те, що «А не впливає на Б», на основі F -статистики Фішера [111; 189] спростовують або приймають дане твердження. Для прийняття альтернативної гіпотези на 5%-му рівні значення необхідно, щоб p -значення для відповідної пари показників було у межах до 0,05 [189, с. 118; 207, с. 207].

Застосовуючи тест Грейнджера для всіх можливих пар змінних, оцінюється дві регресії вигляду:

$$y_t = a_0 + a_1 y_{t-1} + \dots + a_l y_{t-l} + b_1 x_{t-1} + \dots + b_l x_{t-l} + e_t$$

$$x_t = a_0 + a_1 x_{t-1} + \dots + a_l x_{t-l} + b_1 y_{t-1} + \dots + b_l y_{t-l} + u_t$$

Для початку аналізу візьмемо дані з однаковою періодичністю (щомісячні): облікова ставка ЄЦБ, ставка овернайт ЄЦБ, облікова ставка НБУ, ставка НБУ за кредитами овернайт, гармонізований індекс споживчих цін (ЕСВ НІСР) та індекс споживчих цін (Україна) (вихідні дані дод. И, попарні графіки показників дод. К).

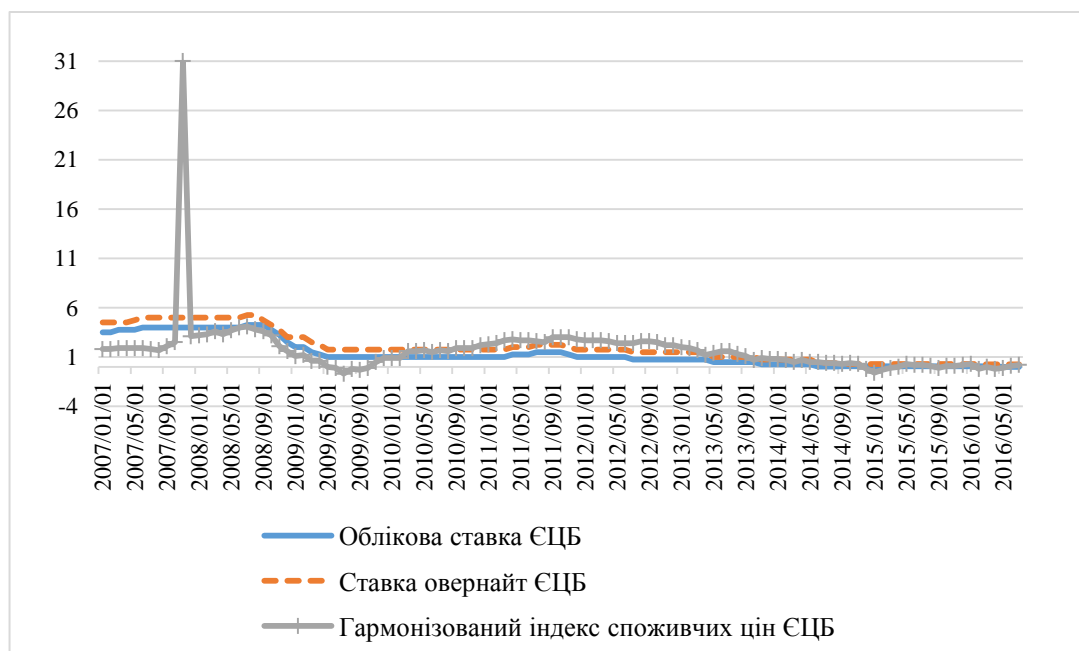


Рис. 3.1. Динаміка фінансово-економічних показників Європейського Союзу

Джерело: розраховано автором.

Динаміка зазначених показників (рис. 3.1.–3.2) показує можливу взаємну

кореляцію лише між показниками ЄЦБ (обліковою ставкою ЄЦБ, ставкою овернайт ЄЦБ і гармонізованим індексом споживчих цін – ЕСВ НІСР) та вітчизняними показниками (обліковою ставкою НБУ, ставкою НБУ за кредитами овернайт та індексом споживчих цін).

Кореляції між показниками Європейського Союзу та України, імовірно, не виявиться. На підтвердження гіпотези треба побудувати кореляційну матрицю. З метою покращення одержаних результатів приведемо часові ряди показників до стаціонарного стану.

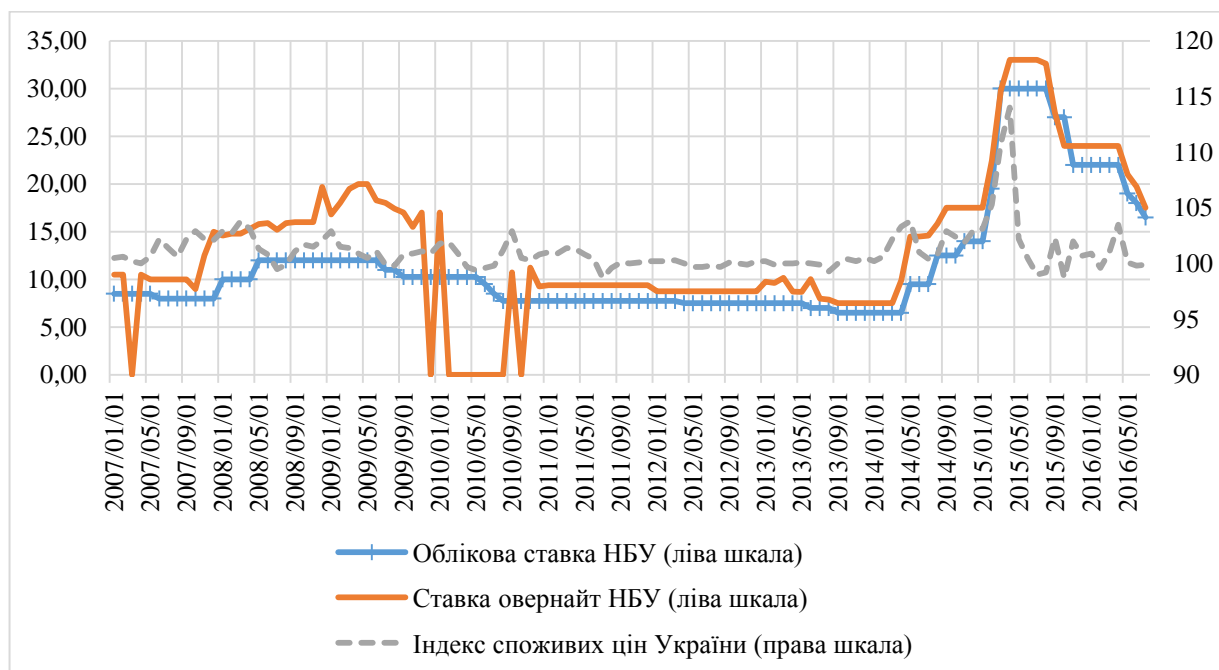


Рис. 3.2. Динаміка фінансово-економічних показників України

Джерело: розраховано автором.

На основі проведеного тесту Дікі – Фуллера виявлено, що часові ряди не стаціонарні, крім гармонізованого індексу споживчих цін (ЕСВ НІСР) та індексу споживчих цін (Україна). Під час тестування часового ряду у перших різницях визначено, що ймовірність прийняття нульової гіпотези про нестационарність часового ряду дорівнює 0, що дає підстави прийняти альтернативну гіпотезу про стаціонарність часових рядів. Отже, часові ряди є стаціонарними у перших різницях, що дає можливість побудувати кореляційну матрицю (табл. 3.1).

Як і припускалось, сильний кореляційний зв'язок (+0,84) простежується

лише між обліковою ставка ЄЦБ і ставкою овернайт ЄЦБ, що є очікуваним результатом. Кореляційного зв'язку між показниками ЄС та України не простежується.

Таблиця 3.1

**Кореляційна матриця фінансово-економічних показників
України та Європейського Союзу**

	Ставка овернайт ЄЦБ	Облікова ставка НБУ	Ставка НБУ за кредитами овернайт	Облікова ставка ЄЦБ	Гармонізований індекс споживчих цін (ЕСВ НІСР)	Індекс споживчих цін (Україна)
Ставка овернайт ЄЦБ	1,000000	0,005520	-0,058037	0,844271	0,026299	-0,014624
Облікова ставка НБУ	0,005520	1,000000	0,247596	0,010662	-0,009198	0,456110
Ставка НБУ за кредитами овернайт	-0,058037	0,247596	1,000000	-0,073919	0,085875	0,221674
Облікова ставка ЄЦБ	0,844271	0,010662	-0,073919	1,000000	0,037004	-0,051450
Гармонізований індекс споживчих цін (ЕСВ НІСР)	0,026299	-0,009198	0,085875	0,037004	1,000000	-0,029710
Індекс споживчих цін (Україна)	-0,014624	0,456110	0,221674	-0,051450	-0,029710	1,000000

Джерело: розраховано автором на основі даних офіційної статистики.

На підтвердження відсутності взаємозв'язку і взаємозалежності між аналізованими показниками проведемо тест Грейнджера на казуальність (табл. 3.2). Враховуючи, що показники можуть мати сезонні коливання, у тестуванні враховуватимемо сезонні зрушення.

Тестування на казуальність досліджуваних показників з урахуванням можливих часових зсувів підтвердило відсутність причинно-наслідкового зв'язку між досліджуваними показниками ЄС та України, оскільки значення Prob. перевищує рівень у розмірі 0,05 % по відповідних парах показників (стовпчик 3, 5, 7, 9)

Тест Грейнджера на казуальність за фінансово-економічними показниками України та ЄС

Умова нульової гіпотези	Лар = 1		Лар = 2		Лар = 3		Лар = 4	
	F-Statistic	Prob.	F-Statistic	Prob.	F-Statistic	Prob.	F-Statistic	Prob.
Гармонізований індекс споживчих цін (ЕСВ НІСР) не впливає на облікову ставку НБУ	1,14096	0,2878	0,91938	0,4019	0,60840	0,6110	0,45456	0,7689
Гармонізований індекс споживчих цін (ЕСВ НІСР) не впливає на ставку НБУ за кредитами овернайт	0,48529	0,4875	0,49527	0,6108	0,52174	0,6683	0,51431	0,7254
Гармонізований індекс споживчих цін (ЕСВ НІСР) не впливає на індекс споживчих цін України	0,15976	0,6901	0,04118	0,9597	0,21095	0,8886	0,18162	0,9475
Ставка овернайт ЄЦБ не впливає на облікову ставку НБУ	0,02324	0,8791	0,05018	0,9511	0,05987	0,9807	0,11476	0,9771
Ставка овернайт ЄЦБ не впливає на ставку НБУ за кредитами овернайт	0,05257	0,8191	0,07687	0,9261	0,07209	0,9748	0,05228	0,9948
Ставка овернайт ЄЦБ не впливає на індекс споживчих цін (Україна)	0,04689	0,8290	0,15474	0,8568	0,20440	0,8931	0,21453	0,9298
Облікова ставка ЄЦБ не впливає на облікову ставку НБУ	0,02344	0,8786	0,03713	0,9636	0,03547	0,9910	0,08255	0,9876
Облікова ставка ЄЦБ не впливає на ставку НБУ за кредитами овернайт	0,00549	0,9411	0,02455	0,9758	0,10491	0,9570	0,06999	0,9909
Облікова ставка ЄЦБ не впливає на індекс споживчих цін України	0,00150	0,9692	0,07206	0,9305	0,09995	0,9599	0,21970	0,9269

Джерело: розраховано автором.

Отже, причино-наслідкової залежності між групою показників ЄС (ставкою овернайт ЄЦБ, обліковою ставкою ЄЦБ, гармонізованим індексом споживчих цін – ЕСВ НІСР) і групою фінансово-економічних показників України (обліковою

ставкою НБУ, ставкою НБУ за кредитами овернайт та індексом споживчих цін) не простежується.

Найнижче значення Prob. і найкраще значення F-Statistic було отримано по парі показників «гармонізований індекс споживчих цін – облікова ставка НБУ». Хоча й значення Prob. у розмірі 0,2878 більше від 0,05 і говорить про відсутність причинно-наслідкової залежності, але відносно незначне перевищення (0,23 п.п.) може вказувати на ознаки слабкої пов'язаності між досліджуваними показниками чи на тенденцію до їх появи.

Посилення фінансової інтеграції в Європейське Співтовариство відображається і на курсі національної валюти. Динаміка курсів валютних пар EUR/UAH і EUR/USD не говорить про наявні взаємозв'язки і взаємозалежності між показниками (рис. 3.3). На уточнення висновків зробимо кореляційний аналіз і проведемо тест Грейнджера для часових рядів валютних курсів у перших різницях.

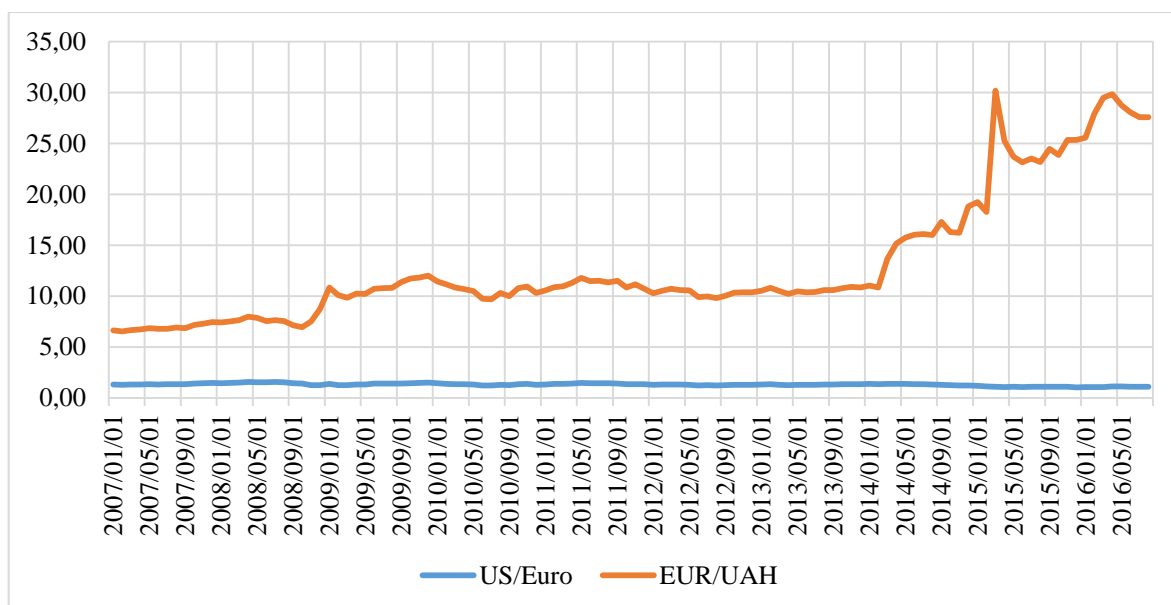


Рис. 3.3. Динаміка валютних пар EUR/UAH і EUR/USD за 2007–2016 рр.

Джерело: розраховано автором.

З кореляційної матриці видно, що залежності між курсами валют не простежується (табл. 3.3); коефіцієнт кореляції має від'ємне значення ($-0,11777$), що вказує на ознаки оберненої дуже слабкої залежності.

Кореляційна матриця для валютних пар

	EUR/USD	EUR/UAH
EUR/USD	1	-0,11777
EUR/UAH	-0,11777	1

Джерело: розраховано автором.

Проведемо тест Грейнджера на виявлення причинно-наслідкового зв'язку між валютними курсами (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Тест Грейнджера на казуальність для валютних пар EUR /USD і EUR/UAH

Умова нульової гіпотези	Ляг = 1		Ляг = 2		Ляг = 3		Ляг = 4	
	F-Statistic	Prob.	F-Statistic	Prob.	F-Statistic	Prob.	F-Statistic	Prob.
Курс EUR/UAH не впливає на курс EUR/USD	0,38224	0,5377	0,34772	0,7071	0,73135	0,5356	0,75167	0,5592
Курс EUR/USD не впливає на курс EUR/UAH	4,29008	0,0407	3,39501	0,0372	2,65748	0,0522	2,14476	0,0807

Джерело: розраховано автором.

За результатами тестування була виявлена причинно-наслідкова залежність між курсом валют EUR/USD і EUR/UAH. Так як тест Грейнджера чутливий до кількості лагів, нами було протестовано лаги 1, 2, 3 і 4 порядку. Причинно-наслідкова залежність курсу EUR/UAH від курсу EUR/USD простежується на 1 і 2 лагах, про що свідчать результати F-Statistic і Prob. По 1 і 2 лагах значення Prob. становить 0,0407 і 0,0372 відповідно, що менше від 0,05 і дає підстави відкинути нульову гіпотезу (колонка 1) про те, що «курс EUR/USD не впливає на курс EUR/UAH» і прийняття альтернативної гіпотези, що «курс EUR/USD впливає на курс EUR/UAH» із затримкою в один-два місяці.

Ключовою особливістю посилення процесів фінансової інтеграції є зростання обсягів прямих іноземних інвестицій. Обмеження на потоки ПП

де юре та обсяги ПІІ з країн Європи до України можна вважати на сьогодні одним із найголовніших ознак фінансової інтеграції країни.

Показник КАOPEN також характеризує певною мірою фінансову інтеграцію та відкритість економіки країни, але його аналіз для України показав повну закритість вітчизняної економіки і відсутність суттєвої динаміки. Рівень КАOPEN для України від'ємного значення і дорівнює рівню країн СНД 1990-х років (рис 3.4).

З цих причин прийнято рішення не включати індекс КАOPEN до дослідження, хоча він і є поширеним показником відкритості економіки. Вважається, що нарощення обсягів ПІІ характеризує відкритість економіки.

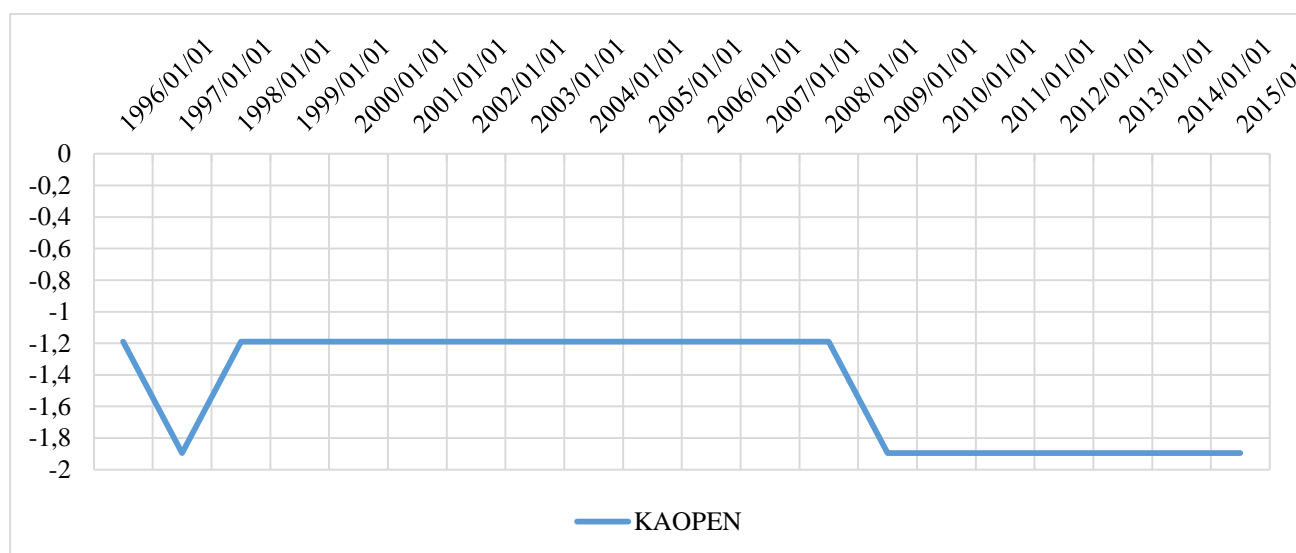


Рис. 3.4. Динаміка індексу КАOPEN для України (1996–2014 рр.)

Джерело: розраховано автором.

Попередній аналіз індексу споживчих цін України не продемонстрував суттєвих результатів, тому пропонуємо включити для подальшого аналізу дефлятор ВВП. Важливим індикатором рівня інтеграційних процесів, що мають місце в Європі, є індекс FINTEC (The composite indicator of financial integration in Europe). Зважаючи на те, що за результатами аналізу гармонізований індекс споживчих цін (ЕСВ НІСР) виявив слабкі ознаки впливу на аналізовані показники, пропонуємо залишити його у подальшому дослідженні.

Динаміка виділених показників не демонструє візуально чіткої тенденції чи кореляції між іншими показниками (дод. Л). Для більш точного результату проведемо кореляційний аналіз і тест Грейнджера.

На підставі кореляційного аналізу отримано матрицю кореляції (табл. 3.5), з якої видно, що обернена кореляція простежується по таких парах показників, як:

- 1) прямі іноземні інвестиції & FINTEC;
- 2) прямі іноземні інвестиції & дефлятор ВВП.

Пара «прямі іноземні інвестиції & FINTEC» характеризується сильною оберненою залежністю, коефіцієнт кореляції $-0,8691$. Це може свідчити, що у разі збільшення рівня інтеграції в Європі обсяги ПІ до України з ЄС будуть зменшуватися. Це можна пояснити підвищенням попиту на капітал всередині ЄС, що характерно процесу посилення фінансової інтеграції.

Таблиця 3.5

**Кореляційна матриця для фінансово-економічних показників
України та ЄС**

	Дефлятор ВВП	FINTEC	Гармонізований індекс споживчих цін	Прямі іноземні інвестиції
Дефлятор ВВП	1,0000	0,5217	0,3675	-0,6238
FINTEC	0,5217	1,0000	0,0280	-0,8691
Гармонізований індекс споживчих цін	0,3675	0,0280	1,0000	-0,1501
Прямі іноземні інвестиції	-0,6238	-0,8691	-0,1501	1,0000

Джерело: розраховано автором.

Пара «прямі іноземні інвестиції & дефлятор ВВП» характеризується помірною оберненою залежністю, коефіцієнт кореляції $-0,6238$. Це свідчить про те, що у разі збільшення рівня цін в країн зменшується приплив іноземного капіталу, що пояснюється погіршенням фінансово-економічного клімату. Проведемо тест Грейнджера на казуальність з метою перевірки результатів (табл. 3.6).

**Тест Грейнджера на казуальність
для фінансово-економічних показників України та ЄС**

Умова нульової гіпотези	Лag = 1		Лag = 2		Лag = 3		Лag = 4	
	F-Statistic	Prob.	F-Statistic	Prob.	F-Statistic	Prob.	F-Statistic	Prob.
Гармонізований індекс споживчих цін не впливає на FINTEC	7,48262	0,0105	3,53780	0,0438	3,13823	0,0449	2,08080	0,1214
FINTEC не впливає на Прямі іноземні інвестиції в Україну з країн ЄС	12,0168	0,0017	5,35554	0,0113	3,08460	0,0473	2,27364	0,0972
Гармонізований індекс споживчих цін не впливає на Прямі іноземні інвестиції в Україну з країн ЄС	12,3411	0,0013	0,66518	0,5214	1,43153	0,2545	0,80667	0,5326

Джерело: розраховано автором.

Тестування на казуальність зазначених показників продемонструвало наявність у певних пара показників причинно-наслідкового зв'язку.

1. Пара «Гармонізований індекс споживчих цін та FINTEC» характеризується взаємозалежністю по лагах 1, 2, 3 порядку, оскільки Prob. становить 0,0105, 0,0438 і 0,0449 відповідно, що менше від 0,05 і дає підстави відкинути нульову гіпотезу про відсутність причинно-наслідкового зв'язку. Отже, гармонізований індекс споживчих цін впливає на індекс FINTEC.

2. Пара «FINTEC та прямі іноземні інвестиції в Україну з країн ЄС» характеризується взаємозалежністю по лагах 1, 2, 3 порядку, оскільки Prob. – 0,0017, 0,0113 і 0,0473 відповідно, що менше від 0,05 і дає підстави відкинути нульову гіпотезу про відсутність причинно-наслідкового зв'язку. Отже, вважатимемо, що індекс FINTEC може впливати на обсяги ПІІ до України з країн ЄС.

3. Пара «Гармонізований індекс споживчих цін та прямі іноземні інвестиції в Україну з країн ЄС» характеризується взаємозалежністю по лагу

1 порядку, оскільки $Prob.$ становить 0,0013, що менше від 0,05 і дає підстави відкинути нульову гіпотезу про відсутність причинно-наслідкового зв'язку. Вважаємо, що показник гармонізований індекс споживчих цін чинить вплив на обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну з країн ЄС.

Таким чином, на основі підтвердження чи спростування гіпотези про наявність причинно-наслідкових залежностей сформовано перелік показників, які характеризують причинно-наслідкові зв'язки (прямі чи опосередковані) між Україною та Європейським Союзом:

- 1) гармонізований індекс споживчих цін;
- 2) FINTEC.

З позиції України найбільш чутливим виявився *показник прямих іноземних інвестицій*. На основі проведеного дослідження було статистично доведено важливість притоку іноземного капіталу як одного з основних показників, що характеризують рівень фінансової інтеграції. Такі результати обумовлюються двома основними аспектами. По-перше, обсяг міжнародного переміщення капіталу значно зріс за останнє десятиліття. Це стосується не тільки потоків між розвиненими країнами, а й між розвиненими країнами і країнами, що розвиваються.

По-друге, хвилі в міжнародних потоках капіталу в країни, що розвиваються, мають фази притягання і відштовхування. Перші пов'язані зі змінами у політиці та іншими аспектами відкритості (лібералізація рахунків капіталу і внутрішнього фондового ринку, великомасштабні програми приватизації та ін.). Другі включають бізнес-цикли і зміни в макроекономічній політиці промислово розвинених країнах; підвищення активності інституційних інвесторів і демографічні зміни (відносно старіння населення в розвинених країнах).

Важливість цих чинників полягає в тому, що, незважаючи на кризові періоди (рецесії), останні двадцять років характеризувалися зростаючими потоками капіталу в країни, що розвиваються, зокрема до України. Важливою особливістю міжнародних потоків капіталу є те, що їхні компоненти значно різняться за рівнем волатильності.

Зауважимо, що банківські позики і портфельні інвестиції суттєво більш волатильні за прямі іноземні інвестиції. Саме склад потоків капіталу значно впливає на вразливість країни до фінансових криз і шоків, і тому на сьогодні важливим є підвищення відкритості економік для залучення іноземного капіталу та одночасний контроль за складовими іноземних потоків капіталу з метою превентивної реакції на можливі небезпеки.

3.2. Удосконалення інструментів монетарного регулювання економіки України з урахуванням європейського досвіду

Національний банк України протягом останніх двох десятиліть у монетарній політиці намагався досягнути чи сприяти досягненню ряду цілей, серед яких низька інфляція, стабільний і прогнозований валютний курс, міцна фінансова і банківська системи, сталий економічний розвиток.

Досягнення згаданих вище цілей має бути обумовлено певними обставинами. Так, стала ціна валюти з високим рівнем доларизації національної економіки являє собою значимий фактор у прагненнях населення, які мають суттєвий вплив на прийняття рішень про виробництво, заощадження і надходження інвестицій. Волатильна інфляція негативно діє на найменш захищені верстви населення, а також сприяє приховуванню дійсної вартості трансакцій, поглиблює невизначеність і знижує потік інвестицій з причин збільшення премії за ризик. Як свідчить практика останніх років, Національний банк України не досяг зазначених цілей і потрібних результатів.

Соціально-економічні проблеми України, викликані політичною нестабільністю, окупацією Криму і бойовими діями на Донбасі, а також серйозними макроекономічними порушеннями (обвалом курсу національної грошової одиниці, скороченням золотовалютних резервів, зростанням державного боргу, спадом промислового виробництва, високим рівнем інфляції і безробіттям)

вимагають проведення серйозних структурних реформ, у тому числі й у сфері монетарного регулювання. Удосконалення інструментів монетарного регулювання в умовах посилення євроінтеграційних процесів необхідно проводити з урахуванням успішного досвіду європейських країн.

