

ДОСЛІДЖЕННЯ ЗАРУБІЖНОГО ДОСВІДУ АНТИКРИЗОВОЇ ПОЛІТИКИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ БЕЗПЕКОЮ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ

Васильчишин О. Б.

1. Вступ

Перманентні кризові явища в українській економіці та банківській системі зумовлені структурними, правовими, управлінськими дисбалансами, а також зовнішніми шоками, вимагають зміни підходів до антикризової політики як на макроекономічному, так і на мікроекономічному рівнях. В першу чергу, це стосується антикризових заходів в сфері банківської діяльності. Адже банківська система, в силу своєї специфіки, є однією із ключових галузей економіки, яка завдяки трансформації строків фінансових активів здійснює перерозподіл грошових потоків в країні. При цьому вона виконує інвестиційну функцію – стимулює розвиток виробництва та є фундаментом економічного зростання. З цих позицій, в умовах кризових явищ в економіці досить актуальним є питання забезпечення фінансової безпеки банківської системи, яка є основою фінансово-економічної безпеки держави в цілому.

Вектори змін у антикризовій політиці України повинні ґрунтуватися на досвіді провідних країн світу. Дані країни шляхом складного поєднання управлінських рішень та всупереч рекомендацій сучасних економічних теорій і міжнародних кредитно-фінансових інституцій зуміли подолати найбільші світові кризи: Велику Депресію 1929–1933 рр. та фінансово-економічну кризу 2008–2009 років. При цьому вони базувалися на історичному досвіді макроекономічної політики. При чому антикризова політика України повинна враховувати національні інтереси, бути комплексною, спрямованою на зниження загроз фінансовій безпеці банківської системи як внутрішнього, так і зовнішнього середовища, оптимізації законодавства, інфраструктури, узгодженості монетарної та фіскальної політики.

2. Об'єкт дослідження та його технологічний аудит

Об'єктом дослідження є процеси формування антикризової політики розвинутих країн світу та України в контексті реалізації заходів щодо підвищення рівня фінансової безпеки банківської системи. Адже фінансова безпека банківської системи прямопропорційно залежить від ефективності антикризової політики, що вимагає пошуку шляхів її оптимізації в Україні з врахуванням світового досвіду в цій сфері

Одним з найбільш проблемних місць в даному дослідженні є те, що досвід зарубіжних країн не завжди буде дієвий для України в залежності від специфіки економіки, політики, ментальності нації тощо. Тому при дослідженні даного об'єкту, а особливо в частині імплементації та розробки векторів антикризової

політики України слід враховувати специфіку держав щодо забезпечення високого рівня фінансової безпеки вітчизняної банківської системи.

3. Мета та задачі дослідження

Мета дослідження – дослідження та розробка методичних рекомендацій щодо формування механізму антикризової політики та підвищення рівня фінансової безпеки банківської системи України.

Для досягнення поставленої мети необхідно виконати такі задачі:

1. Дослідити досвід формування механізму антикризової політики президента Сполучених Штатів Америки Франкліна Делано Рузвельта, як дієвий приклад.

2. Проаналізувати вектори антикризової політики Сполучених Штатів Америки, Європейського Союзу та Великобританії в період світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр.

3. Порівняти антикризову політику України в 2008–2009 роках із векторами антикризової політики Сполучених Штатів Америки, Європейського Союзу та Великобританії в період світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр.

4. Окреслити вектори подолання кризових явищ в Україні, імплементувавши досвід проаналізованих зарубіжних країн задля забезпечення високого рівня фінансової безпеки вітчизняної банківської системи.

4. Дослідження існуючих рішень проблеми

Світова економічна думка впродовж століть виробила велику кількість рекомендацій щодо подолання кризових явищ та формування ефективної антикризової політики, які можна об'єднати в три найбільш виражених напрями макроекономічних індикаторів (процентна ставка, рівень безробіття, ВВП, грошова маса):

- 1) кейнсіанство (1936) [1];
- 2) монетаризм (1968) [2];
- 3) інституціоналізм (1990) [3].

Однак менша увага приділялася забезпеченню фінансової безпеки банківських систем, які, як правило, були середовищем виникнення кризових явищ.

Під впливом світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. у науковій літературі появились дослідження щодо подолання кризових явищ в банківській системі [4–6]. Нова хвиля розробок і рекомендацій щодо антикризової політики України, зокрема в банківській сфері була опублікована в 2014–2017 роках, в тому числі і зарубіжними вченими-економістами. Більшість іноземних вчених-експертів в той час виголошували свої рекомендації щодо підвищення ефективності антикризової політики в Україні, впровадження нових стратегій монетарної політики та розробки шляхів підвищення рівня фінансової безпеки банківської системи. Проте це було об'єктивно в цілому без усвідомлення сутності української економіки і філософії національного буття українців. А також без врахування національних інтересів та усіх політичних, економічних, правових дисбалансів, які впливають на основні тенденції розвитку банківської системи і держави в цілому.

Наприклад, при вивченні досвіду інфляційного таргетування та уроків для України [7] автор повністю опустив дослідження структури економіки тих країн, які впровадили інфляційне таргетування. А це значно спотворює висновки, адже від структури зовнішньоторговельного обороту залежить стабільність курсу національної грошової одиниці, а від обсягів внутрішнього ринку – наповненість державного бюджету та немонетарні чинники інфляції. Це робить неможливим використання інфляційного таргетування в якості антикризового заходу в Україні. Це ж саме стосується дослідження про інфляційні дослідження в Україні [8]. Праці багатьох вчених присвячено проблемам монетарної і фіскальної складової антикризової політики, а також зарубіжному досвіду їх реалізації, проблемам забезпечення фінансової безпеки банківської системи [9–11]. Однак більшість з тих рекомендацій орієнтуються на стратегічні аспекти управління і розвитку, нехтуючи аналізом реальних причин кризи та відсутністю пропозицій щодо комплексності антикризової політики, побудованої на симбіозі міжнародного досвіду та українських реалій.

Таким чином, результати аналізу дозволяють зробити висновок про те, що антикризова політика, яка забезпечить фінансову безпеку банківської систем саме для України, повинні враховувати специфіку українського менталітету, політики, економіки, банківської системи, монетарної та фіскальної політики тощо.

5. Методи дослідження

Дослідження ґрунтується на емпіричному та порівняльному аналізі практики антикризової політики Сполучених Штатів Америки (США) часів правління президента Ф. Рузвельта. А також антикризової політики США, Європейського Союзу та Великобританії в контексті подолання наслідків фінансово-економічної кризи 2008–2009 років, а також забезпечення високого рівня фінансової безпеки банківських систем. На основі проведеного аналізу зроблено синтез практичних аспектів антикризової політики розвинутих країн світу та заходів щодо вирішення проблем фінансової безпеки банківських систем. Методом узагальнення сформовано методичні рекомендації щодо побудови механізму антикризової політики в Україні та комплексного вирішення проблеми фінансової безпеки вітчизняної банківської системи.

6. Результати дослідження

Банківська система, виконуючи роль кровоносної системи економіки, тісно взаємодіє із різними видами підприємств та галузей виробництва, фінансовими установами на національних і міжнародних фінансових ринках. Отже, піддається впливу тим негативним факторам, які виникають в процесі діяльності реального сектору економіки, фінансової системи і держави в цілому.

