

РОЛЬ ПРОЗОРОСТІ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

П. Сотомська-Криштофік, О. Жепанська

Мета даної статті – запропонувати методи та інструменти обміну інформацією між центральними банками та фінансовими ринками і громадськістю відносно фінансової стабільності. Базуючись на досвіді 35 центральних банків, ми пропонуємо використати індекс прозорості (IT). Значний діапазон цього індексу вказує на те, що центральні банки по-різному сприймають прозорість як один із засобів забезпечення фінансової стабільності.

З огляду на діяльність обраних банків визначено три фактори, які можуть вплинути на рівень прозорості центральних банків по відношенню до фінансової стабільності. Цими факторами є: випробування банківською кризою, залучення до нагляду за діяльністю банківського сектора та прийняття стратегії планування темпів прямої інфляції (DIT).

Ключові слова: прозорість, фінансова стабільність, центральний банк.

Вступ

Починаючи з 90-х років ми стали свідками революції в методах обміну інформацією між центральними банками та фінансовими ринками й громадськістю. Часи, коли політика центральних банків вирішувалась за закритими дверима, відійшли в минуле. Нагальним питанням на сьогодні є не “Інформувати чи ні?”, а “Як інформувати?”. Роль комунікаційних ліній центрального банку у виконанні монетарної політики, особливо в контексті стратегії планування темпів прямої інфляції (DIT), широко обговорюється в літературі. Проте на сьогодні мало уваги приділяється питанню каналів зв'язку центрального банку як частини заходів, які націлені на підтримку фінансової стабільності.

Мета даної статті – розглянути методи та інструменти взаємодії центральних банків з фінансовими ринками та громадськістю, якщо йдеться про функцію стійкості фінансової стабільності. Базуючись на досвіді 35 центральних банків усього світу, ми використовуємо індекс прозорості. Це дає змогу оцінити та порівняти рівень відкритості окремих центральних банків, коли йдеться про стабільність фінансової системи.

Прозорість політики центрального банку

В даній статті під прозорістю розуміється те, що центральний банк вчасно забезпечує громадськість та ринки всією необхідною інформацією стосовно його стратегій, оцінки, стратегічних рішень та процедур. Мета прозорості – дати можливість громадськості та учасникам фінансових ринків зрозуміти політику, яку проводять керівники грошово-кредитних установ. Це, в свою чергу, допоможе центральному банку взяти до уваги очікування учасників ринку та підвищити рівень ефективності у досягненні своїх цілей. Прозорість сприяє зниженню асиметрії інформації між центральним банком та зовнішнім світом, ведучи, таким чином, до збільшення довіри клієнтів та учасників фінансових ринків до центрального банку як державної установи.

В цьому контексті об'єктивна інформація про заплановані результати ЦБ, а також про його можливості та обмеження відіграє важливу роль у створенні репутації центрального банку. Цей принцип був точно визначений М. Кінгом: “Роби те, що кажеш, і кажи, що робиш”.

Варто, однак, зауважити, що прозорість веде за собою витрати та додаткові обов'язки для центрального банку. Вона вимагає самодисципліни, наслідком чого є те, що обнародувані результати оцінювань, прийняті рішення та очікування тісно пов'язані між собою. Погані рішення та невдала інтерпретація фактів, не підтверджена відповідними поясненнями, можуть коштувати центральному банку втрати репутації. Крім того, прозорий центральний банк мусить володіти додатковими людськими та фінансовими ресурсами, необхідними для підготовки різноманітних інформаційних матеріалів.

В той же час уникнення інформаційного (пошукового) шуму може стати частиною раціональної політики центральних банків. Надмірна інформація порушує основне правило простоти, KISS (Keep It Simple, Stupid – Будь простішим, дурнику), яке базується на припущенні, що люди віддають перевагу простим повідомленням, які легко сприймаються та запам'ятовуються.

