



<https://doi.org/10.15407/economyukr.2020.07.055>  
УДК 339.97; 339.923

**О.І. ПЕТРИК**, д-р екон. наук, проф.,  
Заслужений економіст України, член Ради НБУ,  
заступник директора Ради директорів МВФ від України (2013—2017 рр.),  
професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування,  
ДВНЗ «Університет банківської справи»,  
вул. Андріївська, 1, 04070, Київ, Україна,  
e-mail: painbu@gmail.com

**А.Я. КУЗНЕЦОВА**, д-р екон. наук, проф.,  
Заслужений економіст України, ректор,  
ДВНЗ «Університет банківської справи»,  
вул. Андріївська, 1, Київ, 04070, Україна,  
e-mail: angelkuzn@gmail.com,  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3590-7625>

## МАКРОПРУДЕНЦІЙНА ПОЛІТИКА В УМОВАХ КРИЗИ

*Розглянуто загальне визначення макропруденційної політики, її цілі, основні функції та інструменти в сучасних умовах. Сформульовано основні завдання для монетарної влади, зокрема, як забезпечувати фінансову стабільність під час світової кризи, пов'язаної з пандемією COVID-19. Визначено головні моніторингові індикатори в секторах економіки, які є ключовими і можуть слугувати як порогові стосовно переходу до нестабільності. Зазначено, що основних стандартів спроможності й прозорості функціонування банків та фінансових ринків слід дотримуватись, незважаючи на економічну кризу і необхідність змін у фінансовій підтримці бюджету, бізнесу та домогосподарств.*

**Ключові слова:** макропруденційна політика; фінансова стабільність; центральний банк; макропруденційні інструменти.

Питання фінансової стабільності завжди було сферою відповідальності центральних банків (ЦБ). Але до кризи 2007—2008 рр. ЦБ робили основний акцент на мікропруденційних аспектах, пов'язаних з наглядом за банками і регулюванням банківської системи. Але після криз на фінансових ринках, «бульбашок» на ринках нерухомості та банкрутств під час останньої кризи великих банків переважна більшість ЦБ і де юре, і де факто запровадила забезпечення фінансової стабільності як другу важливу функцію поряд із за-

Ц и т у в а н н я: Петрик О.І., Кузнецова А.Я. Макропруденційна політика в умовах кризи. *Економіка України*. 2020. № 7. С. 55—63. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2020.07.055>

безпеченням цінової стабільності. Це мало на меті запобігти суттєвим економічним і фінансовим втратам, які відбувалися внаслідок слабких фінансових систем, неналежного макропруденційного регулювання та відповідної схильності населення та бізнесу до панічних дій у разі очікування кризових явищ. Для досягнення цієї мети регулятори застосовують інструментарій макропруденційних інструментів та регуляцій. Важливими аспектами цієї політики є недопущення розвитку фінансової дестабілізації, а в разі реалізації ризиків, пов'язаних з дією фінансових чи реальних негативних шоків, — суттєве пом'якшення їх негативного впливу на економіку та фінанси. Центральні банки також мають узгоджувати власні політики з підтримання цінової та забезпечення фінансової стабільності.

Отже, **мета статті** — висвітлити основні функції макропруденційної політики, макропруденційного інструментарію і, відповідно, основні завдання, які нині стоять перед Національним банком України.

Загальне розуміння поняття «стабільність системи» зводиться до її здатності функціонувати в умовах впливу на неї збуджувальних факторів і спроможності повертатися до свого нормального стану після закінчення такого впливу, маючи ті самі характеристики, як і до початку дії зовнішнього збудження. Якщо цю концепцію застосувати до фінансової системи, то фінансова стабільність системи буде забезпечена тоді, коли фінансова система спроможна ефективно розподіляти ресурси й абсорбувати шоки, запобігаючи їх здатності чинити руйнівний тиск на реальний сектор економіки та фінансову систему в цілому. Отже, макропруденційну політику, тобто політику, спрямовану на забезпечення фінансової стабільності, можна визначити як створення і вчасне та ефективно застосування набору макропруденційних інструментів для обмеження системних ризиків і протидії негативним шокам. У свою чергу, поняття системного ризику визначається як ймовірне порушення у реалізації основних функцій фінансової системи, яке може спровокувати загальноекономічну кризу [1]. Визначають три основних стани фінансової системи, які потребують оперативних дій з боку макропруденційної політики, а саме коли стан має:

- властивість посилювати, а не пом'якшувати дію негативних зовнішніх шоків, зокрема, коли банки слабо кредитують економіку і будь-яке обмеження уряду або бізнесу до зовнішнього кредитування призводить до гальмування економічного зростання і збільшення безробіття;
- схильність до погіршення фінансової системи під впливом зовнішніх шоків, зокрема, значна кореляція між вартістю непродуктивних активів в економіці та вартістю кредитів, що призводить до зростання левериджу при збільшенні «бульбашок» на активи і, відповідно, до високої вразливості, коли ціни на ці активи різко ідуть донизу;
- «нестійку» внутрішню структуру самої фінансової системи, тобто є «слабкі ланки», зокрема, дисбаланси з ліквідності або різних валют, отже, ризики ліквідності або курсові ризики є високими.

Ці три можливих стани фінансових систем ставлять перед макропруденційною політикою три відповідні функції:

- створення фінансових буферів, запобіжників та провізій;
- обмеження у часовому вимірі впливу надмірного зростання активів на зростання кредитного портфеля (найчастіше це нерухомість);

• контроль за рівнем уразливості всередині фінансової системи через внутрішні зв'язки різних фінансових установ, особливо системно важливих.

Світова епідемія коронавірусу, яка розгорнулася на початку 2020 р., стала тригером світової економічної кризи.

Після закриття кордонів найбільшого удару зазнали сфери туристичних, транспортних та інших послуг, транскордонна міграція робочої сили, які здебільшого представлені малим і середнім бізнесом. Після цього почалося гальмування інших галузей економіки. Усі три найпотужніших світових економічних і фінансових центри були вражені вірусом: спочатку Китай, потім Європа і слідом Сполучені Штати Америки. В умовах глобалізації та взаємозалежності ринків кризою були охоплені й інші галузі економіки та фінансові системи майже всіх країн світу.

Україна як держава з малою відкритою економікою, очевидно, зазнаватиме істотного негативного впливу і через дію карантинних заходів усередині країни, і внаслідок впливу зовнішніх чинників. За таких умов перед владою постає ряд нагальних запитань: Як підтримати згасаючу економічну активність? Де при скороченні економічної діяльності й зменшенні податкових надходжень взяти фінансові ресурси? Як залишити дію фінансової системи України ефективною? У нинішній ситуації дуже важливо знайти баланс між стимулюванням економіки у процесі виходу з карантину і забезпеченням фінансової стабільності, тобто ідеться про збереження ефективності вітчизняної фінансової системи, адже ст. 6 Закону України «Про НБУ» наголошує, що «...Національний банк у межах своїх повноважень сприяє фінансовій стабільності, в тому числі стабільності банківської системи»<sup>1</sup>.

В умовах кризи, яка розгортається, одним з головних завдань монетарної влади є забезпечення фінансової стабільності і, зокрема, роботи банків, платіжної системи країни, які, як система кровообігу живого організму, дозволяє функціонувати економіці у складних умовах.

На відміну від концепції цінової стабільності, кількісного визначення фінансової стабільності не існує. В умовах нестабільних фінансових систем, до яких можна віднести і українську, стан фінансової нестабільності легше визначити, коли банки перестають виконувати функцію фінансового посередника, тобто мають брак коштів як для повернення депозитів, так і для надання нових кредитів, платіжна система починає працювати з перебоями, а грошовий ринок «лихоманить».

Вдале визначення концепції фінансової стабільності надає, зокрема, ЄЦБ<sup>2</sup>: це стан фінансової системи (включаючи банки, інфраструктуру та фінансові ринки), за якого вона здатна протистояти шокам (тобто абсорбувати їх дію без перенесення їх впливу на реальний сектор) і уникати накопичення фінансових дисбалансів.

