

УДК 336+338

О.Ю. Сидоренко, Національний банк України, м. Київ

РОЛЬ ЗВІТУ ПРО ФІНАНСОВУ СТАБІЛЬНІСТЬ У ДІЯЛЬНОСТІ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

У статті досліджується питання оприлюднення центральним банком звітів про фінансову стабільність у контексті забезпечення стабільності фінансової системи.

Ключові слова: звіт про фінансову стабільність, стабільність фінансової системи.

Постановка проблеми. Останнім часом центральні банки різних країн світу приділяють все більше увагу фінансовій стабільності. Кількість країн, в яких центральні банки визначили забезпечення (або сприяння) стабільності фінансової системи однією зі своїх ключових функцій, постійно зростає. Покладаючи на себе певну відповідальність за стан фінансової стабільності, центральні банки країн тим самим акцентують увагу на тому, що саме банківська система на чолі з центральним банком є основною інституційною складовою фінансового сектора, відіграючи у фінансових відносинах визначальну роль.

Свідченням відповідального підходу центральних банків у контексті забезпечення фінансової стабільності є підготовка ними звітів про фінансову стабільність – регулярних документів, предметом дослідження яких є фінансова система в цілому, а також ризики, на які фінансова система наражається. Структура, обсяги та формат, а також назви звітів про фінансову стабільність можуть певною мірою відрізнятися. Для визначення ключових атрибутів та особливостей звітів фінансової стабільності, завдяки чому вони відрізняються від інших документів центральних банків, потрібно дослідити документи цього типу.

Аналіз останніх публікацій. Вивченням питання фінансової стабільності через призму інституційних аспектів займалися переважно практики – співробітники центральних банків, органів регулювання та нагляду за фінансовими установами та міжнародних фінансових організацій. Серед них К. Боріо, В. Вайт, М. Дремман, А. Мехлер, П. Калларур, Ш. Крег, С. Митра, М. Фут, Р. Фергюсон, М. Чихак, Г. Шиназі, Я. Хаан, Д. Вілкінсон, К. Стронг, Д. Крістенсон, С. Оостерлоо, А. Боулен, П. Гай, Ч. Шін тощо. Деякі аспекти фінансової стабільності у контексті інституційних аспектів забезпечення фінансової стабільності були розглянуті у роботах українських дослідників, зокрема В. Міщенко, С. Міщенко, С. Науменкової, О. Петрика, Т. Унковської,

В. Козюка, В. Коваленко та інших. Проте науковцями української економічної школи приділено недостатньо уваги дослідженню ключових атрибутів та особливостей звітів про фінансову стабільність, які оприлюднюються центральними банками.

Мета статті – в контексті вивчення питання фінансової стабільності через призму інституційних аспектів та, зокрема, в контексті діяльності центрального банку проаналізувати звіти про фінансову стабільність, визначивши головну мету та цільову аудиторію, на яку ці звіти спрямовані, і їх головні атрибути, структуру та обсяги.

Виклад основного матеріалу. Всезростаючий інтерес з боку центральних банків до питання фінансової стабільності обумовлений руйнівним впливом глобальної фінансово-економічної кризи як на фінансові системи економічно розвинутих країн світу, так і на фінансові системи країн, що розвиваються. Попри теоретичні дискусії щодо доцільності визначення фінансової стабільності, метою центрального банку кількість країн, в яких центральні банки визначили забезпечення (або сприяння) стабільності фінансової системи однією зі своїх ключових цілей (функцій), починаючи з 1990-х років, поступово зростає. При цьому законодавче закріплення, наприклад, у законі про центральний банк, мають лише окремі центральні банки [5]. Більшість центральних банків визнають забезпечення фінансової стабільності одним зі своїх завдань серед багатьох інших.