Прозорість центрального банку як частина підтримки фінансової стабільності

Немає жодного універсального визначення поняття “фінансова стабільність”, проте у даній статті ми використовуємо визначення, встановлене Європейським центральним банком, який розглядає фінансову стабільність як “умови, за яких фінансова система здатна протистояти потрясінням та кумулятивним процесам, що шкодять розподілу вільного капіталу”. Це визначення можна дещо спростити: фінансова стабільність означає підтримку надійності фінансової системи або відсутність нестабільності.

Підтримуючи свою фінансову стабільність, центральні банки стикаються з багатьма дилемами, найбільш важливими з яких є:

- ◆ Фінансову стабільність не можна чітко оцінити та визначити. З іншого боку, неточне визначення мети ускладнює оцінку ефективності зусиль.
- ◆ Роль центрального банку полягає в підтримці ринкових механізмів, а не в гарантуванні стабільності системи. Значною мірою стабільність є результатом ринкової дисципліни.
- ◆ Стабільність фінансової системи не повинна сприйматись лише як результат виконання відповідної політики ЦБ, таким чином, криза не обов'язково є наслідком неправильних дій центрального банку.
- ◆ ЦБ – не єдина організація, яка підтримує фінансову стабільність. В цьому відношенні він розподіляє обов'язки з іншими установами.

Існує ризик того, що у певних галузях прозорість ЦБ може генерувати більше витрат, ніж прибутків. Деяка інформація є особливо чутливою до коливань ринкової кон'юнктури, тому її оприлюднення може послабити ринкову дисципліну та спричинити моральний ризик.

Компоненти прозорості центрального банку

Визначення мети

Інформація відносно мети та функцій центрального банку є базовим елементом його прозорості. Вона безпосередньо впливає на питання, які стосуються продуктивності та кредитоспроможності організації. Більш того, визначення мети веде за собою необхідність розуміння методів та інструментів, які є засобом для досягнення цієї мети.

Обнародування звітів про фінансову стабільність

Збереження фінансової стабільності полягає у більшому залученні центрального банку до аналізу фінансової системи. Мета аналізу – виявлення можливих загроз на ранньому етапі та надання можливості вжиття відповідних превентивних заходів, результати яких регулярно публікуються у фінансових звітах. В цих звітах центральні банки дають власну оцінку

стану фінансової системи та інформацію про фактори, які становлять загрозу для стабільності сектора.

Звіти членів правління банку

Звіти та доповіді членів правління центрального банку та членів ради директорів є важливим джерелом інформації про те, як ЦБ розуміє суттєві проблеми, пов'язані з фінансовою стабільністю, та важливість цих проблем в світлі загальної діяльності банку. Звіти офіційно зачитуються на семінарах та конференціях, організованих центральними банками та міжнародними організаціями. Мова та зміст таких звітів залежать від обставин та потреб того, хто отримує інформацію. Це надає доповідям якості комунікаційного інструмента. Він дедалі частіше використовується центральними банками при обміні інформацією з клієнтами та фінансовими ринками. Зростає також кількість звітів, присвячених питанню ролі центрального банку у створенні умов для стабільності фінансової системи.

Прес-релізи

Прес-релізи – найшвидший спосіб обміну інформацією. Особливо рівень їхньої користі зростає в кризових ситуаціях. Однією з переваг офіційного оголошення є те, що він сприяє швидкій передачі однакових повідомлень всім учасникам фінансових ринків, що пом'якшує проблему асиметрії інформації. ЦБ може використовувати оголошення, щоб проінформувати про те, що він контролює хід подій та готовий (якщо це необхідно) вжити відповідних заходів.

Веб-сайт

Використання Інтернету стало проривом в обміні інформацією та сприяло швидкій передачі інформації необмеженій кількості реципієнтів. Веб-сайт – платформа, де публікуються основні новини та витяги з документів, де йдеться про операції, які здійснює центральний банк.

Деякі центральні банки (такі як Банк Англії та шведський “Ріксбанк”) виділяють спеціальні закладки “фінансова стабільність” на своїх веб-сайтах. Це сприяє швидкому та легкому пошуку специфічної інформації.