Прояви негативних тенденцій в економіці держави, що зумовлені дією політичних, військових, правових та іншими чинників, в першу чергу, відбиваються на фінансовій стійкості та фінансовій безпеці банківської системи. Остання в свою чергу, перебуваючи в тісній взаємодії із усіма сферами економічних відносин, акумулює в собі структурні дисбаланси, що в перспективі посилюють дію кумулятивного ефекту кризових явищ. Погіршення

фінансової безпеки банківської системи, як динамічного стану, при якому банківська система здатна виконувати свої функції, підтримувати збалансованість ключових показників банківської діяльності досить часто призводить до системних економічних криз. При цьому, вона повинна протистояти зовнішнім та внутрішнім загрозам без зниження рівня захищеності фінансових інтересів зацікавлених сторін (власників, клієнтів, працівників, керівництва, держави). Адже наслідками зниження рівня капіталізації та ліквідності банківської системи є обмеження кредитування реального сектору економіки, валютна та цінова нестабільність. В підсумку, суттєві втрати власників та клієнтів банківських установ, зумовлених банкрутством банків, девальваційними й інфляційними ризиками.

Яскравим прикладом такого розвитку подій є Україна, де впродовж економічної кризи 2014–2016 рр. збанкрутувало 90 банків, а втрати клієнтів, власників і держави оцінюються в 38 % ВВП [11]. Варто зауважити, що однією із причин такої масштабної банківської кризи в Україні була відсутність комплексної антикризової політики і системних реформ національної економіки. Оскільки прослідковувалося неузгоджене (низький рівень узгодженості монетарної і фіскальної політики, що призвів до зростання державного боргу та вартості державних запозичень), несвоєчасне та непрозоре (немає жодної офіційної інформації про критерії виведення банків з ринку та критерії визнання їх неплатоспроможними) прийняття рішень щодо антикризових заходів. Подібний стан був і у проведенні політики так званого «очищення» банківської системи, надання кредитів рефінансування, валютної та грошово-кредитної політики в цілому призвели до колосальних збитків не лише банків, а й всіх суб'єктів економіки (в т. ч. фізичних осіб).

Таким чином, фінансова безпека банківської системи прямопропорційно залежить від ефективності антикризової політики, що вимагає пошуку шляхів її оптимізації в Україні з врахуванням світового досвіду в цій сфері.

Так, в світовій практиці антикризової політики однією із перших і водночас найвідоміших державних антикризових політик є «Новий курс» президента Сполучених Штатів Америки Франкліна Делано Рузвельта. Попри критику політики «Нового курсу» деякими вченими, президенту Ф. Рузвельту і його адміністрації вдалося побудувати достатньо хороший механізм антикризової політики, який допоміг подолати «Велику депресію» 1929–1933 рр. в США. А також ставши основою для формування «кейнсіанської революції» в економічній науці, призвів до відходу від панівної думки про саморегулювання економіки. В цьому контексті справедливо зауважив автор роботи [12]: «Якщо в теорії Кейнса і є щось воістину нове, так це саме продумана критика цієї віри у внутрішні відновлювальні сили ринкового механізму».

Власне самий механізм антикризової політики адміністрації Ф. Рузвельта ґрунтувався на таких трьох елементах державної влади: Президент-Уряд-Конгрес. Ефективність реформ Рузвельта залежала від єдності трьох гілок влади США, які доповнювали одна одну, що сприяло прийняттю багатьох ефективних управлінських рішень (рис. 1).

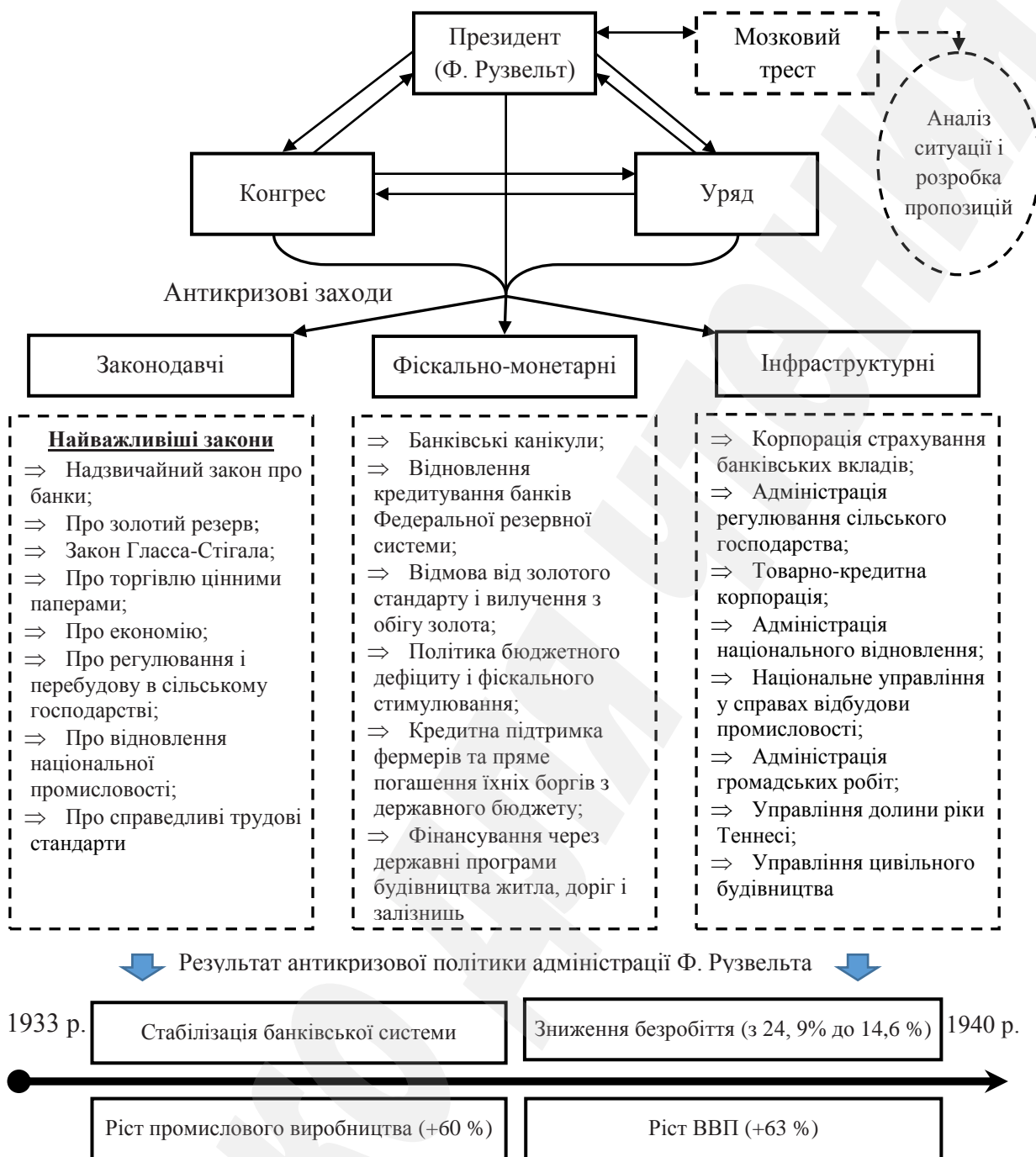


Рис. 1. Механізм антикризової політики адміністрації Ф. Рузвельта у 1933–1940 рр.

