

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ УПРАВЛІННЯ

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ
ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ ПРОМИСЛОВОСТІ

ПРОМЕТЕЙ

Регіональний збірник
наукових праць з економіки

2013

Випуск 2(41)

*Видається з квітня 1999 року
Періодичність випуску — 3 номери на рік*

Збірник визначено як фахове видання з економічних наук
Затверджений Постановою Президії ВАК України від 15.12.2004 р. № 3-05/11
(Бюлетень ВАК України, 2005, № 3)
Затверджений Постановою Президії ВАК України від 26.05.2010 р. № 1-05/4
(Бюлетень ВАК України, 2010, № 6)

Збірник «Прометей» включено до міжнародних баз
індексування та реферування, а саме:

Index Copernicus Journal Master List
(м. Варшава, Польща)

Російський індекс наукового цитування (РІНЦ)
(м. Москва, Російська Федерація)

ЗМІСТ

УКРАЇНА ТА ЇЇ РЕГІОНИ В УМОВАХ СВІТОВОЇ ГЛОБАЛІЗОВАНОЇ СИСТЕМИ*Пілюшенко В. Л., Дубницький В. І., Луніна В. Ю.*ПРОБЛЕМИ ІНТЕРНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ УКРАЇНИ
В КОНТЕКСТІ ЕКОНОМІЧНОЇ САМОДОСТАТНОСТІ КРАЇНИ 19*Льєнко О. В.*

РОЗВИТОК ГЛОБАЛІЗАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ В СВІТОВІЙ ЕКОНОМІЦІ 27

*Іванова Т. Л.*ЕКОНОМІЧНА СВОБОДА В УМОВАХ ГЛОКАЛІЗАЦІЇ
НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ 31*Чуприна О. О.*

НЕУРЯДОВІ ОРГАНІЗАЦІЇ В ФОРМУВАННІ МІГРАЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ 37

*Настюк С. С.*ПЕРСПЕКТИВИ ФОРМУВАННЯ
ІНТЕГРАЛЬНОГО СУСПІЛЬСТВА В УКРАЇНІ 42**ТРАНСФОРМАЦІЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ СИСТЕМ***Дорофійенко В. В., Пашкевич М. С.*ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНІ УМОВИ ДЛЯ ФОРМУВАННЯ
ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ РЕГІОНУ 45*Заблудська І. В., Кудріна О. Ю.*

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ПРОМИСЛОВОСТІ ЛУГАНСЬКОГО РЕГІОНУ 50

Захарченко В. І.

МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПРОДОВОЛЬЧОЇ БЕЗПЕКИ ТЕРИТОРІЇ 57

Бойченко Е. Б.

ГЕНЕЗИС ТА СУТНІСТЬ ПОНЯТТЯ РЕГІОНАЛЬНОГО СОЦІУМУ 62

*Чуприна Н. М.*ВИЗНАЧЕННЯ ОСНОВНИХ ФУНКЦІЙ
ЯДРА ХІМІЧНОГО КЛАСТЕРУ УКРАЇНИ 67*Петрик І. В.*ПОТРЕБА ФІНАНСУВАННЯ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА
ЯК СКЛАДОВОЇ РЕГІОНАЛЬНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ
В РАМКАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ 72*Коняхіна Т. В.*ЕКОЛОГО-ЕКОНОМІЧНЕ ПРОГНОЗУВАННЯ
І ПРОГРАМНО-ЦІЛЬОВЕ УПРАВЛІННЯ
В ГАЛУЗІ ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ ТА ОХОРОНИ
НАВКОЛИШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА 75*Паршин Ю. В.*ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ РЕГІОНІВ УКРАЇНИ
З УРАХУВАННЯМ ЕФЕКТІВ ПРИСКОРЕННЯ РОЗВИТКУ 80

Балусова О. В.

ПІДХОДИ ДО РОЗРОБКИ ІНДЕКСУ

СОЦІО-ЕКОЛОГО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ ТЕРИТОРІЇ

84

Трач О. Ю.

ПОКАЗНИКИ ОЦІНКИ ЕНЕРГЕТИЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ

ЕНЕРГОЗБЕРІГАЮЧИХ ЗАХОДІВ

89

МАКРО- ТА МІКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ*Драчук Ю. З., Белізева Г. Є., Трушкіна Н. В.*

ПОДАТКОВІ ІНСТРУМЕНТИ СТИМУЛЮВАННЯ

ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ВУГІЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ

92

Вакулін А. М.

РОЗВИТОК ВІТЧИЗНЯНОГО ХІМІЧНОГО ВИРОБНИЦТВА

НА БАЗІ ІННОВАЦІЙНИХ ЗАСАД В УМОВАХ СЬОГОДЕННЯ

96

Юдіна Л. В.

ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ

ІННОВАЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

101

Аракелова І. О.

ОСНОВНІ НАПРЯМКИ СТРАТЕГІЇ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ СФЕРИ

ПОСЛУГ, ЯК СКЛАДОВОЇ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

104

ГУМАНІТАРНО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ**СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ РЕГІОНІВ***Крупський О. П.*

ПРОФЕСІЙНА КУЛЬТУРА В КОНТЕКСТІ КУЛЬТУРИ ОРГАНІЗАЦІЙНОЇ:

ТЕОРЕТИЧНИЙ АСПЕКТ

110

Кислюк О. В.