Індекс прозорості

Вибір факторів, які впливають на прозорість центрального банку, є завжди суб'єктивним. Беручи це до уваги, деякі автори створюють різні показники прозорості. Це дає змогу проілюструвати рівень залучення центральних банків до обміну інформацією з фінансовими ринками та клієнтурою. Розроблені індекси можна застосувати до прозорості монетарної політики центрального банку. Досвід центральних банків у всьому світі показує, що питання прозорості фінансової стабільності також зростає. Таким чином, на базі найбільш важливих факторів, що впливають на прозорість фінансової стабільності ЦБ, було розроблено індекс прозорості. Головна мета індексу – сприяти порівнянню ступеня прозорості між різними банками та вказати на сфери, де інформаційна політика ЦБ є найбільш мінливою.

Структура індексу прозорості

Для створення індексу було обрано десять критеріїв, які відображають прозорість політики ЦБ в сфері фінансової стабільності. Вони є наступними:

- ◆ мета, уточнена програмою ЦБ або іншим юридичним документом;
- ◆ заява керівництва центрального банку стосовно мети;
- ◆ оприлюднення звіту про фінансову стабільність;
- ◆ частота публікацій звітів про фінансову стабільність;
- ◆ інформація про роль кредитора останньої інстанції;
- ◆ інформація про строки та умови надзвичайної допомоги (підтримки) ліквідності;
- ◆ дані про управління кризами;

- ◆ прес-релізи у випадку виникнення загрози для стабільності фінансової системи;
- ◆ доповіді представників керівного персоналу банку стосовно фінансової стабільності;
- ◆ інформація про фінансову стабільність як окрема сторінка на сайті банку.

В процесі обчислення важливості індексу кожний банк отримує 1 бал за кожний впроваджений критерій. Фактично банк може отримати як мінімум 0 балів та як максимум – 10 балів. Можна припустити рівні значення для кожного критерію індексу. Спірним є питання стосовно того, який компонент інформаційної політики є більш важливим. Багато залежить від реальної ситуації. Наприклад, під час терористичних атак на Всесвітній торговельний центр (США) 11 вересня 2001 року заява центрального банку про те, що він готовий збільшити ліквідність фінансових ринків, була важливішою, ніж законоположення про підтримку фінансової стабільності.

Результати

Ми проаналізували діяльність 35 центральних банків: ЄЦБ, 15 банків країн “старої Європи” (ЄС-15), 10 банків країн-нових членів ЄС (ЄС-10) та 9 центральних банків країн, що не є членами Євросоюзу. Кінець 2004 року було прийнято як встановлений термін обчислення індексу.

Аналіз важливості індексу прозорості по відношенню до фінансової стабільності дозволяє зробити деякі висновки.

Прозорість політики центрального банку, обчислена за допомогою використання запропонованого індексу, змінюється. Значення індексу ранжується від 1 до 9 серед окремих банків. Жодний з банків не отримав максимального рахунку. Індеси трьох центральних банків мали найвище значення: Банк Англії, шведський “Ріксбанк” та “Норгес Банк” (Норвегія). Чотири центральні банки отримали найнижчі показники – 2 центральні банки з групи ЄС-15 (Бундесбанк та Банк Греції) та два центральні банки з країн-нових членів ЄС (Центральний банк Кіпру та Банк Литви).