Покладаючи на себе певну відповідальність за фінансову стабільність, центральні банки країн тим самим акцентують увагу на тому, що саме банківська система на чолі з центральним банком є основною інституційною складовою фінансового сектора. Визначальна роль центрального банку у забезпеченні (підтриманні) фінансової стабільності пояснюється такими чинниками: а) центральний банк виконує функції кредитора останньої інстанції; б) центральний банк забезпечує ефективне та безперебійне функціонування платіжної системи; в) монетарний трансмісійний механізм залежить від стабільності банківської системи; г) існує підтримуюча залежність між монетарною та фінансовою стабільністю. У випадку фінансової нестабільності втрачається довіра до банківської системи, спостерігається масове вилучення вкладів, скорочується банківське кредитування та грошова пропозиція, що негативно відбивається на реальному секторі економіки [1].

Свідченням відповідального підходу центральних банків до питань підтримки фінансової стабільності, особливо в контексті виконання ними комунікативної функції, яка полягає у формуванні на ринку поведінки економічних суб'єктів, є підготовка ними звітів про фінансову стабільність – регулярних документів, предметом дослідження яких є фінансова система в цілому.

Перші звіти про фінансову стабільність почали публікуватися з середини 1990-х років у Великобританії (1996) та окремих Скандинавських країнах. З 1999 року Міжнародний валютний фонд та Світовий банк розпочали активну роботу щодо реалізації спільної з національними органами регулювання та нагляду Програми оцінки фінансового сектора, метою якої була оцінка його уразливості та з’ясування слабких місць. Саме країни, які добровільно взяли участь у зазначеній програмі, одними з перших почали оприлюднювати звіти про фінансову стабільність [6]. Кількість країн, які оприлюднювали звіти про фінансову стабільність, зростала стрімко: у 2004 році – до 25, у 2005 – до 50, у 2008 – до 67. На сьогодні майже 70 країн світу оприлюднюють звіти про фінансову стабільність (табл. 1).

Таблиця 1

Публікація звітів про фінансову стабільність в окремих регіонах

| Region | Кількість країн, які публікують звіт у регіоні | Частота публікацій на рік | Середня кількість сторінок | Оприлюднення результатів стрес-тестування | Підрозділ з питань фінансової стабільності – відповідальний за підготовку звіту |
|-----------------------------|--|---------------------------|----------------------------|---|---|
| Австралія та Океанія | 2/6 | 2 | 60 | так | в 1 країні |
| Азія (за винятком СНД) | 14/32 | 1 | 77 | відсутнє | у 7 країнах |
| Африка | 2/46 | 2 | 45 | відсутнє | в 1 країні |
| ЄС | 24/27 + ЄЦБ | 1 | 100 | так | у 15 країнах |
| Європа, (крім ЄС) | 10/12 | 1 | 76 | у 2 звітах | у 5 країнах |
| СНД | 6/9 | 1 | 62 | у 3 звітах | в 1 країні |
| Північна і Південна Америка | 10/32 | 1 | 90 | у 5 звітах | в 1 країні |

Джерело: інформація про звіти про фінансову стабільність Міжнародного валютного фонду [2].

Міжнародним валютним фондом було проведено дослідження, за допомогою якого було зроблено узагальнення інформації про країни, в яких центральні банки оприлюднюють звіти про фінансову стабільність [8]. Дослідники дійшли висновків, що такі звіти, головним чином, оприлюднюються переважно в країнах з високим рівнем доходів і в країнах з новими ринковими економіками, а також певних географічних регіонах: практично всі країни Європи готують звіти. З 9 країн

СНД 6 готують звіти про фінансову стабільність (Вірменія, Азербайджан, Білорусь, Казахстан, Киргизстан та Росія).

Країни, що розвиваються, зазвичай не публікують такі звіти (зокрема, з африканських країн лише дві публікують звіти), проте публікують загальні звіти про розвиток фінансового сектора або включають розділ, присвячений розвитку фінансового сектора, у щорічний звіт. Деякі центральні банки розробляють звіти про фінансову стабільність як суто внутрішні документи для прийняття керівництвом рішень з метою упередження чи пом'якшення системних ризиків.