Незважаючи на всебічне дослідження монетарної політики ЄС та України, необхідно продовжити вивчення ефективності застосування інструментів монетарного регулювання та напрямів їх вдосконалення в сучасних умовах.

Успішний досвід використання механізмів та інструментів монетарного регулювання в європейських країнах обумовлено ефективною політикою Європейського центрального банку (ЄЦБ).

ЄЦБ виконує як класичні завдання центрального банку, так і завдання, характерні тільки для ЄЦБ: забезпечення цінової стабільності; провадження єдиної грошово-кредитної політики; встановлення валютного курсу; забезпечення функціонування платіжної системи; перевірка кредитних інститутів; випуск євробанкнот; оцінка економічної політики в єврозоні.

Європейський центральний банк має цілком визначену провідну мети – гарантувати вартісну сталість єврозони. Це означає, що рівень інфляції у середньостроковій перспективі не має перевищувати 2 %. Керуючись ст. 105 (I) Договору про Європейське Співтовариство, головне завдання ЄСЦБ – втримати вартісну стійкість, «без шкоди для завдання з підтримки цінової стабільності, ЄСЦБ має допомагати провадженню загальної економічної політики Співтовариства з тим, щоб досягти цілі ЄС: високий рівень зайнятості, стає та неінфляційне зростання, високий рівень конкурентоспроможності та конвергенції економік».

Грошово-кредитні рішення ЄЦБ приймає на базі широкого та всебічного аналізу ризиків цінової стабільності. Висока ефективність аналізу обумовлена застосуванням стратегії «двох стовпів».

Таким чином, в основі стратегії грошово-кредитної політики ЄЦБ перебувають монетарне і інфляційне таргетування, які спрямовані на підтримку цінової стабільності шляхом реагування на відхилення в динаміці зростання

грошової маси від заздалегідь певних цільових показників і в опублікованих інфляційних прогнозах від оголошених цільових показників по інфляції (рис. 3.5) [145, с. 64].



Рис. 3.5. Сутність і принципи стратегії «двох стовпів» ЄЦБ

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [60; 85].

У розпорядженні ЄЦБ перебувають як інструменти грошової політики, управління обмінним курсом, так і механізми макропруденційного регулювання. Інструменти грошово-кредитної політики зазвичай орієнтовані на управління грошовою масою через канали попиту та пропозиції; первинні операції на відкритому ринку і формування нормативів резервування [246].

В умовах кризи функція центрального банку як кредитора останньої інстанції може розглядатися як крайній варіант операції на відкритому ринку. Макропруденційні інструменти спрямовані на зниження системного фінансового ризику, найбільш типово – через обмеження зростання банківського кредиту [85].

В останні роки діяльність ЄЦБ була зорієнтована на підтримання стабільності банківської системи: вирішення криз ліквідності, зміни в операціях рефінансування ЄЦБ, купівля державних облігацій, зокрема у таких країнах, як Греція, Ірландія, Португалія, Італія та Іспанія [239].

Постійно діючі механізми монетарного регулювання ЄЦБ: резервний механізм ломбардного (овернайт) кредитування і депозитний механізм. ЄЦБ встановлює для першого механізму процентну ставку значно вище від ринкової процентної ставки, а для іншого – значно нижче від ринкової процентної ставки, тому їх розмір відповідають верхній і нижній межам процентної ставки по одноденним депозитам на грошовому ринку (рис. 3.6).

У 2012–2014 рр. зафіксовані негативні тенденції дефляції (коливання інфляції у межах від 1,2 до 1,6 %), що змусило ЄЦБ вжити необхідні заходи, спрямовані на пом'якшення монетарної політики: були скорочені ставки рефінансування по депозитах, завершені програми зі стерилізації купівлі облігацій та оголошено про цільові довгострокові кредити європейським банкам. ЄЦБ мав намір утримувати процентні ставки на низькому рівні і збільшити період надання банкам необмеженої короткострокової ліквідності до 2016 р.

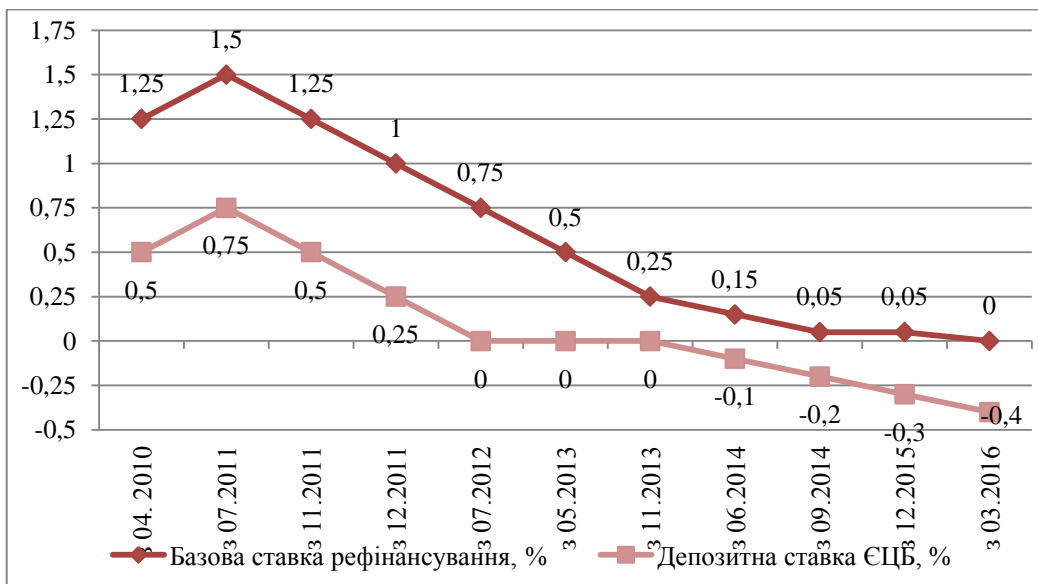


Рис. 3.6. Динаміка процентних ставок ЄЦБ, %

Джерело: розроблено автором на основі [174].

Для стимулювання підвищення економічної активності в реальному секторі економіки і поліпшення платіжного балансу країн єврозони ЄЦБ знизив депозитні ставки спочатку до 0, а з другої половини 2014 р. – нижче від 0 (див. рис. 3.6).

Зауважимо, що у 2012–2013 рр. ЄЦБ ніяк не міг зважитися на зниження депозитної ставки нижче від 0 %, що було обумовлено низкою причин: 1) в умовах фрагментації відсутня хоч якась впевненість у тому, що при негативній депозитній ставці банки почнуть активніше кредитувати реальний сектор економіки; 2) це рішення повинно було підтримати приплив капіталу до периферійних країн, тому значну частину надлишкових резервів формують країни, що становлять ядро єврозони (Німеччина) [60].

Загроза стагнації економіки у 2014 р. змусила ЄЦБ зменшити ставку по депозитах, на яких банки можуть розміщувати свої вільні грошові кошти в ЄЦБ нижче від 0. У такий спосіб регулятор змушує банки кредитувати реальний сектор, а не тримати гроші на рахунках в ЄЦБ, отримані в рамках програми кількісного пом'якшення.

ЄЦБ активно використовує програму довгострокового кредитування банків (LTRO) під ключову процентну ставку (0,05 % річних) з метою активізації кредитування реального сектору економіки. Термін дії програми розрахований на період з вересня 2015 по березень 2017 рр. Станом на початок 2016 р. у рамках програми 55 банків одержали кредити на загальну суму понад 417 млрд. євро (шість кредитних раундів) строком на чотири роки [60; 174].

За нинішніми правилами, ЄЦБ TLTRO безпосередньо пов'язана зі зростанням кредитування. Банки можуть отримати суму, що перевищує чистий обсяг виданих компаніям і домогосподарствам кредитів (без урахування іпотеки) не більше, ніж у три рази за встановлений період часу.

Ринкова ситуація в Європі (низька інфляція і відсутність реального економічного зростання, високе безробіття) вимагає продовження м'якої монетарної політики з боку ЄЦБ, яка поєднує програми кредитування і кількісного пом'якшення (QE) [232].

Програма QE реалізується за допомогою придбання ЄЦБ у комерційних банків цінних паперів – державних боргових зобов'язань, акцій приватних інститутів. Передбачається, що в цьому випадку комерційні банки будуть купувати інші акції (з метою поповнення балансу), і в результаті фондові індекси почнуть зростати. Це спричинить підвищення надходження інвестицій і взагалі економічне зростання [252].

В окремому випадку QE може включати скупку до комерційних банків боргових зобов'язань держав – учасниць монетарного союзу. Саме у такий спосіб ЄЦБ розвантажував баланси європейських банків від грецьких держоблігацій.

Зараз ЄЦБ купує щомісячно державні та приватні боргові папери на вторинному ринку на суму до 60 млрд. євро. Термін дії цієї програми QE – з березня 2015 по березень 2017 рр., у рамках якої ЄЦБ планує витратити майже 1 трлн. євро [112; 174].

Отже, теперішня монетарна політика ЄЦБ створює унікальну можливість для стимулювання економічного зростання і проведення структурних реформ, спрямованих на підтримку інвестицій, полегшення умов ведення бізнесу, а також діяльності державних інститутів. Стимулююча політика ЄЦБ підтримує попит і покращує доступ до кредитів, що може пом'якшити ризики, які супроводжують проведення реформ.

Основним завданням сучасної грошово-кредитної політики України, на відміну від ЄС, є максимально можливе зниження темпів інфляції у річному вимірі з метою зламу висхідного тренду в її динаміці та створення підґрунтя для досягнення середньострокової цілі. Як операційні орієнтири грошово-кредитної політики розглядатимуться кількісні критерії ефективності та індикативні цільові показники програми співпраці з МВФ за чистими міжнародними резервами, чистими внутрішніми активами і монетарною базою. Цілями НБУ також є сприяння стабільності банківської системи і підтримка економічного зростання, якщо це не перешкоджає забезпеченню цінової стабільності [165].

Таким чином, міжнародний досвід впровадження інфляційного таргетування є одним із дієвих методів стабілізації економіки України. Як

значалось вище, основним інструментом інфляційного таргетування є облікова процентна ставка центрального банку, за допомогою якої регулятор регулює вартість грошей в економіці країни. Режим інфляційного таргетування широко застосовується в розвинених країнах (Канада, Великобританія, Австралія), так і в країнах з перехідною економікою: Сербія, Мексика, Україна (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

**Періоди впровадження та цільові орієнтири інфляції країн,
що впровадили режим інфляційного таргетування**

Назва країни	Рік впровадження	Рівень інфляції на дату впровадження, %	Рівень інфляції за 2015р., %	Цільовий орієнтир інфляції станом на 01.06.2016, %
Канада	1991	5,6	1,2	2 (± 1)
Австралія	1991	3,2	1,9	2–3
Великобританія	1992	4,30	0,23	2 (± 1)
Ізраїль	1997	9,0	-0,6	1–3
Польща	1998	11,8	-0,8	2,5 (± 1)
Чехія	1998	8,7	0,4	2
Угорщина	2001	9,1	0,1	3 (± 1)
Мексика	2001	19,4	2,13	3 (± 1)
Сербія	2006	10,8	1,9	4 ($\pm 1,5$)
Україна ⁵	2015 (2016)	43,3	43,3	8 (± 2)

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [167; 169; 175; 176; 179; 183; 184; 185; 187; 188].

Основний цільовий рівень інфляції серед аналізованих країн сягає загальноєвропейського у розмірі 2 % з певним коливаннями у межах коридору ± 1 п.п. Для України режим впровадження інфляційного таргетування розпочався у 2015 р., НБУ прогнозує цільовий орієнтир інфляції у розмірі 8 ± 1 % за умови, якщо рівень інфляції у 2016 р. становитиме 12 ± 3 %. Для цього НБУ у березні 2016 р. презентував так звану «Дорожню карту з переходу до інфляційного таргетування» [108]. Основними причинами переходу до режиму інфляційного таргетування в Україні можна віднести:

⁵ Планові показники НБУ.

- неможливість використання обмінного курсу як номінального якоря – або через перегрів економіки, або через вичерпання міжнародних резервів;
- відсутність стійкого зв'язку між грошима та інфляцією – недовіра цілей за монетарними агрегатами;
- необхідність швидкої дезінфляції;
- посилення незалежності центрального банку та уникнення фіскального домінування [108].

Основними діями на шляху досягнення цілі щодо інфляції на рівні 12 % на кінець 2016 р. і 8 % на кінець 2017 р. НБУ визначає такі:

- 1) проведення зваженої процентної політики, яка відповідає інфляційним цілям;
- 2) згладжування надмірних коливань обмінного курсу;
- 3) відсутність фіскального домінування – спрямування монетарної політики винятково на цілі досягнення цінової стабільності;
- 4) підтримка виваженої бюджетної політики;
- 5) приведення адміністративно-регульованих цін до ринково обґрунтованих рівнів;
- 6) відновлення програм роботи з МВФ;
- 7) продовження структурних реформ в країні.

Таким чином, проаналізувавши передовий досвід країн, що впровадили і ефективно використовують режим інфляційного таргетування, вважаємо за доцільне провести аналіз дисбалансів і факторів, що вплинули на розвиток рівня інфляції в Україні у 2014–2015 рр.

Так, у 2014–2015 рр. в економіці України відбулися значні кризові явища, які спричинили недовіру до банківської системи країни, зокрема до діяльності НБУ як монетарного регулятора.

У 2014 р. ключовим чинником формування кон'юнктури грошового ринку стала девальвація гривні (обмінний курс гривні до долара США на міжбанківському ринку знизився на 93,5 %) і критичне зменшення обсягів

міжнародних резервів (з 20,4 до 7,5 млрд. дол., або на 63,1 %) [166]. Відмова від практики утримання валютного курсу у фіксованих межах, які були якорем стабільності цін і передбачали домінуючу роль валютного каналу емісії, не була доповнена системними діями НБУ щодо переходу до іншого якоря стабільності за рахунок оптимізації використання інших каналів та інструментів регулювання ліквідності, а також виваженими заходами валютної політики. Це порушило монетарне підґрунтя для забезпечення стійкої динаміки валютного курсу і безпечних темпів інфляції. Рівень споживчої інфляції у 2014 р. становив 24,9 %, темпи базової інфляції протягом року прискорились з 0,1 до 22,8 %, ціни виробників зросли на 31,8 %, що у сукупності відображує вплив девальвації національної валюти [134].

Як основний інструмент протидії прискоренню темпів інфляції використовувалося підвищення процентних ставок. Облікову ставку було поетапно збільшено з 6,5 до 14 % (рис. 3.7), зазнали суттєвого зростання ставки за активними та пасивними операціями НБУ. Однак це не забезпечило стійкої курсової динаміки і контрольованої інфляції в умовах гнучкого курсу, що свідчить про неефективність здійснення процентної політики НБУ [176].

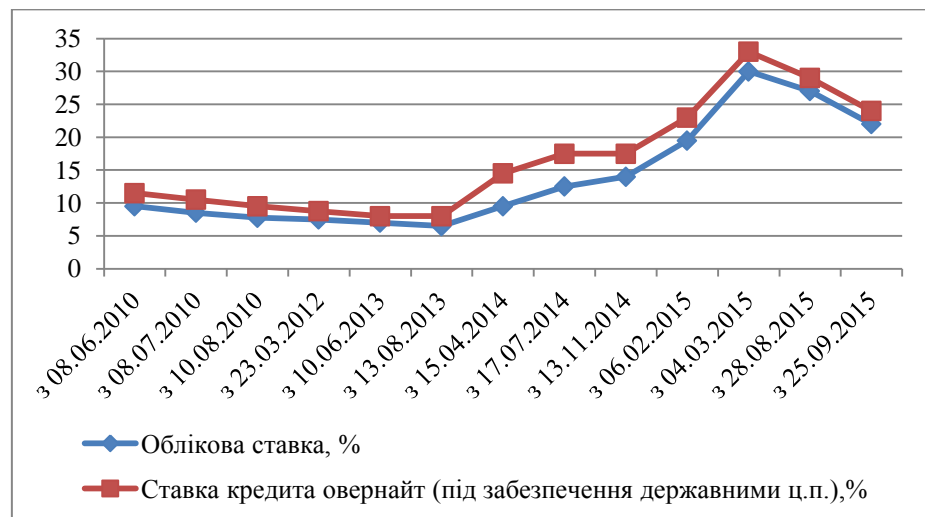


Рис. 3.7. Динаміка процентних ставок НБУ у 2010–2015 рр., %

Джерело: розроблено автором за даними [176].

Макроекономічна дестабілізація і зниження довіри до банківської системи призвели до значного скорочення обсягу депозитів. Вкладення у національній

валюті скоротились на 56,5 млрд. грн. (на 13,4 %), в іноземній – на 11,4 млрд. дол. США (на 36,9 %). За 2014 р. реальний депозитний портфель банків зменшився більше, ніж на 7,2 млрд. дол., додатковою проблемою стало й те, що НБУ обмежив банки у готівкових розрахунках за депозитами з клієнтами навіть за вкладками, термін яких закінчився. Деякі банки почали розраховуватися з вкладниками за валютними вкладками у гривневому еквіваленті за офіційним курсом (який не відповідав ринковому), що й призвело до швидкого вилучення коштів із банківського обігу та похитнуло ліквідність банківської системи [109]. Протягом 2014–2016 рр. 68 банків було визнано неплатоспроможними, стосовно багатьох із них прийнято рішення про ліквідацію. Значне збільшення відрахувань до резервів за активними операціями, спричинене девальвацією гривні, призвело до рекордних збитків банківського сектору (53 млрд. грн. у 2014 р.; 67 млрд. грн. у 2015 р. і 6,5 млрд. грн. станом на серпень 2016 р.) [176].

Протягом 2014 р. шляхом рефінансування в обіг було випущено 222,3 млрд. грн., обсяг повернення банками раніше наданих кредитів становив 189,4 млрд. грн. Як наслідок, заборгованість банків перед НБУ за кредитами рефінансування за рік зросла на 32,8 млрд. грн. – до 108,9 млрд. грн. З позицій окремих інструментів рефінансування найбільший обсяг операцій було здійснено через канал овернайт (95,2 млрд. грн.) [134; 249].

Вкладення НБУ коштів у державні облігації безпосередньо корелювалося з потребами фінансування дефіциту державного сектору (зокрема НАК «Нафтогаз») і не мало суттєвого впливу на коррахунки банків [176].

Ключова особливість 2015 р., яка повинна визначати тактику грошово-кредитної політики, полягає в тому, що економіка увійшла в стан стагфляційної макроекономічної динаміки, тобто процеси зниження виробництва ВВП (індекс виробництва промислової продукції за I кв. 2015 р. зменшився на 21,4 % до відповідного показника 2014 р.) поєднуються зі значним зростанням цін (річні темпи інфляції прискорились до 44 %). Це потребує, з одного боку, заходів зі зниження інфляції, з другого – підтримки економічного зростання [134; 176].

Реагуючи на прискорення інфляційної та девальваційної динаміки, НБУ двічі підвищував облікову ставку – з 14 до 19,5 %, а потім до 30,0 %. Одночасно підвищувались ставки за кредитами овернайт – з 22,43 до 33 % (див. рис. 3.7). Завдяки зменшенню обсягів надання кредитів овернайт, а також внаслідок низки адміністративних заходів з обмеження доступу імпортерів до валютного ринку офіційний обмінний курс гривні вдалося дещо зміцнити [134].

Ознаки стабілізації на грошово-кредитному ринку України, а також зменшення інфляційних ризиків і формування стійкого тренду щодо зниження інфляції (після пікової споживчої інфляції у квітні 2015 р. – 60,9 % у річному вимірі, річний приріст ІСЦ знизився до 44 %) сприяли пом'якшенню грошово-кредитної політики НБУ: з 28 серпня 2015 р. облікову ставку знижено з 30 до 27 %, а з 25 вересня – до 22 % (див. рис. 3.7) [134; 176].

У 2015 р. зросла активність мобілізаційних операцій НБУ. Максимальний обсяг депозитних сертифікатів, по які банк може звертатися до НБУ, було збільшено з 70 до 100 % від визначеного за установленними нормативами розміру обов'язкових резервів за попередній період утримання.

Зростання зацікавленості банків у розміщенні коштів на депозитах в НБУ спровоковане різким підвищенням ставок за такими операціями. За підсумками I кв. 2015 р. загальний обсяг цих операцій становив 663,5 млрд. грн., з них операції овернайт – 577,8 млрд. грн., а ставка за ними з початку року зросла з 7,5 до 20 %. Ставка за депозитними сертифікатами строком на місяць у березні сягнула 27 %, що порушує принцип ефективності процентної політики, згідно з яким ставки за мобілізаційними операціями постійного доступу повинні бути найнижчими на грошовому ринку [176].

Економічно необґрунтоване підвищення обсягів і прибутковості пасивних операцій НБУ, з одного боку, сприяє зростанню структурного профіциту банківської ліквідності, а з другого – збільшує дефіцит фінансових ресурсів у реальному секторі економіки.

Підсумовуючи зазначимо, що в монетарній політиці України мають місце суттєві недоліки, які перешкоджають відновленню цінової стабільності і

потребують якнайшвидшого подолання. З огляду на європейський досвід потребує підвищення ефективності застосування кредитного каналу емісії та операцій на відкритому ринку як основних засобів регулювання ліквідності банківської системи для забезпечення валютної і цінової стабільності, що передбачає, зокрема:

- пошук раціональних і збалансованих механізмів монетарної та фіскальної стабілізації;
- оптимізацію обсягів операцій рефінансування і мобілізації коштів;
- зміна підходів до рефінансування комерційних банків шляхом спрямування коштів у реальний сектор економіки;
- розроблення чіткої стратегії монетарної політики та вдосконалення операційної системи регулювання ліквідності банків;
- підвищення ефективності процентної політики, що передбачає формування оптимального коридору процентних ставок для забезпечення контрольованості ставок грошового ринку;
- розвиток інструментарію та вдосконалення практики застосування операцій НБУ на відкритому ринку;
- повернення у банківську систему валютних заощаджень населення;
- активізацію використання інструментів рефінансування для структурної підтримки відновлення економічного зростання і сприяння економічній політиці Уряду, якщо це не перешкоджатиме цілям забезпечення цінової стабільності [95; 134; 157; 234].

3.3. Макропруденційна політика як основний напрям розвитку НБУ

В умова стрімких процесів глобалізації та лібералізації економічних відносин ефективність фінансової інтеграції на сьогодні важко переоцінити.

Рівень розвитку Європейського Союзу чітко засвідчує успішність результату фінансової інтеграції національної економіки до західного співтовариства.

Проте світова фінансова криза похитнула фундаментальні основи інтеграційних процесів останніх шістдесят років і сконцентрувала увагу регулятивних органів на якісно нових проблемах, серед яких можна виділити: 1) оцінки та виявлення системних ризиків; 2) забезпечення фінансової стабільності. Враховуючи тісні зв'язки між фінансовою системою та монетарною політикою, саме центральні банки мають зобов'язання забезпечувати фінансову стабільність. Все це обумовило необхідність розширення напрямів розвитку центральних банків шляхом надання їм макропруденційного мандату (МПП), що дає право на формування і реалізація макропруденційної політики (МПП).

Потреба у забезпеченні фінансової стабільності сприяла появі рекомендацій щодо МПП і макропруденційних органів з боку профільних міжнародних організацій, зокрема Європейської ради з системних ризиків (European Systemic Risk Board, ESRB), яка є частиною єдиного наглядового механізму ЄС, і Ради з фінансової стабільності (Financial Stability Board, FSB), котра є консультативним майданчиком G 20, у рамках якого розглядаються системні ризики та шляхи їх подолання у світовому масштабі. Пильну увагу до МПП приділяють також інші міжнародні фінансові організації – МВФ, Світовий банк, Базельський комітет із банківського нагляду [104].

Макропруденційний мандат необхідний для закріплення завдань, функцій та повноважень, покладених на макропруденційний орган згідно з базовим принципом публічного права. Надання МПП певному державному органу потребує чіткого визначення і нормативно-правового закріплення поняття «макропруденційна політика» з метою усвідомлення її основних характеристик та меж дії.

Вперше термін «макропруденційний» було згадано в неопублікованих документах кінця 1970-х років у протоколі засідання Комітету Кука (попередник Базельського комітету) і у документі, підготовленому Банком Англії. У той час

під ним розуміли «системно-орієнтоване регулювання і нагляд у взаємозв'язку з макроекономікою» [7].

Актуальності серед наукових кіл термін «макропруденційний підхід» почав набувати лише всередині 1980-х років (світова криза 1980–1982 рр.). Базельський комітет у 1986 р. розумів під ним політику, спрямовану на підтримку «безпеки і надійності фінансової системи в цілому, а також механізму проведення платежів» [68]. На початку 2000-х років термін «макропруденційний підхід» до регулювання і нагляду дістав новий імпульс через Ендрю Крокетта, генерального директора Базельського комітету (рис. 3.8) [18]. Особливо актуальним термін «макропруденційний підхід» став у період світової фінансової кризи 2007–2008 рр. (рис. 3.8–3.10).

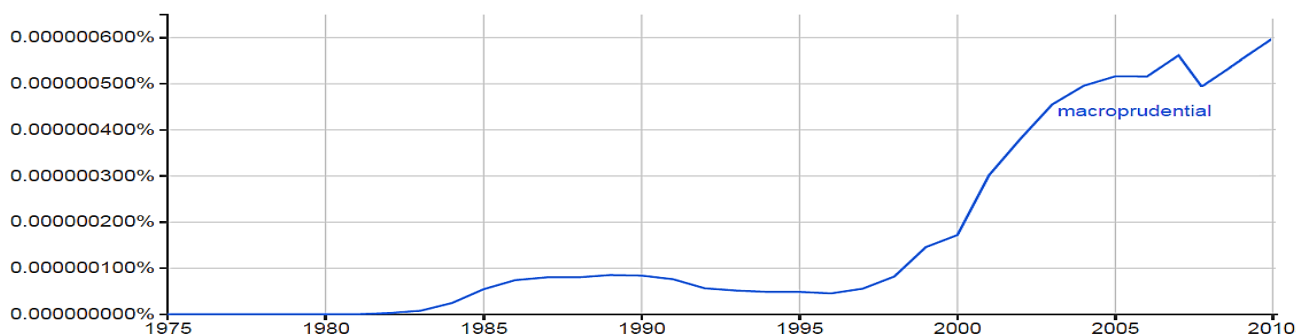


Рис. 3.8. Частота використання терміна «макропруденційний» в англійській літературі пошукової системи Google

Джерело: побудовано автором на основі [216].

У посткризові періоди спостерігається помітне збільшення досліджень, пов'язаних із макропруденційним підходом за результатами пошуку в EconLit (див. рис. 3.10). Усе це обумовлено низкою факторів, по-перше, поглибленням досліджень у сфері макропруденції і розширенням понятійного апарату новими поняттями «макропруденційна політика», «макропруденційне регулювання» та «макропруденційний нагляд»; по-друге, розробкою і публікацією міжнародними організаціями рекомендацій щодо формування та реалізації макропруденційної політики на глобальному та національному рівнях.