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ СОЦІАЛЬНОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ В КОНТЕКСТІ

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СОЦІАЛЬНОГО РОЗВИТКУ КРАЇНИ

116

СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ РИНКОВОЇ ЕКОНОМІКИ*Скорнякова Ю. Б.*

ОКРЕМІ АСПЕКТИ ВРАХУВАННЯ ФАКТОРУ ЧАСУ

В ІНВЕСТИЦІЙНОМУ АНАЛІЗІ

120

Демчук О. В.

АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ВИЗНАЧЕННЯ МЕТОДОЛОГІЇ

СИСТЕМОГО АНАЛІЗУ В РИВНІЙ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ

І АР КРИМУ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ

125

Герасимова О. Л., Попова В. В.

ГРАФІЧНІ МЕТОДИ ОЦІНКИ

КОНКУРЕНТНОЗДАТНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

130

Ляшко І. І.

ЕКОНОМІКО-ПРАВОВИЙ СТАТУС ВІДХОДІВ

ЯК ВТОРИННОЇ СИРОВИНИ

134

Різун М. Д.

ДО ПИТАННЯ ПРО ПІДВИЩЕННЯ НАДІЙНОСТІ ПРОГНОЗУВАННЯ
РОЗВИТКУ ПАЛИВНО-ЕНЕРГЕТИЧНОГО КОМПЛЕКСУ УКРАЇНИ 138

Фаборовський Т. Є.

МЕТОДИ ОЦІНКИ РИЗИКУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ 144

КОРПОРАТИВНЕ І АНТИКРИЗОВЕ УПРАВЛІННЯ, МЕНЕДЖМЕНТ, МАРКЕТИНГ, УПРАВЛІННЯ ЛЮДСЬКИМИ РЕСУРСАМИ

Березіна Л. М.

ЗМІСТ І ФУНКЦІЇ РИНКОВОГО МЕХАНІЗМУ У КОНТЕКСТІ РОЗВИТКУ
ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН СУБ'ЄКТІВ АПК 152

Шкрабак І. В., Калашнікова В. О.

ТРУДОРЕСУРСНИЙ ПОТЕНЦІАЛ ЯК СКЛАДОВА ЕКОНОМІЧНОГО
ПОТЕНЦІАЛУ УКРАЇНИ: ТЕРМІНОЛОГІЧНИЙ І СУТНІСНИЙ АНАЛІЗ 155

Біленький О. Ю.

МОДЕЛЮВАННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ РОЗВИТКОМ
ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВOSTІ 159

Герасименко І. А., Ткаченко К. М.

УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ В СИСТЕМІ ОПЕРАЦІЙНОГО
МЕНЕДЖМЕНТУ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА 163

РОЗВИТОК СУЧАСНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ТЕХНОЛОГІЙ

Лізогуб Р. П.

ВПЛИВ АНАЛІТИЧНОЇ СИСТЕМИ
ЗБОРУ Й ОБРОБКИ ІНФОРМАЦІЇ НА РЕЗУЛЬТАТИ
ДІЯЛЬНОСТІ ВУГІЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА 166

НОВІ ЕКОНОМІЧНІ СИСТЕМИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Пілюшенко В. Л., Бурцева О. Є.

ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА РОЗВИТОК ІНФРАСТРУКТУРНОГО ПОТЕНЦІАЛУ 171

Бандура М. В.

НАПРЯМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ
УДОСКОНАЛЕННЯ ОРГАНІЗАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ СТАЛИМ РОЗВИТКОМ
НАЦІОНАЛЬНИХ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМ 176

Янківлевич К. С.

ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМКИ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ
У СУЧАСНИХ УМОВАХ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА 181

РЕГІОНАЛЬНИЙ АСПЕКТ РОЗВИТКУ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ЗВ'ЯЗКІВ

Батченко Л. В.

ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНА СКЛАДОВА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
НАЦІОНАЛЬНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ 185

СТАНОВЛЕННЯ ТА РОЗВИТОК НА РЕГІОНАЛЬНОМУ РІВНІ ІНДУСТРІЇ ПОСЛУГ*Медяник А. В.*ЗАСТОСУВАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ МАРКЕТИНГОВОГО УПРАВЛІННЯ
В ПРОЦЕСАХ РОЗВИТКУ РЕГІОНАЛЬНИХ РЕКРЕАЦІЙНИХ СИСТЕМ 189**ФІНАНСИ, ГРОШОВИЙ ОБІГ І КРЕДИТ***Смерічевський С. Ф., Тарасова О. В.*АНТИКРИЗОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ:
МІЖНАРОДНИЙ АСПЕКТ 193*Семенов Г. А., Складання К. І.*

ТЕОРЕТИЧНІ КОНЦЕПЦІЇ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ 198

*Берсуцький А. Я., Богуцька О. А.*ФОРМУВАННЯ ДЖЕРЕЛ ПОЗИКОВОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ
НА ФОНДОВОМУ РИНКУ 202*Венгерова О. В.*ВИЗНАЧЕННЯ РОЛІ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ БАНКІВ
В ПРОЦЕСІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЇХ НАДІЙНОСТІ 207*Петрушевська В. В.*