Сама ж антикризова політика адміністрації Ф. Рузвельта розпочалася з реформування банківської системи. Так, у перші дні президентства Рузвельта був прийнятий «Надзвичайний закон про банки», що оголошував «банківські канікули» [13]. Закон тимчасово припиняв всі операції банків, що входили у Федеральну резервну систему США (ФРС). Вагоме місце у антикризовій політиці Ф. Рузвельта займала інформаційно-комунікативна політика з населенням та бізнесом. Так, наприклад, у радіозверненні від 12 березня 1933 р. Рузвельт заявив, що: «банківські канікули в багатьох випадках створюють великі незручності, але разом з тим дають можливість поповнити запаси

готівки, як того вимагає ситуація. Пам'ятайте, що жоден платоспроможний банк не став ні на долар біднішими з тих пір, як минулого тижня були закриті його двері» [14]. Як повідомляють Фрідман і Шварц, понад 5000 банків, які працювали на момент оголошення канікул, не відкрили свої двері після їх закінчення, а 2000 з них закрилися назавжди [15].

16 червня 1933 р. Рузвельтом був підписаний Закон Гласса-Стігалла, яким вводилося страхування банківських вкладів – обов'язкове для національних банків і добровільне для банків штатів. Для здійснення реформи була створена Федеральна корпорація страхування депозитів. Відповідно до закону вклади розміром до 5000 доларів підлягали обов'язковому страхуванню. Вже до початку 1934 р. 80 % банків застрахували свої депозити. Банківські закони 1933 р. виявилися настільки ефективні, що проіснували без змін і доповнень аж до 1956 р. Про зміцнення надійності банків свідчать наступні цифри: в період з 1921 по 1933 рр. втрати вкладників становили 45 центів на кожні 100 доларів, а в наступні тридцять років вони скоротилися до 0,2 цента для тієї ж суми [16].

Окрім реформування банківської системи було прийнято цілу низку законів, які регулювали всі найважливіші сфери економіки та сприяли розбудові економічної інфраструктури. Важливе місце в антикризовій політиці Ф. Рузвельта займали фіскально-монетарні заходи, в основу яких було покладене бюджетне фінансування («заправка насоса») державних проектів. А також пільгове кредитування комерційних банків з метою забезпечення належного рівня їх фінансової стійкості та фінансової безпеки. Практична реалізація фіскального стимулювання характеризується наступними даними: з 1932 по 1940 рр. федеральні державні витрати зросли з 4266 до 10061 млн. доларів США. За цей же період промислове виробництво зросло на 60 %, що підкреслює важливу роль фіскального стимулювання економічного розвитку [17].

Окрім цього, варто відмітити створення низки інфраструктурних та адміністративних організацій, зокрема таких як:

- корпорація страхування банківських вкладів;
- адміністрація регулювання сільського господарства;
- товарно-кредитна корпорація;
- адміністрація національного відновлення тощо.

Такі організації сприяли реалізації антикризової політики в конкретних галузях економіки і разом із комунікативною політикою формували суспільну довіру до влади.

Особливої уваги, в антикризовій політиці адміністрації Ф. Рузвельта, заслуговує те, що Рузвельт був і залишається чи не єдиним президентом, який об'єднав провідних американських вчених у «Мозковий трест», метою якого була розробка ідеології, стратегії і програм державної політики [15].

Таким чином, антикризова політика адміністрації Ф. Рузвельта передбачала застосування першочергових заходів щодо підвищення фінансової стійкості та фінансової безпеки банківських установ. Дані заходи через механізм пільгового кредитування та цілеспрямованого фінансування державних інфраструктурних проектів мали стати одним із рушіїв подолання «Великої депресії». Окрім цього, основну роль в ефективності антикризової

політики відіграла чітка узгодженість дій всіх трьох гілок влади (Президент-Конгрес-Уряд), що дозволило:

- оперативно прийняти необхідні антикризові закони;
- створити відповідні розвиткові інституції (Адміністрація національного відновлення, Національне управління у справах відбудови промисловості, Адміністрація цивільного будівництва тощо);
- розробити і реалізувати на практиці цілий ряд державних програм розвитку економіки.

Подолання проблем в найчутливішому до ризиків секторі економіки – банківській системі, розвиток інфраструктури та інститутів дозволило сформувати підґрунтя для фінансової стабільності і високих темпів розвитку економіки Сполучених Штатів Америки до початку Другої Світової війни.

Антикризова політика Ф. Рузвельта, стала, свого роду, еталоном антикризової політики для майбутніх поколінь США та інших розвинутих країн. Так, якщо аналізувати антикризові заходи таких країн, як США та Європейського Союзу, в контексті подолання наслідків світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 років, то механізм антикризової політики багато в чому є подібним до антикризової політики адміністрації Ф. Рузвельта. Проте, варто зазначити, що єдина і найбільша відмінність полягає в зростанні ролі банківської та фінансової системи країни в забезпеченні економічного розвитку. А тому акцент антикризових заходів зводиться до монетарного регулювання економіки та забезпечення високого рівня фінансової безпеки банківської системи, фіскальні ж заходи мають допоміжний характер.

Проаналізуємо вектори антикризової політики Сполучених Штатів Америки, Європейського Союзу та Великобританії в період світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр.

Так, основні антикризові заходи США у 2008–2009 рр. були спрямовані на забезпечення фінансової стабільності і, в першу чергу, застосовувалися в банківській системі шляхом пониження процентної ставки ФРС США. Однак, в період, коли процентна ставка наблизилася до нуля (0,25 %) ФРС США разом із Міністерством фінансів ухвалили рішення про запуск декількох цільових програм з викупу активів (LSAP), розширюючи активи балансу через збільшення надлишкових резервів у фінансовій системі. Рішення про прийняття таких заходів означало зміну стратегії, а самі заходи згодом стали програмою, яка отримала назву «кількісне пом'якшення» (Quantitative easing, QE).

В рамках проведення кількісного пом'якшення ФРС США застосувала ряд спеціальних програм підтримки банківського сектору, зокрема:

- надання кредитів пайовим інвестиційним фондам під заставу цінних паперів (AMLF);
- додаткові можливості кредитування під заставу цінних паперів (CPFF);
- програма викупу іпотечних облігацій або гарантованих державними іпотечними агентствами (MBSPP) тощо.

В контексті аналізу програм кількісного пом'якшення варто виокремити програму з викупу у банків та інших фінансових інститутів проблемних активів (TARP). Реалізація TARP почалася з жовтня 2008 р., загальний ліміт коштів

програми склав 700 млрд. дол. Для здійснення поточного контролю Конгресу США за витрачанням коштів був створений пост Спеціального генерального інспектора програми (SIGTARP), який до теперішнього часу надає щоквартальні звіти Конгресу.

Важливо зауважити, що для ефективності монетарної політики та програм кількісного пом'якшення ФРС США особливу роль відіграло фіскальне стимулювання економіки. Суть його полягало у стимулюванні іпотечного ринку, ринку автомобілебудування, а також підтримці американської промисловості в рамках Закону «Про економічне відновлення і реінвестування» (ARRA).

Відповідно до цього закону, на підтримку економіки США виділялося 787 млрд. дол., які повинні були витрачені протягом трьох років за наступною структурою [4]:

- податкові пільги (288 млрд. дол.);
- збільшення допомоги по безробіттю та інших соціальних виплат (81 млрд. дол.);
- додаткові витрати на охорону здоров'я, освіту і науку (120 млрд. дол.);
- інвестиції в інфраструктуру та енергетику (298 млрд. дол.).

Результат програм кількісного пом'якшення (TARP) та фіскального стимулювання економіки (ARRA) є досить вражаючим, адже їх дія призвела до зростання ВВП з -4,2 % у першому кварталі 2009 р. до 5 % у 4 кварталі 2009 р. Зауважимо, що аналітики не аналізують кількісний ефект впливу програм TARP на динаміку ВВП, а зосереджують свою увагу тільки на програмі фіскального стимулювання ARRA [18]. Проте саме ці програми забезпечення фінансової стабільності та стимулювання економіки є ключовими в антикризовій політиці США у 2008–2010 рр.