Метою оприлюднення центральними банками звітів про фінансову стабільність є:

- поліпшення власного розуміння тенденцій розвитку національної (та регіональної/міжнародної) фінансової системи, а також факторів, які: а) заважають її нормальному функціонуванню; б) зумовлюють накопичення потенціалу нестабільності у фінансовій системі;
- інформування в межах припустимого, зважаючи на значний обсяг чутливої інформації, широкого кола економічних агентів – учасників фінансових відносин – щодо ризиків та загроз у фінансовій системі, на які фінансові інститути та ринки наражаються;
- підвищення розсудливості економічних агентів при ухваленні ними економічних рішень;
- інформування громадськості про заходи, які плануються державними органами задля забезпечення фінансової стабільності з метою посилення довіри до їх політики;
- стимулювання суспільної дискусії за всіма аспектами розвитку фінансової системи. Звіт сприяє кращому розумінню та обміну думками між учасниками ринку, аналітиками і широким загалом з питань, що стосуються функціонування фінансової системи.

Структура, обсяги та формат, а також назви звітів про фінансову стабільність можуть певною мірою відрізнятися (табл. 2). Зокрема, Банк Англії та Банк Індонезії оприлюднюють документи під назвою “Огляд з фінансової стабільності”, Банк Канади публікує “Огляд фінансової системи”, Монетарний орган Гонконгу – “Монетарний та фінансовий звіт”, Національний банк Хорватії – “Макропруденційний аналіз”. Проте звіт про фінансову стабільність є документом центрального банку, специфіка якого полягає в наявності притаманних тільки цьому типу звітів атрибутів. Їх узагальнення надає нам можливість визначити такі *ключові атрибути*:

- **акцент на ризиках та загрозах.** Об'єктом дослідження звітів про фінансову стабільність є ризики, на які наражається фінансова система в цілому. Звіт про фінансову стабільність зазвичай є окремим

змістовним документом, який містить глибокий аналіз ризиків (потенційних зовнішніх та внутрішніх шоків) та вразливостей фінансової системи (слабких місць у системі, які збільшують вплив шоків); каналів, через які ризики впливають на фінансову систему; тенденцій та можливих сценаріїв розвитку; набір рекомендацій щодо запобігання негативному впливу ризиків на фінансову систему та рекомендації з питань підвищення стійкості фінансової системи до впливу зовнішніх шоків. Документи загального змісту, такі як, наприклад, щорічні звіти, які містять розділ, присвячений опису банківського сектора, або звіти про структуру або розвиток банківської системи, які оприлюднюють окремі центральні банки, не є за змістом звітом про фінансову стабільність, оскільки вони не містять детального аналізу ризиків, на які наражається фінансова система;

- **холістичний (цілісний) підхід.** Предметом дослідження звітів про фінансову стабільність є фінансова система в цілому, а не окремі фінансові інститути. Холістичний підхід вимагає агрегації даних по всій системі, тоді як аналіз стійкості окремих фінансових інститутів є важливим тільки в разі їх значущого впливу на стабільність фінансової системи;
- **серійність публікацій.** Звіт про фінансову стабільність є серійним документом (табл. 2), тобто оприлюднення звітів відбувається безперервно на регулярній основі (зазвичай двічі або один раз на рік). Це виходить з визначення стабільності фінансової системи як множини станів фінансової стабільності (або континуумом її станів) [6].

З огляду на зазначене, кожен окремих звіт має дискретно відображати стан фінансової системи, ризики, їй притаманні, оцінювати накопичений кризовий потенціал у конкретний період часу, тоді як кожен наступний звіт має відображати зміни у стані фінансової стабільності в наступному періоді. З метою можливості відслідковувати ці зміни у динаміці звіти є уніфікованими за формою та містять постійний чітко визначений набір індикаторів. Оприлюднення одного звіту без серії наступних не може вважатися звітом про фінансову стабільність.