ТИПОЛОГІЯ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ: ІСТОРИЧНИЙ АСПЕКТ 210

*Півняк Ю. В.*РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ В ПОДОЛАННІ
ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ: ДОСВІД ЗАКОРДОННИХ КРАЇН 213*Макаренко Ю. С.*ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКОВОГО РЕФОРМУВАННЯ
ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ СФЕРИ ЖИТЛОВО-КОМУНАЛЬНИХ ПОСЛУГ 219*Дмитренко О. І.*ЦІННІ ПАПЕРИ ЯК КЛЮЧОВІ ЕЛЕМЕНТИ АНАЛІЗУ
ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ 223**НАУКОВІ ДОПОВІДІ І МІЖНАРОДНОЇ НАУКОВО-ПРАКТИЧНОЇ КОНФЕРЕНЦІЇ
«ПОЛІТИКА КОРПОРАТИВНОЇ СОЦІАЛЬНОЇ ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ
В КОНТЕКСТІ СТАЛОГО СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ»***Воронкова А. Е., Коренев Е. Н.*ЗАКОНОМІРНОСТІ ФОРМУВАННЯ КОНЦЕПТУ
КОРПОРАТИВНОЇ СОЦІАЛЬНОЇ ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ 230*Паришина О. А.*КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ
В АСПЕКТІ ПРИНЦИПІВ ПОЛІТИКИ
КОРПОРАТИВНОЇ СОЦІАЛЬНОЇ ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ 234*Крикавський Є. В., Люльчак З. С.*ІНСТРУМЕНТИ ТА ОСОБЛИВОСТІ
КОРПОРАТИВНОЇ СОЦІАЛЬНОЇ ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ
В ЕНЕРГЕТИЦІ 239

Шлафман Н. Л.

ВДОСКОНАЛЕННЯ ІНСТИТУЦІЙНИХ МЕХАНІЗМІВ
ВИКОРИСТАННЯ ПОТЕНЦІАЛУ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА
ДЛЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ 242

Войнаренко М. П., Богатчик Л. А.

ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ
ФУНКЦІОНУВАННЯ КЛАСТЕРІВ
В СТРАТЕГІЯХ РЕГІОНАЛЬНОГО РОЗВИТКУ 248

Решетнікова І. Л.

ЕТИЧНИЙ МАРКЕТИНГ ЯК КОНЦЕПЦІЯ
ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ
РОЗВИТКУ ТЕОРІЇ І ПРАКТИКИ МАРКЕТИНГУ 253

Чуприна Н. М.

СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ
ЯК ПЕРЕДУМОВА ОБ'ЄДНАННЯ ПІДПРИЄМСТВ 257

Забарна Е. М.

СПЕЦИФІКА АНАЛІЗУ РИНКУ ОСНОВНОГО
ТА ПОБІЧНОГО РЕЗУЛЬТАТУ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ
В ПРОМИСЛОВОМУ ВИРОБНИЦТВІ 262

Шкрабак І. В.

КОРПОРАТИВНА СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ
В СИСТЕМІ НЕКОМЕРЦІЙНОГО МАРКЕТИНГУ 267

ментьев, Д. К. Молчанов ; под ред. В. В. Асаул. — 2012. — 320 с.
СПб. : СПбГАСУ, 2010. — 322 с.

2. Гладковская Е. Н. Финансы : учебное пособие / Е. Н. Гладковская. — СПб. : Питер, 2012. — 320 с.
3. Лобачева Е. Н. Экономическая теория : учебник / Е. Н. Лобачева ; 3-е изд., перераб. и доп. — М. : Юрайт, 2012. — 516 с.

Поступила до редакції 11.10.13

© В. В. Петрушевська, 2013

УДК 336.711

Ю. В. Півняк*

РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ В ПОДОЛАННІ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ: ДОСВІД ЗАКОРДОННИХ КРАЇН

В статті розглядаються заходи, що застосовують центральні банки окремих країн з метою запобігання виникненню, пом'якшення негативних наслідків криз і забезпечення фінансової стабільності; пропонуються рекомендації щодо удосконалення відповідної політики.

Ключові слова: рецесія, макропруденційний нагляд, регулювання, відсоткова ставка, моніторинг, Базель III, ліквідність, ризик.

В статье рассматриваются мероприятия, которые применяют центральные банки отдельных стран с целью предотвращения, смягчения негативных последствий кризисов и обеспечения финансовой стабильности; предлагаются рекомендации по совершенствованию соответствующей политики.

Ключевые слова: рецессия, макропруденциальный надзор, регулирование, процентная ставка, мониторинг, Базель III, ликвидность, риск.

The article discusses the measures used by central banks of some countries to prevent, mitigate the negative effects of the crisis and ensure financial stability; offers recommendations to improve corresponding policy.

Keywords: recession, macroprudential supervision, regulation, interest rate, monitoring, Basel III, liquidity, risk.

Постановка проблеми. Рецесія, що розпочалася 2007 р. з краху провідного американського інвестиційного банку *Lehman Brothers*, загострила необхідність дослідження будь-яких аспектів, пов'язаних з фінансовою нестабільністю. Вчені-теоретики й професіонали-практики почали приділяти більшу увагу причинам виникнення системних негараздів; розробці можливих шляхів їхнього подолання в якомога короткий термін; зв'язку між запропонованими (й впровадженими) заходами й отриманими результатами; виявленню помилок в діяльності регуляторів, що не дали змоги викоринити загрозу у момент зародження.