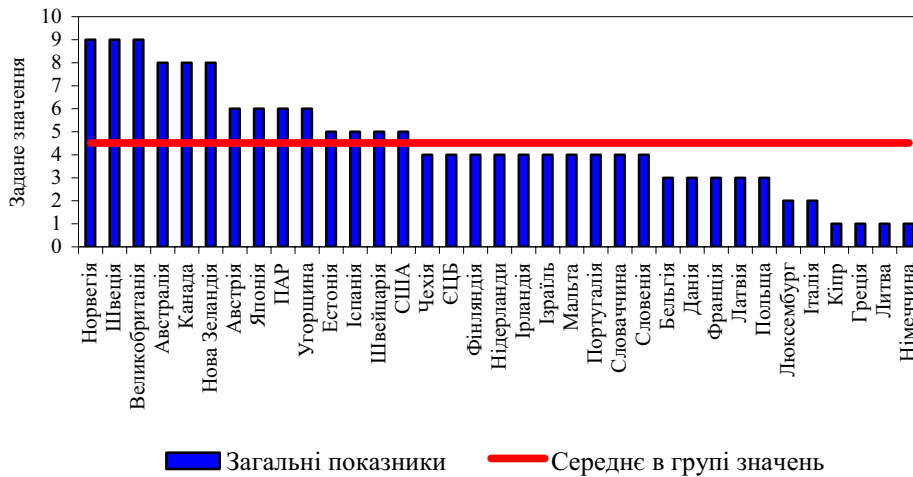


Рис. 1. Індекс прозорості

Таблиця 1

Компоненти індексу прозорості для досліджуваних країн

Центральний банк	Фінансова стабільність як мета/функція		Звіт про стабільність фінансової системи		Фінансова стабільність як спеціальна електронна закладка на сайті	Функція останньої кредиторської інстанції (LOLR)					Звіти про фінансову стабільність	Загалом
	Підготовка	Визначення мети	Один раз на рік	Двічі на рік		Інформація про функцію останнього кредитора	Принципи виконання функції останнього кредитора	Управління кризами	Прес-реліз у надзвичайній ситуації			
Австралія	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	8	
Австрія	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	6	
Бельгія	1	0	1	0	0	0	0	0	0	1	3	
Канада	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	8	
Кіпр	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
Чеська Республіка	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	4	
Данія	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0	3	
ЄЦБ	0	1	1	0	0	0	0	0	1	1	4	
Естонія	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	5	
Фінляндія	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	4	
Франція	0	0	1	1	0	0	0	0	0	1	3	
Німеччина	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	
Великобританія	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	9	
Греція	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	
Угорщина	1	0	1	1	1	1	0	0	1	0	6	
Ірландія	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	4	
Ізраїль	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	4	
Італія	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	2	
Японія	1	1	0	0	0	1	1	0	1	1	6	
Латвія	0	0	1	1	0	0	0	0	0	1	3	
Литва	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
Люксембург	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	2	
Мальта	1	1	0	0	0	1	0	0	0	1	4	
Нідерланди	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	4	
Нова Зеландія	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	8	
Норвегія	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	
Польща	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	3	
Португалія	1	1	0	0	0	1	0	0	0	1	4	
Словаччина	0	1	1	0	0	1	1	0	0	0	4	
Словенія	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	4	
Південна Африка	0	1	1	1	0	1	1	0	0	1	6	
Іспанія	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	5	
Швеція	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	
Швейцарія	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	5	
США	0	1	0	0	0	1	1	0	1	1	5	
ЗАГАЛОМ	17	29	24	14	8	18	9	3	9	27		

Базуючись на значеннях індексу, ми поділили країни на три групи:

- ◆ банки з низьким індексом, від 1 до 3 балів;
- ◆ банки з середнім показником, від 4 до 6 балів;
- ◆ банки з високим показником, від 7 до 9 балів.

Найбільше центральних банків (18) отримали середні показники (середнє положення на шкалі). Шість банків отримали найвищі показники.

Відповідно до економічної зони розташування центральні банки були поділені на наступні групи:

- ◆ центральні банки з ЄС-15 та ЄЦБ;
- ◆ центральні банки з ЄС-10;
- ◆ центральні банки з інших країн: Норвегія, Швейцарія, США, Канада, Австралія, Нова Зеландія, Японія, Південна Африка та Ізраїль.