Теоретичні дослідження питань, пов'язаних з фінансовою стабільністю, свідчать про те, що економічні агенти надзвичайно жваво реагують на відкриту інформацію, поширену центральним банком [10]. Проте оприлюднення сенситивної інформації за часів фінансової нестійкості може спричинити певну реакцію загалом, що спровокує фінансову кризу. Враховуючи це, центральний банк має бути абсолютно впевненим у надійності наданих у звіті інформації та аналізі. Важливим є також регулярне надання детальної інформації з широкого кола питань у такий спосіб, щоб економічні агенти могли інтерпретувати зміст документа адекватно [9].

Таблиця 2

Звіти про фінансову стабільність окремих країн

| Країна/ економіка | Назва документа | Фінансова стабільність як функція центробанку | Рік першої публікації | Кількість публікацій на рік | Кількість сторінок (дата публікації звіту) |
|----------------------------|---------------------------------|--|-----------------------------|-----------------------------------|---|
| Розвинені економіки | | | | | |
| Австралія | Огляд фінансової стабільності | так | 2004 | 2 | 53 (березень 2010) |
| Австрія | Звіт про фінансову стабільність | так | 2001 | 2 | 132 (грудень 2009) |
| Бельгія | Огляд фінансової стабільності | так | 2002 | 1 | 157 (червень 2009) |
| Велика Британія | Звіт про фінансову стабільність | так | 1996 | 2 | 74 (грудень 2009) |
| Гонконг | Монетарний та фінансовий звіт | так | 2003 | 2 | 96 (березень 2010) |
| Данія | Фінансова стабільність у Данії | так | 2002 | 1 | 46 (січень 2010) |
| Іспанія | Звіт про фінансову стабільність | так | 2002 | 2 | 48 (листопад 2009) |
| Ірландія | Звіт про фінансову стабільність | так | 2001 | 1 | 88 (червень 2009) |
| Ісландія | Звіт про фінансову стабільність | так | 2005 | 1 | 90 (жовтень 2009) |
| Канада | Огляд фінансової стабільності | так | 2002 | 2 | 63 (грудень 2009) |
| Нідерланди | Огляд фінансової стабільності | так | 2004 | 2 | 31 (листопад 2009) |
| Німеччина | Огляд фінансової стабільності | ні | 2003 | 1 | 120 (листопад 2009) |
| Нова Зеландія | Звіт про фінансову стабільність | так | 2004 | 2 | 57 (листопад 2009) |
| Норвегія | Звіт про фінансову стабільність | так | 1999 | 2 | 64 (грудень 2009) |
| Португалія | Звіт про фінансову стабільність | так | 2004 | 1 | 213 (грудень 2009) |

Продовж. табл. 2

| Країна/ економіка | Назва документа | Фінансова стабільність як функція центробанку | Рік першої публікації | Кількість публікацій на рік | Кількість сторінок (дата публікації звіту) |
|--|------------------------------------|--|-----------------------------|-----------------------------------|---|
| Сінгапур | Огляд фінансової стабільності | так | 2004 | 1 | 79 (листопад 2009) |
| Фінляндія | Звіт про фінансові ринки | ні | 2008 | 4 | 55 (листопад 2009) |
| Швейцарія | Звіт про фінансову стабільність | так | 2003 | 1 | 48 (червень 2009) |
| Швеція | Звіт про фінансову стабільність | так | 1997 | 2 | 125 (листопад 2009) |
| Японія | Звіт про фінансову стабільність | так | 2005 | 2 | 77 (березень 2010) |
| Перехідні економіки та економіки, що розвиваються | | | | | |
| Аргентина | Звіт про фінансову стабільність | так | 2004 | 2 | 81 (грудень 2009) |
| Бразилія | Звіт про фінансову стабільність | так | 2002 | 2 | 132 (травень 2008) |
| Естонія | Звіт про фінансову стабільність | так | 2003 | 2 | 73 (лютий 2010) |
| Ізраїль | Звіт про фінансову стабільність | ні | 2003 | 1 | 62 (квітень 2009) |
| Індонезія | Огляд фінансової стабільності | ні | 2003 | 2 | 113 (вересень 2009) |
| Колумбія | Звіт про фінансову стабільність | ні | 2002 | 2 | 109 (березень 2009) |
| Латвія | Звіт про фінансову стабільність | ні | 2003 | 2 | 52 (березень 2009) |
| Польща | Звіт про фінансову стабільність | ні | 2003 | 1 | 86 (грудень 2009) |
| Словацька Республіка | Звіт про фінансову стабільність | ні | 2003 | 1 | 128 (липень 2009) |
| Словенія | Огляд фінансової стабільності | ні | 2004 | 1 | 186 (травень 2009) |
| Туреччина | Звіт про фінансову стабільність | так | 2005 | 2 | 96 (січень 010) |
| Угорщина | Звіт про фінансову стабільність | ні | 2000 | 2 | 62 (листопад 2009) |
| Чеська Республіка | Огляд фінансової стабільності | ні | 2004 | 1 | 119 (березень 2009) |