Безумовно, головним таким регулятором в будь-якій державі є центральний банк. Він, водночас, відповідає за процентну й валютну політику на різних фазах економічного циклу; виступає в якості кредитора й маркет-мейкера останньої інстанції для забезпечення ліквідності банківського сектора й фондового ринку; стає новатором, який апробує на практиці запропоновані експертами інструменти.

На жаль, глобальна фінансова криза продемонструвала неготовність більшості центральних банків до «хвостових подій» (таких, що мають суттєві наслідки за низькою імовірністю); занадто мало зусиль було спрямовано на запобігання ситуації, коли фінансовий ринок потребує термінових заходів з підтримки ліквідності. Стало очевидним, що досягнення й збереження фінансової стабільності на даний момент повинне стати одним з ключових завдань державної політики. Формування окремих макропруденційних функцій вважається невід'ємною складовою широкомасштабних реформ для досягнення цієї мети. Останню кожна країна досягає у власний спосіб, проте як проблеми, так і позитивні зміни, що спостерігаються на даному шляху можуть стати прикладом для інших, який важко переоцінити. Вивчення досвіду не втрачає своєї актуальності, особливо за умови, що воно стає підґрунтям для впровадження конкретних заходів з подолання нестабільності й її наслідків у житті.

* Півняк Ю. В. — канд. екон. наук, доцент кафедри фінансів та економічної безпеки, ДНУЗТ імені академіка В. Лазаряна, м. Лніппопетровськ.

Аналіз досліджень і публікацій. Різні аспекти діяльності центрального банку (ЦБ) зайняли гідне місце в теоретичній базі, створеній українськими науковцями. Колодізев О. М. основну увагу приділяє управлінню капіталом банку як ключового фактора безпеки системи в цілому; Пуховкіна М. Ф. досліджує питання, пов'язані з незалежністю банку та його здатністю застосовувати інструменти грошово-кредитної політики в період кризи, а Крилова В. В. — проблеми, які не дозволяють установі ефективно виконувати її функції; Боришкевич О., Підвисоцький Я. В., Крайніков І. М., Фасолько Т. М. вивчають інноваційні інструменти боротьби із загрозою нездатності обслуговувати борги — кредитні дефолтні свопи; Запаранюк Т. В., Сегеда Л. обґрунтовують сутність ЦБ як основного інституту, що відповідає за фінансову (кінцевим підсумком — макроекономічну) стабільність. Проте, переважна більшість робіт обмежується діяльністю Національного банку України; спроби оцінити закордонний досвід є рідкими, фрагментованими й не дають можливості в достатньому обсязі оцінити накопичений теоретичний і практичний матеріал. При цьому незнання помилок інших збільшує шанси їх повторити і, навпаки: ігнорування досягнень, підтверджених практикою, призводить до необхідності витратити марні зусилля на «винахід велосипеда». Виправлення цього недоліку було покладено автором в основу написання статті.

Метою даної статті є аналіз досвіду центральних банків різних країн з питань забезпечення стабільності фінансових систем і ринків.

Виклад основного матеріалу дослідження. Центральні банки, безсумнівно, відіграють визначальну роль в макропруденційній політиці. Вони поповнюють існуючу дослідницьку базу власним досвідом аналізу фінансових систем; мають належні інструменти для пом'якшення системних ризиків *ex ante* й сприяння ефективній координації між грошово-кредитною політикою й заходами із забезпечення фінансової стабільності [1]; здійснюють кроки в напрямі вирішення проблеми асиметрії інформації, яка властива фінансовим ринкам; беруть на себе відповідальність за наслідки імплементації зрушень; забезпечують прозорість та комунікацію на рівні міжнародної фінансової системи, яка в останні роки зазнала докорінної перебудови: значна кількість нових проектів, пов'язаних з необхідністю долати недоліків, були успішно впроваджені; частина — очікує реалізації. Зокрема, були прийняті нові міжнародні стандарти з ефективного вирішення фінансовими інститутами питань, в тому числі, катастрофічної загрози «*too-big-to-fail*». «Базель

III», серед іншого, передбачив макропруденційні інструменти, які дозволяють компетентним органам своєчасно вживати заходів проти накопичення стресових подій у фінансовій системі. Нове законодавство Європейського Союзу (ЄС) щодо позабіржового ринку (ОТС) деривативів стало значним кроком вперед в напрямку більшої стабільності й відкритості означеного сегмента. В даний момент в Європі інтенсивно дискутуються переваги спліт-інвестування перед традиційним банківським з погляду мінімізації ризику; Європейська комісія та Європейський центральний банк (ЄЦБ) поєднують зусилля щодо створення банківського союзу, який би став гарантом збереження й зміцнення фінансової стабільності в регіоні. Його основними завданнями вважаються протистояння розпаду європейських фінансових ринків в умовах нинішньої кризи; підвищення незалежності національних банківських систем від урядів; сприяння стабілізації цін шляхом підтримки спільної монетарної політики.