У переважній більшості країн забезпечення цінової стабільності є ключовою функцією центральних банків. Але світова фінансова криза 2007—2009 рр. призвела до істотних втрат світової економіки, спричинила зрос-

<sup>1</sup> Про Національний банк України : Закон України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>

<sup>2</sup> ECB: financial stability definition [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/html/index.en.html> (дата звернення: 20.06.2020).



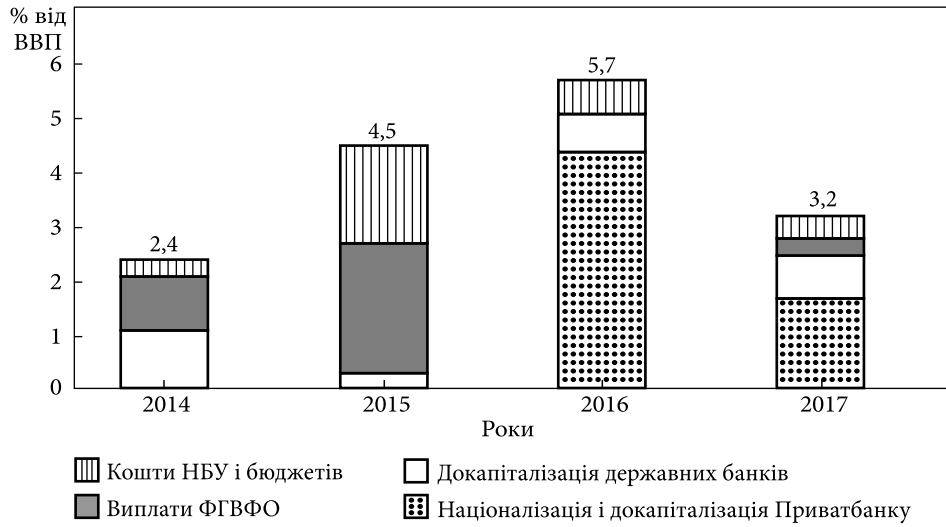
**Рис. 1.** Індикатори фінансової стабільності  
Джерело тут, для рис. 4 і рис. 5: побудовано авторами за власними розрахунками.

тання державних боргів, збільшення безробіття та перебування інфляції в багатьох країнах на рівнях, нижчих від цільових. Криза продемонструвала, що цінова стабільність, яка спостерігалася в більшості країн, у тому числі в США, не є запорукою фінансової стабільності. Тому сприяння і підтримка фінансової стабільності набули нового значення для розробників політики найвищого рівня, зокрема центральних банків.

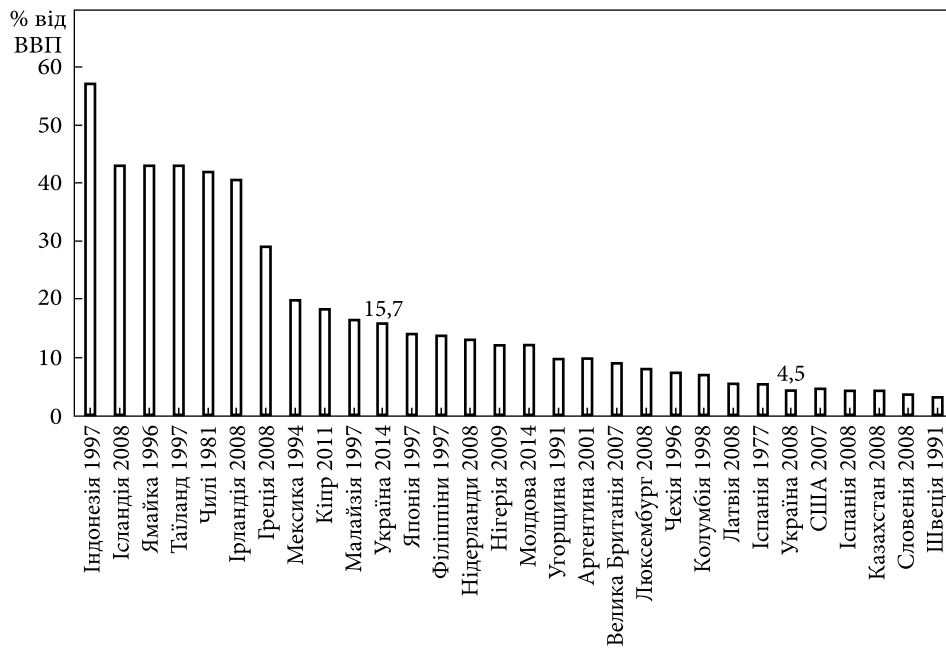
Як показує світовий досвід, центральні банки самотужки не спроможні підтримувати фінансову стабільність. Усі інститути державної влади мають залучатися до цього. Економіку можна розділити на три умовних сектори, у яких основні фактори, що визначають стабільність, мають певні реперні точки, сукупність яких може слугувати узагальненим композитним індикатором переходу від фінансової стабільності до нестабільності (рис. 1). Звичайно, ці фактори розрізняються як за своїми пороговими значеннями, так і за часом, коли їх вплив максимально діє на стан фінансової стабільності. Майже всі ці фактори є взаємозв'язаними, тобто взаємозалежними один від одного [2]. Зокрема, дефіцит поточного рахунку та/або втрата довіри інвесторів можуть провокувати підвищений попит на іноземну валюту, «втечу» депозитів з банківської системи, а розширення дефіциту бюджету спричинятиме нарощування боргу, прискорення інфляції й, знову-таки, втрату довіри інвесторів тощо. Банківські кризи завжди є дуже витратними для держави як з точки зору необхідних для їх подолання коштів (рис. 2 і рис. 3), так і з огляду на втрачені можливості через гальмування економічного зростання [3].

