

УДК 336.71:330.101.54

Лілія Вікторівна ЖЕРДЕЦЬКА

кандидат економічних наук, доцент кафедри банківської справи,
Одеський національний економічний університет, e-mail: lzherdetska@gmail.com

МАКРОПРУДЕНЦІЙНА ПОЛІТИКА: СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА УКРАЇНСЬКА ПРАКТИКА

Жердецька, Л. В. Макропруденційна політика: світовий досвід та українська практика / Лілія Вікторівна Жердецька // Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук. праць; за ред. М. І. Зверякова (голов. ред.) та ін. (ISSN 2313-4569). – Одеса: Одеський національний економічний університет. – 2016. – Вип. 1. – № 60. – С. 239–246.

Анотація. У статті визначено сучасне розуміння поняття «макропруденційна політика» та її роль у регулюванні системного фінансового ризику. Проведено порівняльний аналіз організації процесів формування макропруденційної політики в Україні та окремих провідних держав світу. Визначено, що організація процесів формування макропруденційної політики в Україні будується за зразком Великої Британії. Охарактеризовано основні інструменти макропруденційної політики. Подано їх класифікацію залежно від фази економічних циклів та рівнів використання. Доведено, що комплексне використання таких інструментів покликано забезпечити створення системи попередження (мінімізації) негативного впливу зовнішніх шоків на забезпечення сталого розвитку фінансового сектора економіки країни.

Ключові слова: інструменти макропруденційної політики; макропруденційна політика; проциклічність; системний ризик; фінансова стабільність.

Лилия Викторовна ЖЕРДЕЦКАЯ

кандидат экономических наук, доцент кафедры банковского дела,
Одесский национальный экономический университет e-mail: lzherdetska@gmail.com

МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА: МИРОВОЙ ОПЫТ И УКРАИНСКИЙ ПРАКТИКА

Жердецкая, Л. В. Макропруденциальная политика: мировой опыт и украинская практика / Лилия Викторовна Жердецкая // Вестник социально-экономических исследований: сб. науч. трудов; под ред. М. И. Зверякова (глав. ред.) и др. (ISSN 2313-4569). – Одесса: Одесский национальный экономический университет. – 2016. – Вып. 1. – № 60. – С. 239–246.

Аннотация. В статье определено современное понимание понятия «макропруденциальная политика» и её роль в регулировании системного финансового риска. Проведен сравнительный анализ организации процессов формирования макропруденциальной политики в Украине и отдельных ведущих государств мира. Определено, что организация процессов формирования макропруденциальной политики в Украине строится по образцу Великобритании. Определены основные инструменты макропруденциальной политики. Выполнена их классификация в зависимости от фазы экономических циклов и уровней использования. Доказано, что комплексное использование таких инструментов призвано обеспечить создание системы предупреждения (минимизации) негативного влияния внешних шоков на обеспечение устойчивого развития финансового сектора экономики страны.

Ключевые слова: инструменты макропруденциальной политики; макропруденциальная политика; проциклічність; системний ризик; фінансова стабільність.

Lilija ZHERDETSKA

PhD in Economics, Associate Professor, Banking Department,
Odessa National Economic University, e-mail: lzherdetska@gmail.com

MACROPRUDENTIAL POLICY: WORLD EXPERIENCE AND UKRAINIAN PRACTICE

Zherdetska, L. (2016), *Macroprudential policy: world experience and Ukrainian practice*. Ed. M. Zveryakov (ed.-in-ch.) and others [Makroprudentsiina polityka: svitovyi dosvid ta ukrainska praktyka; za red. M. I. Zveriakova (gol. red.) ta in.], *Socio-economic research bulletin; Visnik social'no-ekonomichnih doslidzen'* (ISSN 2313-4569), Odessa National Economic University, Odessa, Issue 1, No. 60, pp. 239–246.

Abstract. The article defines the modern understanding of the concept of «macroprudential policy» and its role in the regulation of systemic financial risk. A comparative analysis of the organization of the processes of macro-prudential policy formation in Ukraine and the individual leading nations of the world was carried out. It was determined that the organization of the processes of macroprudential policy formation in Ukraine is based on the model of the UK. The basic tools of macroprudential policy were defined. The toolkit classification depending on the phase of economic cycles and levels of use was proposed. It is proved that the integrated use of these tools is designed to ensure the establishment of warning systems (minimizing) the negative impact of external shocks on the sustainable development of the financial sector of the economy.

Keywords: macroprudential policy tools; macroprudential policy; procyclicality; systemic risk; financial stability.