Одним з новітніх інструментів досягнення успіху є створення фонду антициклічного капіталу, передбаченого в рамках «Базель III». Його розмір визначається національними органами й варіюється від 0 до 2,5 % обсягу активів. В подальші плани ЄЦБ входить заснування ще одного буферного запасу виключно для боротьби із системними ризиками; це автоматично призведе до посилення вимог до капіталу банків. Крім того, передбачається надання державам-членам можливості застосовувати суворіші правила (обмеження на великі кредити, обов'язковість застави, особливі державні умови розкриття інформації тощо) у визначених випадках протягом невеликого періоду (до двох років) [2, с. 31].

Результати своєчасної реакції вселяють надію на краще. Наприклад, дефіцит рахунку поточних операцій в Греції, Португалії, Ірландії та Іспанії, найбільш проблемних країнах європейського регіону, потрохи, але почав тенденцію до скорочення [2, с. 22]. Позитивні зміни спостерігалися й у країнах, в яких вплив кризи виявився не таким руйнівним. Так, в Норвегії в 2010 р. банківський прибуток виявився вищим, а збитки — меншими за очікувані (у перші три квартали втрати від проблемних позик дорівнювали середньому показнику за перше півріччя 2008 р. і були набагато нижчими, ніж у 2009 р.); зросли також чистий процентний і операційний доходи. Безумовно, досягнення лише частково пояснюються структурними реформами, проте не можна ігнорувати важливість останніх [3, с. 27].

Серед функцій ЦБ, важливість яких стає критичною під час кризи, потрібно виділити підтримку ліквідності. Вона (функція) реалізуєть-

ся шляхом вирішення трьох завдань: а) ін'єкції ліквідності у звичайних умовах (операції грошової політики), а також б) за часів фінансових труднощів (кредитор останньої інстанції); в) підсилення нагляду, що пояснюється необхідністю забезпечення безперебійного функціонування платіжних та розрахункових систем і відстеження наслідків застосовування певних інструментів. Наприклад, Центральний банк Бахрейну 2008 р. випустив в обіг *ісламський інструмент ліквідності сукук*, який міг бути обернений у гроші у швидкий спосіб, замість Державних лізингових облігацій; контроль був підсилений за розповсюдженням обох зобов'язань [4, с. 2, 9].

Якщо в економіці спостерігається *настка ліквідності* з нульовою номінальною короткостроковою процентною ставкою і/або мають місце події, що порушують нормальний процес фінансового посередництва, центральний банк може вдатися до нетрадиційних заходів. Наприклад, Банк Кореї, Валютне управління Сінгапуру, Резервний банк Індії долали проблему через механізми вливань Федеральної резервної системи (ФРС), щоб компенсувати відтік доларів. Зокрема, в 2008 р. ФРС і Банк Кореї оголосили про реалізацію своп-угоди на 30 млрд. дол. Як наслідок, суттєво скоротився спред між корейською міжбанківською ставкою й відсотком по однорічних казначейських векселях; він почав зростати з початком надходження до резервів коштів. Банк Кореї відреагував закриттям приблизно половини своп-операцій; на той момент обсяг валютних резервів збільшився на 29 млрд. дол. Іншими нетрадиційними методами установи стали розширення переліку контрагентів і предметів застави для операцій РЕПО; надання фінансової підтримки тим фінансовим компаніям, які є учасниками Стабілізаційного фонду ринку облігацій; здійснення допомоги Фонду рекапіталізації банків (з метою збільшення їхнього власного капіталу) й Гарантійному фонду; розширення спектру фірм, уповноважених надавати кредити в іноземній валюті під векселі малих і середніх підприємств-експортерів [5, с. 13–14].

Щодо застосування деривативів в контексті теми, яка розглядається, в останні роки найбільш активна дискусія розгорнулася навколо суверенних (державних) кредитних свопів (*Sovereign Credit Default Swaps, SCDS*). *SCDS* може бути використаний для захисту інвесторів від втрат, що пов'язані з державним боргом і виникають по причині дефолту або реструктуризації; є важливим інструментом управління кредитним ризиком; розмір премії по цьому свопу виступає в якості ринкового індикатора ризикованості. Хоча їхня сукупна вартість є відносно незначною час-

тиною загального показника (приблизно 3 трлн. з 50 трлн. державного боргу наприкінці 2011 р. — в першій половині 2012 рр.), її значення стало й стрімко зростає, особливо в країнах з розвинутою економікою. Позитивна тенденція викликає певне занепокоєння спеціалістів. Зокрема, ЄЦБ заборонив використання «непокритих» *SCDS*; цей захід пояснюється тим, що в екстремальних умовах короткі продажі можуть «закрутити» ціни на державні облігації в «реcesійну спіраль», яка б, в свою чергу, спровокувала безладдя на ринках і сплеск системних ризиків; звідси — різке підвищення витрат на обслуговування боргових зобов'язань. Однак, емпіричне дослідження експертів МВФ не підтвердило багатьох побоювань. Як з'ясувалось, спреди по свопах і облігаціях залежать від однакових ринкових індикаторів і демонструють схожу поведінку; при цьому, в стресових умовах перші повільніше реагують на зміни. Використання *SCDS* як інструмента проксі-хеджування для різних видів кредитного ризику (особливо стосовно фінансових і нефінансових корпоративних облігацій) не може не відбитися на інших секторах; оцінити однозначно, поки що, важко. Однак, *SCDS* виявилися менш схильними до високої волатильності, ніж інші цінні папери; не знайшлося достатньо підтверджень зв'язку між випуском *SCDS* й підвищенням боргового тягаря. Водночас, заборона покупки «голих» свопів загрожує зниженням ліквідності; для нівелювання побоювань більш ефективним спеціалісти вважають забезпечення застави, прозорість операцій, контроль з боку центральної клірингової установи [6, с. 57].