Україна протягом двох останніх банківських криз втратила більш як 20% власного ВВП, і це без втрат фізичних осіб та бізнесу на рахунках у збанкрутілих фінансових установах.

Проміжними цілями макропруденційної політики (рис. 4) можуть вважатися недопущення надмірного кредитування в некризових ситуаціях як окремих секторів, так і економіки в цілому, недопущення накопичення дефі-



**Рис. 2.** Витрати України на подолання банківської кризи 2014—2017 рр.  
*Джерело:* побудовано авторами за даними НБУ [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://bank.gov.ua>



**Рис. 3.** Витрати окремих держав на подолання банківських криз  
*Джерело:* побудовано авторами за даними МВФ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/en/Data>

циту ліквідності, обмеження концентрації ризиків і впливу перекручених стимулів, підвищення стійкості фінансової інфраструктури. Кінцевою ж метою є забезпечення фінансової стабільності шляхом посилення стійкості фінансової системи і недопущення накопичення системних ризиків.



Рис. 4. Цілі та інструменти макропруденційної політики



Рис. 5. Основні макропруденційні інструменти

У цілому макропруденційна політика центральних банків спрямована на усунення чи обмеження системних ризиків за допомогою набору макропруденційних інструментів (рис. 5) з метою запобігання фінансовим кризам або щонайменше для пом'якшення їх впливу на банківську систему та економіку.

Основні макропруденційні інструменти можна розділити на три умовні групи. До першої треба віднести інструменти капіталу, або створення фінансових буферів та резервів, а також достатності капіталу (коефіцієнт левериджу, який обмежує активні операції банків за рахунок залучених коштів через дотримання співвідношення між власним капіталом і сумою активів). До другої — інструменти ліквідності: зокрема, коефіцієнт покриття ліквідністю (LCR — Liquidity Coverage Ratio), який визначає рівень стійкості банку до короткострокових шоків ліквідності, або коефіцієнт чистого стабільного фінансування (NSFR — Net Stable Funding Ratio), який сприяє зниженню ризику короткострокового фондування банків і в безпечних межах балансує їх активи та зобов'язання за строками погашення. Важливим також є балансування за курсовими ризиками. До третьої умовної групи можна включити решту основних інструментів, таких як коефіцієнт LTV (loan-to-value ratio — процентне співвідношення основної суми кредиту та оціночної вартості активу, який обмежує суму кредиту вартістю забезпечення, коефіцієнт заборгованості до доходу (DTI — Debt-to Income), який обмежує загальну суму доходу та кредиту, а також підвищення вимог до розкриття інформації. В умовах України важливим був закон про пов'язаних осіб, який, зокрема, обмежив можливість брати кредити реальним власникам у власних банках. Важливо також узгодити використання макропруденційного інструментарію з іншими традиційними інструментами і нормативними регуляціями, у тому числі монетарної політики. Це є необхідним для досягнення цілей цінової та фінансової стабільності.