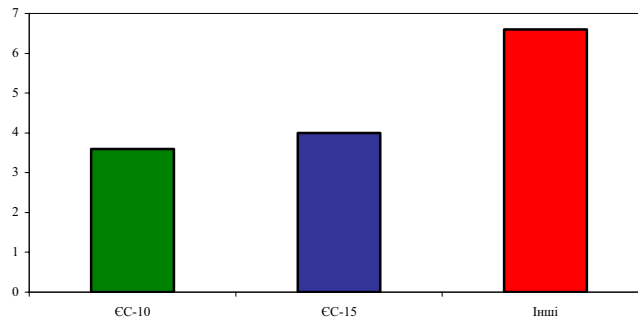


Рис. 2. Середній індекс прозорості для груп країн

Група, до якої увійшли центральні банки країн, що не є членами Євросоюзу, виявилась найбільш прозорою по відношенню до питання фінансової стабільності. Середній показник індексу в цій групі складає 6.6 одиниць. Найвищі показники (8 одиниць) отримали центральні банки Канади, Австралії та Нової Зеландії, тоді як Банк Ізраїлю одержав лише 4 одиниці.

Центральні банки країн-нових членів ЄС отримали найнижчі середні показники – 3.6 одиниць. Найвищий показник (6 одиниць) отримав Банк Угорщини, найнижчий (1) – Центральний банк Кіпру та Центральний банк Литви.

Середні показники банків з групи ЄС-15 склали 4.0. одиниць.

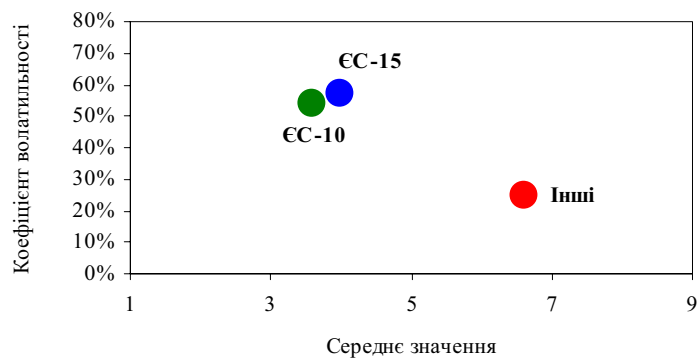


Рис. 3. Середній рівень та варіативність індексу прозорості в групах країн

Варіативність індексу прозорості в групах країн

Групи країн	Середнє задане значення	Стандартне відхилення	Коефіцієнт волатильності
ЄС-10	3.6	1.9	54%
ЄС-15	4	2.3	57%
Інші	6.6	1.6	25%

Найбільш частим компонентом індексу прозорості центральних банків є заява про те, що фінансова стабільність є важливою метою для діяльності банків. У вибірці, що досліджувалась, 29 центральних банків опублікували таку інформацію. Заяви, зроблені представниками керівного персоналу банків (27 банків), та публікації звітів про фінансову стабільність (24 банки) становлять інший важливий компонент прозорості центрального банку. Лише 3 центральні банки опублікували інформацію про управління кризами.

