

П.Ю. Ілляшенко, аспірант кафедри Економічної теорії Києво-Могилянської академії

СТАН ДИСКУСІЇ ЩОДО МАКРОПРУДЕНЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ

Всесвітня економічна криза 2007-2009 років призвела до необхідності реформування системи фінансового регулювання, яка наразі, в тому числі й в Україні, реалізується в рамках розбудови механізму «макропруденційної політики» - державної політики спрямованої на досягнення фінансової стабільності. Даний напрям досліджень є молодим і говорити навіть про консенсусне визначення самого терміну все ще не доводиться. Ледь не щомісяця з'являються нові роботи із уточненням поглядів на цілі політики її інструментарій, спосіб впровадження, чи оцінки її ефективності.

За таких умов, своєчасна систематизація наявних знань набуває великої ваги. Особливо це стосується країн, які розвиваються і тяжіють до переймання регуляторного досвіду. Наприклад, з дати публікації останньої на даний момент комплексної спроби огляду стану дискусії пройшло лише 2,5 роки [1], проте за цей нетривалий час ландшафт дискусії зазнав суттєвих змін: дослідження стали суттєво вужчими за своїм спрямуванням, також з'явилась перша обгрунтована критика ідей, які були запропоновані у якості реакції на події фінансово-економічної кризи 2007-2009 років.

Важливим кроком в аналізі сучасного стану дискусії щодо макропруденційної політики є розділення базових напрямів дослідження. На мою думку, до таких напрямів слід віднести наступні: 1) визначення цілей макропруденційної політики; 2) розробка відповідного інструментарію; 3) побудова інституційного механізму реалізації макропруденційної політики; 4) визначення ефективності макропруденційної політики.

Світова наукова спільнота на даний момент згенерувала три принципово різні підходи до відповіді на питання про цілі макропруденційної політики. Перший і найбільш поширений – протидія накопиченню системного ризику. Другий – пом'якшення амплітуди фінансового циклу, третій – подолання провалів ринку. Останній варіант є найменш розробленим проте, на мою думку, найбільш перспективним з точки зору практиків.

Інструментарій макропруденційної політики зазвичай поділяють на дві групи: автоматичні та дискретні інструменти. До першої групи можна віднести, наприклад, так звані контрциклічні буфери капіталу. Другу групу складає комплекс інструментів який складається із критеріїв оцінки загроз формування дисбалансів, та засобів протидії їх подальшому розвитку. Важливим, проте недостатньо висвітленим питанням є пошук оптимального комплексу інструментів, наприклад, для країн, що розвиваються.

В рамках відповіді на питання щодо побудови інституційного механізму реалізації макропруденційної політики наукова спільнота намагається дати відповідь на три питання: 1) чи є макропруденційна політика окремим видом економічної політики; 2) чи має бути створений окремий орган економічної політики, або ж нові функції мають бути розділеними між кількох регуляторів; 3) хто має нести відповідальність за досягнення фінансової стабільності. Відповідь на перше питання поступово еволюціонує від «вдосконалення системи банківського нагляду» до «окремого виду економічної політики», який підпорядковує собі цілі інших видів стабілізаційної політики. Відповідь на друге питання є менш стандартизованою та залежить від політичних реалій конкретної країни, проте існує тенденція до підпорядкування інших регуляторів центральному банку.

В процесі визначення ефективності макропруденційної політики використовуються два підходи. По-перше, відкритим для дискусії залишається питання про те, чи має державна політика впливати на фінансовий цикл (визначення витрат здійснення макропруденційної політики та за допомогою

cost-benefit аналізу). Другий підхід стосується оцінки ефективності окремих інструментів макропруденційної політики.

Наведене розділення напрямів досліджень в площині макропруденційної політики дозволяє побачити гострі протиріччя дискусії на її сучасному етапі. Наприклад, переважна більшість центральних банків розвинутих країн вже перейшли до практичного застосування новітніх автоматичних інструментів макропруденційної політики без належного аналізу потенційних втрат від можливого зменшення амплітуди фінансового циклу. Іншими словами, спостерігаємо, що в галузі макропруденційної політики практика йде попереду теорії, що потрібно враховувати у процесі перейняття зарубіжного досвіду.

Список літератури: 1. Міщенко В. Методологічні засади запровадження макропруденційного регулювання та нагляду // В. Міщенко, А. Крилова // Вісник НБУ. – 2011. – С. 12–15. 2. Elliott D., Feldberg G., Lehnert A. The History of Cyclical Macroprudential Policy in the United States // FEDS Working Paper. — 2013. — P. 4-34 3. Galati G., Moessner R. Macroprudential policy - a literature review // Bank of International Settlements. — Working Paper # 337. — 2011. — P. 4-14 4. Nicolo G., Favara G., Ratnovski L. Externalities and Macroprudential Policy // IMF Staff Discussion Note. — 2012. — P. 6-16

І.В. Карпова, кандидат економічних наук доцент кафедри економічної теорії харківського інституту банківської справи УБС НБУ

РОЗВИТОК СИСТЕМИ КРЕДИТУВАННЯ АГРАРНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Однією із основних проблем аграрного сектору України залишається нестача фінансових ресурсів для забезпечення виробничої та інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання. Внаслідок фінансової нестабільності аграрного виробництва виникають такі проблеми, як низький рівень ефективності сільськогосподарського виробництва, незначна інвестиційна активність, повільний перехід на інвестиційно-інноваційну модель розвитку, використання застарілих технологій, загрозливе падіння родючості ґрунтів. Отже, не тільки розширене, але і просте відтворення в аграрному секторі