Окрім цього, не менш важливе місце в антикризовій політиці США зайняли реформи у регулюванні фінансового сектору. Вони ґрунтувалися на впровадженні розширеної державної підтримки найбільших фінансових корпорацій (докапіталізація і націоналізація іпотечних агенств Fannie Mae і Freddy Mac, а також страхової корпорації AIG). А також створенні нових фінансових інфраструктурних інституцій, таких як Рада з нагляду за фінансовою стабільністю та Бюро з фінансового захисту споживачів в складі ФРС, що фактично надали ФРС функції мегарегулятора.

Що ж стосується антикризової політики Європейського Союзу, то вона за аналогією США в першу чергу була спрямована на забезпечення високого рівня фінансової стійкості та фінансової безпеки банківських систем країн-членів ЄС.

Так, в умовах жорсткої залежності комерційних банків від кредитування центрального банку Радою керуючих Європейського центрального банку (ЄЦБ) було прийнято рішення про надання банківському сектору необмеженого обсягу ліквідності. З цією метою з 15 жовтня 2008 р. ЄЦБ перейшов до розподілу коштів на аукціонах з фіксованою ставкою і задоволенням усіх заявок. Такі дії ЄЦБ разом із зниженням ключової процентної ставки практично до нуля означали перехід до політики кількісного пом'якшення, яка реалізовувалися через основні фінансові інституції Європейського союзу та мала суттєву фіскальну підтримку. Серед основних заходів антикризової політики у 2008–2010 рр. у Європейському союзі варто виокремити наступні:

– надання Європейським інвестиційним банком (ЄІБ), який став основним контрагентом ЄЦБ, додаткових кредитів малому і середньому бізнесу в обсязі 30 млрд. євро через комерційні банки;

– прискорення фінансування ЄІБ проектів, спрямованих на боротьбу з глобальними змінами клімату, енергетичну безпеку, розбудову інфраструктури, зокрема у транскордонному вимірі. Цьому сприяло дострокове підсилення статутного капіталу банку у 2010 р. на 60 млрд. євро;

– зміцнення ролі Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) у реформуванні фінансового сектору і приватного підприємництва у нових державах-членах ЄС шляхом збільшення щорічних обсягів фінансування ним проектів на 800 млн. євро;

– підсилення інвестиційного спрямування проектів в рамках політики згуртування та реструктуризації схем їх фінансування шляхом перенесення виплат з бюджету ЄС на більш ранній період. Зокрема, у 2009 і 2010 рр. через структурні фонди ЄС було позапланово наперед профінансовано проектів і заходів на суму близько 11 млрд. євро. У цілому за період 2007–2013 рр. на реалізацію таких проектів було заплановано 350 млрд. євро [5].

Помітну роль у антикризовій політиці ЄС відіграв утворений у 2010 р. Європейський Стабілізаційний Механізм (далі – ЄСМ) як фінансово-стабілізаційний фонд, діяльність якого спрямована на досягнення фінансової стабільності шляхом надання фінансової допомоги країнам, які переживають фінансову скруту. Фонд сформовано за рахунок випуску фінансових інструментів та боргових цінних паперів терміном до 30 років. Максимальний обсяг кредиту, який може надаватися державі-учасниці – 500 млрд. євро [18].

Окрім цього було посилено бюджетну дисципліну. У рамках Пакту про стабільність та зростання Єврокомісія ухвалила низку заходів, головним серед яких є скорочення державних видатків та обсягу державного боргу. Кожній з країн з огляду на її економічну ситуацію надається певний термін для покращення макроекономічних показників (наприклад, для Ірландії – до 2015 р., для Португалії – до 2014 р., для Італії – до кінця 2012 р.) [5].

Однак, зважаючи на велику кількість країн та різний рівень розвитку їхніх економік, антикризові заходи Європейського Союзу мають довгострокову дію. Так, з 2014 р. ЄЦБ розробив низку нових заходів, серед яких запуск нових програм цільового довгострокового рефінансування (TLTRO). Кредити ЄЦБ строком до чотирьох років і за нижчими ставками, ніж ринкові, можуть надаватися банкам країн Єврозони. Якщо ці позики відповідають встановленим критеріям, то кінцевий термін дії програм – вересень 2018 р. сума перших двох операцій проведених в 2014 р. в рамках TLTRO, склала 212,8 млрд. євро (в них взяли участь більше 1200 банків європейських країн). Інший напрямок підтримки банків Єврозони – програми покупки активів приватних підприємств. Одна з них (ABSPP) має на меті набуття для портфеля ЄЦБ якісних ABS, інша (CBPP3) продовжує серію заходів щодо купівлі облігацій з покриттям.

Досить ефективний досвід антикризової політики має Великобританія, де антикризові заходи, як і в США та ЄС, в першу чергу, також були спрямовані на банківський сектор. Зокрема Банк Англії в квітні 2008 р. ввів в дію програму

підтримки ліквідності (Special Liquidity Scheme, SLS), згідно з якою банки могли тимчасово обміняти неліквідні зобов'язання зі свого портфеля на казначейські векселі. Банк Англії використовував в якості основного «нестандартного» засобу боротьби з кризою програму «кількісного пом'якшення», розпочату в березні 2009 р. і яка полягала в регулярній покупці великих партій цінних паперів (в основному казначейських облігацій). До січня 2010 р. було придбано паперів на 200 млрд. ф. ст., що еквівалентно 14 % річного ВВП Великобританії. За оцінками експертів, програма QE сприяла підвищенню курсів державних облігацій та дозволила знизити збитки фінансового і реального секторів економіки.

Важливі рішення були прийняті у частині координації антикризової, монетарної і фіскальної політики Великобританії, базові аспекти якої були прописані в Банківському Акті 2009 р.:

- Міністерство фінансів відповідає за структуру фінансового регулювання і відповідне законодавство і підзвітний уряду в частині вирішення проблем фінансової системи і конкретного переліку заходів, що вживаються;
- Банк Англії надає додаткову ліквідність банківського сектору. Головна мета Банку – вносити свій вклад в оцінку ризиків і сприяти підтримці стабільності фінансової системи;
- Агентство з фінансових послуг (FSA) регулює велику частину ринків фінансових послуг, компаній і обмінних операцій.

Окрім монетарних заходів у Великобританії було застосовано значну фіскальну підтримку промисловості, зокрема з 13 жовтня 2008 р. Міністерство фінансів запровадило «Схему кредитних гарантій». Дана схема передбачала надання Міністерством фінансів коштів загальним обсягом до 250 млрд. фунтів для заміщення зобов'язань банків з терміном виконання через механізм викупу емітованих ними цінних паперів з терміном обігу до трьох років. Також Міністерство фінансів Англії застосувало заходи щодо зниження податків на доходи фізичних і юридичних осіб, а також розвернуло програму компенсації податкових платежів з державного бюджету [4].

Аналізуючи підходи до антикризової політики розвинутих країн світу можна зробити висновок про наступну схему взаємозв'язку антикризової, монетарної та фіскальної політики (рис. 2). Антикризова політика США, ЄС та Великобританії переслідувала три чіткі, взаємозалежні та взаємопов'язані цілі:

- перша і найважливіша ціль – фінансова стабільність та високий рівень фінансової безпеки банківської системи;
- друга ціль – економічний ріст;
- третя ціль – зниження рівня безробіття.