Джерело: Офіційні сайти центральних банків зазначених країн та Центру фінансової стабільності [4].

Аналіз звітів про фінансову стабільність, які оприлюднюються центральними банками різних країн світу, свідчить про те, що у середньому документ такого типу містить 84 сторінок (див. табл. 2). Більшість звітів про фінансову стабільність у додатках також містять статистичні матеріали, що слугують базою для аналізу та порівняння.

Структура звітів про фінансову стабільність практично однакова та має одну й ту саму логіку побудови: а) опис макроекономічного середовища (внутрішнього та зовнішнього); б) опис розвитку секторів економіки (фінансового сектора) та нефінансового сектора (сектора домогосподарств, нефінансових корпорацій, сектора державного управління); в) пояснення заходів політики (пруденційних заходів), впроваджених для стабілізації фінансової системи.

Зазвичай зміст звітів про фінансову стабільність залежить від наявності даних та аналітичних інструментів центрального банку. У країнах з транзитивними економіками або країнах, що розвиваються, приділяється більше уваги описовому аналізу, ніж прогнозам та стрес-тестуванню як комплексу аналітичних інструментів, що застосовуються з метою визначення ключових ризиків фінансово-економічної системи шляхом отримання оцінки впливу надзвичайних, але цілком вірогідних, макро- та мікроекономічних шоків. У багатьох випадках таку ситуацію можна виправдати відсутністю надійних даних або короткими історичними рядами даних [8]. Значний досвід стрес-тестування для визначення можливих наслідків ризиків накопичили центральні банки Швеції, Норвегії, Данії, Чеської Республіки, Угорщини, Литви та інших. Для його проведення використовують різні джерела даних (макроекономічні, фінансові і ринкові дані та дані від наглядових органів). Такий підхід дозволяє центральному банку забезпечити перспективне бачення щодо розвитку фінансової системи, визначити системні ризики та надати кількісну оцінку щодо їх впливу на фінансову систему.

Організаційна структура центральних банків, які оприлюднюють звіти, зазвичай містить окремий підрозділ, який займається аналізом фінансової стабільності та підготовкою відповідних звітів. Такі підрозділи організовані в майже 30 центральних банках, зокрема, Великобританії, Австралії, Норвегії, ПАР, Словенії, Румунії, Естонії, Франції, Швейцарії, Бельгії, Швеції, Німеччині, Таїланді, Індонезії тощо.

Двокрила модель Банку Англії являє собою канонічний спосіб організації роботи з фінансовою стабільністю у центральному банку, в якому не здійснюються функції нагляду [3]. У 1997 році функцію нагляду було передано Агентству з фінансових послуг. Банк Англії, уповноважений забезпечувати монетарну стабільність, також отримав мандат

забезпечувати загальну стабільність фінансової системи. Це було записано у новому Меморандумі у порозумінні з Казначейством і Агентством з фінансових послуг. Модель Банку Англії стала зразком для багатьох центральних банків, які також сфокусували свою діяльність на забезпеченні (підтримці) фінансової стабільності. В окремих центральних банках функції фінансової стабільності виконуються економічним департаментом. Зокрема, у Банку Литви за підготовку “Огляду фінансової стабільності” відповідає відділ фінансової стабільності Економічного департаменту; він також збирає інформацію про показники фінансового сектора і бере участь в управлінні ризиками.