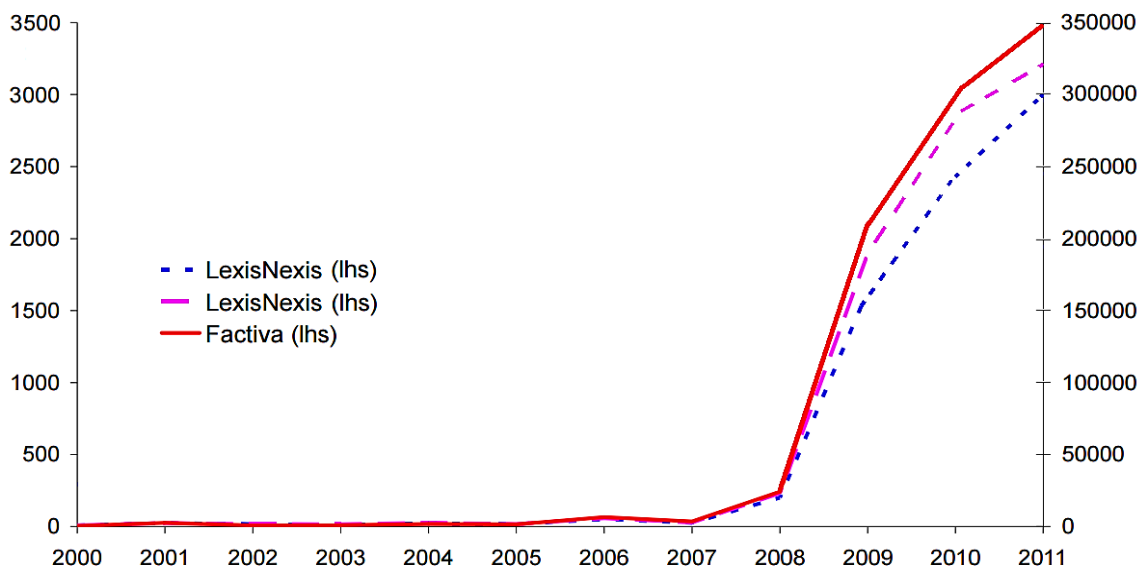


Рис. 3.9. Частота використання терміна «макропруденційний» у провідних електронних бібліотеках світу

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [39; 213; 215].

Підвищення інтересу до макропруденції з 2008 р. свідчить про перспективність даного напрямку і необхідність розвитку макропруденційної політики як його частини.

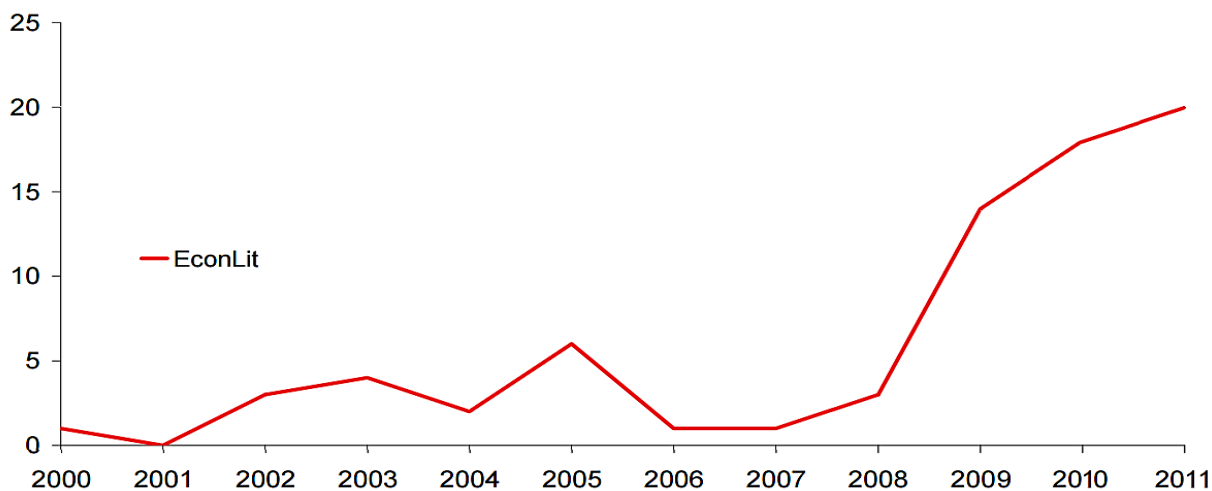


Рис. 3.10. Частота використання терміна «макропруденційний» у економічній літературі EconLit

Джерело: побудовано автором на основі [214].

Враховуючи посилення наукових досліджень у напрямі макропруденції, зауважимо, що терміни «макропруденційна політика», «макропруденційне регулювання» і «макропруденційний нагляд» синонімічні за змістом, але їх не можна ототожнювати.

Частота запитів по згаданих термінах у пошуковій системі Google свідчить (рис. 3.11), що: 1) термін «макропруденційний» найбільш вживаний, оскільки є узагальнюючим, особливо ця тенденція простежується з кінця 2007 р. – початку 2008 р.; 2) термін «макропруденційна політика» має середнє значення по кількості запитів, що говорить про виділення його як самостійного; 3) у частоті запитів по термінах «макропруденційне регулювання» і «макропруденційний нагляд» простежується кореляція, що свідчить про взаємопов'язаність даних термінів або ототожнення чи плутанину при їх вживанні. З метою упорядкування термінологічного апарату треба провести аналіз сутності макропруденційної політики.

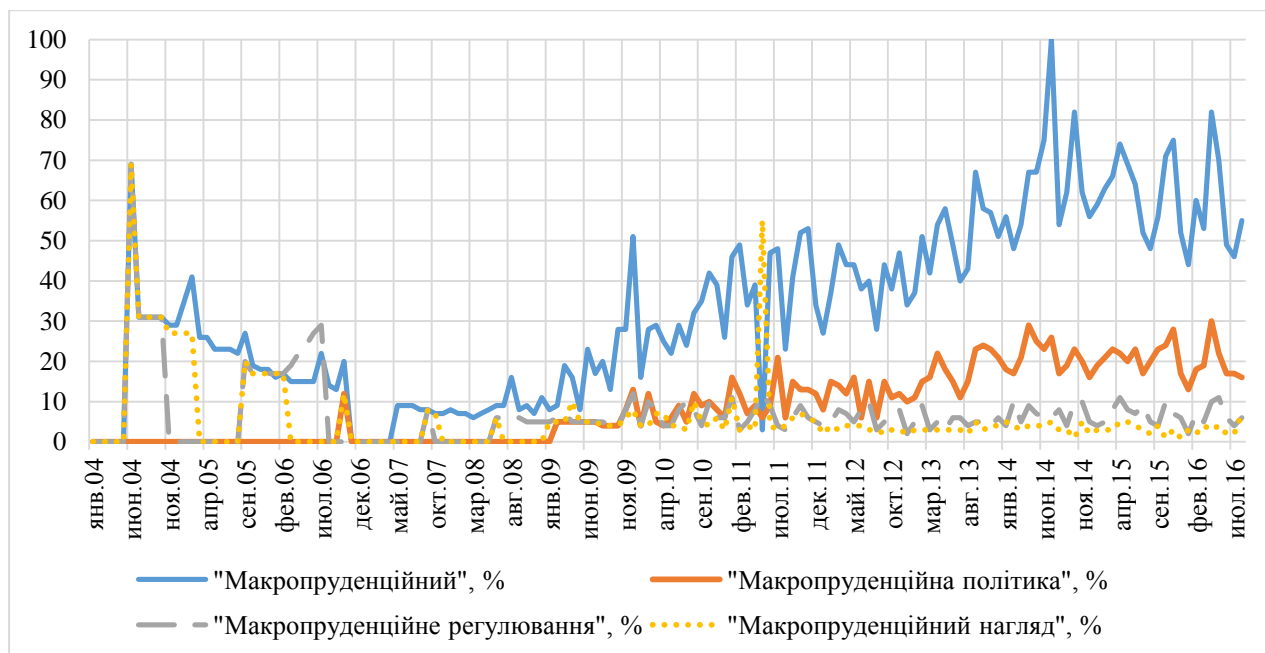


Рис. 3.11. Частота запитів термінів «макропруденційний», «макропруденційна політика», «макропруденційне регулювання» і «макропруденційний нагляд» у пошуковій системі Google

Джерело: побудовано автором на основі [212].

На основі теоретичного дослідження було виявлено, що єдиного підходу до визначення сутності макропруденційної політики на сьогодні не існує. Рада з фінансової стабільності, Міжнародний валютний фонд і Базельський комітет визначають макропруденційну політику, як «...політику, при якій використовуються пруденційні інструменти з метою обмеження системного фінансового ризику та частоти перебоїв у наданні основних фінансових послуг, які можуть мати серйозні наслідки для реального сектору економіки шляхом зменшення фінансових дисбалансів і вжиття захисних заходів з метою поглинання негативних наслідків можливих коливань та їх впливу на економіку; виявлення та усунення загального впливу концентрації ризиків, встановлення зв'язків і взаємозалежностей, між джерелами зараження і побічними ризиками, які можуть поставити під загрозу функціонування фінансової системи в цілому» [53, с. 2].

Із визначення можна виділити три ключові моменти:

- 1) макропруденційні інструменти за природою є пруденційними;
- 2) завдання макропруденційної політики – обмеження системного ризику (або обмеження фінансового ризику, який може впливати на всю систему);
- 3) способом мінімізації фінансових ризиків макропруденційна політика має на меті запобігти негативному впливу цих ризиків на реальну економіку.

Європейський центральний банк визначає макропруденційну політику як політику, спрямовану на «запобігання надмірного накопичення ризиків у результаті певних екзогенних факторів і збоїв ринку, пом'якшуючи фінансові коливання; підвищення стабільності фінансового сектору й обмеження ефекту зараження та ефекту доміно; підтримку всієї фінансової системи шляхом ефективного регулювання для стимулювання учасників ринку». У визначенні сконцентровано увагу на трьох ключових аспектах: часовому, міжгалузевому та структурному, – і на підтримці фінансової стабільності.

Національний банк України пропонує розуміти під макропруденційною політику, спрямовану на виявлення та оцінку системних ризиків для фінансової стабільності та вжиття заходів з мінімізації цих ризиків [104].

Подальший аналіз підходів до визначення терміна «макропруденційна політика» центральних банків різних країн і провідних економістів дозволив систематизувати їх за спільними рисами (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

**Порівняння підходів до визначення
сутності макропруденційної політики**

Автор / джерело	Спільні риси							
	Фінансова стабільність	Системний ризик	Реальний сектор економіки	Фінансова система	Пруденційні інструменти	Інші ризики	Фінансові цикли, дисбаланси, шоки	Ліквідність, платоспроможність
Рада з фінансової стабільності		✓	✓	✓	✓	✓		
Міжнародний валютний фонд (2011)		✓	✓	✓	✓	✓		
Міжнародний валютний фонд (2013)		✓		✓		✓	✓	
Базельський комітет		✓	✓	✓	✓	✓		
Європейський центральний банк	✓	✓		✓		✓	✓	
Національний банк України	✓	✓						
Банк Росії		✓		✓				✓
Федеральний резерв США		✓		✓	✓			
ЦБ країн Європейського Союзу	✓	✓		✓		✓		
Країни Азії	✓	✓		✓		✓		
Власне розуміння	✓	✓	✓	✓	✓	✓		

Джерело: систематизовано автором на основі джерел: [39; 52; 61; 74; 78, с. 89-92; 81].

Резюмуючи результати проведеного дослідження, пропонуємо під макропруденційною політикою розуміти комплекс превентивних заходів уповноваженого органу з макропруденційним мандатом з мінімізації системного ризику і пов'язаних із ним ризиків через застосування пруденційного інструментарію для забезпечення стабільності фінансової системи та стійкого економічного зростання.

Аналіз наукових підходів до визначення сутності макропруденційної політики дозволив досягти певного консенсусу щодо її двох ключових аспектів. По-перше, така політика має будуватися на регулюванні та нагляді за фінансовою системою із макроекономічної позиції. Як показала криза, фінансова стабільність залежить не тільки від стійкості окремих компонентів фінансової системи, а й від

взаємодії і взаємопов'язаності між цими компонентами. Крім того, термін «макро-» говорить про взаємодії між фінансовим сектором і реальною економікою в тій мірі, що потенційні ризики, набуваючи рис системних, можуть нести серйозну загрозу для економічної діяльності.

По-друге, макропруденційна політика носить профілактичний характер. Її мета полягає в запобіганні виникнення фінансових шоків, дисбалансів, проциклічних явищ або системних ризиків шляхом обмеження надмірного зростання кредитування і рівня заборгованості економічних агентів, а також збільшення здатності фінансових інститутів або їх структур до поглинання можливих ризиків. Тому макропруденційна політика не є ефективною безпосередньо у момент кризи, а призначена, щоб запобігти її появі чи виявити детермінанти її виникнення та мінімізувати можливий негативний вплив.

Враховуючи результати дослідження сутності макропруденційної політики, вважаємо, що макропруденційна політика як частина пруденційної політики містить макропруденційне регулювання і макропруденційний нагляд (рис. 3.12).

Ґрунтуючись на рекомендаціях міжнародних організацій, можемо виділити основні завдання макропруденційної політики:

1) підтримка стабільності фінансової системи до агрегованих шоків, включаючи рецесію і зовнішні шоки;

2) обмеження концентрації фінансових ризиків, взятих на себе фінансовою системою;

3) згладжування фінансового циклу: запобігання формуванню «бульбашок» на фінансових ринках, якщо вони несуть потенційну загрозу стабільності фінансової системи або матимуть суттєвий негативний вплив на нефінансовий сектор та економіку в цілому.

На відміну від мікропруденційної політики, макропруденційна вимагає більш тісного міжнародного співробітництва та постійної координації дій із міжнародними організаціями шляхом постійного звітування та консультацій (дод. М).



Рис. 3.12. Місце макропруденційної політики у структурі пруденційної політики

Джерело: розроблено автором.

Заходи з роботи зі СВФІ (у тому числі банками) лежать у площині макропруденційної політики і стосуються мікропруденційної лише у частині забезпечення стійкості СВФІ та мінімізації банківських ризиків на індивідуальній основі. Макропруденційна політика зосереджена на всій фінансовій системі і

спрямована на зниження системного ризику, мікропруденційна політика спрямована на захист окремих інститутів. У зв'язку з цим макропруденційна та мікропруденційна політики мають дві різні мети та інші характеристики, які легко можна виділити (табл. 3.9).

Таблиця 3.9

Порівняльна характеристика макро- і мікропруденційної політик

Характеристики	Макропруденційна політика	Мікропруденційна політика
Кінцева мета	Зниження витрат нестабільності, пов'язаних з фінансовою кризою	Захист інтересів вкладників і кредиторів банків
Проміжна мета	Підтримка фінансової стабільності в цілому	Запобігання фінансовій неплатоспроможності окремих банків
Макроекономічний фактор	Макроекономічні умови розглядаються як ендогенний фактор	Макроекономічні умови розглядаються як екзогенний фактор
Модель ризиків у фінансовому секторі	Загальні і корелюючі шоки	Ідіосинкратичний шок
Оцінювання перспектив	Імовірнісний підхід, базується на оцінці ризиків, акцент на сценарному аналізі	Підхід, заснований на аналізі формальної звітності, акцент на внутрішньому контролі і перевірках
Взаємозв'язки і загальні ризики учасників ринку	Основоположні фактори	Не враховуються
Налаштування пруденційних норм	Підхід «згори вниз»: відстеження системних шоків фінансового сектору	Підхід «знизу вгору»: відстеження ризиків окремих учасників ринку
Розкриття інформації	Широке поширення результатів оцінки, у тому числі показників фінансової стабільності, макропруденційних індикаторів, сигналів моделей раннього попередження	Стандартизовані звіти і конфіденційна інформація з метою нагляду

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [8, с. 2; 43, с. 13].

Виділені характеристики вимагають від макропруденційної політики використання відповідного пруденційного інструментарію (табл. 3.10). Інструменти макропруденційної політики поділяються на чотири групи залежно від цілей щодо забезпечення стабільності банківської системи.

1. *Надмірне нарощення обсягів кредитування і зростання левериджу.* Надмірне зростання кредитів визначено як основну рушійну силу фінансових криз, а леверидж – як канал підсилення кризи.

2. *Дисбаланси і низька ліквідності ринку.* Короткострокові угоди та нестабільне фінансування можуть призвести до «швидких продажів», падіння ліквідності та ризику «зараження».

3. *Прямий і непрямий вплив концентрації.* Зростання рівня концентрації робить фінансову систему вразливою для загальних потрясінь, безпосередньо через балансові ефекти або через «швидкі продажі» і ризик «зараження».

4. *Нерівномірність системи стимулювання з метою зниження морального ризику.* Це передбачає посилення стійкості системно важливих інститутів, на противагу негативним наслідкам (неявним) державних гарантій.

Таблиця 3.10

Інструменти макропруденційної політики Європейської ради з системних ризиків

№	Група	Інструменти
1.	Кредитування і леверидж	Контрциклічний буфер капіталу (CCB)
		LTV, LTI/DSTI
		Галузеві вимоги (залежно від специфіки діяльності)
		Буфер системного ризику (SRB)
		Інші буфери консервації
		Коефіцієнт левериджу
2.	Ліквідність і дисбаланси	Коефіцієнт чистого стабільного фондування (NSFR)
		Інші фонди чистого стабільного фондування (LCR)
		Інші буфери ліквідності
		Запас ліквідності
3.	Концентрація	Галузеві вимоги до капіталу
		Інструменти капіталу (SRB, large exposures restrictions, інші буфери)
4.	Моральний ризик	Буфери для глобальних системно важливих інститутів (G-SII)
		Буфери для інших системно важливих інститутів (O-SII)
		Буфер системного ризику (SRB)
		Інші буфери консервації
		Додаткові вимоги до ліквідності системно важливих інститутів

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел [81, с. 7-14].

Зауважимо, що і у макропруденційній і мікропруденційній політиці застосовують пруденційний інструментарій, але з різною метою (табл. 3.11). Мікропруденційна політика регулює капітал на основі ризиків окремих установ, тоді як макропруденційна політика регулює загальний рівень капіталу на основі фінансових циклів і системної важливості для захисту фінансової системи від

накопичення системного ризику. Більшість інструментів, представлених Європейською радою з системних ризиків, можуть бути застосовані як на підтримку стабільності, так і для згладжування фінансових циклів.

Таблиця 3.11

Дублювання пруденційних інструментів у макропруденційній та мікропруденційній політиці: практичний аспект

№	Інструмент	Мікропруденційна політика	Макропруденційна політика
1.	Мінімальні вимоги до капіталу	✓	
2.	Капітал з урахуванням ризику	✓	✓
3.	Стовп 2 (Pillar 2) вимог до капіталу	✓	✓
4.	Контрциклічний буфер капіталу		✓
5.	Буфер консервації	✓	✓
6.	Буфер системного ризику		✓
7.	Резервування	✓	✓
8.	Коефіцієнт левериджу	✓	✓
9.	Обмеження великих операцій	✓	✓
10.	LTV	✓	✓
11.	Кредитне зобов'язання (Debt-to-Income)	✓	✓
12.	Обмеження операцій з валютою	✓	✓
13.	Вимоги до ліквідності	✓	✓
14.	Стандарти ризик-менеджменту	✓	
15.	Ліцензійні стандарти	✓	

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел [61, с. 23].

Застосування макропруденційних інструментів прямо залежить від надання макропруденційного мандату певному органу (табл. 3.12).

Таблиця 3.12

**Застосування макропруденційних інструментів
(у розрізі органів із макропруденційним мандатом)**

№	Макропруденційний орган	Частка, %*
1.	Центральний банк	60
2.	Права розподілені між відомствами	27
3.	Наглядовий орган (Супервізор)	13

* Аналіз проводився на основі 67 країн.

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел [104].

Серед пріоритетної кількості країн роль макропруденційного органу виконує центральний банк (у 40 із 67 країн). Поширена практика використання

макропруденційних інструментів супевізором або мегарегулятором (13 % досліджених країн). Середній показник (23 %) спостерігається у країн використання макропруденційних інструментів, в яких розподілено між різними органами у сфері фінансової стабільності.

Широкий інструментарій макропруденційної політики вимагає відповідних компетенцій від органу, якому буде надано макропруденційний мандат. Найбільше в напрямі регламентації підходів до визначення повноважень та архітектури національних макропруденційних органів просунулися в ЄС – передусім через необхідність забезпечення фінансової стабільності у рамках усього європейського економічного інтеграційного угруповання. Було створено макропруденційний орган на рівні ЄС – ЄРСР, і надано певні макропруденційні повноваження ЄЦБ. Таким чином, ЄРСР у рекомендації від 2011 р. окреслила вимоги до органів із МПМ на національному рівні в ЄС, зокрема щодо чіткого визначення МПМ на національному рівні (із закріпленням або за окремою інституцією, або за колективним органом) і наголосу на забезпеченні провідної ролі центральних банків (особливо у випадку, коли банк відповідає за нагляд) [104].

За останні роки багато країн визнали важливість макропруденційної політики і реалізували макропруденційні мандати (рис. 3.13). Можна виділити дві основні моделі: макропруденційні мандати були надані міжвідомчим органам (радам, наглядовим органам чи іншим урядовим установам) або центральному банку. Хоча друга модель має низку переваг у контексті відповідальності і досвіду регулювання та нагляду, але можуть бути вагомими причини для створення окремих макропруденційних органів.

З одного боку повноваження у межах одного органу сприятимуть більш кваліфікованому прийняттю управлінських рішень за допомогою поєднання значного досвіду, оскільки забезпечення фінансової стабільності та ідентифікації системних ризиків торкається різних аспектів фінансової системи. З другого боку, значна кількість повноважень може підвищити ризик упередженого прийняття

рішень чи операційного ризику, тоді як спеціалізований орган буде сфокусовано на своїй основній меті.

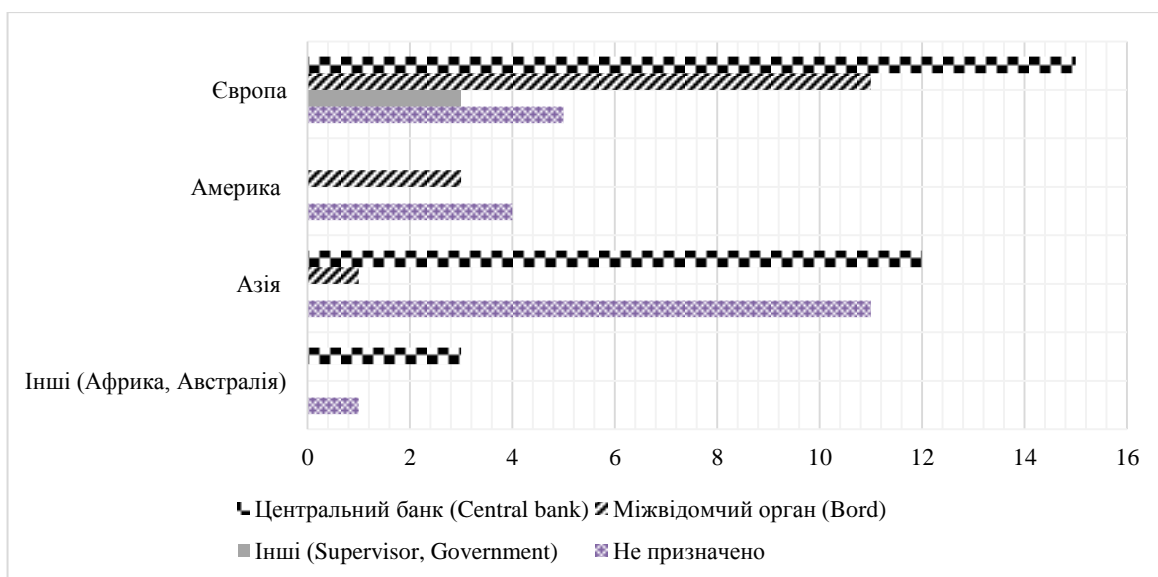


Рис. 3.13. Макропруденційні органи по регіонах світу

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [52, с. 29; 104].

На основі проведеного дослідження можна зробити висновок, що найбільш поширеною є модель, за якою макропруденційний мандат надано центральному банку. Це підтверджується результатами дослідження архітектури макропруденційних органів, одержаних на основі аналізу країн світу у розрізі рівня розвитку (рис. 3.14).

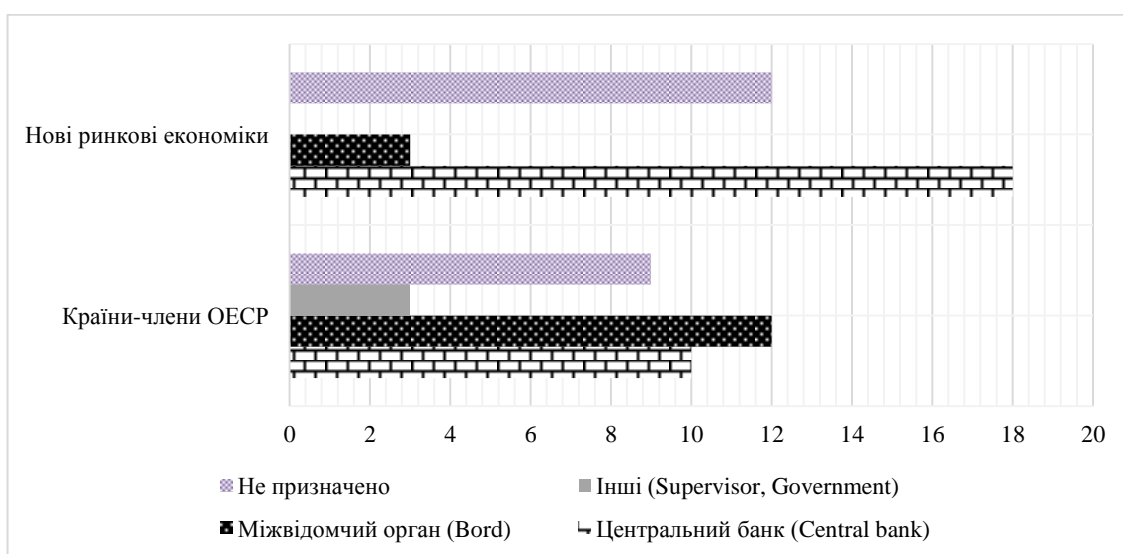


Рис. 3.14. Макропруденційні органи країн світу (за рівнем розвитку)

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел: [54; 104].

Дослідження довело, що на сьогодні в Європі присутня мала кількість країн (3 країни), в яких ситуація із макропруденційними органами не врегульована. Практика надання МПМ супервізору чи іншому державному органу (наприклад, міністерству фінансів) не набула поширення в Європі. Проте досить популярна практика створення спеціалізованого органу у сфері фінансової стабільності та з присвоєним макропруденційним мандатом.

Американський досвід висвітлює ситуацію, в якій МПМ надано міжвідомчим органам (США) або розподілений між кількома відомствами (Канада, Бразилія); у половини країн Азії не було виявлено чітко визначеного макропруденційного органу, в інших МПМ надано центральному банку і лише в окремих – міжвідомчому колективному органу; у решти країн (країнах Африки, Австралія та Нова Зеландія) МПМ закріплено за центральними банками [104].

Дослідження країн за рівнем розвитку економіки показало, що серед країн – членів ОЕСР спостерігається неоднорідність у наданні МПМ: досить поширеними є як МПМ у центрального банку, так і в міжвідомчого органу з фінансової стабільності. Водночас у багатьох країнах ситуація залишається неврегульованою.

За результатами дослідження іноземного досвіду встановлено пряму залежність між кількістю повноважень центрального банку у сфері нагляду та ймовірністю отримання МПМ (табл. 3.13). Такий розподіл відповідає рекомендаціям ЄРСР та експертів МВФ. За умови, коли центральний банк є мегарегулятором, йому надається мандат на МПП. Однак в Естонії та Литві центральні банки одержали МПМ, хоча не наділені повноваженнями з нагляду, навіть за банківським сектором. Це пояснюється досвідом у сфері аналізу фінансового сектору та інституційною спроможністю, які традиційно притаманні центральним банкам [104].

В Україні МПМ щодо забезпечення фінансової стабільності надано Національному банку згідно з ч. 3 ст. 6 Закону України «Про Національний банк України» (зі змінами від 2015 р.), а саме: «Національний банк у межах своїх повноважень сприяє фінансовій стабільності, у тому числі стабільності

банківської системи...» [125]. Функцію щодо аналізу фінансової стабільності закріплено у ст. 7 і 57 Закону про Національний банк України [126].

Перелічені законопроекти не є повноцінною фіксацією МПМ в Україні, що вимагає відповідних заходів з врегулювання цього аспекту. З іншого боку, НБУ вже виконує функції із забезпечення фінансової стабільності, зокрема – це аналіз і моніторинг фінансової стабільності, і наділений повноваженнями із застосування пруденційних інструментів у макропруденційних цілях. З іншого боку, забезпечення фінансової стабільності обмежено, за умови виникнення ризиків поза межами банківського сектору. У таких випадках НБУ повинен координувати свої дії, взаємодіяти і покладатися на інституційну спроможність інших регуляторів фінансового сектору.