Одним з ключових елементів макропруденційної політики центрального банку є система стрес-тестування, яка дозволяє змодельовати ту чи іншу ситуацію для фінансової системи під дією різних шоків. Зокрема, вона дозволяє оцінити стійкість банківської системи в разі шоків ситуацій (таких, наприклад, як девальвація, зміна процентної ставки, вплив депозитів з банківської системи тощо) і виявити її вразливі місця. Стрес-тести моделюють усі стадії кризи під дією шоку — від її розгортання і до початку відновлення фінансової системи. Після кризи 2014—2015 рр. Національний банк України почав регулярно проводити стрес-тестування як окремих груп банків, так і банківської системи в цілому.

У сучасних умовах перманентних криз і, зокрема, світової кризи, пов'язаної з пандемією, для регулятора важливо дотримуватися ключових постулатів макропруденційного регулювання, а саме [5]:

- бути гнучким у використанні регуляторних нормативів та макропруденційних інструментів, але не перетинати межу, яка значно підсилює ризики фінансової некерованості системи;
- мінімізувати можливості морального ризику і підтримувати схильність до кращих світових практик у керуванні кредитними ризиками;
- управляти класифікацією активів, які дозволяють забезпечувати надійне керування ризиками, і не допускати послаблень у регуляторних дефініціях, які матимуть наслідком зростання непрацюючих кредитів (NPL — non performing loans);
- переглянути макропруденційні пріоритети у щільному діалозі з урядом та бізнесом.



## ВИСНОВКИ

Нині в Україні, на жаль, реалізується, можливо, один з найнесприятливіших сценаріїв, коли проблеми в реальному секторі економіки та бюджетній сфері посилюються світовою кризою, пов'язаною з швидким поширенням COVID-19. І сьогодні фінансова система має пройти в реальному режимі часу тест на фінансову стійкість. Багато чого залежатиме від узгоджених дій НБУ, Уряду та інших гілок влади. Комплекс реформ, який Україна має зробити в рамках програми stand-by з МВФ, повинен сприяти підтриманню макрофінансової стабільності та поверненню економіки країни на траєкторію сталого розвитку.

Отже, для центрального банку та інших державних інституцій в умовах необхідності підтримання доходів населення, функціонування бізнесу та торгівлі в умовах кризи та депресії не треба втрачати пильності щодо забезпечення фінансової стабільності, без якої кризові явища можуть узагалі перейти в неконтрольований стан. І роль НБУ як основного регулятора банківської системи та фінансових ринків у цій ситуації є визначальною. Треба підвищувати гнучкість у регулюванні банків та ринків, пом'якшуючи певні вимоги або нормативи там, де це не загрожує дестабілізацією. При цьому слід дотримуватись основних стандартів життєздатності та прозорості функціонування банків і фінансової системи в цілому, незважаючи на економічну кризу та необхідність змін у фінансовій підтримці бюджету, бізнесу та домогосподарств. Це допоможе мінімізувати ризики можливого розгортання руйнівної некерованої соціально-політичної кризи в разі втрати фінансової стабільності, дозволить швидше перейти до відновлення економічного зростання після пандемії.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Петрик О.І. Основні аспекти макропруденційної політики в сучасних умовах // Вісник НБУ. — 2013. — № 9. — С. 3—5.
2. Петрик О.І. Монетарний розвиток України : навч. посібник. — К. : УБС НБУ, 2010. — 231 с.
3. Петрик О.І. Про стимули та ризики // Дзеркало тижня. — 2020. — 1 квіт. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [https://dt.ua/finances/pro-stimuli-ta-riziki-343347\\_.html](https://dt.ua/finances/pro-stimuli-ta-riziki-343347_.html)
4. Проблеми цінової та фінансової стабільності та інноваційного розвитку в Україні : моногр. ; [за ред. А.Я. Кузнєцової]. — К. : УБС НБУ, 2010. — 263 с.
5. Tobias A., Pazarbasiogly C. Combating Covid-19: How Should Banking Supervisors Respond? / IMF [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [https://blogs.imf.org/2020/06/15/combating-covid-19-how-should-banking-supervisors-respond/?utm\\_medium=email&utm\\_source=govdelivery](https://blogs.imf.org/2020/06/15/combating-covid-19-how-should-banking-supervisors-respond/?utm_medium=email&utm_source=govdelivery)