Центральний банк Ізраїлю, країни, економіка якої вистояла навіть в найсуворіші для інших 2008–2009 рр., фінансову стабільність визнає пріоритетною метою своєї діяльності. Наприкінці 2011 р. Департамент банківського нагляду видав Директиву стосовно внутрішнього аудиту, яка була гармонізована з рекомендаціями «Базель III». Вже наступного року згідно з цією Директивою було проведено перевірку всіх банківських установ; виправлення виявлених недоліків здійснювалось під наглядом центробанку. В тому ж 2012 р. спільно з Комісаром з питань ринку капіталів, страхування та заощаджень громадян при Міністерстві фінансів було розроблено й запропоновано для обговорення громадськістю документ, що містив критерії видачі ліцензій і дозволів на надання відповідних послуг. Мета полягала у забезпеченні доступу до інформації потенційним інвесторам; у отриманні об'єктивної критичної оцінки. Така ж оцінка була отримана, зокрема, в ході візиту фахівців МВФ (2011 р.), коли обговорювалися питання, пов'язані з підтримкою бан-

ків, які знаходилися на межі банкрутства; саме тоді буда виявлена необхідність внесення змін в законодавство 1969 р., зокрема, щодо розширення повноважень ЦБ і механізмів стабілізаційної політики (на даний момент знаходиться в стадії розробки). Департамент банківського нагляду також зміцнив співпрацю з регуляторами за кордоном задля обміну відповідною інформацією, міжнародними рейтинговими агентствами й з іноземними інституційними інвесторами з метою підвищення прозорості та реальної оцінки конкурентоспроможності фінансової системи; з Комітетом фінансових ринків Організації економічного співробітництва й розвитку, що дозволило відстежувати нормативні зміни й глобальні події тощо [7, с. 74–76].

Відкритість і доступність інформації — фактори стабільності, значення яких з роками зростає надшвидкими темпами. Так, моніторинг, що проводився протягом 1996–2010 рр. серед 37 центральних банків, третина з яких представляла колишні радянські республіки, показав наявність беззаперечного зв'язку між інформацією, що надходила на ринок з різних джерел, і волатильністю. Однак, він виявився помірним у роки, коли гравці були налаштовані оптимістично; значним — за нестабільності загальної ситуації (останні три роки). Механізм, за допомогою якого ЦБ впливає на фінансові ринки, став свого роду каналом, а співробітництво між установами — «пристроєм», що відповідав за координацію; разом вони забезпечили більшу гомогенність ринку, наблизили очікувані показники до отриманих за допомогою фундаментального аналізу. В документі-звіті було підкреслено, що зв'язок між установами, які відповідають за монетарну політику, повинен бути використаний з максимальною обережністю, оскільки розробка успішної комунікаційної стратегії щодо подолання нестабільності спільними зусиллями є складним завданням [8, с. 8, 21–22].

В результаті такої комунікації найбільш успішні банківські стратегії успадковуються, удосконалюються з урахуванням національних особливостей, доповнюються власним досвідом окремих установ. Наприклад, Банк Норвегії запропонував підлеглим установам таку програму подолання кризових явищ у разі їхнього виникнення: а) обов'язкова наявність плану рекапіталізації або закриття без загрози фінансовій стабільності; б) введення чітких правил щодо термінів втручання влади й можливості використання антикризового інструментарію у проблемних банках; в) більша прозорість в питаннях, які стосуються поділу банків, що опинилися у скрутному становищі, й подальшої долі окремих частин; г) створення «бридж» — фінансових організацій, до

яких важливі функції банку можуть бути передані тимчасово; д) удосконалення процедури для забезпечення оперативності виплати застрахованих вкладів; е) подальше перетворення боргу в капітал, щоб дозволити банкам абсорбувати великі втрати [3, с. 32–33].

На засіданні Комітету фінансової політики Банку Англії в листопаді 2012 р. було визначено три фактори, що все ще перешкоджають поверненню системи в стабільний стан: переоцінка деяких активів через заниження розміру очікуваних майбутніх втрат за кредитами; недооцінка майбутніх зобов'язань щодо невизнаних витрат на проведення відшкодування; неналежним чином зважений ризик окремих вкладень в розрахунок співвідношення борг/активи капіталу банків. Перевірка показала, що у основних банків країни позиція може бути завищена на 0,3–0,4 млрд. дол. в результаті неочікуваних втрат (0,1–0,2 млрд. — за рахунок помилок в керуванні; 0,2 — невірної методики вимірювання збитків). З'ясування ситуації привело, зокрема, до затримки оприлюднення занадто оптимістичних даних; викликало зміни в методології оцінки ризику [9, с. 62].