Таблиця 3.13

Співвідношення МПМ та прав центрального банку

Наявність мандату	Повноваження ЦБ щодо нагляду		
	Відсутні	Частково у сфері нагляду	Мегарегулятор
Центральний банк	2	16	10
	Естонія, Латвія	Албанія, Бельгія, Великобританія, Греція, Ірландія, Катар, Кіпр, Малайзія, Мальта, Монголія, Нігерія, Нова Зеландія, ПАР, Португалія, Таїланд, Індонезія	Вірменія, Грузія, Казахстан, Литва, Оман, Сербія, Сінгапур, Словаччина, Угорщина, Чехія
Міжвідомчий орган	6	9	0
	Австрія, Данія, Ісландія, Люксембург, ФРН, Польща	Болгарія, Нідерланди, Словенія, США, Туреччина, Хорватія, Франція, Уругвай, Чилі	—
Інші регулятори	2	1	0
	Швеція (фінансова інспекція), Фінляндія (орган із фінансового нагляду)	Норвегія (міністерство фінансів)	—

Джерело: побудовано автором на основі досліджених джерел [104; 167-188].

Враховуючи вектор євроінтеграції України, загальносвітові тенденції розвитку фінансового сектору та прагнення до розвитку макропруденційного інструментарію, визначення та законодавче закріплення МПП є стратегічним завданням. Потрібно враховувати, що переваги, отримані від фінансової інтеграції, будуть применшуватися за рахунок зростання ризику зараження (та ефекту доміно). Оскільки чим швидше фінансові системи інтегруються, тим важливішою є проблема забезпечення фінансової стабільності, враховуючи підвищення рівня і величини потенційних ризиків. Позитивним аспектом фінансової інтеграції для національної економіки є збільшення транскордонних взаємозв'язків, але потрібно враховувати, що будь-яка тісна фінансова співпраця веде до ускладнення нормативно-правової бази.

Слід взяти до уваги, що на сьогодні інституційна структура для фінансової інтеграції в Європі характеризується значним рівнем складності: створено національні макропруденційні органи регулювання і нагляду за банками, страховими компаніями, фінансовими ринками, які координуються трьома європейськими макропруденційними органами, а саме: Європейською банківською організацією (European Banking Authority), Європейською організацією страхування і пенсійного забезпечення (European Insurance and Occupational Pensions Authority) та Європейською організацією з цінних паперів і ринків (European Securities and Markets Authority).

Мікропруденційні органи тісно комунікують з Європейською радою із системних ризиків (European Systemic Risk Board) та з авторитетним макропруденційним органом європейського рівня – Об'єднаним комітетом європейських наглядових органів. Разом ці інститути входять до Європейської системи фінансового нагляду (ESFS). Після рекомендації ESFS щодо макропруденційних мандатів додаткові макропруденційні органи були створені на національному рівні в країнах Європи. У 2014 р. Європейський центральний банк взяв на себе обов'язки компетентного наглядового органу за найбільшими і найбільш важливими європейськими фінансовими інститутами у вигляді Єдиного наглядового механізму (Single Supervisory Mechanism – SSM) [75, 240].

Зауважимо, що ця структура не є тільки макропруденційним органом, а і виконує інші функції, зокрема з посилення пруденційних заходів, що застосовуються національними наглядовими органами, у тому числі застосування інструментів, доступних у рамках Директиви CRD IV і вимоги до капіталу CRR. У цьому випадку ЄЦБ наділений повноваженнями повного нагляду, тоді як національні органи нагляду виступають у ролі підтримки. Виходячи з цього встановлено, що структура нагляду в Європі має два основні рівні – національний і європейський.

Активний процес фінансової інтеграції в Європу повинен супроводжуватися гармонізацією національного законодавства у сфері макропруденційної політики. Це створить рівні умови для банків і сприятиме об'єктивізації ризиків, пов'язаних з окремими фінансовими установами. Гармонізація законодавства у будь-якому разі вимагатиме інтенсивної координації і співпраці між ЄЦБ і національними органами. Зокрема, основні нормативно-правові аспекти з координації макропруденційної політики в Європі закріплені у документі SSM Framework Regulation (SSM-R) [69].

Фінансова інтеграція накладає на національні органи макропруденційної політики відповідальність з гарантування того, що фінансова система не стане джерелом системних ризиків, що може негативно вплинути на країни-члени через канали трансмісії. Недостатність досвіду НБУ з макропруденційного регулювання може призвести до ризику прийняття неправильних рішень про застосування макропруденційного інструментарію. У цьому аспекті фінансова інтеграція дозволить використати досвід країн Європи і регулятивних органів з метою мінімізації потенційних ризиків.

Важливим аспектом є перспектива набуття НБУ повноважень на регулювання широкого спектра фінансових інституцій (перейдуть від Нацкомфінпослуг). У такому випадку Національний банк України фактично наблизиться до статусу мегарегулятора фінансового сектору [104]. Враховуючи перспективу розширення повноважень НБУ, світовий досвід та активність процесу фінансової інтеграції, вважаємо, що необхідним є законодавче

закріплення МПМ за НБУ для забезпечення відповідності рекомендаціям ЄРСР. Вирішити це питання можливо за рахунок внесення змін до Закону України «Про національний банк України». Також суттєвим вбачається момент налагодження координації дій НБУ і Ради з фінансової стабільності, зокрема, це стосується нейтралізації міжсекторальних системних ризиків.

Висновки до розділу 3

1. Виявлено причинно-наслідкову залежність між фінансово-економічними показниками розвитку України та Європейського Союзу. Визначено сезонність і мінливість фінансово-економічних показників України під впливом інтеграційних процесів у довго- і короткостроковому періодах. Виділено детермінанти фінансової інтеграції України до європейського фінансового простору способом застосування тесту Грейнджера, Дікі – Фуллера та інших. Застосування тесту Грейнджера на виявлення причинно-наслідкової залежності та кореляційного аналізу дозволило з'ясувати основні причинно-наслідкові зв'язки між фінансово-економічними показниками України, Європейського Союзу та оцінити їх вплив на фінансову інтеграцію. Отримані результати дозволили встановити, що процес фінансової інтеграції України до Європейського Союзу характеризується причинно-наслідковим зв'язком (прямо чи опосередковано) з позиції ЄС по показниках Гармонізованого індексу споживчих цін та FINTEC, з позиції України – за показником прямих іноземних інвестицій. Було статистично доведено важливість притоку іноземного капіталу як одного з основних показників, що характеризують рівень фінансової інтеграції України.

2. Визначено основні напрями удосконалення інструментів монетарного регулювання економіки України з урахуванням європейського досвіду. Встановлено, що ЄЦБ характерні класичні та специфічні завдання ЦБ: забезпечення цінової стабільності; здійснення єдиної грошово-кредитної політики; встановлення валютного курсу; забезпечення функціонування платіжної системи; перевірка кредитних інститутів; випуск євробанкнот; оцінка економічної

політики в єврозоні. На основі емпіричного аналізу виявлено, що в основу стратегії грошово-кредитної політики ЄЦБ включають монетарне та інфляційне таргетування, які спрямовані на підтримку цінової стабільності шляхом реагування на відхилення в динаміці зростання грошової маси від заздалегідь певних цільових показників і відхилення в опублікованих інфляційних прогнозах від оголошених цільових показників по інфляції. Встановлено, що монетарна політика ЄЦБ стимулює економічне зростання і проведення структурних реформ, спрямованих на підтримку інвестицій і полегшення умов ведення бізнесу.

3. Обґрунтовано основні завдання грошово-кредитної політики України, а саме: максимально можливе зниження темпів інфляції у річному вимірі з метою зламу висхідного тренду в її динаміці та створення підґрунтя для досягнення середньострокової цілі. Операційними орієнтирами грошово-кредитної політики необхідно розглядати кількісні критерії ефективності та індикативні цільові показники програми співпраці з МВФ за чистими міжнародними резервами, чистими внутрішніми активами та монетарною базою.

4. За результатами аналізу міжнародного досвіду встановлено, що інфляційне таргетування широко застосовується в розвинених країнах. Доведено дієвість інфляційного таргетування як методу стабілізації економіки України. Визначено облікову процентну ставку центрального банку основним інструментом інфляційного таргетування. Встановлено основні причини переходу до режиму інфляційного таргетування в Україні, а саме – неможливість використання обмінного курсу як номінального якоря – або через перегрів економіки, або через вичерпання міжнародних резервів; відсутність стійкого зв'язку між грошима та інфляцією – недієвість цілей за монетарними агрегатами; необхідність швидкої дезінфляції; посилення незалежності центрального банку та уникнення фіскального домінування.

5. На основі вивчення європейського досвіду обґрунтовано необхідність підвищення ефективності застосування кредитного каналу емісії та операцій на відкритому ринку як основних засобів регулювання ліквідності банківської системи для забезпечення валютної і цінової стабільності, що має передбачати

оптимізацію обсягів операцій рефінансування і мобілізації коштів; підвищення ефективності процентної політики, що передбачає формування оптимального коридору процентних ставок для забезпечення контрольованості ставок грошового ринку; розвиток інструментарію та вдосконалення практики застосування операцій НБУ на відкритому ринку; активізацію використання інструментів рефінансування для структурної підтримки відновлення економічного зростання і сприяння економічній політиці уряду, якщо це не перешкоджатиме цілям забезпечення цінової стабільності.

6. Проведено ретроспективний аналіз і контент-аналіз понять «макропруденційний мандат» і «макропруденційна політика» на основі теоретичного узагальнення й аналізу наукової літератури, електронних бібліотек та електронних баз даних Google. На підставі узагальнення, аналізу і порівняння різних трактувань уточнено поняття «макропруденційна політика» як комплекс превентивних заходів уповноваженого органу з макропруденційним мандатом з мінімізації системного ризику і пов'язаних з ним ризиків способом застосування пруденційного інструментарію для забезпечення стабільності фінансової системи та стійкого економічного зростання.

7. Обґрунтовано, що макропруденційна політика НБУ має спрямовуватися на попередження кризових явищ в банківській системі. До основних завдань макропруденційної політики НБУ належать: 1) підтримка стабільності фінансової системи до агрегованих шоків, включаючи рецесію і зовнішні шоки; 2) обмеження концентрації фінансових ризиків, прийнятих на себе фінансовою системою; 3) згладжування фінансового циклу. Заходи макропруденційної політики мають спрямуватися на забезпечення стабільності банківської системи та подолання дисбалансів, а саме: 1) надмірне нарощення обсягів кредитування і зростання левериджу; 2) дисбаланси та низька ліквідність ринку; 3) прямий та непрямий вплив концентрації; 4) нерівномірність системи стимулювання з метою зниження морального ризику.

8. Виділено та описано інструменти макропруденційної політики по чотирьох блоках залежно від цілей щодо забезпечення стабільності банківської

системи: 1) надмірне нарощення обсягів кредитування і зростання левериджу; 2) дисбаланси і низька ліквідності ринку; 3) прямий і непрямий вплив концентрації; 4) нерівномірність системи стимулювання з метою зниження морального ризику. Це передбачає посилення стійкості системно важливих інститутів на противагу негативним наслідкам (неявним) державних гарантій.

9. На основі дослідження досвіду іноземних країн виявлено, що найбільш поширеною є модель, за якою макропруденційний мандат надано центральному банку. Встановлено пряму залежність між кількістю повноважень центрального банку у сфері нагляду та ймовірністю отримання ним МПМ. Такий розподіл відповідає рекомендаціям ЄРСР та експертів МВФ. За умови, що центральний банк є мегарегулятором, йому надається мандат на МПП. Доведено, що процес фінансової інтеграції повинен супроводжуватися гармонізацією національного законодавства у сфері макропруденційної політики. Це створить рівні умови для банків і сприятиме об'єктивізації ризиків, пов'язаних з окремими фінансовими установами.

Основні результати розділу опубліковані в наукових працях автора [75; 239; 246; 248; 249; 252].

ВИСНОВКИ

У дисертації проведено теоретичне узагальнення і запропоновано нове вирішення наукового завдання, яке полягає у поглибленні теоретичних засад діяльності центрального банку та розробленні практичних рекомендацій щодо реалізації пріоритетних напрямів розвитку НБУ в умовах фінансової інтеграції. Проведене дослідження дозволило сформулювати такі висновки та пропозиції.

1. На підставі узагальнення історичного досвіду створення та функціонування центральних банків країн світу визначено, що вони є основою ефективного функціонування монетарної сфери та банківської системи будь-якої країни. Встановлено, що під впливом процесів транснаціоналізації та фінансової інтеграції трансформуються функціональні повноваження і з'являються нові напрями діяльності центральних банків. Виділено і систематизовано функції центральних банків у три групи: основні, додаткові та специфічні. До групи основних функцій віднесено: 1) регулюючі – регулювання монетарної сфери, попиту і пропозиції на кредит; 2) контрольні – контроль за функціонуванням кредитно-банківської системи для підтримання стабільності цієї системи, а також проведення валютного контролю; 3) обслуговуючі – функції, за допомогою яких центральні банки забезпечують діяльність платіжних систем, фінансового агента уряду; додаткові – аналітичні дослідження центральних банків і ведення статистичних баз даних; специфічні – нагляд за фінансовими конгломератами, нагляд на консолідованій основі.

2. Встановлено, що фінансова інтеграція є складним і багатоаспектним явищем, яке характеризується зростанням взаємозалежності міжнародних і національних фінансових ринків. На основі узагальнення особливостей перебігу інтеграційних процесів виокремлено чотири сегменти фінансової інтеграції: 1) гармонізація законодавства у фінансовій сфері; 2) уніфікація фінансових інструментів; 3) зниження бар'єрів для транскордонного руху капіталів; 4) формування глобальної фінансової інфраструктури. Визначено, що процеси

фінансової інтеграції протікають одночасно у всіх сегментах. За результатами порівняння позитивних і негативних проявів фінансової інтеграції зроблено висновок, що в цілому позитивні сторони переважають потенційні загрози. Наголошено, що незворотність процесів фінансової інтеграції вимагає пошуку способів подолання її негативних проявів.

3. Обґрунтовано, що в умовах фінансової інтеграції трансформуються напрями діяльності центральних банків. Пріоритетними напрямками діяльності НБУ в умовах фінансової інтеграції є забезпечення незалежності, уніфікація та гармонізація банківського законодавства, удосконалення монетарної політики (з використанням нових нетрадиційних інструментів) і валютна лібералізація, посилення макропруденційного нагляду і регулювання, розвиток комунікаційної політики і забезпечення транспарентності. Активізація діяльності за цими напрямками дозволить сформувати стратегічні орієнтири розвитку НБУ в контексті загальносвітових інтеграційних процесів.

4. За результатами кореляційно-регресійного аналізу виявлено, що доміантними факторами впливу на стабільність грошової одиниці України в умовах інтеграційних процесів є такі: валютний курс гривні до долара США, облікова ставка НБУ, обсяг рефінансування банків за період і темп приросту грошової бази. Встановлено, що найбільший вплив на стабільність національної грошової одиниці має зміна грошової бази, а також досить вагомими залишаються зміни валютного курсу та облікової ставки НБУ. Прогнози, отримані за результатами моделювання, свідчать про поступове зниження квартального індексу стабільності національної грошової одиниці протягом 2016–2017 рр., що дозволяє зробити висновки про поступове підвищення стабільності гривні.

5. Визначено, що незалежність центрального банку розглядається як гарантія проведення банком виваженої монетарної політики, спрямованої на забезпечення збалансованого розвитку національної економіки. Встановлено, що основним завданням сучасної монетарної політики НБУ є максимально можливе зниження темпів інфляції в річному вимірі. Одним із дієвих методів стабілізації є механізм таргетування інфляції, а основним інструментом його реалізації –

облікова ставка НБУ. Визначено, що сучасна монетарна політика НБУ має суттєві недоліки, які перешкоджають відновленню цінової стабільності та потребують якнайшвидшого подолання. Встановлено, що для покращення політичної незалежності НБУ повинен мати більшу незалежність у частині призначення голови і членів Ради НБУ. Доведено необхідність запровадження повної відповідальності цих посадових осіб за прийняття рішень монетарного характеру та їх наслідки.

6. Встановлено, що рівень адаптації та гармонізації вітчизняного банківського законодавства до нормативно-правових актів Європейського Союзу є достатнім. З метою подальшого розвитку банківської системи та фінансового сектору в цілому необхідно провести імплементацію Директиви 2014/56/ЄС від 16.04.2014 «Про обов'язковий аудит річних звітів та консолідованих звітів», а також Регламенту (ЄС) 1606/2002 від 19.07.2002 «Про застосування Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (IAS)» в частині правил перевірки річної та консолідованої звітності певних видів компаній, банків, страхових компаній та інших фінансових установ. Перспективним напрямом адаптації та гармонізації законодавства України щодо банківського нагляду є приведення у відповідність до ч. V Директиви 2006/48/ЄС «Про започаткування та здійснення діяльності кредитних установ», а також Директиви 2013/36/ЄС від 26.06.2013 «Про доступ до діяльності кредитних організацій та пруденційний нагляд за діяльністю кредитних організацій», що створить рівні умови конкуренції в фінансовому секторі, а також посилить вимоги до платоспроможності і ліквідності учасників фінансового сектору.

7. Обґрунтовано, що макропруденційна політика НБУ має спрямовуватися на попередження кризових явищ у банківській системі. До основних завдань макропруденційної політики НБУ належать: 1) підтримка стабільності фінансової системи до агрегованих шоків, включаючи рецесію і зовнішні шоки; 2) обмеження концентрації фінансових ризиків, взятих на себе фінансовою системою; 3) згладжування фінансового циклу. Заходи макропруденційної політики мають спрямуватися на забезпечення стабільності банківської системи і

подолання дисбалансів, а саме: 1) надмірне нарощення обсягів кредитування і зростання левериджу; 2) дисбаланси і низька ліквідність ринку; 3) прямий і непрямий вплив концентрації; 4) нерівномірність системи стимулювання для зниження морального ризику.

8. Аргументовано, що в сфері реалізації функцій банківського регулювання та нагляду для України на цей час найбільш доцільним є перехід від секторальної моделі до моделі «двох вершин», яка дозволяє на консолідованій основі здійснювати нагляд за діяльністю банків і небанківських фінансових установ. Для попередження і зниження ризиків, пов'язаних із розширенням євроінтеграційних процесів, запропоновано реалізувати низку заходів. По-перше, це удосконалення нормативно-правового забезпечення умов і порядку допуску іноземних банків; по-друге, проведення стрес-тестування банків для мінімізації ризиків їх діяльності; по-третє, зміна підходів до визначення наглядових кластерів, які запропоновано розрізняти за такими рівнями: системно важливі банки; банки з іноземним капіталом; державні банки; вітчизняні банки, які не залежать від одного клієнта; всі інші фінансові установи, що потребують ретельного контролю та моніторингу. Підвищення вимог до якості капіталу і активів найбільших банків знизить імовірність виникнення кризових явищ в процесі інтеграції банківського сектору до Європейського Співтовариства.

9. Доведено, що НБУ значно підвищив прозорість своєї діяльності. Оцінка прозорості за допомогою індексу Ейффінгера – Герааца показала, що НБУ входить до другої групи банків з середнім рівнем інформаційної прозорості. Обґрунтовано необхідність розроблення стратегії комунікаційної політики НБУ. Запропоновано розробити спеціальний публічний документ «Звіт із фінансової стабільності», в якому надавати регулярний і всебічний аналіз макроекономічного середовища, операцій на фінансових ринках, системних ризиків, які створюють загрози для фінансової стабільності, а також роз'яснювати необхідність застосування тих чи інших заходів НБУ. Формування та оприлюднення такого документа на постійній основі слід розглядати як один із шляхів відновлення довіри суспільства до банківської системи.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Abiad Abdul. Financial integration, capital mobility, and income convergence [Електронний ресурс] / Abiad Abdul, Leigh Daniel, Mody Ashoka. – Режим доступу: http://adam.vwl.unimannheim.de/fileadmin/user_upload/adam/research/Abiadetal.pdf.
2. Ball L. Does Inflation Targeting Matter? In *The Inflation – Targeting Debate* / L. Ball and N. Sheridan // edited by B.S. Bernanke and M. Woodford; University of Chicago Press. – 2005. – P. 249-276.
3. Basel II capital framework enhancements announced by the Basel Committee [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bis.org/press/p090713.htm.
4. Basel III phase-in arrangements [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bis.org/bcbs/basel3/basel3_phase_in_arrangements.pdf.
5. Blinder A. *Central Banking in Theory and Practice* / A. Blinder. – Cambridge: MIT Press, 1998. – 238 p.
6. Blinder Alan (1998). *Central Banking in Theory and Practice*, MIT Press, Cambridge, MA.
7. Borio C. Implementing the macroprudential approach to financial regulation and supervision [Електронний ресурс] / C. Borio // Banque de France Financial Stability Review. – 2009. – № 13 (September). – Режим доступу: https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/publications/Revue_de_la_stabilite_financiere/etude04_rsf_0909.pdf.
8. Borio C. Towards a Macroprudential Framework for Financial Supervision and Regulation [Електронний ресурс] / C. Borio // BIS Working Paper. – 2003. – № 128. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/work128.pdf>.
9. Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.deu.edu.tr/userweb/yesim.kustepeli/dosyalar/alesinasummers1993.pdf>. – 1993. – May. – P. 151-162. – H1.

10. Central Bank Independence, Transparency and Accountability Indexes: a Survey Florin Cornel DUMITER [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.tjeb.ro/index.php/tjeb/article/view/TJEB7-1_35to54. – Н2.

11. Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures [Электронный ресурс] // International Journal of Central Banking. – 2014. – March. – P. 225. – Режим доступа: <http://www.ijcb.org/journal/ijcb14q1a6.pdf>.

12. China model [Электронный ресурс] // The Economist. – Режим доступа: <http://www.economist.com/debate/overview/179>. – (Міжнар. ділова газета).

13. Chris Land. Ultra Vires: The Eurozone Crisis and the European Central Bank's Lost Independence [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2781668.

14. Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cssf.lu/de>.

15. Core Principles for Effective Banking Supervision. Consultative Document. (October 2006) // Basel Committee on Banking Supervision. – Bank for International Settlements. – 2006. – 7 p.

16. Core Principles for Effective Banking Supervision. Consultative Document. (March 2012) // Basel Committee on Banking Supervision. – Bank for International Settlements. – 2011. – 78 p.

17. Core Principles for Effective Banking Supervision [Электронный ресурс] // Basel Committee of Banking Supervision. – Basel. – 1999. – June. – Режим доступа: www.bis.org.

18. Crockett A. Marrying the micro- and macroprudential dimensions of financial stability / A. Crockett // BIS Speeches. – September (12). – Режим доступа: <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap01.pdf>.

19. Crowe C. Central Bank Independence and Transparency: Evolution and Effectiveness / C. Crowe and E. Meade // European Journal of Political Economy. – 2008. – № 24(4). – P. 763-777.

20. Cukierman A. Measuring the independence of central banks and its effects on policy outcomes / Cukierman A., Webb S., Neyapti B. // *World Bank Econ.* – 1992. – rev. 6. – P. 353-398.

21. Decision of the European central bank «On the close cooperation with the national competent authorities of participating Member States whose currency is not the euro» of 31 January 2014 (ECB/2014/5) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/en_dec_2014_05_fen.pdf?5105e4c768e886be0f5844b03a868418.

22. Demertzis M. Three Models of Imperfect Transparency in Monetary Policy / M. Demertzis and A. Hughes Hallett // Centre for Economic Policy Research, London, Discussion Paper. – 2003. – №. 4117. – P. 56-66.

23. Demertzis M. The Role of Expectations in Monetary Policy / M. Demertzis // De Nederlandsche Bank Working Paper. – 2006. – № 118. – October. – P. 33-39.

24. Dincer N. Central Bank Transparency: Causes, Consequences and Updates [Электронный ресурс] / N. Dincer and B. Eichengreen // NBER working paper series, Cambridge, March 2009. – Режим доступа: <http://www.nber.org/papers/w14791>.

25. Dincer N. Central Bank Transparency: Where, Why and with What Effects? / N. Dincer and B. Eichengreen // In *Central Banks as Economic Institutions*, ed. J.-P. Touffut. Cheltenham: Edward Elgar. – 2008.

26. Eijffinger S. How Transparent Are Central Banks? / S. Eijffinger and P. Geraats // *European Journal of Political Economy.* – 2006. – 22 (1). – P. 1-22.

27. Eijffinger S.C.W. Central Bank Independence in Twelve Industrial Countries / Eijffinger S.C.W., Schaling E. // *Banca Nazionale del LVARO Quarterly Review.* – 1993. – Н3.

28. Federal Financial Supervisory Authority (BaFin) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.bafin.de/EN/Homepage/homepage_node.html.

29. Financial integration in Europe, 2016 – European Central Bank. – 2016 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/financialintegrationineurope201604.en.pdf>.

30. Financial Integration Reports – European Commission. – 2016 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: ec.europa.eu › Banking and finance.
31. Financial Services Authority (FSA) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.mfsa.com.mt/>.
32. Financial Supervisory Authority (FIN-FSA) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.finanssivalvonta.fi/en/Pages/default.aspx>.
33. Financial Supervisory Authority (Sweden) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.fi.se/Folder-EN/Startpage>.
34. Finanšu un kapitāla tirgus komisija [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.fktk.lv/lv>.
35. Fischer M. ist eine Rückkehr zur D-Mark nicht unmöglich – und welche Konsequenzen hatte das / M. Fischer // Wirtschaftswoche. – 2010. – Nr. 21. Mai. – S. 38-44.
36. Florence Dafe, Ulrich Volz Financing Global Development: The Role of Central Banks [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http:// https://www.die-gdi.de/uploads/media/BP_8.2015.pdf](http://https://www.die-gdi.de/uploads/media/BP_8.2015.pdf).
37. From Integrated Financial Services Supervision to the Twin Peaks Model: The Future of Financial Regulation and the Role of the Basel Capital Framework. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=281243.
38. Fullwiler S. Modern Central Bank Operations – The General Principles / S. Fullwiler // Wartburg College; Bard College – The Levy Economics Institute. – 2008. – June. – 47 p.
39. Galati G. Macroprudential Policy – a literature review / G. Galati, R. Moessner // BIS Working Papers. – 2011. – № 337. – February. – Режим доступа: <http://www.bis.org/publ/work337.pdf>.
40. Gatto M. Sustainability: is it a well defined concept? / M. Gatto // Ecol. Application. – 1995. – V. 5-4. – P. 1181-1183.

41. Granger C. W. J. Investigation Casual Relations by Econometric Methods and Cross-Spectral Methods / C. W. J. Granger // *Econometrica*. – 1974. – Vol. 37. – P. 424-438.

42. Grilli V. Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries / Grilli V., Masciandaro D., Tabellini G. // *Economic Policy*. – 1991. – Vol. 13. P. 341-392.

43. Hirtle B. Macroprudential Supervision of Financial Institutions: Lessons from the SCAP / B. Hirtle, T. Schuermann, K. Stroh // *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*. – 2009. – № 409. – November.

44. International Convergence of Capital Standards [Электронный режим] // *Basel Committee of Banking Supervision*. – Basel. – 1988. – June. – Режим доступа: www.bis.org.

45. Issing O. Communication, Transparency, Accountability: Monetary Policy in the Twenty – First Century / O. Issing // *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*. – 2005. – № 2. – March/April. – P. 65-83.

46. Imperfect Knowledge and Monetary policy / O. Issing, V. Gaspar, O. Tristani and D. Vestin. – Cambridge: Cambridge University Press, 2005. – 328 p.

47. Jensen Henrik. Optimal Degrees of Transparency in Monetary Policy Making / Jensen Henrik // *Scandinavian Journal of Economics*. – 104. – 399-422.

48. Stiglitz Joseph E. Risk and global economic architecture: why full financial integration may be undesirable [Электронный ресурс] / Stiglitz Joseph E. – Режим доступа: <http://www.nber.org/papers/w15718>.

49. L'Autorité de contrôle prudentiel et de resolution [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://acpr.banque-france.fr/accueil.html>.