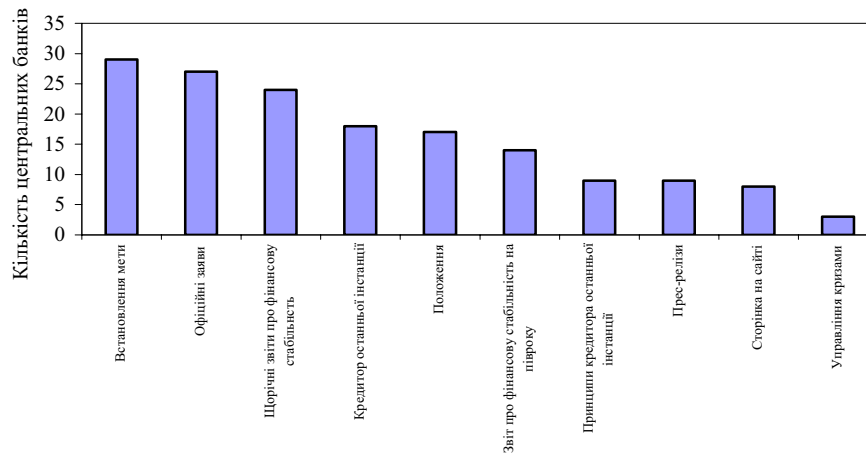


Рис. 4. Компоненти індексу прозорості

Висновки

Інформаційна політика вважається дієвим засобом у досягненні мети, яку поставили перед собою центральні банки. Проте значний інтервал індексу прозорості, від 1 до 9 одиниць, може означати, що не всі центральні банки однаково розуміють прозорість та важливість інформаційної політики як спроби гарантувати стабільність фінансової системи.

Базуючись на вивченні досвіду банків, ми виділили три фактори, які можуть вплинути на інформаційну політику центральних банків та її прозорість по відношенню до підтримки фінансової стабільності. Вони є наступними:

- ◆ досвід банківської кризи;
- ◆ залучення до нагляду за банківським сектором;
- ◆ прийняття стратегії планування темпів прямої інфляції (DIT).

Досвід банківської кризи

Найвищий рівень (9 одиниць) індексу прозорості отримали 3 центральні банки: "Ріксбанк", "Норгес Банк" та Банк Англії. Це банки країн, стабільності фінансової системи яких у минулому загрожувала серйозна небезпека, тому це питання є для них надзвичайно важливим.

Стратегії планування темпів прямої інфляції (DIT)

Всі центральні банки з високим індексом прозорості використали стратегію DIT як частину своєї монетарної політики. Результати статистичного аналізу вказують на відношення між значенням індексу прозорості та стратегіями DIT, впровадженими центральним банком. Можна припустити, що високий рівень відкритості політики центральних банків, який є результатом прийняття DIT, впливає також на загальну інформаційну політику банків.

Погляд з боку банку

На основі аналізу значень індексу прозорості для окремих центральних банків було сформульовано гіпотези про те, що центральні банки, які не спостерігають за розвитком фінансової системи, переслідують більш відкриту інформаційну політику по відношенню до стабільності фінансової системи, чого не можна сказати про ті банки, які на залучені до нагляду. Результати статистичного аналізу підтверджують факт існування відношення між функціями нагляду банку та значенням індексу прозорості.