Серед заходів, передбаченим керівництвом Китайської Народної Республіки (КНР), здається за доцільне виділити зміну питомої ваги окремих видів кредитів в портфелі банків (в першу чергу, зросли обсяги позик агропромислового сектору й малим та середнім підприємствам); динамічна диференціація норми резервування (відповідно до змін процентної ставки); операції на відкритому ринку, резервні вимоги й інші традиційні інструменти грошової політики (як наслідок, зокрема, до кінця минулого року агрегат M2 зріс на 13,8 %; загальні обсяги соціального фінансування — на 18 %. Зростання грошової маси не супроводжувалося інфляцією — тобто ЦБ Китаю вдалося вирішити одне із самих складних макроекономічних завдань); мав місце більш суворий підхід до моніторингу діяльності фінансових інститутів, нагляду за потоками капіталу, оцінки ризиків, розробки й впровадження реформ [10, с. 150–162].

В окремих країнах і юрисдикціях спостерігаються значні розбіжності під час надання кредитів в умовах підвищеного ризику. Наприклад, Федеральна резервна система (ФРС) поширила обсяги надання надзвичайних кредитів в рамках призначеною для цього програми за особистого схвалення міністра фінансів; основною метою є зниження тягаря обслуговування позики на платника. ЦБ Австралії й Японії отримали спеціальні права й повноваження для підтримки банків, які опинилися в скрутному становищі; у Великій Британії парламент прийняв Закон про банків-

ську діяльність (2009 р.), що впровадив постійний спеціальний режим, який передбачає можливість втручання влади, перш, ніж буде об'явлено про неплатоспроможність фінансової установи; передати частину або всі засоби проблемного банку більш успішному конкуренту; тимчасово перевести у державну власність; закрити банк, а його активи виплатити або перевести на рахунки застрахованих вкладників [11, с. 24].

У травні 2010 р. ЄЦБ з метою зниження напруги оголосив про свій намір втрутитися в діяльність фінансового сектора й розпочав скуповування державних та приватних боргових зобов'язань в окремих європейських країнах. ФРС не залишилася осторонь активних заходів: надала руку допомоги небанківським фінансовим інститутам, відкривши їм доступ до кредитування останньої інстанції (*Lender of Last Resort, LOLR*); придбала значну кількість приватних цінних паперів для покращення ситуації на кредитних ринках і скорочення обсягу боргу; разом із Банком Англії почала викуп державних облігацій, коли рівень відсоткових ставок досяг найнижчої межі [12, с. 12].

Досвід Сполучених Штатів також виявився вдалим 2009 р., коли поєднання стрес-тестів і інтервенцій дозволили зменшити ризик невиконання зобов'язань з боку контрагента, що є одним з найнебезпечніших для фінансового ринку. Цей приклад гідний наслідування: якщо визначені інститути не змогли пройти подібну перевірку, доцільно приймати рішення про рекапіталізацію й передачу їхніх вимог з дисконтом до уряду або «поганих» банків за наявності останніх, щоб виключити можливість марного витрачання коштів на безрезультатні структурні перебудови, як це було в Греції [13, с. 2]. Фахівці також запропонували методику оцінки системного ризику фірмами на основі індикаторів фінансового ринку: а) *Conditional Value at Risk (CoVar)*, що є оцінкою вартості компанії в умовах ризику; враховує рух цін на акції й розподіл доходності; б) *Distress Insurance Premium (DIP)* — вимірює обсяг страхування проти загальносистемного лиха залежно від втрат по портфелю фінансових інструментів; в) *Systemic Expected Shortfall (SES)* — аналізує очікуване зниження на ринку цінних паперів ціни акцій з метою не допустити невиннованого падіння капіталізації порівняно з іншими корпораціями [14, с. 13–14].

З вищенаведеного видно: сфера повноважень центральних банків не обмежується впливом лише на банківський сектор й періодом останньої хвилі глобальної, без перебільшення, катастрофи. Яскравим прикладом своєчасного втручання ЦБ може слугувати обвал фондового ринку США

в 1987 р., що супроводжувався відмовою банків кредитувати брокерські й дилерські компанії в умовах підвищеного попиту на фінансування з боку клієнтів і звичайних відмінностей в термінах виплат і надходжень від бірж, клірингових і розрахункових систем. Часовий лаг унеможливило здійснення операцій за рахунок виключно власних коштів інвесторів або професійних гравців; доступність банківського кредиту має вирішальне значення для руху капіталу та ринку цінних паперів як першого, так і другого порядку. Їхній колапс призвів би до знецінення активів підприємств і добробуту домогосподарств. Щоб не допустити подібне, Федеральна резервна система оголосила про свою готовність «стати джерелом ліквідності для підтримки економічної й фінансової системи»; назначила експертів для об'єктивної оцінки потенційних банківських втрат на місцях; закликала менеджмент найбільших банків надавати позики платоспроможним клієнтам через дисконтне вікно. Отримані гроші дозволили розрахунковим компаніям здійснити необхідні платежі контрагентам, біржам, інформаційним центрам і кліринговій палаті; оживити обіг акцій, ф'ючерсів, опціонів і відвести загрозу більш глибокої рецесії для економіки в цілому [15, с. 4–5].