50. Levine Ross. Foreign Banks, Financial Development, and Economic Growth, in *International Financial Markets*, ed. by Claude E. Barfield / Levine Ross // *American Enterprise Institute Press* (Washington DC: 1996).

51. Litman T. Developing Indicators for Sustainable and Livable Transport Planning 24 November 2011 Victoria Transport Policy Institute [Электронный ресурс] / Todd Litman. – Режим доступа: www.vtpi.org/wellmeas.pdf P. 86.

52. Macroprudential policies: implementation and interactions [Электронный ресурс] // Financial Stability Review // Banque de France. – 2014. – № 18. – April. – Режим доступа: https://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/FSR-2014-18-integral.pdf.

53. Macroprudential Policy Tools and Frameworks [Электронный ресурс] / FSB, IMF, BIS // Update to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors. – 2011. – February 14. – Режим доступа: <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/021411.pdf>.

54. Macroprudential Policy: An Organizing Framework / Monetary and Capital Markets Department [Электронный ресурс] // Background Paper. – 2011. – March 14. – Режим доступа: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411a.pdf>.

55. Marco Hoeberichts. Central Bank Accountability and Transparency: Theory and some Evidence // International Finance, 5:1, 73-96.

56. Marek Dabrowski. Interaction between Monetary Policy and Bank Regulation: Lessons for the ECB [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2733101.

57. Demertzis Maria. Three different approaches to transparency in monetary policy [Электронный ресурс] / Demertzis Maria. – Режим доступа: https://www.researchgate.net/publication/284779976_Three_different_approaches_to_transparency_in_monetary_policy.

58. Michaël Aklin, Andreas Kern. Is Central Bank Independence Always a Good Thing? [Электронный ресурс] / Michaël Aklin, Andreas Kern. – Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2799220.

59. Mishkin F.S. Can Central Bank Transparency Go Too Far? In The Future of Inflation Targeting / F. S. Mishkin // edited by C. Kent and S. Guttman, Sydney: Reserve Bank of Australia. – 2004. – P. 48-65.

60. Monetary policy implementation: Monetary policy instruments [Электронный ресурс] // European Central Bank. – Режим доступа: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/operational/html/index.en.html>.

61. Osiński J. Macroprudential and Microprudential Policies: Toward Cohabitation [Электронный ресурс] / J.Osiński, K.Seal, L.Hoogduin // International monetary fund, Monetary and Capital Markets Department. – 2013 (June). – Режим доступа: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2013/sdn1305.pdf>.

62. Parkin B. Central Bank Laws and Monetary Policy / Parkin B. // Department of Economics, University of Western Ontario. – 1988. – Н5.

63. Pierre-Richard Agenor. Benefits and Costs of International Financial Integration: Theory and Facts 2001 [Электронный ресурс] / Pierre-Richard Agenor. – Режим доступа: <http://documents.worldbank.org/curated/en/2404014687-66831345/Benefits-and-costs-of-international-financial-integration-theory-and-facts>.

64. Polish Financial Supervision Authority [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.knf.gov.pl/en/index.html>.

65. Posen A. S. The Inflation Forecast and the Loss Function / A. S. Posen // In Central Banking, Monetary Theory and Practice. Essays in Honour of Charles Goodhart. Mizen P. (ed.). – Edward Elgar Publisher, April 2004. – P. 113-117.

66. Randall Henning C. The ECB as a Strategic Actor: Central Banking in a Politically Fragmented Monetary Union [Электронный ресурс] / Randall Henning C. – Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=254833.

67. Reaping the Benefits of Financial Globalization [Электронный ресурс]. – IMF. Washington, 2007. – Режим доступа: <https://www.imf.org/external/pubs/nft/op/264/op264toc.pdf>.

68. Recent innovations in international banking [Электронный ресурс] / Bank for International Settlements // Report prepared by a Study Group established by the central banks of the Group of Ten countries. – 1986 (April (Cross Report)). – Режим доступа: <http://www.bis.org/publ/ecsc01a.pdf>.

69. Regulation of the European central bank establishing the framework for cooperation within the Single Supervisory Mechanism between the European Central Bank and national competent authorities and with national designated authorities [Электронный ресурс] // European central bank. – 2014. – April 16. – Режим доступа: https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/en_reg_ecb_2014_17_f_sign.pdf.

70. Roberto A. De Santis, Bruno Gerard. Financial Integration, International Portfolio Choice and the European Monetary Union [Електронний ресурс] / Roberto A. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=891133.

71. Rose Cunningham and Christian Friedrich. The Role of Central Banks in Promoting Financial Stability: An International Perspective [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2016/07/sdp2016-15.pdf>.

72. Rudolf Richter. Reconsidering the Independence of the European Central Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2807446.

73. Schembri L. Connecting the Dots: Elevated Household Debt and the Risk to Financial Stability. Speech before the Guelph Chamber of Commerce / Schembri L. – 2016. – 24 February.

74. Schoenmaker D. Macroprudentialism [Електронний ресурс] / D. Schoenmaker // A VoxEU.org eBook. – 2014. – Режим доступу: http://voxeu.org/sites/default/files/file/macroprudentialism_VoxEU_0.pdf.

75. Shchegliuk M.S. Tendencies of the ECB monetary control process development / M. S. Shchegliuk // Сучасні наукові дослідження та розробки: теоретична цінність та практичні результати : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Братислава, 15-18 березня 2016 р.). – К.: ТОВ «НВП «Інтерсервіс», 2016. – С. 156-158.

76. Shkëlqesa Çitaku. The harmonization of banking legislation in the EU [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://iipcccl.org/wp-content/uploads/2016/03/214-218.pdf>.

77. Siklos P. L. Central Bank Transparency: Another Look / P. L. Siklos // Applied Economics Letters. – 2011. – 18 (10). – P. 929-933.

78. Summers Progress and Confusion: The State of Macroeconomic Policy / Blanchard O., Rajan R., Rogoff K., Lawrence H. // MIT Press. – 2016 p. – 312 p. – Режим доступу: <https://books.google.com.ua/books?hl=uk&lr=&id=qezxCwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA>

89&dq=macroprudential+policy+definition&ots=wIHTuSunqP&sig=1znuYnFGBMtWkMyUGagOYjvm0Bk&redir_esc=y#v=onepage&q=macroprudential%20policy%20definition&f=false.

79. The Banking Supervision Authority of Eesti Pank [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.fi.ee/index.php>.

80. The Central Bank of the Republic of Turkey [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Para+Politikasi/Finansal+Istikrar/Merkez+Bankas+ve+Finansal+Istikrar>.

81. The ESRB Handbook on Operationalising Macroprudential Policy in the Banking Sector [Электронный ресурс] // European Systemic Risk Board. – Режим доступа: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/140303_esrb_handbook_mp.en.pdf.

82. The National Bank of Serbia [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/english/30/memorandum_ciljevi_do_2016_eng.pdf1.

83. The Danish Financial Supervisory Authority (DFSA) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.finanstilsynet.dk>.

84. Volz Ulrich. On the role of central banks in enhancing green finance / Volz Ulrich // Paper prepared for the UNEP Inquiry: CIGI Research Convening on Design Options for a Sustainable Financial System, 1-3 December 2014, in Waterloo, Ontario.

85. Willem H. Buiter. The role of central banks in financial stability: how has it changed? [Электронный ресурс] / Willem H. Buiter // London School of Economics and CEPR. Discussion Paper No. 8780. – 2012. – January. – Режим доступа: <http://www.cepr.org/pubs/dps/DP8780.asp>.

86. Woodford M. Monetary Policy in the Information Economy / M. Woodford // Economic Policy for the Information Economy. – Kansas: Federal Reserve Bank of Kansas City, 2001. – 164 p.

87. Австрійська система нагляду за фінансовим ринком (Finanzmarktaufsichtsbehörde) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.fma.gv.at/de/ueber-die-fma/mission-statement.html>.

88. Алехнович А. Макроэкономическая стабилизация в Польше во время мирового кризиса в 2008-2009 гг.: возможные уроки для Беларуси [Электронный ресурс] / А. Алехнович. – Режим доступа: http://case-belarus.eu/wp-content/uploads/2011/07/Alachnovic_Macrostabilitation_2010.pdf.

89. Анализ независимости центральных банков РФ, стран СНГ и Восточной Европы [Электронный ресурс] / Трунин П.В., Князев Д.А., Сатдаров А.М. – М. : ИЭПП, 2010. – 76 с.: ил. – (Научные труды / Ин-т экономики переходного периода; № 133Р). – Режим доступа : http://www.iep.ru/files/text/working_papers/133.pdf.

90. Аржевітін С.М. Независимость Национального банка – главная предпосылка посткризисного восстановления экономики / Аржевітін Станіслав Михайлович // Карт-бланш. – 2010. – № 9. – С. 30-33. – (Карточные системы и технологии: Украинский банковский Форум Института Адама Смита, 15-18 нояб. 2010 г., г. Киев). – (Информ.-аналит. журн.).

91. Афанасьев А.О. Гроші та кредит: конспект лекцій / А. О. Афанасьев, Т. Б. Кузенко, Р. А. Фісічкін; Харківський національний економічний університет. – Х.: ХНЕУ, 2006. – 179 с.

92. Чуб О.О. Банки в глобальній економіці : монографія / О. О. Чуб. – К.: КНЕУ, 2009. – 340, [4] с.

93. Дзюблюк О.В. Банківська система України : становлення і розвиток в умовах глобалізації економічних процесів: монографія / О. В. Дзюблюк, Б. П. Адамик, Г. Р. Балянт. – Режим доступа: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/3859/1/21.pdf>.

94. Мірошніченко О.А. Банківське право в Європейському Союзі та Україні: порівняльно-польове дослідження [Електронний ресурс] / Мірошніченко О.А., Сенаторов М.В., Сенаторова О.В. – Режим доступа: <https://minjust.gov.ua/file/23454>.

95. Варва Д. Досвід інфляційного таргетування: уроки для України / Д. Варва // Вісник Національного банку України. – 2015. – № 233. – С. 40-57.

96. Васюренко О.О. Банківський нагляд: підручник / О. О. Васюренко, О.М. Сидоренко. – К.: Знання, 2011. – 502 с.
97. Вера Смит. Происхождение центральных банков, 1936. – 122 с.
98. Трихліб К.О. Гармонізація законодавства України і законодавства ЄС: наближення загальноправової термінології: монографія / К. О. Трихліб. – Х.: Право, 2015. – 224 с.
99. Горелик В.Н. Финансовая система как подпространство денежной сферы / В. Н. Горелик // Финансы и кредит. – 2009. – № 28. – С. 29-35.
100. Гром В. Теоретичні підходи до обґрунтування сутності національних фінансових систем в умовах європейської інтеграції / В. Гром, А. Кулай // Економічний часопис Східноєвропейського національного університету ім. Лесі Українки. Розд. V. Гроші, фінанси та кредит. – 2015. – № 3. – С. 67-74.
101. Гроші та кредит: підручник / [за наук. ред. М. І. Савлука]. – 6-те вид., перероб. і доп. – К.: КНЕУ, 2011. – 589 с.
102. Банківський нагляд: [навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл.] / В. І. Грушко, С. М. Лаптев, О. С. Любунь, К. Є. Раєвський. – К.: Центр навч. л-ри, 2004. – 264 с.
103. Д'яконова І. Особливості сучасного стану державного регулювання банківської діяльності / І. І. Д'яконова, Є. Ю. Мордань // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. пр. – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2011. – Вип. 31. – С. 45-54.
104. Даниленко А. Архітектура та повноваження макропруденційних органів: світовий досвід та дороговкази для України [Електронний ресурс] / А. Даниленко, В. Санжаровська // Вісник НБУ. – 2016. – № 236 (Червень). – С. 20-31.
– Режим доступу:
https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=32146413&cat_id=32146412.
105. Дзюблюк О. Грошово-кредитна політика як основа державного впливу на перебіг економічних процесів / Дзюблюк О. // Фінанси, облік, аудит: зб. наук. пр. – 2005.

106. Директива ЄС 2006/48/ЄС від 14.06.2006 «Про започаткування та здійснення діяльності кредитних установ» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/994_862.

107. Договір про заснування Європейської Спільноти [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994_017.

108. Дорожня карта НБУ з переходу до інфляційного таргетування [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=28704716>.

109. Дробязко А. Банківська система України: шляхи подолання кризи / А. Дробязко, А. Крисоватий, В. Федосов // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2015. – №2. – С. 39-57.

110. Дробязко А. Банківська Система України: нова парадигма сучасного розвитку / А. Дробязко, В. Лісовенко, В. Федосов // Ринок цінних паперів. – 2013. – № 11-12. – С. 11-30.

111. Емменеггер Ж.-Ф. Эконометрическое моделирование грузовой транспортной системы Украины / Ж.-Ф. Емменеггер, А. Первухин, В. Голикова // Галицький економічний вісник. – 2011. – № 4 (33). – С. 49-58.

112. ЕЦБ задумався о пересмотре монетарной политики, евро отреагировал снижением [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rosbalt.ru/business/2016/01/21/1482102.html>.

113. Європарламент наділив ЄЦБ повноваженнями єдиного банківського регулятора єврозони [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rbc.ua/ukr/news/evroparlament-nadelil-etsb-polnomochiyami-edinogo-bankovskogo-12092013193000>.

114. Європейська Система Центральних Банків та Європейський Центральний Банк. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://lpp1.kiev.ua/pravoviy-status/93-evropejska-sistema-centralnih-bankv>.

115. Жаворонкова Г. Методичні підходи до визначення інтегрального показника економічної безпеки аграрної сфери на регіональному рівні / Г. Жаворонкова, В. Жмуденко // Економічний аналіз. – 2010. – Вип. 7. – С. 42-44.

116. Жулінська К.М. Ефективність дії грошово-кредитного механізму на економічну динаміку: автореф. дис. на здобуття наук. ст. канд. екон. наук: спец. 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит / К. М. Жулінська. – Суми, 2012. – 21 с.

117. Про Банк Франції: закон (Code monetaire et financier statuts de la Banque De France) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/Politique_Monetaire/Statuts-banque-de-france.pdf.

118. Про Банк Швеції: закон (Riksbankslagen) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.riksbank.se/sv/Riksbanken/Lagar-och-regler/Riksbankslagen>.

119. Про Національний банк Польщі: закон від 29.08.1997 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbp.pl/en/aktyprawne/the_act_on_the_nbp.pdf.

120. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 7 грудня 2000 р. № 2121-XIV // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 2001. – № 1. – С. 3-47.

121. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо діяльності Національного банку України: Закон України від 09.07.2010 № 2478-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2478-17>.

122. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо розбудови інституційної спроможності Національного банку України: Закон України від 18.06.2015 № 541-VIII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/541-19>. 412.

123. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо відповідальності пов'язаних із банком осіб: Закон України від 02.03.2015 № 218-19 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/218-19>.

124. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запобігання негативному впливу на стабільність банківської системи: Закон України від 04.07.2014 № 1586-18 [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1586-18/paran25#n25>.

125. Про Концепцію Загальнодержавної програми адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу: Закон України від 21 листопада 2002 р. № 228-15 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/228-iv>.

126. Про Національний банк України: Закон України від 20 травня 1999 р. № 679-XIV // Відомості Верховної Ради України. – 1999. – № 29. – Ст. 238.

127. Про систему гарантування вкладів фізичних осіб: Закон України від 23 лютого 2012 р. № 4452-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/4452-17>.

128. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12 червня 2001 р. № 2664-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.

129. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.

130. Звіт Європейської Комісії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/internal_market/economic_analysis/docs/financial_integration_reports/20120426-efsir_en.pdf.

131. Златіна Н. Діяльність міжнародних організацій у сфері банківського нагляду та їх вплив на правове регулювання банківського нагляду в Україні та інших країнах Європи / Н. Златіна // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. – 2011. – №86. – С. 90-93.

132. Златіна Н. Особливості банківських систем зарубіжних країн (На Прикладі Франції, Німеччини, Італії Та Швейцарії) / Н. Златіна // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка // Юридичні науки. – 2010. – Вип. 84. – С. 90-93.

133. Інституційний механізм адаптації законодавства України до законодавства ЄС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://old.minjust.gov.ua/4748>.

134. Інфляційний звіт – вересень 2015 [Електронний ресурс]. – К.: НБУ, 2015. – 54 с. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=22249640>.

135. Історія грошей та банківництва: підручник / [за заг. ред. д-ра економ. наук, проф. С. К. Реверчука]. – К.: Атіка, 2014. – 340 с.

136. Килич Э. Влияние чрезмерной макроэкономической волатильности на изменения в монетарной политике Турции / Э. Килич, В. Улусой // Актуальні проблеми економіки. – 2013. – № 3 (141). – С. 311-318.

137. Козюк В.В. Трансформація центральних банків в умовах глобалізації: макроекономічні та інституціональні проблеми / Козюк В.В. – Тернопіль: Астон, 2005. – 320 с.

138. Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://reforms.in.ua/index.php?pageid=financial-sector-reform#steps>. – Н8.

139. Конопатська Л.В. Банківський нагляд: навч. посібник / Конопатська Л. В., Раєвський К.Є. – К.: КНЕУ, 2008. – 336 с.

140. Конопатська Л.В. Світова практика реалізації грошової політики кількісного пом'якшення / Л. В. Конопатська, М. С. Щеглюк // Розвиток національної економіки: теорія і практика: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Івано-Франківськ, 03-04 квітня 2015 р.). – Тернопіль: Крок, 2015. – Ч. 3. – С. 109-111.

141. Консультації щодо підвищення ефективності регулювання та нагляду за фінансовим сектором в Україні [Електронний ресурс] / НБУ. Зелена книга. – К., 2010. – Травень. – 28 с. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

142. Концепція запровадження нагляду (оверсайту) за платіжними системами в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0426500-10>.

143. Красавина Л.Н. Валютная глобализация: тенденции и перспективы развития. [Електронний ресурс] / Красавина Л.Н. – Режим доступу:

<http://www.intelros.ru/readroom/vek-globalizacii/ya2-2012/18416-valyutnaya-globalizaciya-tendencii-i-perspektivy-razvitiya.html>.

144. Фінансовий сектор ринкової та транзитивної економік / Кредісова А.І, Вергуна В.А., Колюжнова О., Голбія І.Є. – К.: Знання України, 2004. – 352 с.

145. Лазаренко Р. П. Антикризова політика Німецького Федерального Банку / Р. П. Лазаренко // Фінанси України. – 2014. – № 12. – С. 96-102.

146. Лазаренко Р.П. Функционирование независимой денежной политики в Европе в последние годы / Р. П. Лазаренко // Економіка і Фінанси. – 2014. – № 8-9. – С. 62-68.

147. Лещенко В.В. Організація системи банківського нагляду: структура, моделі, проблеми регулювання / В. В. Лещенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2016. – № 6. – С. 132-136.

148. Маастрихтська угода про створення Європейського валютного та економічного союзу // Договір о Європейском Союзе. Документ 994_029 від 07.02.1992. Редакція від 13.12.2007 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/994_029.

149. Макухіна Я.О. Сучасний стан і принципи банківського нагляду в Україні [Електронний ресурс] / Я. О. Макухіна. – Режим доступу: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=63731>.

150. Мельник П.В. Банківські системи зарубіжних країн : підручник / П. В. Мельник, Л. Л. Тарангул, О. Д. Гордей. – К.: Алерта, 2010. – 586 с.

151. Методика визначення критеріїв євроінтеграційної складової державних цільових програм, затверджена Міністерством економіки та з питань європейської інтеграції України № 62 від 16 березня 2005 р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pravo-izdat.com.ua/image/data/Files/792/1-21.pdf>.

152. Міщенко В. Базель III: нові підходи до регулювання банківського сектору / В. Міщенко, А. Незнамова // Вісник Національного банку України. – 2011. - №1. – С. 4-9.

153. Банківський нагляд: навч. посібник / Міщенко В.І., Яценюк А.П., Коваленко В.В., Коренєва О.Г. – К.: Знання, 2004. – 406 с.

154. Міщенко С.В. Економічна сутність процесу монетизації та його роль у забезпеченні розвитку економіки та стабільності фінансової системи [Електронний ресурс] / С. В. Міщенко // Вісник Київ. нац. університету ім. Тараса Шевченка. Економіка. – 2015. – № 10 (175). – С. 40-45. – Режим доступу: DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2015/175-10/7>.

155. Міщенко С.В. Поєднання функцій стратегічного розвитку та антикризового управління в діяльності центральних банків / С. В. Міщенко, В. І. Міщенко // Актуальні проблеми економіки. – 2016. – № 2 (176). – С. 266-273.

156. Міщенко С.В. Удосконалення дії каналів трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в Україні в умовах переходу до таргетування інфляції / В. І. Міщенко, С. В. Міщенко // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – № 1. – С. 421-428.

157. Моисеев С.Р. Транспарентность денежно-кредитной политики и повышение требований к раскрытию информации Банком России [Електронний ресурс] / С. Р. Моисеев, М. М. Кузьмин, И. Н. Ленков, И. А. Терехова / Центр экономических исследований Моск. фин.-пром. академии. – М., 2008. – Режим доступу: <http://www.mfpra.ru/general/upload/investigation/trasparency-report.pdf>.

158. Мороз А.М. Центральний банк і грошово-кредитна політика: підручник / [Мороз А.М., Пуховкіна М.Ф.; кол. авт.: М. І. Савлук та ін.; за ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза і канд. екон. наук, доц. М. Ф. Пуховкіної]. – К.: КНЕУ, 2005. – 556 с.

159. Москаль В.І. Зарубіжний досвід реалізації грошово-кредитної політики та можливості його застосування в економіці України [Електронний ресурс] / В. І. Москаль // Стратегічні орієнтири. – 2013. – Режим доступу: <http://Hbfor.com/index.php?newsid=1904>.

160. Непрядкіна Н.В. Незалежність центральних банків країн СНД [Електронний ресурс] / Непрядкіна Н.В. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/jpdf/ecfor_2014_1_17.pdf.

161. Ніколайчук С. Використання макроекономічних моделей для монетарної політики в Україні [Електронний ресурс] / С. Ніколайчук, Ю.

Шоломицький // Вісник Національного банку України. – 2015. – № 233. – С. 58-69. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=22209423>.

162. Новости Турции. Центробанк [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://vostexpress.org/turtsiya-inflyatsiya-dorosla-do-8>.

163. Обзор центра макроэкономических исследований Сбербанка России. Стратегии выхода из банковского кризиса: международный опыт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.sbrf.ru

164. Огородня Є.М. Оцінка ефективності монетарної політики в системі забезпечення сталого розвитку економіки країни: зб. наук. пр. / Є. М. Огородня // Вісник ЧДТУ. – 2013. – № 35. – Ч. 2. – С. 159-167. – (Серія «Економічні науки»).

165. Орлюк О.П. Банківське право: навч. посібник / О. П. Орлюк. – К.: Юрінком Інтер, 2004. – 376 с.

166. Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 р. Рішення Ради Національного банку України від 11.09.2014 № 28 (в ред. рішення Ради від 23.04.2015 № 6) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=10465306>.

167. Банку Англії: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk>.

168. Банку Італії: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bancaditalia.it/servizi-cittadino/index.html>.

169. Банку Канади: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bankofcanada.ca>.

170. Банку Франції: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.banque-france.fr/accueil.html>.

171. Банку Швеції: офіційний сайт (The Riksbank) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.riksbank.se/en>.

172. Банку Японії: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.boj.or.jp/en/index.htm>.

173. Європейський стабілізаційний механізм: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.esm.europa.eu>.

174. Європейський центральний банк: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ecb.europa.eu>.
175. Народний банк Сербії: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbs.rs>.
176. Національний банк України: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
177. Національний банк Швейцарії: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.snb.ch/en>.
178. Німецький Бундесбанк: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Home/home_node.html.
179. Резервний банк Австралії: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rba.gov.au>.
180. Урядовий портал: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kmu.gov.ua>.
181. ФРС США: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.federalreserve.gov>.
182. Центральний банк Бельгії: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.nbb.be>.
183. Центральний банк Ізраїлю: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.boi.org.il/he>.
184. Центральний банк Мексики: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.banxico.org.mx>.
185. Центральний банк Польщі: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nbp.pl>.
186. Центральний Банк Росії: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.cbr.ru>.
187. Центральний банк Угорщини: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.mnb.hu>.
188. Центральний банк Чехії: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.cnb.cz>.

189. Петровська О.С. Моделювання сукупного капіталу сучасної України [Електронний ресурс] / О. С. Петровська. – Режим доступу: http://www.ief.org.ua/Arjiv_EP/Petrovskya208.pdf.

190. План Дій «Україна – Європейський Союз», схвалений Кабінетом Міністрів України 12 лютого 2005 р. і Радою з питань співробітництва між Україною і Європейським Союзом: 21 лютого 2005 р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994_693.

191. Побережна Н.М. Зарубіжний досвід грошово-кредитної політики та особливості застосування деяких аспектів банківської системи в Україні / Н. М. Побережна, А. С. Колесніченко // Науковий вісник Ужгородського університету. – 2014. – С. 92-107.

192. Політика монетарного розширення на підтримку зростання і розвитку / [наук. ред. В. Юрчишин]. – К.: Заповіт, 2016. – 116 с.

193. Політика Національного банку України щодо подолання фінансово-економічної кризи і формування монетарних передумов розвитку економіки : матеріали наук.-практ. конф. (Київ, 5-6 лист. 2015 р.) / Ун-т банк. спр. – К.: Університет банківської справи, 2016. – 339 с.

194. Польский банковский сектор [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://sasconcierge.com/ru>.

195. Послання Президента України до Верховної Ради України «Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002-2011 роки» від 30 квітня 2002 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/n01100-02>.

196. Про утворення Державного департаменту з питань адаптації законодавства: Постанова Кабінету Міністрів України № 1742 від 24 грудня 2004 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1742-2004-%D0%BF>.

197. Про ліквідацію урядових органів: Постанова Кабінету Міністрів України від 28 березня 2011 р. № 346 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/346-2011-%D0%BF>.

198. Про Основні засади грошово-кредитної політики на 2016–2020 рр.: Постанова Правління Національного Банку України № 541 від 18.08.2015 [Електронний ресурс] / Документ v0541500-15; поточна ред. – прийняття від 18.08.2015. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0541500-15>.

199. Комплексна Програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року: Постанова Правління Національного банку України від 18.06. 2015 № 391 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15>.

200. Примостка Л.О. Фінансова глобалізація: сутність, форми прояву, наслідки / Л. О. Примостка, О. О. Чуб // Фінанси, облік і аудит. – 2011. – Вип. 18. – С. 172-183.

201. Про координацію законів, нормативних та адміністративних актів стосовно відкриття та діяльності кредитних установ та внесення поправок до Директиви 77/780/ЄЕС : Друга Директива Ради 89/646/ЄЕС від 15.12.1989.

202. Про координування законів, постанов та адміністративних положень щодо початку та введення діяльності кредитних установ: Перша Директива Ради 77/780/ЄЕС від 12 грудня 1977 р.

203. Проблеми реформування банківської системи України в контексті європейської інтеграції: інформ.-аналіт. матеріали. Вип. 8 / [В. І. Міщенко, А. В. Шаповалов, В. В. Крилова, В. В. Ващенко, Н. В. Гришук та ін.]. – К.: НБУ. Центр наукових досліджень, 2007. – 266 с.

204. Грищенко О.О. Трансформація банківської системи в сучасних умовах господарювання: зарубіжний досвід / Грищенко О.О., Головка М.Й. // Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю та аналізу. – 2012. – № 3 (24).

205. Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава: Програма економічних реформ на 2010–2014 рр. // [Електронний

- ресурс]. – Режим доступу: http://www.president.gov.ua/docs/Programa_reform_FINAL_1.pdf.
206. Прохоров И.А. Региональная финансовая интеграция в развивающихся странах [Электронный ресурс] / Прохоров И.А. – Режим доступу: <http://www.journal-discussion.ru/publication>.
207. Сереніс Д. Волатильність валютного курсу та галузевий експорт: емпіричні дані з двадцяти країн ЄС (1973–2004) / Д. Сереніс, П. Сереніс // Журнал європейської економіки. – 2011. – Т. 10. – № 2. – С. 203-212.
208. Сидоренко О.М. Функції, принципи, цілі та інструментарій банківського нагляду [Електронний ресурс] / О. М. Сидоренко // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики: зб. наук. пр. – 2012. – № 2.– Режим доступу: http://fkd.khivs.edu.ua/pdf/2012_2/13.pdf.
209. Сидоров А. Антикризисные меры ведущих стран зоны евро в 2008 – 2010 гг. [Электронный ресурс] / Сидоров А. – Режим доступу: http://www.mirec.ru/old/index.php%3Foption=com_content&task=view&id=168.html
210. Сідак М.В. Правові статуси центральних банків у країнах Європи: порівняльний аналіз / М. В. Сідак // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2010. – Вип. 14. – С. 351-357. – (Серія «Право»).
211. Сомик А. В. Прийняття рішень з монетарної політики: зарубіжний досвід та перспективи для України [Електронний ресурс] / А. В. Сомик. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3184>.
212. Статистика частоти запитів у пошуковій системі Google [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.google.com.ua/trends>.
213. Статистика частоти згадування термінів в англійській літературі [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.lexisnexis.com>.
214. Статистика частоти згадування термінів в англійській літературі [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ebscohost.com/academic/econlit>.
215. Статистика частоти згадування термінів в літературі Dow Jones [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://global.factiva.com>.

216. Статистика частоти згадування термінів в літературі з бібліотеки Google [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://books.google.com/ngrams>.

217. Табачук Г.П. Основні цілі, завдання та принципи організації банківського регулювання й нагляду / Г. П. Табачук, О. Б. Бус // Вісн. Ун-ту банк. справи Нац. банку України. – 2011. – № 2(11). – С. 151-157.

218. У Європі розпочинає роботу єдиний банківський регулятор [Електронний ресурс]. – 2014. – 04.11. – Режим доступу: <http://economics.unian.ua/finance/1004830-u-evropi-rozpochinae-robotu-ediniy-bankivskiy-regulyator.html>.

219. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони (Association Agreement between the European Union and the European Atomic Energy Community and their member states, of the one part, and Ukraine, of the other part) [Електронний ресурс]. – Режим до ступу: http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=248387631.

220. Угода про партнерство та співробітництво між Україною та ЄС від 14 червня 1994 р. (Partnership and cooperation agreement between the European communities and their member states, and Ukraine) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:31998D0149>.

221. Про затвердження Програми інтеграції України до Європейського Союзу: Указ Президента України № 1072/2000 від 14 вересня 2000 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/n0001100-00>.

222. Про затвердження Стратегії інтеграції України до Європейського Союзу: Указ Президента України № 615/98 від 11 червня 1998 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/615/98>.

223. Фельдштейн М. Quantitative Easing and America's Economic Rebound [Електронний ресурс] / Фельдштейн, Мартин. – Режим доступу: <http://www.project-syndicate.org/commentary/quantitative-easing-and-america-s-economic-rebound>

224. Хаб'юк О. Банківське регулювання та нагляд через призму рекомендацій Базельського комітету: монографія / О. Хаб'юк. – Івано-Франківськ: ОШПО; Снятин: ПрутПринт, 2008. – 260 с.

225. Ходакевич С. І. Аналіз незалежності та прозорості національного банку України / С. І. Ходакевич, О. О. Уткина // Глобальні та національні проблеми економіки. Миколаївський національний університет ім. В. О. Сухомлинського. – 2014. – Вип. 2. – С. 1172-1177.

226. Хоменко А.С. Розрахунок інтегрального показника конкурентоспроможності регіону [Електронний журнал] / А. С. Хоменко, Г.О. Райко. – Режим доступу: http://www.confcontact.com/20130214_econ/8_homenko.htm.

227. Хомутенко Л. Польща в умовах світової фінансової кризи: успішне протистояння / Л. І. Хомутенко // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика : зб. тез доп. VI Міжнар. наук.-практ. конф. (26–27 травня 2011 р.) : у 2 т. / Держ. вищий навч. заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми, 2011. – Т. 2. – С. 93-95.

228. Центральний банк і грошово-кредитна політика: навч. посібник / [за ред. Косової Т.Д., Папаїки О.О.]. – К.: ЦУЛ, 2011. – 328 с.

229. Центральний банк і грошово-кредитна політика: підручник / [А. В. Сілакова, Г. І. Лановська, Н. І. Климаш та ін.]; за заг. ред. Т. А. Говорушко. – Львів: Магнолія 2006, 2015. – 224 с.

230. Дроботя Я.А. Центральні банки: погляд у минуле [Електронний ресурс] / Я. А. Дроботя // Держава та регіони. – 2013. – № 2 (71). – С. 203-206. – (Серія «Економіка та підприємництво»). – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/drep_2013_2_41.

231. Чуб О.О. Концептуальні засади банківського нагляду в умовах глобалізації / О. О. Чуб // Фінанси України. – 2009. – № 7.– С. 49.

232. Шагардин Д. Монетарная политика ЕЦБ и европейская фрагментация [Електронний ресурс] / Д. Шагардин. – Режим доступу: <http://smart-lab.ru/company/kitfinance/blog/128478.php>.

233. Швець Н.Р. Формування нових правил та принципів банківського нагляду в Україні: монографія / Н. Р. Швець. – Чернівці: Чернівець. нац. ун-т, 2009. – 360 с.

234. Шкляр А.І. Роль центрального банку в забезпеченні фінансової стабільності: уроки світового досвіду для України / А. І. Шкляр // Економіка і прогнозування. – 2013. – № 4. – С. 49-61.

235. Школьник І.О. Фінансовий ринок України в контексті розвитку світової фінансової системи: монографія / І. О. Школьник. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – 98 с.

236. Шпірько-Фандєєва Н.В. Основні підходи до розуміння процесів інтеграції та конвергенції фінансових ринків. V Междунар. науч.-практ. интернет-конф. «Проблеми формування нової економіки ХХІ века» (21–22 декабря 2012 г.). [Електронний ресурс] / Шпірько-Фандєєва Н.В. – Режим доступу: http://www.confcontact.com/20121221/1_shpirko.htm.

237. Щеглюк М.С. Незалежність центрального банку в умовах фінансової інтеграції / М. С. Щеглюк // Ринок цінних паперів України / Київ. нац. екон. ун-т, Укр. ін-т розв. фонд. ринку / [за ред. Д. Лук'яненка]. – К., 2015. – № 8. – С. 41-49. – (Наук. вироб.-практ. журнал).

238. Щеглюк М.С. Пріоритетні функції центральних банків та особливості їх реалізації в умовах фінансової інтеграції / М. С. Щеглюк, Є. І. Довгань // Науковий вісник Херсонського держ. ун-ту / Херсон. держ. ун-т ; редкол. / [Ю. В. Ушкаренко (голов. ред.) та ін.]. – Херсон, 2015. – Вип. 15. Ч. 1. – С. 156-163. – (Серія «Економічні науки»; екон. наук.-практ. журн.).

239. Щеглюк М.С. Сучасні тенденції розвитку грошово-кредитної політики Європейського центрального банку / М. С. Щеглюк // Економіст. – 2014. – № 11. – С. 10-13.

240. Щеглюк М.С. Антикризові заходи центральних банків провідних країн світу / М. С. Щеглюк // Економічний аналіз: зб. наук. пр. / Тернопільський національний економічний університет. – 2014. – № 1 (16). – С. 285-292.

241. Щеглюк М.С. Взаємодія банківської системи України з Міжнародним валютним фондом / М. С. Щеглюк // International scientific conference: «Formation of modern economic area: Benefits risks, implementation mechanisms: conference Proceedings, Part II. – 2016. – April 29. – Tbilisi: SSOTU. – P. 271-273

242. Щеглюк М.С. Вплив процентної ставки центрального банку / М. С. Щеглюк // Экономика. Управление. Финансы : материалы Междунар. науч.-практ. конф. (Киев, 20 декабря 2013 г.). – К.: Изд-во 2013. – С. 91-92.

243. Щеглюк М.С. Вплив фактору довіри населення на розвиток банківської системи України / М. С. Щеглюк // Національні моделі економічних систем: формування, управління, трансформації : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Херсон 15–16 жовтня 2015 р.). – Херсон: Гельветика, 2015. – С. 161-164.

244. Щеглюк М.С. Діяльність ЄЦБ щодо стабілізації фінансового сектору / М. С. Щеглюк // Актуальні проблеми посткризового розвитку банківського сектору України : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. студ. та аспір. (Київ, 15–16 травня 2014 р.) : у 2 т. – К.: ДП «Прінт Сервіс», - 2014. – Т. II. – С. 340-342.

245. Щеглюк М.С. Європейський стабілізаційний механізм: створення та особливості функціонування / М. С. Щеглюк // Проблеми забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку банківської системи: матеріали VI Всеукр. наук.-практ. конф. студ. асп. та молодих вчених. (Київ, 20 травня 2016 р.). – УБС м. Київ. – К., 2016. – С. 295-298.

246. Щеглюк М.С. Основні інструменти грошово-кредитної політики Європейського центрального банку / М. С. Щеглюк // Сучасні тенденції в економіці та управлінні: новий погляд : зб. матеріалів VI Міжнар. наук.-практ. конф. (Запоріжжя, 12-13 грудня 2014 р.). – Запоріжжя : ГО «СІЕУ», 2014. – Ч. 2. – С. 76-79.

247. Щеглюк М.С. Особливості функціонування центральних банків в умовах фінансової інтеграції / М. С. Щеглюк // Сучасні наукові погляди на економічний розвиток країни: теорії та пропозиції : матеріали доп. Міжнар. наук.-

практ. конф. (Ужгород, 1-12 грудня 2015 р.) : у 2 ч. – Ужгород : Гельветика, 2015. – Ч. 2. – С. 101-104.

248. Щеглюк М.С. Підвищення транспарентності Національного банку України як важливий фактор забезпечення стабільності банківської системи / М. С. Щеглюк // Фінанси, облік і аудит. зб. наук. праць КНЕУ. – К., 2016. – Вип. 1 (27), 2016. – С. 149-164.

249. Щеглюк М.С. Політика рефінансування банків: вітчизняна практика та міжнародний досвід / М. С. Щеглюк // Формування ринкової економіки : зб. наук. пр. КНЕУ. – К., 2014. – Вип. 32. – С. 291-300.

250. Щеглюк М.С. Розвиток банківського регулювання та нагляду в умовах європейської інтеграції / М. С. Щеглюк // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. – 2015. – № 13. – С. 235-240. – (Серія «Економіка і менеджмент»).

251. Щеглюк М.С. Розвиток системи банківського нагляду в умовах фінансової інтеграції / М. С. Щеглюк // Соціально-економічний розвиток України та її регіонів: проблеми науки та практики: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Одеса, 25–26 вересня 2015 р.) : у 2 ч. – Одеса : ОНУ імені І. І. Мечникова. – 2015. – Ч. 2. – С. 91-96.

252. Щеглюк М.С. Сучасні механізми банківського нагляду в Європейському союзі / М. С. Щеглюк // Банківський та реальний сектор економіки: фінансово-економічні аспекти взаємодії та перспективи розвитку : зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф. молодих вчених, асп. та студ. (Тернопіль, 24 березня 2015 р.). — Тернопіль: Вектор, 2015. – С. 98-100.

253. Щеглюк М.С. Сучасні світові тенденції розвитку банківського нагляду / М. С. Щеглюк // Проблеми забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку банківської системи України : зб. тез. доп. V наук.-практ. конф. студ. асп. та молодих учених. (Київ, 28 травня 2015 р.). – УБС НБУ м. Київ. – К., 2015. – С. 148-149.

254. Щеглюк М.С. Теоретичні аспекти сутності та значення понять «Банківське регулювання» та «Банківський нагляд» / М. С. Щеглюк // Інноваційні

напрями теоретичних та практичних досліджень в економічній науці: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. (Київ, 25–26 вересня 2015 р.). – К.: ГО «Київський економічний науковий центр», 2015. – С. 120-123.

255. Щенин Р.К. Банковские системы стран мира : учеб. пособие / Р. К. Щенин. – М.: КНОРУС, 2010. – 400 с.

256. Щербак В.Д. Центральний банк в умовах глобалізації: сучасні тенденції трансформації монетарної політики / В. Д. Щербак // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. пр. – 2011. – Вип. 33. – С. 105-108.

257. Щодо інтеграції банківської системи України до банківської системи Європейського Союзу. Аналітична записка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/777>.

258. Щодо внутрішньої трансформації Національного банку України. Аналітична записка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=12955025.

ДОДАТКИ

Додаток А

Аналіз впровадження у вітчизняне законодавство актів ЄС

acquis communautaire

Акти ЄС acquis communautaire	Зона впливу (регулювання)	Напрямок / Нормативно- правовий акт України	Мета
1	2	3	4
Банківський нагляд			
Директива 2013/36/ЄС від 26.06.2013, що вносить зміни до Директиви 2002/87/ЄС та скасовує Директиви 2006/48/ЄС і 2006/49/ЄС	доступ до діяльності кредитних організацій та пруденційний нагляд за діяльністю кредитних організацій та інвестиційних компаній	ЗУ «Про банки і банківську діяльність», Постанова НБУ від 28.08.2001 № 368 «Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні»	Створити рівні умови конкуренції в фінансовому секторі Посилити вимоги щодо платоспроможності та ліквідності учасників фінансового сектору
Директива № 2007/44/ЄС від 05.09.2007 про внесення змін до Директиви Ради 92/49/ЄС та Директив 2004/39/ЄС, 2005/68/ЄС та 2006/48/ЄС	регламент та критерії пруденційної оцінки придбань та збільшення частки у фінансовому секторі	ЗУ «Про банки і банківську діяльність»	Удосконалити системи регулювання та нагляду за фінансовим сектором
Директива 2014/65/ЄС від 15.05.2014, що вносить зміни до Директив 2002/92/ЄС і 2011/61/ЄС	щодо ринків фінансових інструментів	ЗУ «Про банки і банківську діяльність», Постанова НБУ від 17.08.2012 № 346 «Про затвердження Положення про застосування Національним банком України заходів впливу»	Удосконалити системи регулювання та нагляду за фінансовим сектором
Директива 2002/87/ЄС від 16.12.2002	додатковий нагляд за діяльністю кредитних установ, страхових компаній та інвестиційних компаній у фінансовому конгломераті	ЗУ «Про банки і банківську діяльність», Постанова НБУ від 28.08.2001 № 368 «Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні»	Удосконалити системи регулювання та нагляду за фінансовим сектором Перейти до нагляду та оверсайта на основі оцінки ризику

1	2	3	4
Діяльність банківських установ			
<p>Директива 2001/65/ЄС від 27.09.2001 про внесення змін до Директив 78/660/ЄЕС, 83/349/ЄЕС та 86/635/ЄЕС та Директива 2013/34/ЄС від 26.06.2013</p>	<p>правила перевірки річної і консолідованої звітності певних видів компаній, банків та інших фінансових установ та страхових компаній</p>	<p>ЗУ «Про банки і банківську діяльність», Постанова НБУ від 24.10.2011 № 373 «Про затвердження Інструкції про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України»</p>	<p>Забезпечити прозорість діяльності та звітності учасників фінансового сектору Запровадити єдині стандарти звітності та обміну інформацією.</p>
<p>Директива 2014/56/ЄС від 16.04.2014 про внесення змін до Директиви 2006/43/ЄС Регламент (ЄС) №537/2014 від 16.04.2014</p>	<p>про обов'язковий аудит річних звітів та консолідованих звітів;</p>	<p>ЗУ «Про банки і банківську діяльність» Постанова НБУ від 24.10.2011 № 373 «Про затвердження Інструкції про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України»</p>	<p>Забезпечити прозорість діяльності та звітності учасників фінансового сектору. Підвищити рівень корпоративного управління учасників фінансового сектору</p>
<p>Регламент (ЄС) 1606/2002 від 19.07.2002</p>	<p>про застосування міжнародних стандартів бухгалтерського обліку</p>	<p>Постанова НБУ від 24.10.2011 № 373 «Про затвердження Інструкції про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України»</p>	<p>Забезпечити прозорість діяльності та звітності учасників фінансового сектору</p>
<p>Директива Комісії 2010/43/ЄС від 1.07.2010 щодо імплементації Директиви 2009/65/ЄС</p>	<p>стосовно організаційних вимог, конфлікту інтересів, ведення бізнесу, управління ризиками, а також щодо змісту угоди між депозитарієм та керуючою компанією</p>	<p>ЗУ «Про Національний банк України» ЗУ «Про банки і банківську діяльність»</p>	<p>Посилити контроль та відповідальність за операції з пов'язаними особами</p>
Гарантування вкладів			
<p>Директива 94/19/ЄС від 30.05.1994 і Директива 2014/49/ЄС від 16.04.2014</p>	<p>система гарантування депозитів</p>	<p>ЗУ «Про банки і банківську діяльність», ЗУ «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб»</p>	<p>Забезпечити інституційну та фінансову незалежність регуляторів та ФГВФО. Модернізувати законодавство в частині захисту прав споживачів та інвесторів</p>

1	2	3	4
Регулювання платежів			
<p>Директива 2007/64/ЄС від 13.11.2007, яка вносить зміни і доповнення до Директив 97/489/ЄС, 2002/65/ЄС, 2005/60/ЄС та 2006/48/ЄС і скасовує Директиву 97/5/ЄС</p>	<p>щодо платіжних послуг на внутрішньому ринку,</p>	<p>ЗУ «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні», Постанова НБУ від 28.08.2001 № 368 «Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні»</p>	<p>Забезпечити подальший розвиток безготівкового обігу та розвиток роздрібних безготівкових платежів з використанням електронних платіжних засобів Удосконалити системи регулювання та нагляду за фінансовим сектором</p>
<p>Директива 2009/110/ЄС від 16.09.2009</p>	<p>започаткування та ведення діяльності установ щодо роботи з електронними грошима та пруденційний нагляд за ними</p>	<p>Постанова НБУ від 28.08.2001 № 368 «Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні» Концепція запровадження нагляду (оверсайту) за платіжними системами</p>	<p>Упровадити спеціальні вимоги щодо капіталу, ліквідності та інших показників системно важливих банків та інших фінансових установ</p>

Джерело: узагальнено автором на основі: [92; 120; 125;126].

Динаміка параметрів монетарної політики НБУ за 2007–2016 рр.

Період	Індекс споживчих цін за місяць, %	Середній валютний курс гривні до долара США, грн.	Середня облікова ставка НБУ, %	Норма обов'язкового резервування за строковими депозитами в національній валюті, %	Обсяги рефінансування банків, млн. грн.	Грошова база, млн. грн.	Агрегат МЗ, млн. грн.
1	2	3	4	5	6	7	8
січень 2007	0,5	5,05	8,5	0,5	0	95478,451	256226,1
лютий 2007	0,6	5,05	8,5	0,5	94,425	92719,187	261337,9
березень 2007	0,2	5,05	8,5	0,5	100	96424,869	272463,6
квітень 2007	0	5,05	8,5	0,5	207,097	99615,765	282358,9
травень 2007	0,6	5,05	8,5	0,5	328	105088,57	288184,7
червень 2007	2,2	5,05	8	0,5	79,2	111037,64	303016,1
липень 2007	1,4	5,05	8	0,5	433,9	115599,48	316968,7
серпень 2007	0,6	5,05	8	0,5	16,5	120514,59	328967,5
вересень 2007	2,2	5,05	8	0,5	214	127679,65	348226,5
жовтень 2007	2,9	5,05	8	0,5	15,7	130225,49	354185,4
листопад 2007	2,2	5,05	8	0,5	257,4	130362,41	365590,6
грудень 2007	2,1	5,05	8	0,5	336,4	141901,07	396156,4
січень 2008	2,9	5,05	10	0,5	6,74	136281,22	391332,2
лютий 2008	2,7	5,05	10	0,5	28,394	134316,01	398066,3
березень 2008	3,8	5,05	10	0,5	221,81	136425,79	416012,8
квітень 2008	3,1	5,05	10	0,5	1177,7	145011,66	429648,6
травень 2008	1,3	4,99	12	0,5	1102,1	145873,42	429671,8
червень 2008	0,8	4,85	12	0,5	1165,6	154223,94	450589,4
липень 2008	-0,5	4,84	12	0,5	585,4	163685,83	467234,3
серпень 2008	-0,1	4,84	12	0,5	633,9	168984,26	474883,2

Продовження дод. Б

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>
вересень 2008	1,1	4,85	12	0,5	271,9	170835,13	477658,8
жовтень 2008	1,7	5,04	12	0,5	1735,2	173394,01	481116,7
листопад 2008	1,5	6,00	12	0,5	4739,5	172796,97	483848,7
грудень 2008	2,1	7,58	12	0	3311,6	186670,89	515727,1
січень 2009	2,9	7,70	12	0	0	179986,47	492724,6
лютий 2009	1,5	7,70	12	0	273,5	173394,32	470893,3
березень 2009	1,4	7,70	12	0	307,7	174771,48	463838,4
квітень 2009	0,9	7,70	12	0	27,8	180203,53	465107,9
травень 2009	0,5	7,65	12	0	24,6	181681,37	468248,9
червень 2009	1,1	7,62	11,4666	0	0	188747,6	472746,1
липень 2009	-0,1	7,65	11	0	1,7	189199,85	471860,9
серпень 2009	-0,2	7,81	10,51612	0	20,4	183381,65	471084
вересень 2009	0,8	8,00	10,25	0	0	183623,98	469470
жовтень 2009	0,9	8,00	10,25	0	33,2	180467,13	468447,9
листопад 2009	1,1	7,99	10,25	0	140	181389,26	470419,3
грудень 2009	0,9	7,98	10,25	0	197	194965,27	487298,2
січень 2010	1,8	8,00	10,25	0	0	189444,74	479949,6
лютий 2010	1,9	8,00	10,25	0	0	190725,88	480402,7
березень 2010	0,9	7,97	10,25	0	0	196644,28	494223,9
квітень 2010	-0,3	7,93	10,25	0	0	200118,13	510835,3
травень 2010	-0,6	7,93	10,25	0	0	203249,21	521376
червень 2010	-0,4	7,92	9,675	0	0	219526,53	533504,2
липень 2010	-0,2	7,90	8,725806	0	0	223819,44	550940,5
серпень 2010	1,2	7,89	7,967741	0	0	220384,25	556175,9
вересень 2010	2,9	7,91	7,75	0	458,8	216726,59	568810,1
жовтень 2010	0,5	7,91	7,75	0	0	221581,37	576046,1
листопад 2010	0,3	7,93	7,75	0	0	215713,23	574070,2

Продовження дод. Б

1	2	3	4	5	6	7	8
грудень 2010	0,8	7,96	7,75	0	0	225691,79	597871,6
січень 2011	1	7,95	7,75	0	0	221762,26	601164,7
лютий 2011	0,9	7,94	7,75	0	0	217437,68	605185,5
березень 2011	1,4	7,94	7,75	0	0	223517,12	621380,5
квітень 2011	1,3	7,96	7,75	0	0	229552,15	638443,6
травень 2011	0,8	7,97	7,75	0	0	227918,37	636234,2
червень 2011	0,4	7,97	7,75	0	0	228144,01	652400
липень 2011	-1,3	7,97	7,75	0	0	235812,99	657005,5
серпень 2011	-0,4	7,97	7,75	0	0	239885,38	664372,7
вересень 2011	0,1	7,97	7,75	0	0	234350,66	662276
жовтень 2011	0	7,97	7,75	0	0	234174,57	666351,1
листопад 2011	0,1	7,98	7,75	0	300	231061,24	653535,8
грудень 2011	0,2	7,99	7,75	0	0	239884,84	685514,6
січень 2012	0,2	7,99	7,75	0	100	229884,09	675471,3
лютий 2012	0,2	7,99	7,75	0	213	228537,07	679686,9
березень 2012	0,3	7,99	7,696428	0	4572	233128,47	691302,4
квітень 2012	0	7,99	7,5	0	2909	236802,31	703689,3
травень 2012	-0,3	7,99	7,5	0	2589	237039,45	701072
червень 2012	-0,3	7,99	7,5	0	4643	243223,53	710386,8
липень 2012	-0,2	7,99	7,5	0	7489	245034,11	720992,1
серпень 2012	-0,3	7,99	7,5	0	4478	249773,62	725078,9
вересень 2012	0,1	7,99	7,5	0	5545	247924,43	731734,1
жовтень 2012	0	7,99	7,5	0	9621	245625,95	729663,8
листопад 2012	-0,1	7,99	7,5	0	5538	238635,84	729031
грудень 2012	0,2	7,99	7,5	0	6899	255283,38	773198,6

Продовження дод. Б

1	2	3	4	5	6	7	8
січень 2013	0,2	7,99	7,5	0	3439	251756,54	780109,6
лютий 2013	-0,1	7,99	7,5	0	854	254974,94	788105,5
березень 2013	0	7,99	7,5	0	1139	256146,72	800908,3
квітень 2013	0	7,99	7,5	0	1171	267185,22	817978,3
травень 2013	0,1	7,99	7,5	0	4644	270774,8	821719,5
червень 2013	0	7,99	7,15	0	466	275744,54	836489,2
липень 2013	-0,1	7,99	7	0	4201	278889,12	850779,2
серпень 2013	-0,7	7,99	6,693548	0	5815	283674,51	856708,8
вересень 2013	0	7,99	6,5	0	440	284563,95	871545,7
жовтень 2013	0,4	7,99	6,5	0	6731	288139,56	873234,2
листопад 2013	0,2	7,99	6,5	0	7824	288587,11	880433,7
грудень 2013	0,5	7,99	6,5	0	9955	307138,77	908994,3
січень 2014	0,2	7,99	6,5	0	5747,31154	294458,03	893946,7
лютий 2014	0,6	8,65	6,5	0	18203,8286	308426,1	934116,6
березень 2014	2,2	9,92	6,5	0	22754,5	329061,45	944828,3
квітень 2014	3,3	11,63	8,1	0	17169,6125	338872,01	951624,3
травень 2014	3,8	11,64	9,5	0	12382,7	342973,09	953741,3
червень 2014	1	11,81	9,5	0	10712,76	350912	948844,5
липень 2014	0,4	11,75	10,95161	0	5630,69	348807,61	945335,6
серпень 2014	0,8	12,95	12,5	0	2634	341416,05	1013820
вересень 2014	2,9	13,02	12,5	0	3268,3	351431,66	994330,4
жовтень 2014	2,4	12,95	12,5	0	4500	332513,94	958923,3
листопад 2014	1,9	14,70	13,4	0	3402,15	328387,72	971176,9
грудень 2014	3	15,62	14	3	9206,7173	333194,23	956727,7
січень 2015	3,1	15,81	14	3	2900	326731,87	936216,3
лютий 2015	5,3	24,48	18,51785	3	4765	331607,83	1136133
березень 2015	10,8	23,26	28,98387	3	4172,5	331991,33	1024942
квітень 2015	14,0	22,71	30	3	3957	330359,09	980233,2

Закінчення дод. Б

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>
травень 2015	2,2	20,92	30	3	190	329619,79	963833,8
червень 2015	0,4	21,23	30	3	827,5	330379,08	975119
липень 2015	-1,0	21,76	30	3	0	332327,08	968356
серпень 2015	-0,8	21,63	29,6129	3	70	328775,57	948322,4
вересень 2015	2,3	21,78	26	3	75	321206,66	936373
жовтень 2015	-1,3	21,84	22	3	75	318358,83	959640,2
листопад 2015	2,0	23,31	22	3	75	321227,51	970186,1
грудень 2015	0,7	23,41	22	3	200	335999,64	994062
січень 2016	0,9	24,26	22	3	0	335079,5	995015,4
лютий 2016	-0,4	26,39	22	3	190	328509,5	1015508
березень 2016	1,0	26,36	22	3	200	327219,87	1007107

**Динаміка індексів цін виробників, споживчих цін, валютного курсу
та стабільності національної грошової одиниці за 2010–2015 рр.**