Деякі центральні банки передали функцію фінансової стабільності до сфери нагляду. Саме так вчинили в Індонезії і Малайзії. У Банку Індонезії [3] щорічний звіт з фінансової стабільності готує Бюро з питань фінансової стабільності, яке є частиною Директорату з питань дослідження банківського сектора і регулювання, одного з 8 директоратів у царині нагляду за банківською системою. У Банку Малайзії [3] звіт з фінансової стабільності готується Департаментом з фінансового нагляду, який входить до Адміністрації з питань регулювання та нагляду. Інші департаменти, зокрема Департамент розвитку фінансового сектора, Департамент пруденційної фінансової політики, Департамент Ісламського банкінгу Банку Малайзії, надають уповноваженому підрозділу інформацію з питань фінансової стабільності.

До основних функцій підрозділу з фінансової стабільності у центральному банку належать: а) постійний моніторинг стабільності фінансової системи (фінансових інститутів, ринків та платіжних систем); б) публікація регулярних звітів та окремої інформації про фінансову стабільність; в) макропруденційний аналіз, враховуючи аналіз системних ризиків; г) проведення конференцій і семінарів; ґ) співробітництво з національними агентствами або уповноваженими органами з питань фінансової стабільності; д) співробітництво з міжнародними установами з питань фінансової стабільності (ЄС, Банк міжнародних розрахунків, МВФ).

Таким чином, функції центрального банку з підтримання фінансової стабільності полягають у проведенні аналізу та нагляду за фінансовою системою у цілому, визначенні системних факторів ризику, посиленні пруденційних вимог з метою здійснення впливу на учасників ринку. У цьому аналіз фінансової стабільності відрізняється від щоденної наглядової роботи, яка має на меті лише визначення ризиків для окремих інститутів.

Глобальна фінансова криза деяким чином поставила під сумнів якість аналізу фінансової стабільності, що проводився останнім часом, тому постає питання про достатність та адекватність аналізу фінансової стабільності, що здійснювався центральними банками у період, що передував кризі.

Такі країни, як Швеція, Іспанія, Великобританія, Нідерланди, Сінгапур, Гонконг, ПАР, Угорщина, Чеська Республіка, Ірландія, Австрія, Литва, Норвегія, Данія, Фінляндія та інші за декілька років до початку глобальної кризи визначили ключові ризики, на які наражаються їх фінансові системи. Більшість із визначених ризиків стосувалися "мільних бульбашок" на активи та нерухомість, неадекватну оцінку ризиків, концентрацію позик в окремих секторах економіки (наприклад, нерухомості).

У багатьох країнах Азії центральні банки та інші регулятори не лише визначили ризики (перегрів в економіках країн, стрімке зростання кредитування, зокрема, у Гонконгу, ПАР, Сінгапурі та Малайзії) та висвітлили їх у звітах про фінансову стабільність, але й посилили пруденційні вимоги з метою обмеження ризиків для банківської системи. Аналіз фінансової стабільності, заснований на системному підході, допоміг країнам Азії вчасно та ефективно підійти до питання фінансової стабільності та пом'якшити наслідки глобальної кризи без широкомасштабного використання монетарних інструментів. Проте в окремих країнах у звітах про фінансову стабільність були висвітлені ключові ризики для фінансової стабільності, але вжиті пруденційні заходи не завжди були адекватними.

Потреба проведення поглибленого аналізу в царині фінансової стабільності в Україні зумовлена жорсткою банківською кризою 2008-2009 років. Окремі елементи роботи з питань фінансової стабільності провадяться в Національному банку України, вже починаючи з 2004 р. У Національному банку проводиться робота з формування набору індикаторів фінансової стабільності, їх розрахунку та аналізу. Підрозділами економічного блоку Національного банку у сфері фінансової стабільності були розроблені організаційно-методичні підходи щодо оцінки стабільності фінансової системи, здійснюється аналіз макрофінансових зв'язків, а також моніторинг основних показників фінансової стабільності, результати якого висвітлюються у внутрішньому документі. Окрім зазначеного документа, окремими підрозділами Національного банку випускається ще декілька внутрішніх документів, а за участю міжнародної технічної допомоги підготовлений пілотний проект звіту за 2007 рік.