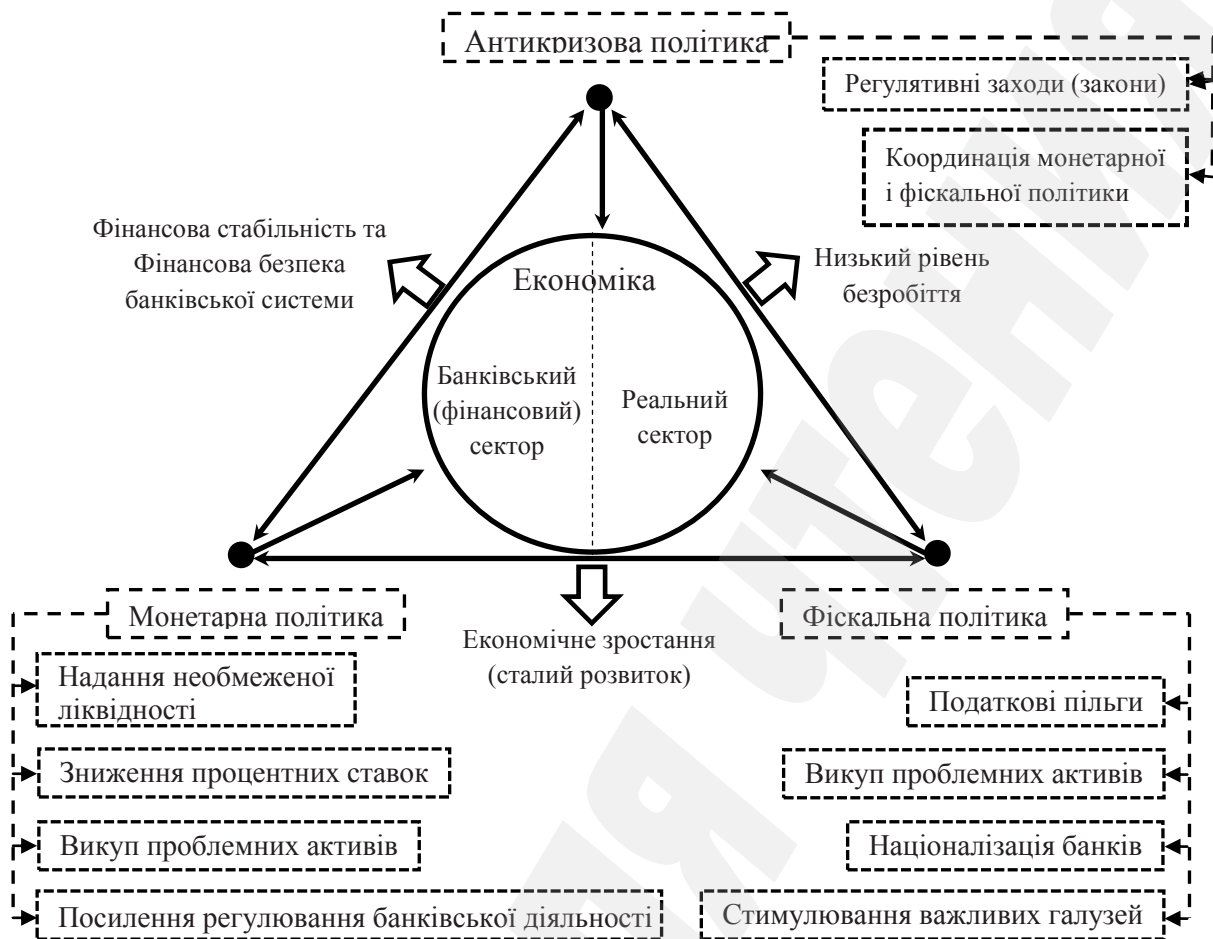


Рис. 2. Структурно-логічна схема взаємозв'язку антикризової, монетарної та фіскальної політики у контексті забезпечення економічної безпеки банківської системи, фінансової стабільності та економічного зростання

Для забезпечення фінансової стабільності та високого рівня фінансової безпеки банківської системи антикризова політика була спрямована не тільки на банківський чи фінансовий сектор. А розуміючи те, що фактори фінансової стабільності та системні ризики зароджуються також і у реальному секторі економіки, було ефективно поєднано монетарну і фіскальну політику у контексті створення драйверів росту як фінансового, так і реального сектору.

Враховуючи досвід антикризової політики адміністрації Ф. Рузвельта в період 1933–1940 рр. та центральних банків і урядів Сполучених Штатів Америки, Європейського Союзу та Великобританії під час подолання наслідків фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. розглянемо основні вектори подолання кризових явищ в Україні. При цьому будемо акцентувати на забезпеченні високого рівня фінансової безпеки вітчизняної банківської системи.

1. Законодавчий вектор:

1) *законодавче врегулювання функціональної складової діяльності НБУ.* Досягнення цієї цілі є вкрай необхідним для усунення спекуляцій та формування чітких критеріїв роботи Національного банку України в частині грошово-кредитної та валютно-курсової політики, адже на сьогодні є суттєві розбіжності у трактуванні функціональної діяльності НБУ. Так, відповідно до

статті 99 Конституції України «забезпечення стабільності грошової одиниці є основною функцією центрального банку держави – Національного банку України». А відповідно до статті 6 Закону України «Про національний банк України» зазначається, що основною функцією НБУ є забезпечення стабільності грошової одиниці України. Однак доповнено, що при виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі. На практиці досягнення та підтримка цінової стабільності в державі здійснюється за допомогою інфляційного таргетування і викликає гострі дискусії щодо виконання чи невиконання НБУ Конституції України. Зауважимо, що за допомогою інфляційного таргетування впродовж останніх трьох років так і не було досягнуто інфляційної цілі;

2) *створення законодавчого підґрунтя для формування механізму управління фінансовою безпекою банківської системи.* В першу чергу, це стосується законодавчих змін щодо ліцензування банківської діяльності, зокрема порядку видачі ліцензій банкам з іноземним капіталом, де істотна участь належить державі або пов'язаним з урядом осіб. Присутність державних банків Російської Федерації, як країни агресора, на ринку банківських послуг є однією із основних політичних (політичний шантаж) та економічних (спекуляції на валютному ринку) загроз. Окрім цього, необхідно в Закон України «Про банківську діяльність» внести зміни в категорійний апарат банківської діяльності та запропонувати визначення фінансової безпеки банківської системи, фінансової стійкості з метою визначення критеріїв їх погіршення та загроз, що призводять до такого погіршення;

3) *законодавче врегулювання валютного, фондового та кредитного ринків.* З метою забезпечення високого рівня фінансової безпеки банківської системи України, а також для реалізації стратегії її розвитку, необхідним є врегулювання функціонування трьох основних ринків на яких свою діяльність здійснюють комерційні банки:

- на валютному ринку необхідно знизити валютні обмеження та лібералізувати рух капіталів шляхом прийняття закону «Про валютні операції»;

- для ефективного функціонування фондового ринку потрібно через внесення змін до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок»:

- ✓ врегулювати питання відповідальності за операції з пов'язаними особами;

- ✓ підвищити стандарти розкриття інформації про інвесторів та споживачів;

- ✓ підвищити рівень захисту прав споживачів та інвесторів;

- кредитний ринок вимагає упорядкування споживчого, корпоративного та іпотечного кредитування з позицій доларизації кредитів, оцінки застави, забезпечення ліквідності застави, захисту прав кредиторів, що вимагає прийняття відповідного закону України «Про кредитування в Україні»;

4) *законодавче забезпечення банківської інфраструктури.* Законодавче забезпечення банківської інфраструктури як сукупності взаємопов'язаних елементів і функцій, що мають допоміжний характер і створюють умови для забезпечення функціонування банківської системи. А також вимагає упорядкування діяльності таких інститутів, як бюро кредитних історій,

колекторських компаній, компаній з управління активами, банку «токсичних» активів тощо.