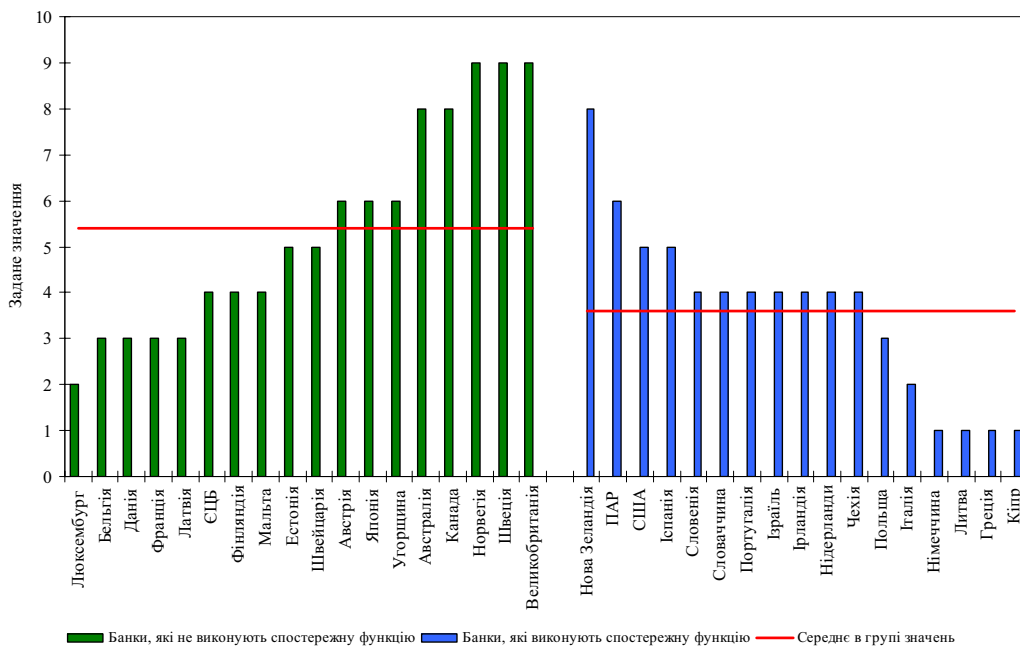


Рис. 5. Індекс прозорості – поділ країн згідно з виконанням спостережної функції

В групі банків, які здійснюють нагляд за діяльністю фінансового сектора, банки, які регулярно публікують звіти про стабільність фінансової системи, складають значну меншість. З 17 банків у групі лише 6 (35%) обнародують звіти про стабільність, тоді як з 18 банків, які не виконують спостережну функцію, 15 (83%) публікують такі звіти.

За останні десять років інтерес центральних банків до питання фінансової стабільності значно зріс. Ця тенденція супроводжується ростом рівня прозорості центральних банків. Запропонований у даній статті індекс прозорості показує, що варіативність його значень є суттєвою. В той же час комунікаційні методи та інструменти є динамічними і постійно змінюються. На думку Дж.С. Трічет, комунікації, обмін інформацією є постійним випробуванням для центральних банків, тому можна очікувати, що рівень прозорості банків у їхній спробі підтримати фінансову стабільність сприятиме цій тенденції. Можна також сподіватись, що різноманітність інструментів, які використовує центральний банк для передачі інформації громадськості, збільшуватиметься.

Список використаних джерел

1. Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Fiscal Policies, IMF, 1998.
2. Corrigan E.G., Future Priorities in Banking and Finance, Remarks before the 62nd Annual Mid-Winter Meeting of the New York State Bankers' Association, January 25, 1990, FRBNY Quarterly Review/Winter 1989-90.
3. Eijffinger S.C.W., P. M. Geraats, How Transparent are Central Banks, Discussion Papers No 3188, CEPS, 2002; L. Mahadeva, G. Sterne, Monetary Policy Framework in a Global Context, Bank of England, Routledge, 2000.
4. Financial Stability and Central Banks, Bank of England, Routledge, 2001.
5. Financial Stability Report and Financial Stability Review, NBP, www.nbp.pl.
6. Geraats P., Central Bank Transparency, Economic Journal, Vol. 112. No. 483. November 2002.
7. Goodhart C.A.E., The Organisational Structure of Banking Supervision, FSI, Occasional Papers No. 1, November 2000, BIS.
8. King M., Minutes of the Bank of England's 6th Central Bank Governors' Symposium, 4th June 1999.
9. Mishkin F., Can Central Bank Transparency Go Too Far?, Reserve Bank of Australia, Conference on "The Future of Inflation Targeting", Sydney 2004.
10. Oosterloo S., J. Haan, A Survey of Institutional Framework for Financial Stability, Occasional Studies Vol. I./No. 4, De Nederlandsche Bank, 2003.
11. Poole W., Fed Transparency: How, Not Whether, The Federal Reserve Bank of St. Louis Review, Vol. 85, No. 6, November /December 2003.
12. Report on financial crisis management, EFC Economic Paper No. 156. July 2001.
13. Schinasi G.J., Defining Financial Stability, Working Paper WP/04/187, IMF, 2004.
14. Szczepańska O., P. Sotomska-Krzysztofik, M. Pawliszyn, Banki centralne wobec kryzysów w systemie bankowym [Central Banks vs. crisis situations in the banking system], Materials and Studies No. 179. NBP, 2004.
15. The October '87 Crash Ten Years Later, FRBSF Economic Letter 97-32, October 31, 1997.
16. Trichet J.C., Communication, Transparency and the ECB's Monetary Policy, Keynote speech at the New Year's reception of the International Club of Frankfurt Economic Journalists on 24th January 2005, Frankfurt.

Отримано 10.01.2006