Таким чином, Національним банком послідовно проводиться робота з підготовки аналітичної публікації, аналогічної публікації до звітів

фінансової стабільності, що видається багатьма країнами світу. З цією метою Національний банк зосередив свою діяльність на організаційних та методологічних аспектах. У контексті організаційних аспектів Національний банк має створити, за прикладом центральних банків інших країн, єдиний підрозділ фінансової стабільності. При цьому важливим є створення Департаменту фінансової стабільності, який би займався аналізом питань системної стабільності та моніторингом системних вразливостей. У контексті методологічних аспектів Національний банк має вирішити актуальні методологічні задачі складання індикаторів та аналізу фінансової стабільності (розробка агрегованих індикаторів фінансової (банківської) стабільності, розроблення методології стрес-тестування та їх застосування при підготовці звіту про фінансову стабільність).

Висновки. Одностайною реакцією центральних банків на світову фінансово-економічну кризу стало розуміння нагальної потреби в більш кількісній інформації та більш цілісному аналізі стабільності фінансової системи. З цією метою центральні банки багатьох країн світу оприлюднюють звіти про фінансову стабільність, головною метою яких серед іншого є: а) поліпшення розуміння тенденцій розвитку національної (регіональної/міжнародної) фінансової системи, а також факторів, які заважають її нормальному функціонуванню; б) інформування широкого кола економічних агентів щодо ризиків у фінансовій системі, на які наражаються фінансові інститути та ринки; в) інформування громадськості про заходи у царині забезпечення фінансової стабільності з метою посилення комунікацій із суспільством.

При цьому аналіз фінансової стабільності має: а) визначати потенційні ризики, які можуть посилювати існуючу у фінансовій системі вразливість; б) пояснювати потенційні наслідки таких шоків і визначати доцільність прийняття упереджувальних заходів; в) доповнюватися аналізом впливу монетарної політики на активність фінансових ринків і враховувати вплив пруденційної політики на механізм трансмісії монетарної політики. І навпаки, аналіз монетарної політики повинен бути підтриманий аналізом фінансової стабільності.

На сьогодні майже 70 країн оприлюднюють звіти про фінансову стабільність. Структура, обсяги та формат, а також назви звітів про фінансову стабільність певною мірою відрізняються, проте їх узагальнення надає нам можливість визначити їх ключові атрибути: а) об'єктом дослідження звітів про фінансову стабільність є ризики та загрози, на які наражається фінансова система в цілому; б) предметом дослідження звітів про фінансову стабільність є фінансова система в цілому, а не окремі фінансові інститути; в) звіт про фінансову стабільність є серійним документом, тобто оприлюднення звітів відбу-

вається безперервно на регулярній основі. Структура звітів про фінансову стабільність практично однакова та має одну й ту саму логіку побудови: г) опис макроекономічного середовища; г) опис розвитку фінансового та нефінансового секторів економіки; д) пояснення заходів політики, впроваджених для стабілізації фінансової системи.

Організаційна структура центральних банків, які оприлюднюють звіти про фінансову стабільність, зазвичай містить окремий підрозділ, який займається аналізом фінансової стабільності та підготовкою відповідних документів.

Потреба проведення поглибленого аналізу в царині фінансової стабільності в Україні зумовлена суворою банківською кризою 2008-2009 років. Національний банк знаходиться на стадії підготовки до першого випуску аналітичної публікації, аналогічної публікації до звітів фінансової стабільності, що видається багатьма країнами світу, хоча окремі елементи в роботі з питань фінансової стабільності провадяться в Національному банку України, вже починаючи з 2004 року. На сьогодні Національний банк сфокусував свою діяльність на організаційних та методологічних аспектах, що передбачає: створення в системі Національного банку підрозділу, який би займався аналізом питань системної стабільності та моніторингом системних вразливостей; вирішення актуальних методологічних задач складання індикаторів та аналізу фінансової стабільності (розробка агрегованих індикаторів фінансової (банківської) стабільності, розроблення методології стрес-тестування та їх застосування при підготовці звіту про фінансову стабільність).