Місяць	Індекс цін виробників	Індекс споживчих цін	Індекс валютного курсу	Індекс стабільності національної грошової одиниці
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>
січень 2010	101,9	101,8	100,24	101,31
лютий 2010	103,8	103,7	100,28	102,58
березень 2010	106,9	104,7	99,87	103,78
квітень 2010	110,1	104,4	99,35	104,52
травень 2010	114,9	103,7	99,35	105,78
червень 2010	114,3	103,3	99,22	105,42
липень 2010	114,1	103,1	99,04	105,23
серпень 2010	115,1	104,3	98,90	105,89
вересень 2010	115,2	107,4	99,15	107,05
жовтень 2010	118,0	107,9	99,16	108,08
листопад 2010	117,6	108,2	99,37	108,14
грудень 2010	118,7	109,1	99,72	108,90
січень 2011	101,3	101,0	99,92	100,74
лютий 2011	106,2	101,9	99,81	102,60
березень 2011	108,4	103,3	99,85	103,79
квітень 2011	112,1	104,7	100,12	105,52
травень 2011	115,0	105,5	100,24	106,74
червень 2011	115,6	105,9	100,22	107,05
липень 2011	115,7	104,6	100,19	106,64
серпень 2011	116,3	104,1	100,19	106,65
вересень 2011	117,7	104,2	100,22	107,12
жовтень 2011	115,6	104,2	100,24	106,48
листопад 2011	116,3	104,4	100,35	106,81

Продовження дод. В

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>
грудень 2011	114,2	104,6	100,43	106,26
січень 2012	99,2	99,2	100,00	99,47
лютий 2012	100,0	100,4	99,98	100,13
березень 2012	101,1	100,7	99,96	100,58
квітень 2012	104,8	100,7	99,96	101,80
травень 2012	105,0	100,4	100,01	101,78
червень 2012	105,7	100,1	100,03	101,91
липень 2012	102,6	99,9	100,04	100,84
серпень 2012	103,1	99,6	100,04	100,90
вересень 2012	103,3	99,7	100,04	101,00
жовтень 2012	101,8	99,7	100,04	100,51
листопад 2012	101,8	99,6	100,04	100,48
грудень 2012	100,3	99,8	100,04	100,05
січень 2013	100,3	100,2	100,00	100,17
лютий 2013	98,7	100,1	100,00	99,60
березень 2013	100,9	100,1	100,00	100,33
квітень 2013	103,4	100,1	100,00	101,15
травень 2013	106,6	100,2	100,00	102,22
червень 2013	103,7	100,2	100,00	101,29
липень 2013	100,7	100,1	100,00	100,27
серпень 2013	101,9	99,4	100,00	100,43
вересень 2013	102,1	99,4	100,00	100,49
жовтень 2013	102,3	99,8	100,00	100,69
листопад 2013	101,0	100,0	100,00	100,33
грудень 2013	101,7	100,5	100,00	100,73
січень 2014	100,5	100,2	100,00	100,23
лютий 2014	100,2	100,8	108,28	103,03
березень 2014	102,9	103,0	124,11	109,57

Закінчення дод. В

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>
квітень 2014	109,2	106,4	145,55	119,14
травень 2014	113,9	110,5	145,60	122,37
червень 2014	118,0	111,6	147,74	124,84
липень 2014	121,2	112,0	147,06	125,91
серпень 2014	124,4	112,9	162,02	131,53
вересень 2014	127,4	116,2	162,93	134,11
жовтень 2014	126,5	119,0	162,01	134,61
листопад 2014	131,8	121,2	183,88	143,21
грудень 2014	131,8	124,9	195,37	147,61
січень 2015	102,3	103,1	101,26	102,22
лютий 2015	107,2	108,6	156,76	122,20
березень 2015	118,5	120,3	148,92	128,52
квітень 2015	123,2	137,1	145,42	134,92
травень 2015	122,7	140,1	133,93	132,05
червень 2015	123,4	140,7	135,97	133,15
липень 2015	125,9	139,3	139,32	134,69
серпень 2015	125,5	138,2	138,49	133,92
вересень 2015	128,0	141,4	139,49	136,17
жовтень 2015	124,9	139,5	139,86	134,57
листопад 2015	125,0	142,3	149,28	138,48
грудень 2015	125,4	143,3	149,90	139,14

Ramsey RESET Test
 Equation: UNTITLED
 Specification: Y X1 X2 X4 X5 C
 Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	2.184958034007	66	0.03244750646150
F-statistic	4.774041610375	(1, 66)	0.03244750646150
Likelihood ratio	5.028303421560	1	0.02493631419063

F-test summary:

	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	227.4445228135	1	227.444522813569
Restricted SSR	3371.811440997	67	50.3255438954813
Unrestricted SSR	3144.366918183	66	47.6419230027830
Unrestricted SSR	3144.366918183	66	47.6419230027830

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	-240.638988458	67
Unrestricted LogL	-238.124836720	66

Рис. 1. Перевірка правильності специфікації лінійної моделі

Продовження дод. Д

Dependent Variable: Y
 Method: Least Squares
 Date: 05/30/16 Time: 21:13
 Sample: 2010M01 2015M12
 Included observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.2665408946433	0.24243224189301	1.09944491113079	0.04550894612
X2	0.2847690079697	0.19043457835219	1.49536397451472	0.03951502530
X4	-0.004255811176	0.00519853210006	-0.8186555766094	0.01588525893
X5	-0.660133064951	0.62146629774254	-1.0622186068064	0.04195025213
C	106.29419307389	1.74508909170528	6.4719523195347	0.01836877395
R-squared	0.9178151177583	Mean dependent var		11.3391166377
Adjusted R-squared	0.9002266919957	S.D. dependent var		13.9820194612
S.E. of regression	13.636170523523	Akaike info criterion		6.75179518397
Sum squared resid	12458.324819156	Schwarz criterion		6.28834598875
Log likelihood	-287.68879095303	Hannan-Quinn criter.		8.19318445832
F-statistic	53.651432821455	Durbin-Watson stat		0.34129621086
Prob(F-statistic)	0.0374692366871			

Рис. 2. Скоригована лінійна модель

Ramsey RESET Test
 Equation: UNTITLED
 Specification: Y X1 X2 X4 X5 C
 Omitted Variables: Powers of fitted values from 2 to 3

	Value	df	Probability
F-statistic	1.382034861879	(2, 65)	0.2583455410221
Likelihood ratio	2.998428444208	2	0.2233055597997
F-test summary:			
	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	508.1701642375	2	254.08508211878
Restricted SSR	12458.32481899	67	185.94514655211
Unrestricted SSR	11950.15465475	65	183.84853315006
Unrestricted SSR	11950.15465475	65	183.84853315006
LR test summary:			
	Value	df	
Restricted LogL	-287.688790957	67	
	-		
Unrestricted LogL	286.1895760736	65	

Рис. 3. Перевірка правильності специфікації скоригованої моделі

**Модель і структура наглядових органів
за діяльністю фінансового сектору в країнах ЄС станом на 01.06.2016**

Країна	Орган банківського/ фінансового нагляду	Сфера нагляду	Модель нагляду (в країні)
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
Австрія	Австрійська система нагляду за фінансовим ринком (Finanzmarktaufsicht) з 01.01.2002	Нагляд за банківськими установами, страховими компаніями, пенсійними, інвестиційними фондами	Єдиний орган регулювання
Бельгія	Центральний банк	Банківські установи	Секторальна
Болгарія	Центральний банк	Банківські установи	Секторальна
Велика Британія	Банк Англії	Банківські установи	Секторальна
Греція	Банк Греції	Банківські установи	Секторальна
Данія	Управління з фінансового нагляду Данії (Financial Supervisory Authority (DFSA) з 01.01.1998	Банки, пенсійні фонди, страхові, інвестиційні компанії та фондові біржі	Єдиний орган регулювання
Естонія	Фінансова інспекція (The Banking Supervision Authority of Eesti Pank) з 01.01.2002	Нагляд за банківськими установами, страховими компаніями та посередниками, пенсійними, інвестиційними фондами, посередниками платіжних послуг та ринком цінних паперів	Єдиний орган регулювання
Ірландія	Центральний банк Ірландії	Банківські установи	Секторальна
Іспанія	Центральний банк	Банківські установи	Секторальна
Італія	Банк Італії	Банківські установи	Секторальна
Кіпр	Центральний банк	Банківські установи	Секторальна
Латвія	Комісія ринку фінансів та капіталу (Finanšu un kapitāla tirgus komisija) з 01.06.2001	Нагляд за банками, кредитними союзами, страховими компаніями та посередниками, учасниками ринку фінансових інструментів, приватними пенсійними фондами, електронними грошима	Єдиний орган регулювання
Литва	Банк Литви	Банківські установи	Секторальна

Продовження дод. Е

1	2	3	4
Люксембург	Комісія з нагляду за фінансовим сектором (Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) з 01.01.1999	Нагляд за банками, іншими фінансовими установами, зокрема, інвестиційними компаніями, інвестиційними, пенсійними фондами, венчурними компаніями, платіжними установами.	Єдиний орган регулювання
Мальта	Національна комісія з фінансових послуг (Financial Services Authority (MFA) з 23.07.2002	Нагляд за банками, страховими, пенсійними, інвестиційними компаніями, здійснює захист прав споживачів фінансових послуг	Єдиний орган регулювання
Нідерланди	Центральний банк	Банківські установи, пенсійні фонди, страхові, інвестиційні компанії та інститути платіжних систем	Єдиний орган регулювання
Німеччина	Федеральне управління фінансового контролю (Federal Financial S upervisory Authority (BaFin) з 01.05.2002 спільно з Центральним банком	Нагляд за банками, страховими, пенсійними, інвестиційними компаніями	Модель «twin peaks»
Польща	Фінансова інспекція (Polish Financial Supervision Authority (KNF) (Нагляд за діяльністю комісії здійснює Прем'єр-міністр) з 01.01.2008	Банківські, пенсійні та страхові установи	Єдиний орган регулювання
Португалія	Центральний банк	Банківські установи	Секторальна
Румунія	Центральний банк	Банківські установи	Секторальна
Словаччина	Центральний банк	Банківські установи, страховий, інвестиційний та пенсійний ринки	Єдиний орган регулювання
Словенія	Центральний банк	Банківські установи	Секторальна
Угорщина	Центральний банк	банківський сектор, страхові компанії, пенсійні фонди, клірингові установи	Єдиний орган регулювання

Продовження дод. Е

1	2	3	4
Фінляндія	Управління фінансового нагляду Фінляндії (Financial Supervisory Authority (FIN-FSA) [33] Незалежний орган	Нагляд за банками, страховими та пенсійними компаніями, а також компаніями, що працюють в страховому секторі, інвестиційні фірми, компанії з управління фондами і Гельсінської фондовій біржі	Єдиний орган регулювання
Франція	Управління з пруденційного контролю (L' Autorité de contrôle prudentiel et de résolution)(ACPR) [36] з 21.01.2010	Нагляд за банками та страховими компаніями	Єдиний орган регулювання
Хорватія	Центральний банк	Банківські установи	Секторальна
Чехія	Центральний банк	Банківський сектор, кредитні спілки, ринок капіталу, страхування, пенсійні фонди, також здійснює нагляд за установами в платіжній системі	Єдиний орган регулювання
Швеція	Управління з фінансового нагляду Швеції Financial Supervisory Authority (Sweden) [42]	Банки, пенсійні фонди, страхові, інвестиційні компанії	Єдиний орган регулювання

Додаток Ж

Необхідні обсяги нарощення капіталу банків України станом на 01.07.2016

№ п/п	№ групи	Банк	Статутний капітал	Емісійні різниці	Незарєстрований статутний капітал	Інший додатковий капітал	Резервні та інші фонди банку	Резерви переоцінки	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Усього власного капіталу	Базовий капітал (Україна)	Базовий капітал (Базель III)	Додаткові вимоги до базового капіталу від зважених за ризиком активів	Базовий капітал з урахуванням додаткових вимог
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	1	ПАТ КБ "ПРИВАТБАНК"	21 256 469	22 873	2 007 807		1 448 006	1 794 728	3 470 574	30 000 457	27 992 650	27 969 776	31668135,71	59 637 912
2	3	АТ "ОЩАДБАНК"	34 856 840				269 992	1 642 562	-22 368 534	14 400 860	14 400 860	14 400 860	19335966,06	33 736 826
3	3	АТ "Укресімбанк"	31 008 041				162 926	585 872	-26 959 611	4 797 229	4 797 229	4 797 229	17487729,12	22 284 958
4	4	АТ "Райффайзен Банк Аваль"	6 154 516	3 033 028			316 916	984 798	-2 766 283	7 722 975	7 722 975	4 689 947	3136412,533	7 826 360
5	3	АБ "УКРГАЗБАНК"	13 837 000	135 942		-1 620 743	252 122	-199 373	-8 097 526	4 307 421	5 928 164	5 792 223	3917479,479	9 709 702
6	4	ПАТ "УКРСОЦБАНК"	11 666 183	8 179 577			2 348 904	2 384 732	-7 619 787	16 959 609	16 959 609	8 780 032	3906609,192	12 686 641
7	4	ПАТ "СБЕРБАНК"	12 465 461	270 558			799 293	208 040	-10 211 362	3 531 990	3 531 990	3 261 432	4023747,501	7 285 179

Продовження дод. Ж

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
8	4	АТ "УкрСиббанк"	5 069 262	811 229			59 121		-1 824 404	4 115 208	4 115 208	3 303 979	2780051,151	6 084 030
9	4	ПАТ "АЛЬФА- БАНК"	7 400 620	740 151		1	294 048	320 585	-4 842 558	3 912 846	3 912 845	3 172 694	3047650,683	6 220 344
1 0	1	ПАТ "ПУМБ"	3 294 492	101 660			1 475 430	560 678	-1 787 025	3 645 235	3 645 235	3 543 575	3040805,898	6 584 381
1 1	4	ПАТ "Промінвестбанк"	39 010 847	5 300	1 606 826	231 281		1 409 988	-35 924 278	6 339 964	4 501 857	4 496 557	2999734,151	7 496 291
1 2	4	ПАТ "КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК"	1 222 929				311 670	-1 098	863 901	2 397 401	2 397 401	2 397 401	1437088,266	3 834 490
1 3	4	АТ "ОТП БАНК"	6 186 023	405 075	0	1 236 294	512 356	-5 259	-6 216 134	2 118 356	882 061	476 987	1686654,841	2 163 641
1 4	4	ПАТ "ВТБ БАНК"	34 215 784	29 043				179 174	-29 637 145	4 786 856	4 786 856	4 757 813	1763966,956	6 521 780
1 5	4	ПАТ "СІТІБАНК"	120 000	253 091			287 893	-2 565	810 306	1 468 725	1 468 725	1 215 634	1189273,545	2 404 908
1 6	1	Акціонерний банк "Південний"	956 894	335 564				322 002	435 803	2 050 262	2 050 262	1 714 698	1389756,908	3 104 455
1 7	4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	731 298	46 278			967 476		1 662 685	3 407 737	3 407 737	3 361 459	1126749,843	4 488 209
1 9	4	АТ "ПРОКРЕДИТ БАНК"	752 310	-223			125 492		124 182	1 001 761	1 001 761	1 001 984	641774,2285	1 643 758
2 0	4	ПАТ "КРЕДОБАНК"	2 248 969	38			40 176	155 724	-1 461 388	983 519	983 519	983 481	751847,3139	1 735 328
2 1	1	ПАТ "МЕГАБАНК", Харків	620 000	138	0	0	135 790	66 764	18 185	840 878	840 878	840 740	732566,4736	1 573 306

Продовження дод. Ж

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2	1	ПАТ "ПтБ"	817	2		16	37 125	4 959	-844	34 046	17 491	15 329	658971,1112	674 300
3			282	162		555			036					
2	1	ПАТ "ДІАМАНТБАНК "	210		300		77 520	88 792	-496	180 085	-119 915	-119 915	487608,6565	367 694
4			000		000				227					
2	1	ПАТ "БАНК КРЕДИТ ДНІПРО"	1 521	17				96 447	-1 198	436 839	436 839	419 161	509498,577	928 660
5			000	678					286					
2	1	ПАТ "БАНК ВОСТОК"	307				7 925	-291	157 286	472 271	472 271	472 271	481254,7476	953 526
6			350											
2	2	ПАТ "МІБ"	161				3 845		20 186	185 657	185 657	185 657	363805,4672	549 463
7			626											
2	4	ПАТ "УНІВЕРСАЛ БАНК"	1 175	1	1 927				-3 743	734 822	-1 192 178	-2 567 618	428780,4174	-2 138 837
8			672	375	000				290					
2	2	АТ "ТАСКОМБАНК"	308	11			6 106	17 588	15 104	346 809	346 809	346 798	438288,0404	785 086
9			000											
3	4	ПАТКБ "ПРАВЕКС- БАНК"	1 038	3			1 332	302	-3 165	1 679 698	1 679 698	-1 823 266	373836,4521	-1 449 430
0			007	502	964			810	416					
3	2	БАНК ІНВЕСТ. ТА ЗАОЩАДЖЕНЬ	500				33 200		2 098	535 298	535 298	535 298	398375,6242	933 673
1			000											
3	2	ПАТ "А-БАНК"	125	41	87 390		44 314	13 303	124 435	395 042	307 652	307 611	184047,9075	491 659
2			560											
3	4	ПАТ "ВіЕс Банк"	420	42			39 230	99 363	299 067	899 659	899 659	857 659	203630,5174	1 061 290
3			000	000										
3	4	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	228				13 853		200 150	442 670	442 670	442 670	200550,4566	643 220
4			666											
3	4	АТ "ПРЕУС БАНК МКБ"	2 531			23	50 285	16 698	-2 105	515 813	492 631	492 631	143058,7429	635 689
5			347			182			699					

Продовження дод. Ж

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
3 6	4	ПАТ "МАРФІН БАНК"	462 101	68 749		813	-539	59 590	-192 151	398 563	397 750	329 001	205413,457	534 414
3 7	2	АТ "ФОРТУНА- БАНК"	465 000			11 826	54 441	203 937	-121 204	614 001	602 174	602 174	275631,4319	877 806
3 8	4	АТ "БМ БАНК"	1 631 397				138 700	-3	-1 341 310	428 785	428 785	428 785	221959,1873	650 744
3 9	4	ПАТ "Ідея Банк"	257 610	81 074	81 031		76 067	28 019	-281 272	242 529	161 499	80 425	240040,433	320 465
4 0	2	АБ "КЛІРИНГОВИЙ ДІМ"	439 693		70 700		6 971	49 882	-28 535	538 711	468 010	468 010	201075,906	669 086
4 1	2	АКБ "ІНДУСТРІАЛБА НК"	607 798	8 022			177 565		3 548	796 932	796 932	788 911	214876,2023	1 003 787
4 2	2	ПАТ АКБ "АРКАДА"	220 445	13			105 921	302 557	52 465	681 403	681 403	681 389	198881,1036	880 270
4 3	2	ПАТ "БТА Банк"	1 500 000	3		140 403	27 826	21 082	-7 711	1 681 604	1 541 200	1 541 197	186187,8764	1 727 385
4 4	2	АТ "Місто Банк"	299 980	1 056			49 909	67 644	-119 140	299 450	299 450	298 393	174919,3585	473 313
4 5	4	ПАТ "КРЕДИТ ЄВРОПА БАНК"	252 500				12 248	-35	179 062	443 774	443 774	443 774	140427,7735	584 202
4 6	2	АКБ "НОВИЙ"	150 000					2 377	-85 118	67 259	67 259	67 259	72285,50394	139 545
4 7	4	ПАТ "БАНК ФОРВАРД"	283 000		261 771	328 088	2 756		-553 450	322 166	-267 693	-267 693	133254,3399	-134 439
4 8	2	ПАТ "Полтава- банк"	155 100	60	0		86 764	227 177	22 063	491 164	491 164	491 104	130471,8864	621 576
4 9	2	ПАТ АКБ "Львів"	272 870	230				31 239	-183 244	121 095	121 095	120 865	102741,2176	223 606

Продовження дод. Ж

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
50	2	ПАТ "БАНК СІЧ"	120 000				463	158	9 391	130 012	130 012	130 012	71045,57302	201 058
51	2	ПАТ "КБ "ГЛОБУС"	160 000				60 015		16 559	236 574	236 574	236 574	102038,0448	338 612
52	4	ПАТ"СЕБ КОРПОРАТИВН Й БАНК"	250 000				6 235		152 102	408 337	408 337	408 337	101888,2554	510 225
53	2	АБ "ЕКСПРЕС- БАНК"	248 768				83 569	47 878	59 951	440 165	440 165	440 165	83711,04007	523 876
54	2	ПАТ "БАНК "ГРАНТ"	170 000		168 334		23 238	32 902	3 449	397 923	229 589	229 589	94627,50836	324 216
55	2	ПАТ "КОМІНВЕСТБА НК"	125 000				11 736	14 471	3 708	154 915	154 915	154 915	79342,8861	234 257
56	2	"ПЕРШИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИ Й БАНК"	230 000	17 924			4 675	191	-16 429	236 362	236 362	218 437	77384,18369	295 821
57	2	ПАТ "ЮНЕКС БАНК" м. Київ	292 000	4 161			1 377	-702	-145 941	150 895	150 895	146 734	78142,07096	224 876
58	2	ПАТ "АСВІО БАНК"	120 000	27	180 000		20 455		8 410	328 892	148 892	148 865	88306,06314	237 171
60	2	ПАТ "ЄВРОПРОМБАН К"	145 000			53 247	10 825		846	209 918	156 671	156 671	84061,6903	240 732
61	2	ПАТ "БАНК АВАНГАРД"	162 382				2 134	1 738	22 233	188 488	188 488	188 488	63824,23594	252 312
62	2	ПАТ "КРЕДИТВЕСТ БАНК"	136 470	2 902		4 426	36 565		17 472	197 835	193 409	190 506	56915,93606	247 422
63	2	ПАТ БАНК "ТРАСТ"	120 000					12 450	-36 660	95 790	95 790	95 790	64369,96521	160 160

Продовження дод. Ж

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
6 4	2	ПАТ "БАНК 3/4"	350 000				71 683	20 846	36 216	478 745	478 745	478 745	51536,87971	530 282
6 5	2	ПАТ "ФІНБАНК"	185 050	44			13 780	0	-25 288	173 586	173 586	173 543	62263,85551	235 806
6 6	2	АТ "МетаБанк"	120 063	1 478			8 000	6 439	9 367	145 347	145 347	143 869	45175,66734	189 045
6 7	2	ПАТ"БАНК "УКРАЇН.КАПІТ АЛ"	120 721				7 940	1 495	11 331	141 486	141 486	141 486	46105,04032	187 591
6 8	2	ПАТ "АБ "РАДАБАНК"	131 000				18 090		14 476	163 566	163 566	163 566	45941,68332	209 508
6 9	2	ПАТ "ОКСІ БАНК"	145 000			-29	5 450		5 436	155 857	155 886	155 886	41813,4788	197 700
7 0	2	АТ "БАНК БОГУСЛАВ"	180 000				6 695	-29	2 048	188 714	188 714	188 714	48405,92551	237 120
7 1	2	Полікомбанк	120 300				18 981	46 780	4 189	190 249	190 249	190 249	35670,30885	225 919
7 2	2	АТ "АРТЕМ- БАНК"	120 000					82	-36 510	83 572	83 572	83 572	44818,52885	128 391
7 3	2	ПАТ "ДІВІ БАНК"	253 700				1 809	1 491	20 832	277 832	277 832	277 832	39721,29028	317 553
7 4	2	ПАТ "АГРОКОМБАНК "	122 455	1			14 102	18 090	-4 342	150 304	150 304	150 304	42364,91891	192 669
7 6	2	ПАТ "КРИСТАЛБАНК "	120 523				1 488		50 981	172 991	172 991	172 991	34084,3889	207 076
7 7	2	ПАТ "МОТОР- БАНК"	80 759	39 242			3 168		25 522	148 691	148 691	109 449	36563,85456	146 013
7 8	2	ПАТ "АПЕКС- БАНК"	205 000		49 708	44 072	2 320		-246 381	54 719	-39 061	-39 061	27543,86464	-11 518

Продовження дод. Ж

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
79	2	ПАТ "КСГ БАНК"	153 000				8 082	21 099	24 201	206 383	206 383	206 383	38807,35473	245 190
80	2	ПуАТ "КБ "АКОРДБАНК"	120 028				1 655	-1	2 195	123 876	123 876	123 876	33191,31337	157 067
81	2	ПАТ "КБ "Інвестбанк"	88 678		6 389		14 137	9 899	13 143	132 246	125 858	125 858	36210,24548	162 068
82	2	ПАТ"ПЕРЕХІДН. БАНК"РВС БАНК"	300 039				9 401		-115 639	193 801	193 801	193 801	29698,47448	223 499
83	2	ПАТ "ПФБ" м.Кременчук	120 384	535	0		15 305	0	30 368	166 592	166 592	166 057	27734,65441	193 792
84	2	АТ "УКРБУДІНВЕСТ БАНК"	120 005				1 925		7 381	129 310	129 310	129 310	27268,3517	156 578
85	2	ПАТ "АКБ "КОНКОРД"	155 000				9 861		4 527	169 388	169 388	169 388	24151,07466	193 539
86	2	АТ "РЕГІОН- БАНК"	64 796	12	1 023		20 816	7 493	1 159	95 297	94 275	94 263	28132,97136	122 396
87	2	ПАТ "АКБ "Траст-капітал"	150 001	0	0	0	23 117	7 648	-9 879	170 886	170 886	170 886	29264,98053	200 151
88	2	ПАТ "АП БАНК"	160 000				157 137		-183 358	133 779	133 779	133 779	23775,79331	157 555
89	2	АТ "НК БАНК"	122 056				12 084		4 243	138 383	138 383	138 383	23171,71466	161 555
90	2	ПАТ "ВЕРНУМ БАНК"	169 500				7 952	6 318	-32 746	151 024	151 024	151 024	25510,39653	176 534
91	2	АТ "КІБ"	128 621				4 194	5 834	1 515	140 165	140 165	140 165	22744,55632	162 910
92	2	ПАТ "БАНК ФАМІЛЬНИЙ"	120 000					14 299	-53 983	80 316	80 316	80 316	19142,53555	99 459
93	2	ПАТ "ФІНЕКСБАНК"	122 474						2 957	125 431	125 431	125 431	16491,00273	141 922

Продовження дод. Ж

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
9 5	2	ПАТ "КБ "ЗЕМЕЛЬНИЙ КАПІТАЛ"	106 221		13 780			7 455	-10 115	117 340	103 561	103 561	19595,29966	123 156
9 6	3	ПАТ "РОЗРАХУНКОВ ИЙ ЦЕНТР"	153 100						-1 191	151 909	151 909	151 909	19577,98602	171 487
9 7	2	ПАТ КБ "Центр"	120 000				5 904		5 763	131 667	131 667	131 667	16735,94075	148 403
9 8	2	ПАТ "КРЕДИТ ОПТИМА БАНК"	63 000		57 000		5 924		74	125 998	68 998	68 998	17174,70504	86 172
9 9	2	ПАТ "БАНК "ПОРТАЛ"	125 000		9 500		684		-8 424	126 760	117 260	117 260	14677,95489	131 938
1 0 0	2	ПАТ "ВЕКТОР БАНК"	121 000				1 802		516	123 318	123 318	123 318	15858,06843	139 176
1 0 1	2	ПАТ "КБ"ФІНАНСОВ ИЙ ПАРТНЕР"	125 000				710	271	5 436	131 417	131 417	131 417	13100,21747	144 517
1 0 2	2	ПАТ "БАНК АЛЬЯНС"	129 779				22 791		-8 028	144 542	144 542	144 542	8409,071359	152 951
1 0 3	4	ПАТ "НЕОС БАНК"	126 116	41		27 404		150	-26 420	127 290	99 886	99 845	12487,24827	112 333
1 0 6	2	ПАТ "АЛЬПАРИ БАНК"	122 000				125		3 648	125 773	125 773	125 773	5337,305312	131 111
1 0 7	2	ПАТ "КБ "ГЕФЕСТ"	121 000				231		11 266	132 498	132 498	132 498	11647,98714	144 146

Продовження дод. Ж

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
108	3	Укр.банк реконстр.та розв.	118 000				3 987	160	-59 796	62 351	62 351	62 351	10697,63938	73 048
По платоспроможних банках													115652134,2	

По групах

№ рупи	Назва групи	Статутний капітал	Емісійні різниці	Незарес- тований статутний капітал	Інший додатков ий капітал	Резерв ні та інші фонди банку	Резерви переоцін ки	Нерозпод ілений прибуток (непокри тий збиток)	Усього власного капіталу	Базовий капітал (України)	Базовий капітал (Базель III)	Додаткові вимоги до базового капіталу від зважених за ризиком активів	Базовий капітал з урахува нням додатко вих вимог
1	I група	28 983 487	480 075	2 307 807	16 555	3 181 795	2 934 080	-243 726	37 660 073	35 335 712	34 855 636	38968598,08	73 824 234
2	II група	12 617 842	75 762	643 824	253 945	1 349 255	1 221 381	-797 967	15 364 042	14 466 273	14 390 511	5015198,379	19 405 709
3	Банки з державною часткою	79 972 980	135 942	0	-1 620 743	689 028	2 029 221	-57 486 659	23 719 769	25 340 512	25 204 570	40771450,28	65 976 021
4	Банки іноземних банківських груп	135 900 618	18 843 414	3 876 628	1 847 063	6 403 512	6 140 711	-107 620 894	65 391 052	59 667 361	40 823 947	30896887,49	71 720 835
Перевірка												115652134,2	

Банківські групи країн єврозони, за якими здійснює нагляд ЄЦБ у рамках ЄМБН

Країна	Кількість підконтрольних банківських груп	З них			
		вартість активів банку 30–75 млрд. євро	вартість активів банку понад 75 млрд. євро	активи банку становлять щонайменше 20% ВВП країни, в якій він розташований	банк входить до трійки найбільших банків країни
Бельгія	7	3	3	1	0
Німеччина	22	7	15	0	0
Естонія	2	0	0	2	0
Ірландія	4	2	2	0	0
Греція	4	0	4	0	0
Іспанія	13	2	11	0	0
Франція	13	5	8	0	0
Італія	15	9	6	0	0
Кіпр	4	0	0	4	0
Латвія	3	0	0	1	2
Литва	3	0	0	0	3
Люксембург	6	3	0	3	0
Мальта	3	0	0	2	1
Нідерланди	7	3	4	0	0
Австрія	8	4	2	0	2
Португалія	4	2	2	0	0
Словенія	3	0	0	1	2
Словаччина	3	0	0	0	3
Фінляндія	4	1	2	0	1
Всього	128	41	59	14	14

Джерело: складено автором.