Сьогодні на часі є необхідність прийняття Законів України «Про діяльність колекторських агентств в Україні», «Про приватних виконавців», «Про банк «токсичних» активів», «Про організацію формування та обігу кредитних історій» тощо.

2. Інфраструктурний вектор. Інфраструктурний вектор реалізації антикризової політики в контексті створення умов для забезпечення високого рівня фінансової безпеки банківської системи України передбачає створення нових елементів інфраструктури не тільки банківської системи, але й державної антикризової політики.

Так, на державному рівні, з метою забезпечення ефективної антикризової політики в Україні необхідним є створення спеціального антикризового центру у якості колегіального органу прийняття рішень, до якого повинні входити:

- Президент;
- Прем'єр-міністр та міністр фінансів;
- Голова Правління НБУ та Голова Ради НБУ;
- Голова Ради національної безпеки та оборони.

Діяльність антикризового центру повинна ґрунтуватися на аналізі економічної, соціальної та військово-політичної ситуації в країні і за кордоном. На цій основі слід розробляти пропозиції та законодавчі ініціативи для законодавчого органу щодо прийняття законопроектів, які оптимізують монетарну та фіскальну політику або інші сфери економіки.

Особливу роль в діяльності антикризового центру доцільно відвести мозковому центру (на зразок мозкового тресту Ф. Рузвельта), основними завданнями якого повинні стати:

- аналіз і дослідження економіки, соціальної сфери, політики та міжнародної ситуацій;
- розробка прогностичних сценаріїв та аналітичних звітів для антикризового центру.

На основі опрацювання аналітичних звітів і рекомендацій мозкового центру антикризовий центр повинен розробляти пропозиції щодо удосконалення монетарної і фіскальної політики в частині антикризової політики.

Щодо інфраструктури банківської системи, то необхідним є створення або оптимізація діяльності наступних інституцій:

1) *кредитний реєстр НБУ.* Створення кредитного реєстру Національного банку України дозволить поліпшити моніторинг концентрації кредитного ризику, у тому числі посилити моніторинг великих бізнес-груп, зокрема пов'язаних із власниками банків. А також зменшити частку проблемних кредитів, що матиме позитивний вплив на фінансову безпеку банківської системи України;

2) *оптимізація діяльності Бюро кредитних історій.* Однією з основних проблем функціонування бюро кредитних історій в Україні є відсутність можливостей отримувати достатній обсяг інформації про клієнтів банків у зв'язку із відсутністю доступу до державних органів контролю, зокрема:

- Державної фіскальної служби;

- Податкової міліції;
- Міністерства внутрішніх справ.

Це не дає можливості сформувати цілісну кредитну історію клієнтів банків, а отже визначити загрози для фінансової безпеки банківської системи з боку кредитного ринку. У такому випадку необхідною є організація Єдиної державної системи бюро кредитних історій з повним доступом до баз даних Державної фіскальної служби, Податкової міліції, Міністерства внутрішніх справ. Це дасть змогу відібрати достатній обсяг інформації про клієнтів банків і сформувати кредитні історії, які будуть достатніми для адекватної оцінки кредитоспроможності позичальників;

3) *створення Департаменту нагляду за порушенням банками законодавства у сфері відмивання грошей.* Національний банк України, виходячи із аналізу його прес-релізів, здійснює ефективний нагляд за порушенням банками законодавства у сфері відмивання грошей. Однак для більш концентрованого нагляду доцільним є створення окремого Департаменту нагляду за порушенням банками законодавства у сфері відмивання грошей;

4) *створення банку «токсичних» активів;*

5) *переформатування діяльності державних банків.* Практично протягом всього часу функціонування державних банків ведеться дискурс щодо доцільності та ефективності їх функціонування. Основними напрямками переформатування діяльності державних банків повинні стати наступні:

- надання державним банкам інвестиційних функцій (на зразок Європейського інвестиційного банку) завдяки чому Національному банку України можна буде впливати на розвиток економіки шляхом надання пільгових кредитів рефінансування і забезпечення їх цільового використання для фінансування державних програм розвитку;

- розширення операцій державних банків на міжбанківському кредитному ринку з метою підтримки його обсягів в період кризових явищ, що, в свою чергу, дозволить підтримувати ліквідність банківської системи на належному рівні;

- створення на основі Укргазбанку спеціалізованого державного банку розвитку, який повинен оперувати коштами рефінансування НБУ та коштами Уряду для фінансування розвитку малого і середнього бізнесу, а також державних інфраструктурних проєктів.

3. Монетарний вектор:

1) *створення інституційних, правових, економічних умов для ефективного функціонування інфляційного таргетування,* що вимагає виконання наступних умов:

- інституціональна незалежність центрального (національного) банку;
- високий рівень кваліфікації аналітиків та надійна статистична база, оскільки для використання режиму таргетування інфляції необхідно мати можливість достовірно її прогнозувати;

- досконала структура економіки в країні, яка використовує політику таргетування інфляції: ціни мають бути вільними, економіка має бути вільною від коливань цін на експорт сировини та валютного курсу, а також мінімальний рівень доларизації;

– розвинена фінансова система, для забезпечення стабільності якої необхідно мати стійку банківську систему і розвинений фінансовий ринок.

Як бачимо, на сьогодні, жодної з умов необхідних для ефективного функціонування інфляційного таргетування, не виконано, що несе вагомі загрози стабільності і фінансовій безпеці банківської системи.

Тому варто зауважити, що Національному банку України без відповідної підтримки Уряду не під силу досягти зазначених умов, що викликає необхідність формування нової концепції узгодженості дій Уряду та НБУ. Особливо це стосується зниження монопольної та адміністративної складової ціноутворення на споживчі товари, паливо, електроенергію та інші товари, вагові коефіцієнти яких є найбільшими при розрахунку рівня інфляції. Крім цього, необхідно забезпечити ефективний і достовірний збір статистичних даних по регіонах країни, в т. ч. і на стихійних ринках, ціни на яких мають суттєвий вплив на добробут українців;

2) *забезпечення плаваючого валютного курсу та зростання офіційних резервних активів.* Забезпечення плаваючого валютного курсу та зростання офіційних резервних активів вимагає радикальної зміни не самої валютної політики, а умов і факторів впливу на валютний курс. Головною серед них є структура національного експорту, яка має сировинне спрямування і, як наслідок, є надзвичайно вразливою до коливання цін на сировину на світових товарних ринках. Зміна структури експорту потребує декількох років зусиль за умови проведення ефективних реформ, які без підтримки Уряду не можуть бути здійснені. Тому у цьому аспекті дуже важливою є підтримка Уряду. Роль Національного банку України в контексті створення умов для забезпечення плаваючого валютного курсу зводиться до впровадження ефективного валютного контролю на всіх етапах руху валюти і валютних цінностей. А також формування збалансованої політики валютних інтервенцій, що повинна ґрунтуватися на засадах своєчасності, раціональності, національних інтересів;

3) *підвищення ефективності процентної політики і механізму рефінансування.* Необхідність підвищення ефективності процентної політики полягає в тому, що в умовах плаваючого валютного курсу процентна політика є найважливішою сферою діяльності Національного банку України. Адже шляхом зміни ключових процентних ставок відбувається корекція обсягів ліквідності банківської системи та грошової маси, динаміка яких впливає на інфляцію і валютний курс. Основним завданням Національного банку за умови реалізації інфляційного таргетування є збалансування процентних ставок за активними та пасивними операціями з метою недопущення надмірної вартості кредитів рефінансування та надмірної вигоди від вкладення банків у депозитні сертифікати. Це може призвести до накопичення надмірного профіциту ліквідності і суттєвого зниження обсягів кредитування реального сектору. Такий сценарій і був реалізований в Україні впродовж 2014–2017 рр. Тому з метою підвищення ефективності процентної політики і механізму рефінансування необхідно:

– вдосконалити методику розробки і реалізації процентної політики за умов режиму плаваючого курсу національної валюти;

– процентна політика повинна бути спрямована на оптимальне управління ліквідністю банківської системи і відновлення повноцінної роботи міжбанківського ринку;

– розглянути можливість оптимізації меж коридору процентних ставок і його розширення за рахунок зниження ставок за депозитними сертифікатами НБУ;

– переглянути визначення ключової ставки і відійти від практики, коли ключова ставка (key policy rate) є ставкою за пасивними операціями Національного банку (за двотижневими депозитними сертифікатами НБУ);

– в умовах критичного стиснення кредитування у реальному секторі як ключову ставку доцільно обрати цільову ставку міжбанківського ринку або ставку за певними активними операціями НБУ;

– розглянути можливість запровадження інструментів і операцій монетарної політики для стимулювання банківського кредитування реального сектору економіки;

– з цією метою доцільно розробити середньострокові інструменти та моделі рефінансування прозорих і стійких українських банків для збільшення їхніх портфелів кредитів, наданих підприємствам реального сектору, зокрема високотехнологічним, а також малому і середньому бізнесу (funding for lending scheme). Розробити чіткі індикатори ефективності та механізми контролю реалізації цих схем [19];

– розглянути можливості повноцінного та оперативного виконання Національним банком функції банку банків, як кредитора останньої інстанції з метою забезпечення стабільності банківської системи;

4) *удосконалення операцій Національного банку України з облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП)*. Механізм операцій Національного банку України з облігаціями внутрішньої державної позики скоріше вимагає удосконалення не у сфері впровадження нових інструментів чи видів державних паперів, а в оптимізації обсягів використання ОВДП. Адже через купівлю ОВДП на первинному ринку фактично здійснюється фінансування центральним банком витрат державного бюджету, що суттєво обмежує його незалежність та можливості оперативно впливати на параметри грошової пропозиції. Тому одним із можливих заходів зниження обсягів операцій Національного банку України є встановлення «стелі» обсягів ОВДП в балансі НБУ. Це з одного боку сприятиме пошуку Урядом альтернативних джерел фінансування Державного бюджету, а з іншого – дозволить НБУ ефективніше управляти грошовою пропозицією та ліквідністю банківської системи. Це в свою чергу, стане однією з умов забезпечення низьких темпів інфляції в країні.

4. Фіскальний вектор. В умовах інфляційного таргетування фіскальна політика повинна мати узгоджені цілі і заходи з монетарною, зокрема в частині зниження немонетарної інфляції, а також забезпечення фінансової безпеки банківської системи шляхом своєчасної докапіталізації або рекапіталізації системно важливих банківських установ. Таким чином основними заходами в сфері фіскальної політики повинні стати наступні:

– демонополізація економіки;

- обмеження практики адміністративного регулювання цін;
- відмова від оподаткування банківських депозитів, що дозволить збільшити їх обсяги;
- створення умов для формування позитивного бізнес-клімату тощо.

7. SWOT-аналіз результатів досліджень

Strengths. До сильних сторін дослідження відносяться:

1. Присутність банків з іноземним капіталом банківських груп Європи, які:
 - підвищують рівень фінансової стійкості банківської системи;
 - підвищують рівень конкуренції;
 - сприяють імплементації та адаптації міжнародної практики ведення банківського бізнесу до вітчизняної практики.
2. Наявність чотирьох великих банків з державною участю (за правильної організації їх роботи можуть стати опорами фінансової стійкості банківської системи та кредитування економіки).
3. Підвищення прозорості банківської діяльності через оприлюднення інформації про власників і контролерів банківських установ (знижує рівень зловживань у банківській системі, зокрема понижує обсяги пов'язаного кредитування).
4. Реалізація проекту Cashless economy, спрямованого на просування безготівкових розрахунків в Україні (збільшення частки безготівкових розрахунків збільшує обсяги банківських ресурсів).

Weaknesses. До слабких сторін дослідження відносяться:

1. Низький рівень фінансової безпеки, фінансової стійкості, капіталізації і ліквідності.
2. Високий рівень концентрації банківських активів у 5 найбільших банках, з них 3 – з державним капіталом (внаслідок неефективної політики НБУ в частині розвитку банківської інфраструктури та безсистемності під час подолання кризових явищ і виведення банків з ринку).
3. Висока частка концентрації капіталу і активів у банків з російським капіталом (внаслідок неефективності законодавства та банківського нагляду).
4. Нездатність комерційних банків самостійно, без участі держави акумулювати необхідний обсяг ресурсів для фінансування масштабних інвестиційних проектів (внаслідок високих економічних і політичних ризиків, а також низької довіри до банків).
5. Високий рівень доларизації активів і пасивів банківських установ (внаслідок неефективного законодавства та банківського нагляду).
6. Високий рівень простроченої заборгованості за кредитами, що призводить до суттєвих збитків (внаслідок девальвації, інфляції, зниження кредитоспроможності позичальників).
7. Вкрай низька ефективність банківського нагляду (внаслідок неефективності банківського законодавства та низької транспарентності НБУ).
8. Низький рівень законодавчого забезпечення банківської діяльності (в частині визначення цілей та функцій НБУ, ліцензування банківської діяльності, регулювання діяльності банків з іноземним капіталом).

Opportunities. К можливостям для розвитку відносяться:

1. Підвищення ефективності грошово-кредитної і валютної політики (сприятиме зниженню вартості банківських ресурсів, процентних ставок, стабілізації валютного курсу тощо).

2. Підвищення ефективності банківського нагляду (сприятиме зниженню ризиків банківської діяльності та підвищить ефективність банківського менеджменту).

3. Оптимізація банківського законодавства (є запорукою підвищення ефективності банківського нагляду та банківського менеджменту).

4. Впровадження принципів Базель III (підвищить ефективність управління банківськими ризиками та загальний рівень фінансової безпеки банківської системи).

5. Посилення системи банківського менеджменту і управління ризиками (підвищить рівень фінансової безпеки банківської системи України).

6. Посилення конкуренції (сприятиме диверсифікації банківських послуг та зниженню їх вартості для клієнтів).

7. Створення банку «токсичних» активів (дозволить «звільнити» баланси банків від проблемних кредитів, тим самим підвищить рівень їх прибутковості та фінансової безпеки).

8. Зниження частки російського капіталу у банківській системі України (підвищить рівень фінансової безпеки банківської системи та України в цілому).

Threats. До загроз дослідження відносяться:

1. Низький рівень незалежності Національного банку України на внутрішній і зовнішній аренах (негативно позначається на ефективності монетарної політики і банківського нагляду).

2. Відсутність гнучкості в грошово-кредитній політиці (призводить до запізнілої реакції на загрози).

3. Низький рівень узгодженості грошово-кредитної і фіскальної політики (гальмує прийняття ефективних рішень щодо подолання дисбалансів у розвитку банківської системи).

4. Високий рівень залежності від зовнішніх шоків (призводить до частої зміни кон'юнктури фінансової безпеки банківської системи України).

5. Відсутність довіри вкладників до банківської системи України (призводить до формування короткострокової ресурсної бази вітчизняних банків).