Висновок. Отже, проведений аналіз дозволяє зробити висновки, що з метою ефективного виконання функції подолання нестабільності у фінансовій сфері центральний банк повинен: 1) для задоволення підвищеного, але непередбачуваного попиту на кошти швидко й гнучко здійснювати ін'єкції в потрібних обсягах, не вдаючись до кредитів «овернайт»; 2) забезпечити гнучку політику щодо можливого спектру застави, значного діапазону термінів погашення, широкого кола контрагентів тощо; 3) заздалегідь створити механізм, який би дозволив задовольняти потреби суспільства за надзвичайних ситуацій; 4) мати можливість використовувати диверсифікований набір інструментів, в тому числі, коли виникає загроза ліквідності. В останньому випадку дієвим засобом виявилися укладання своп-угол між ЦБ окремих країн; 5) підтримати заснування необхідних уповноважених органів і структур для роботи із слабкими і проблемними банками; 6) встановити контроль за процесом страхування вкладів; спільним зусиллями розробити міжнародні принципи гарантування депозитів, підпорядкувати їм національні; 7) зміцнити транскордонне співробітництво в галузі антикризового регулювання; створити робочу груп із представників національних банків для вирішення конкретних завдань управління й планування; ретельно аналізувати досвід колег, використовувати

його як основу передової практики антикризового управління; 8) наймати персонал, кваліфікація якого не обмежується знанням банківської справи, а розповсюджується на розуміння макроекономічної ситуації, особливостей функціонування грошового, кредитного, валютного ринків тощо, оскільки урахування беззаперечного взаємного зв'язку дозволяє розв'язувати завдання, запобігати й долати негаразди у більш раціональний спосіб. Додаткові навички можуть також знадобитись щодо діяльності платіжних і розрахункових систем (це дозволить як краще зрозуміти результати співробітництва між фінансовими інститутами й ринками, так і встановити контроль за рухом державних і приватних цінних паперів). Запропоновані реформи, усвідомлені й реалізовані, стануть міцним підґрунтям досягнення фінансової стабільності.

Література

1. Praet, P. The (Changing) Role of Central Banks in Financial Stability Policies. 14th Annual Internal Banking Conference, organized by the Federal Reserve Bank of Chicago and the European Central Bank, Chicago, November 2011 [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2011/html/sp111110.en.html>.
2. Financial Stability Review 2012. Deutsche Bundesbank, November 2012. 102 p. [Electronic Resource]. — Mode of access: http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Publications/Financial_Stability_Review/2012_financial_stability_review_print.pdf?__blob=publicationFile;
3. Norway Financial Stability. Reports from the Central Bank of Norway No. 5/2010, p. 48 [Electronic Resource]. — Mode of access: http://www.norges-bank.no/Upload/81897/EN/Financial_stability_2_10.pdf.
4. Merach, Y. About the Role of Central Banks in Financial Stability and Prudential Liquidity Supervision, and the Attractiveness of Islamic Finance, the 2nd Islamic Financial Services Board Public Lecture on Financial Policy and Stability, Kuala Lumpur, February 2009, 15 p. [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.bis.org/review/r090518c.pdf?frames=0>.
5. Kawai, M. and Morgan, P. J. Central Banking for Financial Stability in Asia. ADBI Working Paper 377. Tokyo: Asian Development Bank Institute. 2012, 13 p. [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.adbi.org/working-paper/2012/08/28/5221.central.banking.financial.stability.asia/>.
6. Global Financial Stability Report. Old Risks, New Challenges. World Economic and Financial Surveys. IMF, April 2013, 160 p. [Electronic Resource]. — Mode of access: www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2013/01/pdf/text.pdf.
7. Israel's Banking System. Annual Survey, 2012 [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.boi.org.il/en/NewsAndPublications/Regular-Publications/Banking%20Supervision/BankingSystemAnnualReport/Skira2012/chapter2.pdf>.
8. Born, B.; Ehrmann, M. and Fratzscher, M. Central Bank Communication on Financial Stability. ECB Working Paper Series, No 1332 / April 2011, 38 p. [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1332.pdf>.
9. Financial Stability Report. Bank of England. Issue No. 33, June 2013, 88 p. [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/fsr/2013/farfull1306.pdf>.
10. China Financial Stability Report. Financial Stability Analysis Group of PBC, 2013. 268 p.
11. Ingves, S. Central Bank Governance and Financial Stability. May 2011, 91 p. [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.bis.org/publ/othp14.pdf>.
12. Vinals, J. Central Banking Lessons from the Crisis. International Monetary Fund. The Monetary and Capital Markets Department, May 2010, 42 p. [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/052710.pdf>.
13. Gros, D. and Mayer, T. Financial Stability beyond Greece: Making the most of the European Stabilisation Mechanism May 2010, 2 p. [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.ceps.eu>.
14. Adrian, T., Covitz, D. and Liang, N. Financial Stability Monitoring. Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, No. 601, February 2013; revised August 2013, 57 p. [Electronic Resource]. — Mode of access: http://newyorkfed.org/research/staff_reports/sr601.pdf.
15. Bernanke, B. S. The Public Policy Case for a Role for the Federal Reserve in Bank Supervision and Regulation Board of governors of the Federal Reserve System, January 13, 2010, 12 p. [Electronic Resource]. — Mode of access: http://www.federalreserve.gov/pf/pdf/pf_5.pdf.