Додаток И

Фінансово-економічні показники України та ЄС 2007–2016 рр. (щомісячні дані)

Дата	Облікова ставка НБУ	Облікова ставка ЄЦБ	Ставка НБУ за кредитами овернайт	Ставка овернайт ЄЦБ	Індекс споживчих цін (Україна)	Гармонізований індекс споживчих цін (ЄСВ НІСР)
1	2	3	4	5	6	7
2007/01/01	8,50	3,5	10,5	4,5	100,5	1,80
2007/02/01	8,50	3,5	10,5	4,5	100,6	1,80
2007/03/01	8,50	3,75	0	4,5	100,2	1,90
2007/04/01	8,50	3,75	10,5	4,5	100	1,90
2007/05/01	8,50	3,75	10	4,75	100,6	1,90
2007/06/01	8,00	4	10	5	102,2	1,90
2007/07/01	8,00	4	10	5	101,4	1,80
2007/08/01	8,00	4	10	5	100,6	1,70
2007/09/01	8,00	4	10	5	102,2	2,10
2007/10/01	8,00	4	9	5	102,9	2,50
2007/11/01	8,00	4	12,5	5	102,2	31,00
2007/12/01	8,00	4	15	5	102,1	3,10
2008/01/01	10,00	4	14,6	5	102,9	3,20
2008/02/01	10,00	4	14,8	5	102,7	3,30
2008/03/01	10,00	4	14,8	5	103,8	3,60
2008/04/01	10,00	4	15,3	5	103,1	3,30
2008/05/01	12,00	4	15,8	5	101,3	3,70
2008/06/01	12,00	4	15,9	5	100,8	4,00
2008/07/01	12,00	4,25	15,2	5,25	99,5	4,10
2008/08/01	12,00	4,25	15,9	5,25	99,9	3,80
2008/09/01	12,00	4,25	16	4,75	101,1	3,60

Продовження дод. И

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>
2008/10/01	12,00	3,75	16	4,25	101,7	3,20
2008/11/01	12,00	3,25	16	3,75	101,5	2,10
2008/12/01	12,00	2,5	19,7	3	102,1	1,60
2009/01/01	12,00	2	16,8	3	102,9	1,10
2009/02/01	12,00	2	18	3	101,5	1,20
2009/03/01	12,00	1,5	19,5	2,5	101,4	0,60
2009/04/01	12,00	1,25	20	2,25	100,9	0,60
2009/05/01	12,00	1	20	1,75	100,5	0,00
2009/06/01	12,00	1	18,3	1,75	101,1	-0,10
2009/07/01	11,00	1	18	1,75	99,9	-0,70
2009/08/01	11,00	1	17,4	1,75	99,8	-0,20
2009/09/01	10,25	1	17	1,75	100,8	-0,30
2009/10/01	10,25	1	15,5	1,75	100,9	-0,10
2009/11/01	10,25	1	17	1,75	101,1	0,50
2009/12/01	10,25	1	0	1,75	100,9	0,90
2010/01/01	10,25	1	17	1,75	101,8	0,90
2010/02/01	10,25	1	0	1,75	101,9	0,90
2010/03/01	10,25	1	0	1,75	100,9	1,60
2010/04/01	10,25	1	0	1,75	99,7	1,60
2010/05/01	10,25	1	0	1,75	99,4	1,70
2010/06/01	9,50	1	0	1,75	99,6	1,50
2010/07/01	8,50	1	0	1,75	99,8	1,70
2010/08/01	7,75	1	0	1,75	101,2	1,60
2010/09/01	7,75	1	10,75	1,75	102,9	1,90
2010/10/01	7,75	1	0	1,75	100,5	1,90
2010/11/01	7,75	1	11,25	1,75	100,3	1,90
2010/12/01	7,75	1	9,25	1,75	100,8	2,20

Продовження дод. И

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>
2011/01/01	7,75	1	9,4	1,75	101	2,30
2011/02/01	7,75	1	9,4	1,75	100,9	2,40
2011/03/01	7,75	1	9,4	1,75	101,4	2,70
2011/04/01	7,75	1,25	9,4	2	101,3	2,80
2011/05/01	7,75	1,25	9,4	2	100,8	2,70
2011/06/01	7,75	1,25	9,4	2	100,4	2,70
2011/07/01	7,75	1,5	9,4	2,25	98,7	2,60
2011/08/01	7,75	1,5	9,4	2,25	99,6	2,50
2011/09/01	7,75	1,5	9,4	2,25	100,1	3,00
2011/10/01	7,75	1,5	9,4	2,25	100	3,00
2011/11/01	7,75	1,25	9,4	2	100,1	3,00
2011/12/01	7,75	1	9,4	1,75	100,2	2,80
2012/01/01	7,75	1	8,76	1,75	100,2	2,70
2012/02/01	7,75	1	8,76	1,75	100,2	2,70
2012/03/01	7,75	1	8,76	1,75	100,3	2,70
2012/04/01	7,50	1	8,76	1,75	100	2,60
2012/05/01	7,50	1	8,76	1,75	99,7	2,40
2012/06/01	7,50	1	8,76	1,75	99,7	2,40
2012/07/01	7,50	0,75	8,76	1,5	99,8	2,40
2012/08/01	7,50	0,75	8,76	1,5	99,7	2,60
2012/09/01	7,50	0,75	8,76	1,5	100,1	2,60
2012/10/01	7,50	0,75	8,76	1,5	100	2,50
2012/11/01	7,50	0,75	8,76	1,5	99,9	2,20
2012/12/01	7,50	0,75	8,76	1,5	100,2	2,20
2013/01/01	7,50	0,75	9,75	1,5	100,2	2,00
2013/02/01	7,50	0,75	9,62	1,5	99,9	1,90
2013/03/01	7,50	0,75	10,15	1,5	100	1,70

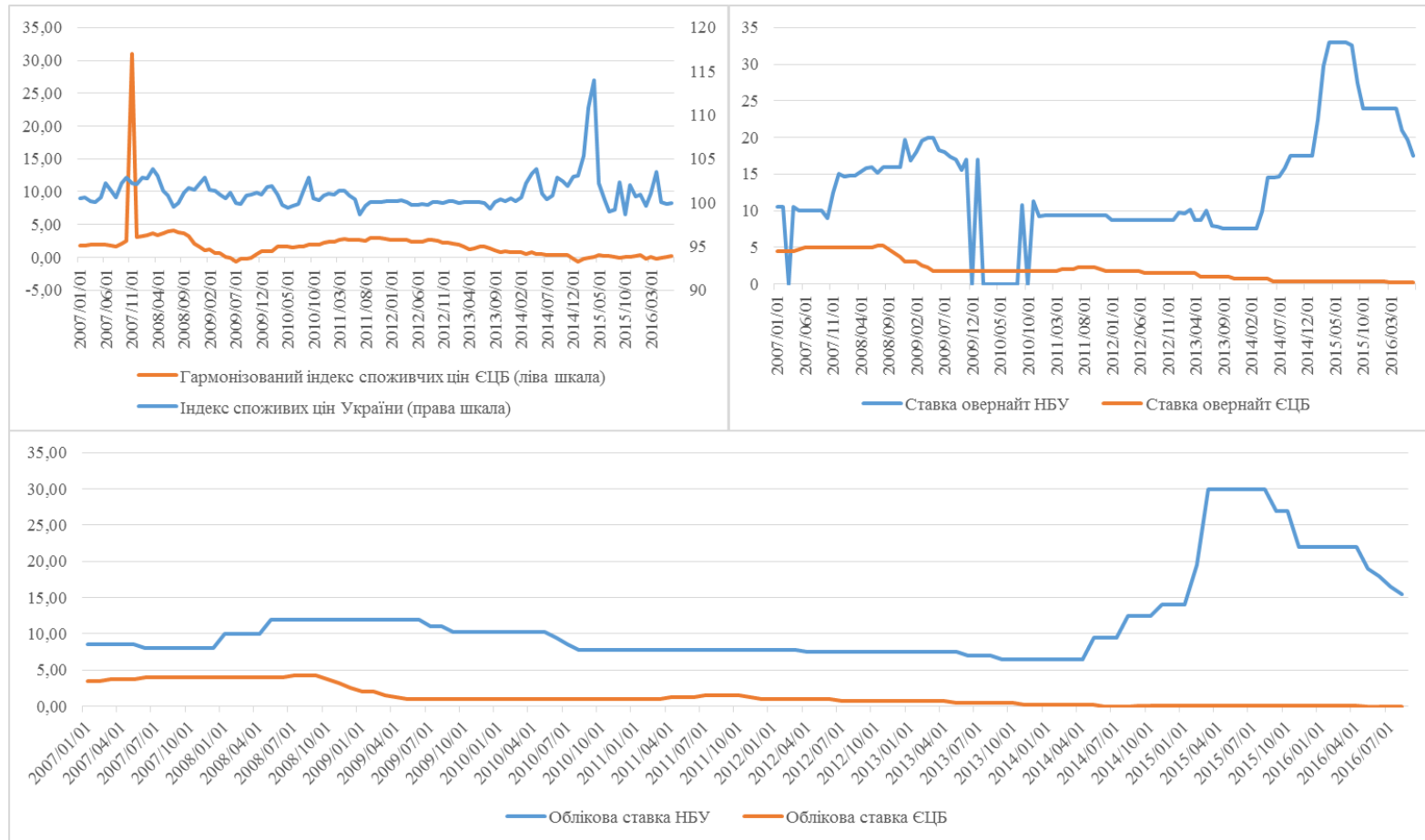
Продовження дод. И

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>
2013/04/01	7,50	0,75	8,73	1,5	100	1,20
2013/05/01	7,50	0,5	8,7	1	100,1	1,40
2013/06/01	7,00	0,5	10,04	1	100	1,60
2013/07/01	7,00	0,5	8	1	99,9	1,60
2013/08/01	7,00	0,5	7,88	1	99,3	1,30
2013/09/01	6,50	0,5	7,5	1	100	1,10
2013/10/01	6,50	0,5	7,5	1	100,4	0,70
2013/11/01	6,50	0,25	7,5	0,75	100,2	0,90
2013/12/01	6,50	0,25	7,5	0,75	100,5	0,80
2014/01/01	6,50	0,25	7,5	0,75	100,2	0,80
2014/02/01	6,50	0,25	7,5	0,75	100,6	0,70
2014/03/01	6,50	0,25	7,5	0,75	102,2	0,50
2014/04/01	6,50	0,25	9,9	0,75	103,3	0,70
2014/05/01	9,50	0,25	14,5	0,75	103,8	0,50
2014/06/01	9,50	0,015	14,5	0,4	101	0,50
2014/07/01	9,50	0,015	14,6	0,4	100,4	0,40
2014/08/01	12,50	0,015	15,83	0,4	100,8	0,40
2014/09/01	12,50	0,05	17,5	0,3	102,9	0,30
2014/10/01	12,50	0,05	17,5	0,3	102,4	0,40
2014/11/01	14,00	0,05	17,5	0,3	101,9	0,30
2014/12/01	14,00	0,05	17,5	0,3	103	-0,20
2015/01/01	14,00	0,05	17,5	0,3	103,1	-0,60
2015/02/01	19,50	0,05	22,43	0,3	105,3	-0,30
2015/03/01	30,00	0,05	29,8	0,3	110,8	-0,10
2015/04/01	30,00	0,05	33	0,3	114	0,00
2015/05/01	30,00	0,05	33	0,3	102,2	0,30
2015/06/01	30,00	0,05	33	0,3	100,4	0,20

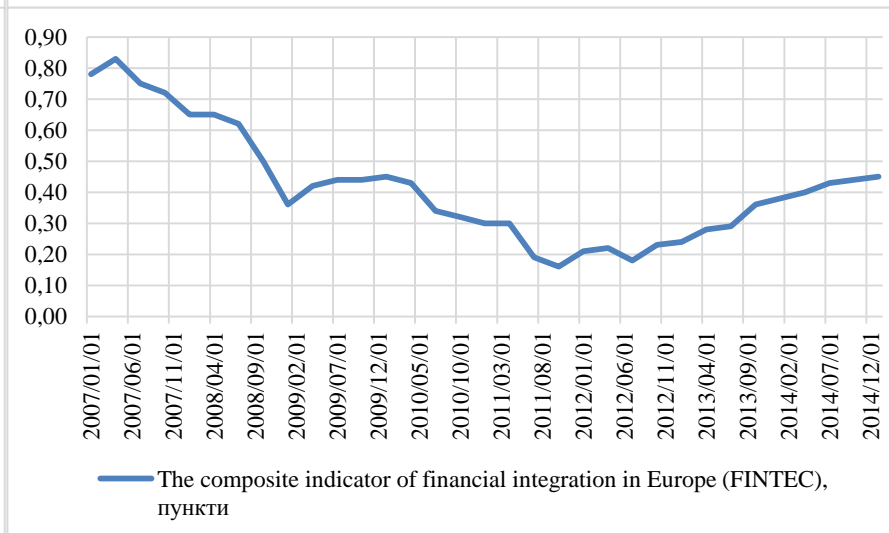
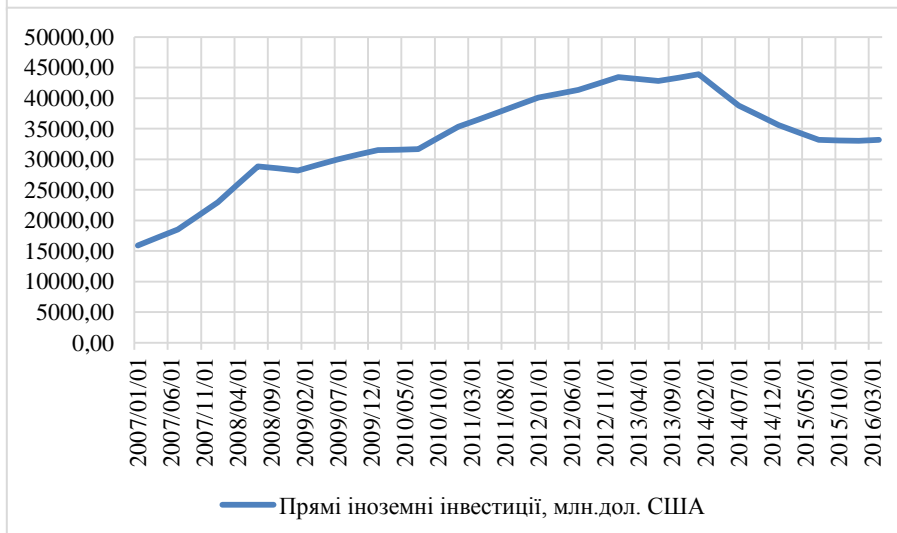
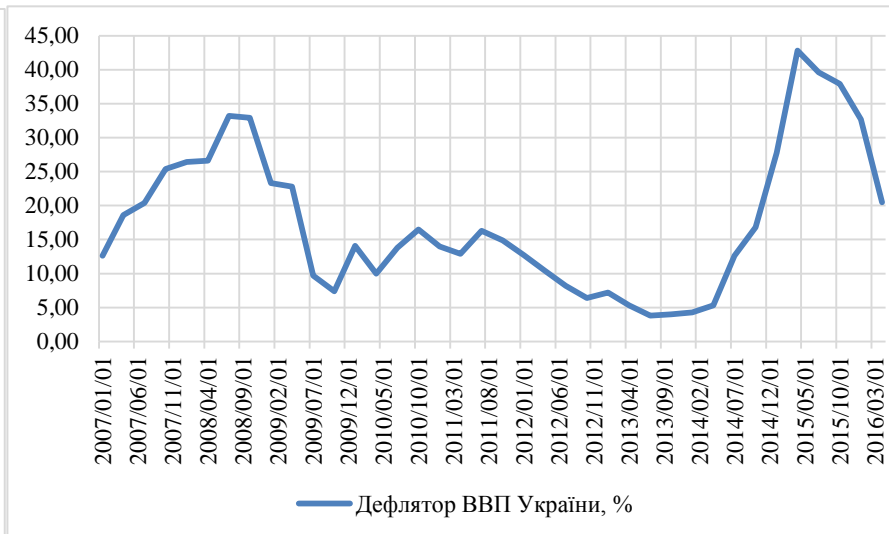
Продовження дод. И

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>
2015/07/01	30,00	0,05	33	0,3	99	0,20
2015/08/01	30,00	0,05	32,6	0,3	99,2	0,10
2015/09/01	27,00	0,05	27,46	0,3	102,3	-0,10
2015/10/01	27,00	0,05	24	0,3	98,7	0,10
2015/11/01	22,00	0,05	24	0,3	102	0,10
2015/12/01	22,00	0,05	24	0,3	100,7	0,20
2016/01/01	22,00	0,05	24	0,3	100,9	0,30
2016/02/01	22,00	0,05	24	0,3	99,6	-0,20
2016/03/01	22,00	0,05	24	0,25	101	0,00
2016/04/01	22,00	0,05	24	0,25	103,5	-0,20
2016/05/01	19,00	0	21	0,25	100,1	-0,10
2016/06/01	18,00	0	19,74	0,25	99,8	0,10
2016/07/01	16,50	0	17,5	0,25	99,9	0,20
2016/08/01	15,50	0	17,5	0,25	99,9	0,20

Динаміка фінансово-економічних показників України та ЄС за 2007–2016 рр., %



Динаміка фінансово-економічних показників України та ЄС за 2007–2016 рр.



Досвід країн у галузі комунікації з питань макропруденційної політики

Країна	Суб'єкт	Зміст повідомлення	Форма повідомлення	Час повідомлення
1	2	3	4	5
Австрія	Введення нового показника: відношення чистої заборгованості до місцевого стабільного фондування (LLSFR)	<ul style="list-style-type: none"> • Опис, сфера застосування, рівень, мета, мотивація і трансмісія інструменту; посилення на емпіричний аналіз • Оцінка впливу. 	<ul style="list-style-type: none"> • Прес-реліз • Довідкові записки. 	<ul style="list-style-type: none"> • Процес консультацій із зацікавленими сторонами • Після прийняття рішення
	Встановлення надбавок до капіталу для великих банківських груп	<ul style="list-style-type: none"> • Терміни і межі рівнів пропонованого інструменту • Посилання на рекомендації по роботі із G-SIB 	<ul style="list-style-type: none"> • Прес-реліз • Довідкові записки. 	<ul style="list-style-type: none"> • Процес консультацій із зацікавленими сторонами • Після прийняття рішення
Данія	Створення Ради з системних ризиків і її перше засідання	<ul style="list-style-type: none"> • Завдання, склад, повноваження, графік виконання, правила, процедури • Теми, які були обговорені на засіданні 	<ul style="list-style-type: none"> • Веб-сайт • Преса 	<ul style="list-style-type: none"> • Після створення Ради • Після засідання Ради
	Рекомендація щодо поетапного впровадження додаткових вимог до капіталу	<ul style="list-style-type: none"> • Опис і мотивація 	<ul style="list-style-type: none"> • Прес-реліз 	<ul style="list-style-type: none"> • Після прийняття рекомендацій
Норвегія	Активація контрциклічного буферу капіталу (КБК)	<ul style="list-style-type: none"> • Опис, сфера застосування, мета, мотиви і трансмісія інструменту • Рекомендації по чотирьох ключових показниках і потенційних додаткових показниках для початкової фази нарощування капіталу • Рекомендації щодо методології і дотримання показників • Узгодження КБК з грошово-кредитною політикою. 	<ul style="list-style-type: none"> • Прес-реліз • Виступи, презентації • Довідкові документи 	<ul style="list-style-type: none"> • Після активації буферу

Продовження дод. М

1	2	3	4	5
Нідерланди	LTV	<ul style="list-style-type: none"> • Опис, сфера застосування, рівень, терміни, мотиви впровадження інструменту 	<ul style="list-style-type: none"> • Веб-сайт 	<ul style="list-style-type: none"> • Після впровадження інструменту
Швейцарія	Не активовано загальний КБК	<ul style="list-style-type: none"> • Мотивація • Період, в який, як очікувалося, мала пройти активація 	<ul style="list-style-type: none"> • Прес-реліз 	<ul style="list-style-type: none"> • Після прийняття рішення
	Впровадження та активізація галузевого КБК	<ul style="list-style-type: none"> • Опис, сфера застосування, рівень, терміни, мета, мотиви впровадження інструменту • Управління галузевим КБК • Рекомендації по ключових показниках і потенційних додаткових показниках для початкової фази нарощування капіталу • Презентація нових індикаторів • Рекомендації щодо методології і дотримання показників 	<ul style="list-style-type: none"> • Прес-реліз • Протокол Швейцарського національного банку щодо пропозиції до Федеральної ради з впровадження КБК • Інформаційна записка • FAQ 	<ul style="list-style-type: none"> • Після прийняття рішення про впровадження КБК
Великобританія	Створення і функціонування Комітету фінансової політики (КФП)	<ul style="list-style-type: none"> • Завдання макропруденційної політики • Місія, склад, управління, повноваження та інструменти КФП • Опис, мета, трансмісія і широкий перелік показників для галузевого КБК і інших вимог до капіталу • Опис функцій КФП з ідентифікації системного ризику Великобританії 	<ul style="list-style-type: none"> • Політичні зави • Зустрічі • Документи для обговорення • Звіти з фінансової стабільності • Випуски новин • Проведення прес-конференцій • Виступи 	<ul style="list-style-type: none"> • Після створення КФП • Регулярне спілкування

Джерело: побудовано автором на основі джерел [81].



№ 114/1
25.05.2016

**Довідка
про впровадження результатів дисертаційного дослідження**

**Щеглюка Максима Сергійовича
на тему: «Пріоритети розвитку центрального банку в умовах фінансової
інтеграції»**

Результати дисертаційного дослідження Щеглюка Максима Сергійовича на тему: «Пріоритети розвитку центрального банку в умовах фінансової інтеграції» мають практичне значення та рекомендовані Асоціацією «Український Кредитно-Банківський Союз» для удосконалення регулятивного процесу, а саме:

- заходи щодо розвитку процесу банківського регулювання та нагляду в умовах європейської інтеграції сприятимуть посиленню стабільності банківської системи;
- рекомендації щодо систематизації Базельських принципів ефективності банківського нагляду, що сприяє нарощуванню капіталу банківських установ;
- визначення факторів впливу на підвищення рівня незалежності і прозорості центрального банку, що сприятиме підвищенню довіри населення до діяльності Національного банку України.

Генеральний директор
Асоціації «Український
Кредитно-Банківський Союз»



Оліфер Г.І.

U04372

Державний ощадний банк України
Публічне акціонерне товариство
Україна, 01001, Київ, вул. Гоголівська, 12Г
Код ЄДРПОУ 00032129

State Savings Bank of Ukraine
Public Joint Stock Company
12G Hohoivska Street, 01001 Kyiv, Ukraine
USREOU code 00032129

Тел. / Tel: +380 (44) 247 86 93
Факс / Fax: +380 (44) 247 65 68
contact-center@oschadbank.ua

17.06.2016 № 11/1-16/345/1

№ _____ від _____

ОЩАДБАНК

МІЙ БАНК. МОЯ КРАЇНА

Довідка
про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Щеглюка Максима Сергійовича
на тему: «Пріоритети розвитку центрального банку в умовах фінансової
інтеграції»

Результати дисертаційного дослідження Щеглюка Максима Сергійовича на тему: «Пріоритети розвитку центрального банку в умовах фінансової інтеграції» у частині визначення та встановлення додаткових вимог до капіталу банку були використані у роботі АТ «Ощадбанк» з метою додаткового покриття збитків та мінімізації впливу системного ризику на діяльність банку.

Заступник директора
Департаменту роздрібного бізнесу

О.А.Нестеренко

023892

oschadbank.ua
0800 210 800

Україна, Київ, вул. Гоголівська, 12Г

Початок НБУ № 148 від 05.10.2011 р.

#ощадбанкдіє

Висх. № РА-312/1 від 25 травня 2016 р.

ДОВІДКА
про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Щеглюка Максима Сергійовича
на тему:
«Пріоритети розвитку центрального банку в умовах фінансової інтеграції»

Видана, Щеглюку Максиму Сергійовичу, аспіранту кафедри менеджменту банківської діяльності ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана» у тому, що результати дисертаційного дослідження на тему: «Пріоритети розвитку центрального банку в умовах фінансової інтеграції» у частині визначення рівня прозорості центрального банку були використані у роботі Рейтингового агентства «Експерт-Рейтинг» для оцінки рівня комунікаційної політики Національного банку України.

Директор ТОВ «Рейтингове
агентство «Експерт-Рейтинг», к.т.н.
тел.: +38 (044) 227 60 74
моб.: + 38 (050) 442 02 26



Володимир ДУХНЕНКО

«ЗАТВЕРДЖУЮ»
Перший проректор з науково-педагогічної
та регулювальної роботи ДВНЗ «КНЕУ імені
Вадима Гетьмана»
д.е.н., професор ДГ. Лук'яненко
2016 р.

«ЗАТВЕРДЖУЮ»
Проректор з науково-педагогічної роботи
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»
д.е.н., професор А.М. Колот
2016 р.

Довідка
про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Щеглюка Максима Сергійовича
на тему: «Пріоритети розвитку центрального банку в умовах фінансової
інтеграції»

Теоретичні положення кандидатської дисертаційної роботи Щеглюка Максима Сергійовича на тему: «Пріоритети розвитку центрального банку в умовах фінансової інтеграції» використовуються в навчальному процесі ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» при викладанні наук (дисциплін) «Банківське регулювання та нагляд» і «Валютне регулювання та контроль» програми підготовки магістрів відповідного фахового спрямування.

Завідувач кафедри менеджменту
банківської діяльності
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»
д.е.н., професор

 Примостка Л.О.