Стаття надійшла 25.06.2020

## REFERENCES

1. Petryk O. Main aspects of macroprudential policy in modern conditions. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*, No. 9, 2013, pp. 3-5 [in Ukrainian].
2. Petryk O. Monetary Development of Ukraine. Kyiv, Banking University of the NBU, 2010 [in Ukrainian].
3. Petryk O. On the incentives and risks. *Mirror Weekly*, April 1, 2020, available at: [https://dt.ua/finances/pro-stimuli-ta-riziki-343347\\_.html](https://dt.ua/finances/pro-stimuli-ta-riziki-343347_.html) [in Ukrainian].
4. Problems of Price and Financial Stability and Innovative Development in Ukraine. A.Ya. Kuznyetsova (Ed.). Kyiv, Banking University of the NBU, 2010 [in Ukrainian].



5. Tobias A., Pazarbasiogly C. Combating Covid-19: How Should Banking Supervisors Respond? IMF, available at: [https://blogs.imf.org/2020/06/15/combating-covid-19-how-should-banking-supervisors-respond/?utm\\_medium=email&utm\\_source=govdelivery](https://blogs.imf.org/2020/06/15/combating-covid-19-how-should-banking-supervisors-respond/?utm_medium=email&utm_source=govdelivery)

Received on June 25, 2020

*Oleksandr Petryk*, Dr. Sci. (Econ.), Professor,  
Honored Economist of Ukraine, Member of NBU Council,  
Deputy Director of the IMF Executive Board from Ukraine (2013—2017),  
Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance,  
Banking University,  
1, Andriivska St., Kyiv, 04070, Ukraine  
*Anzhela Kuznyetsova*, Dr. Sci. (Econ.), Professor,  
Honored Economist of Ukraine, Rector,  
Banking University,  
1, Andriivska St., Kyiv, 04070, Ukraine

#### MACROPRUDENTIAL POLICY IN CRISIS CONDITIONS

The functions of prudential banking supervision and banking regulation have always been key in the activities of central banks or independent regulators of banking systems. But before the global crisis of 2007-2008, the emphasis was more on microprudential aspects, which were based on the liquidity and solvency ratios of individual banking institutions and the regulation of their activities. But this crisis has shown that even with price stability and proper supervision of individual banks, this is not enough to maintain the overall macroeconomic stability of the financial system as a whole. «Bubbles» in the real estate market, the existence of «moral hazard» in bank lending to related party (businesses related to banks) and the corresponding bankruptcies of banks have led to a radical reform of both banking regulation and the introduction of de jure financial stability as the main function of financial market regulators. This was aimed at preventing significant economic and financial losses due to weak financial systems, inadequate macroprudential regulation and the corresponding propensity of people and businesses to panic in the event of a crisis. To achieve this goal, regulators use tools of macroprudential instruments and regulations. Important aspects of this policy are to prevent the development of financial destabilization, and in the case of risks associated with financial or real negative shocks, to significantly mitigate their negative impact on the economy and finances.

In the current context of permanent crises, and in particular the global pandemic crisis, it is important for central banks to adhere to the key tenets of macroprudential regulation, and therefore to be flexible in the use of regulatory standards and macroprudential instruments; minimize opportunities for moral hazard and maintain a commitment to global best practices in credit risk management; manage the classification of assets that allow for sound risk management and prevent weakening of regulatory definitions that will result in an increase in non-performing loans (NPLs); promptly review macroprudential priorities in close dialogue with government and business.

**Keywords:** *macroprudential policy; financial stability; central bank; macroprudential instruments.*