Розроблення звіту про фінансову стабільність у Національному банку дозволить стимулювати дії як з боку керівництва задля прийняття рішень, які упереджуватимуть чи пом'якшуватимуть системні ризики, так і з боку економічних агентів, які змінюватимуть свою поведінку через обізнаність про системні фінансові ризики.

Список літератури

1. Відповідальність центральних банків за стабільність фінансових ринків [Текст] / Г. Дж. Шиназі. // Робочий документ МВФ № 03/121 “Про обговорення ролі центрального банку при забезпеченні фінансової стабільності”.
2. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/np/mcm/financialstability/reportsfs.htm>.
3. Офіційні сайти [Електронний ресурс] : Банку Англії. – Режим доступу : <http://www.bankofengland.co.uk/about/corepurposes/index.htm> ; Банку Індонезії. – Режим доступу : <http://www.bi.go.id/web/id/> ; Банку Малайзії. – Режим доступу : <http://www.bnm.gov.my>.
4. Центр фінансової стабільності [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.centerforfinancialstability.org/fsr_reports.php.

5. Central banks and financial stability: a survey [Text] / S. and J. de Haan Oosterloo // Journal of Financial Stability. – 2004. – № 1. – P. 257–273.
6. Defining Financial Stability [Text] / G. J. Schinasi – IMF Working Paper. International Monetary Fund, Washington D.C., 2004. – № 187. – P. 18.
7. Financial stability reviews: a first empirical analysis [Text] / S. de Haan Oosterloo, J. and R. Jong-A-Pin – Journal of Financial Stability, 2007. – № 2(4). – P. 337–355.
8. How do central banks write on financial stability? [Text] / M. Cihak. – IMF Working Paper WP/06/163, International Monetary Fund, Washington D.C., 2006.
9. The Financial Stability Report of the Central Bank of Iceland: a review [Text] / A. Bowen, 2005.
10. Transparency and financial stability [Text] / P. Gai, and H.S. Shin – Financial Stability Review. – № 10 ; Bank of England. – London, 2003. – P. 91–98.

Summary

Financial stability reports issued by central banks in the context of safeguarding financial stability are under consideration.

Отримано 14.09.2010

УДК 330.131.7:336.71

*Н.Г. Слав'янська, канд. екон. наук, доц.,
А.С. Незнамова, канд. екон. наук, Національний банк України, м. Київ*

ПЕРСПЕКТИВИ ВИКОРИСТАННЯ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ В УКРАЇНІ

У статті досліджено основні напрями вдосконалення і розвитку ринку похідних фінансових інструментів в Україні.

Ключові слова: похідні фінансові інструменти, деривативи, фондовий ринок, хеджування валютних ризиків.

Постановка проблеми. Глобалізація фінансів і фінансового ринку сприяла структурним змінам, що виникли в національних і міжнародних фінансових системах протягом останніх двох десятиріч. Як наслідок, фінансовий ринок став мінливішим і більш непередбачуваним (постійні коливання курсів валют, котирувань цінних паперів і процентних ставок за кредитами), що дало поштовх до розвитку складних фінансових інструментів, зокрема фінансових деривативів. Похідні фінансові інструменти дають змогу перерозподіляти та обмежувати наявні ризики, переносити їх на інших учасників ринку і в такий спосіб виконувати функцію страхування.

Виходячи з того, що на сьогоднішній день на фінансовому ринку практично не використовуються поширені у світі похідні фінансові інструменти, існує цілком об'єктивна необхідність дослідження проблем і перспектив використання похідних фінансових інструментів в Україні.