6. Висока концентрація політичних та економічних ризиків (породжує негативні ділові очікування і є однією із причин відтоку коштів вкладників з банку).

7. Низький рівень ділової активності (знижує можливості банків щодо залучення коштів корпоративних клієнтів).

8. Високий рівень тіньової економіки (знижує можливості банків щодо залучення додаткових грошових коштів на поточні і депозитні рахунки).

8. Висновки

1. При дослідженні досвіду формування механізму антикризової політики президента Сполучених Штатів Америки Франкліна Делано Рузвельта, як дієвого прикладу в даному дослідженні було зроблено наступний висновок. Перш за все, ефективність антикризової політики залежить від рівня координації основних гілок влади держави: президента – законодавчого

органу – уряду. Тільки завдяки координації зусиль, своєчасності і прозорості прийняття рішень всіма гілками влади розвинутих країнам світу вдалося подолати наймасштабніші в історії людства кризи і їх наслідки: Велику Депресію 1929–1933 рр. та світову фінансово-економічну кризу 2008–2009 рр. По друге, крім забезпечення високого рівня фінансової безпеки банківських систем зарубіжними країнами вдалося досягнути економічного зростання в цілому. Такі результати антикризової політики були зумовлені її комплексністю та послідовністю застосування антикризових заходів, які передбачали:

- прийняття нових законів (наприклад, Додда-Франка);
- створення нових інституцій фінансової інфраструктури (мозковий трест, Адміністрація національного відновлення);
- впровадження нетрадиційних заходів монетарної політики (кількісне пом'якшення);
- полегшення умов для ведення бізнесу разом із паралельним дотриманням фіскальної дисципліни.

2. Проаналізувавши вектори антикризової політики Сполучених Штатів Америки, Європейського Союзу та Великобританії в період світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. було зроблено такий висновок. Антикризова політика розвинутих країн світу, в першу чергу, була спрямована на вирішення проблем найважливішого і, водночас, найвразливішого сектору економіки – банківську систему, при чому основним завданням було:

- збереження банківських установ на ринку та очищення їхніх балансів від «токсичних» активів;
- створення довгострокової ресурсної бази шляхом надання довгострокових кредитів рефінансування;
- формування основ для відновлення кредитування реального сектору економіки шляхом як зниження вартості ресурсів (зниження ключових процентних ставок), так і розширення обсягів надання ліквідності тощо.

В результаті було досягнуто підвищення рівня прибутковості банків, зниження обсягів проблемних активів, розширення кредитування реального сектору, відновлення довіри до банків з боку суб'єктів ринку. Це в кінцевому підсумку призвело до підвищення рівня фінансової безпеки банківських систем.

3. Проаналізувавши антикризові дії в Україні 2008–2009 рр. з'ясовано, що українська антикризова політика містила кардинально протилежні заходи:

- непрозоре виведення банків з ринку;
- підвищення відсоткових ставок;
- створення умов для припинення кредитування реального сектору;
- відсутність законодавчих змін;
- зростання монополізації економіки тощо.

Така антикризова політика призвела до погіршення фінансової безпеки банківської системи та колосальних збитків для економіки в цілому

4. Окресливши вектори подолання кризових явищ в Україні було імплементовано досвід проаналізованих зарубіжних країн задля забезпечення високого рівня фінансової безпеки вітчизняної банківської системи запропоновано ряд дій. Перш за все ефективність антикризової політики в Україні, а також управління фінансовою безпекою банківської системи

залежатиме від її комплексності, узгодженості дій Президента, Верховної ради, Кабінету Міністрів та Національного банку України. Реалізація антикризової політики за чотирма напрямками законодавчим, інфраструктурним, монетарним та фіскальним дозволить:

- упорядкувати банківське законодавство (в сфері ліцензування, кредитування, системно важливих банків тощо);
- створити нові елементи банківської інфраструктури (банк «токсичних» активів, банки розвитку);
- оптимізувати монетарну політику в сфері рефінансування, управління процентними ставками та валютним курсом;
- створити позитивний бізнес-клімат.

Всі ці заходи дадуть змогу підвищити рівень фінансової безпеки банківської системи України та дозволять банкам ефективно виконувати свої функції в процесі формування економіки сталого розвитку.

Література

1. Keynes J. M. *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. New Delhi: Atlantic Publishers, 2008. 357 p.
2. Friedman M. *The Role of Monetary Policy* // *The American Economic Review*. 1968. Vol. 58, No. 1. P. 1–17.
3. North D. C. *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge university press, 1990. 153 p. doi: <http://doi.org/10.1017/cbo9780511808678>
4. *Opyt drugikh stran: est' chemu pouchit'sya. Chast' 1* / Aleksashenko S. V. et al. // *Ekonomicheskaya politika*. 2011. No. 1. P. 23–54.
5. Boiar A. O. *Antykryzova polityka Yevropeiskoho Soiuzu u period 2008–2010 rr.: vysnovky dlia Ukrainy* // *Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy*. 2011. No. 1. P. 77–92.
6. Podkolzina I. A. *Antikrizisnaya politika monetarnykh vlastey zony evro* // *Den'gi i kredit*. 2010. No. 10. P. 51–60.
7. Vavra D. *Inflation Targeting Experience: Lessons for Ukraine* // *Visnyk of the National Bank of Ukraine*. 2015. Vol. 2015, No. 233. P. 39–53. doi: <http://doi.org/10.26531/vnbu2015.233.039>
8. Coibion O., Gorodnichenko Y. *Inflation Expectations in Ukraine: A Long Path to Anchoring?* // *Visnyk of the National Bank of Ukraine*. 2015. Vol. 2015, No. 233. P. 6–23. doi: <http://doi.org/10.26531/vnbu2015.233.006>
9. Bukovynskyi S. A., Unkovska T. Ye., Dzhus M. O. *Do pytannia rozrobky Stratehii monetarnoi polityky Natsionalnoho banku Ukrainy* // *Ekonomika Ukrainy*. 2015. No. 8. P. 4–30.
10. Mishchenko S. V., Mishchenko V. I. *Poiednannia funksiï stratehichnoho rozvytku ta antykryzovoho upravlinnia v diïalnosti tsentralnykh bankiv* // *Aktualni problemy ekonomiky*. 2016. No. 2. P. 266–272.
11. Dziubliuk O. *Aktualni problemy rozvytku bankivskoi systemy* // *Bankivska sprava*. 2016. No. 1. P. 3–32.
12. *Zvit pro finansovu stabilnist* // *Natsionalnyi bank Ukrainy*. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=50604904>

13. Blaug M. Ekonomicheskaya mysl' v retrospektive. Moscow: Delo Ltd, 1994. 688 p.
14. Ruzvelt F. D. Besedy u kamina. O krizise, oligarkhakh i voyne. Moscow: Algoritm, 2012. 350 p.
15. Gus'kov D. N. Politika «Novogo kursa» Franklina Delano Ruzvel'ta v nachale Velikoy depressii. Tambov: Gramota, 2015. No. 3 (53), Part 3. P. 43–46.
16. Sogrin V. V. Istoricheskiy opyt SSHA. Moscow: Nauka, 2010. 581 p.
17. Sogrin V. V. Novyy kurs: F. D. Ruzvel'ta: edinstvo slova i dela // Obshhestvennye nauki i sovremennost'. 1991. No. 3. P. 146–156.
18. European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM). URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm
19. Analiz efektyvnosti monetarnoi polityky Natsionalnogo banku Ukrainy. URL: https://feao.org.ua/wp-content/uploads/2016/08/FEAO_Analysis-of-the-NBU-Monetary-Pollicy-Effectiveness_A5_03.pdf