JEL classification: E430, E580, G180, G280

Постановка проблеми у загальному вигляді. До початку розгортання світової економічної кризи 2007 року вважалося, що фінансова система є саморегульованою, а існуючі інструменти стабілізаційної політики, в тому числі й монетарної, здатні попередити серйозний економічний спад. Однак кризові явища призвели до необхідності переосмислення сучасних підходів стосовно регулювання фінансових ринків. Наразі вважається, що необхідним є існування надійного механізму регулювання і нагляду, здатного розпізнавати й запобігати фінансовим шокам, перш ніж вони призведуть до кризи, водночас зберігаючи сприятливі умови для розвитку фінансових інновацій. Функціонування такого механізму макропруденційної політики має забезпечити вчасну ідентифікацію системних фінансових ризиків, дієвість інструментів фінансового нагляду, а також адекватну поставленим цілям координацію між монетарною, фіскальною та іншими галузевими політиками.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Руйнівні наслідки останньої фінансової кризи окремі економіки світу відчувають й донині, що й зумовлює значний інтерес з боку науковців до питань формування й реалізації макропруденційної політики. У працях [1; 2; 3; 4] наведена класифікація інструментів макропруденційного нагляду на стратегічне регулювання діяльності фінансових посередників, регулювання цін активів й кредитних циклів та запобігання фінансовому зараженню. Науковці Міжнародного Валютного фонду [5] провели дослідження взаємозв'язку між окремими складовими державної політики – макропруденційною, монетарною, фіскальною та іншими структурними політиками. Базельським комітетом розроблено рекомендації у сфері макропруденційної політики, які стосуються визначення глобально значущих фінансових інститутів та особливостей їх регулювання [6].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Сьогодні відбуваються процеси реформування банківської системи України з метою підвищення ефективності його функціонування та забезпечення фінансової стабільності. Варто зауважити, що забезпечення ефективності процесів реформування банківського сектора економіки України потребує дослідження світового досвіду організації та використання інструментів макропруденційної політики. Отже, в умовах недостатньої кількості розробок вітчизняних учених-економістів з приводу побудови ефективної системи макропруденційного нагляду, аналіз світового досвіду та оцінка можливості імплементації в банківському секторі України, потребують подальшого вивчення.

Постановка завдання. Зазначене вище обумовило завдання дослідження, результати якого представлені у статті: визначити зміст макропруденційної політики; провести порівняльний аналіз основних засад політики у різних країнах; трактувати її інструменти залежно від стадій економічного циклу й рівня використання та запропонувати шляхи вдосконалення макропруденційної політики в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Як зазначалося вище, у відповідь на міжнародну фінансову кризу, в більшості розвинених країн було обґрунтовано та реалізовано нові підходи до регулювання фінансових систем, які покликані утримувати системний ризик на банківському та фінансовому ринках. Основною відмінністю нових підходів є зміщення акценту з мікро- на макрорівень: лише комплексне бачення фінансової системи здатне забезпечити ефективні підходи до регулювання. Крім того, необхідним є вирішення проблеми заповнення так званих регуляторних розривів між окремими державними політиками (передусім між монетарною та макропруденційною). Основною метою монетарної політики є цінова стабільність, у той час як монетарний нагляд у докризовий період був пов'язаний з регулюванням ризиків діяльності окремих фінансових установ. Варто зауважити, що сучасні підходи до нагляду передбачають наявність тісної координації між цими двома сферами політики. Отже, макропруденційна політика містить набір процедур, а також стратегічних й тактичних інструментів, які використовуються з метою забезпечення виконання фінансовою системою своїх функцій навіть в умовах дії зовнішніх шоків. Основними завданнями цієї політики є: збереження стабільності фінансової системи; зниження проциклічності розвитку фінансової системи; зменшення системних взаємозалежностей. У більшості держав світу переглянуто підходи до регулювання фінансових ринків та створено відповідні органи нагляду за фінансовою стабільністю та системними ризиками (табл. 1).

Таблиця 1

Порівняльна характеристика органів макропруденційної політики провідних держав світу та України (складено автором за даними [7; 8; 9])

Параметри порівняння	Країни та органи регулювання			
	Європейський Союз (Європейська рада з системних ризиків)	Сполучені Штати Америки (Рада з фінансової стабільності та нагляду)	Велика Британія (Комітет з фінансової політики)	Україна (Комітет з фінансової стабільності, Рада з фінансової стабільності)
Повноваження та завдання	Попереджувати чи пом'якшувати системний ризик. Згладжувати економічні цикли та забезпечувати сталий розвиток фінансової системи	Ідентифікація та реагування на загрози фінансової стабільності, що виникають. Забезпечення ринкової дисципліни, усунення очікувань щодо фінансового порятунку	Ідентифікація й оцінка системного ризику у фінансовій системі. Обґрунтований вибір інструментів регулювання	Ідентифікація та моніторинг системних ризиків
Інструменти	Індикатори попередження системного ризику країнам-членам ЄС. Не мають директивного характеру, можуть застосовуватися на основі «дотримуйся чи пояснюй»	Рекомендації наглядовим органам стосовно підсилення пруденційних стандартів. Призначення системно відповідних небанківських кредитно-фінансових установ. Звітування перед Конгресом відносно розривів у регулюванні	Рекомендації з системних ризиків для Управління з фінансових послуг (FSA) і фінансових установ. Директивні повноваження щодо реалізації конкретних інструментів	Пропозиції щодо мінімізації негативного впливу системних ризиків з метою підвищення стійкості фінансової системи. Визначення позиції НБУ, яка може бути винесена на розгляд Ради. Звіт про фінансову стабільність
Структура	Президент ЄЦБ, 37 членів (керівники ЄЦБ), що голосують та 28 без права голосу із органів регулювання	Секретар Казначейства, 9 голосуючих членів та 5 членів без права голосу (представники регулюючих органів)	Голова Банку Англії, 11 голосуючих представників Банку Англії та 1 неголосуючий член казначейства	Голова НБУ та ще 8 членів – заступники та голови департаментів

Необхідно відмітити, що завдання макропруденційної політики, крім рад і комітетів, зазначених в табл. 1, виконують також й інші органи. Так, у Європейського союзу (далі – ЄС), Європейська рада з системних ризиків (ESRB) доповнює три інші наглядові органи, які регулюють діяльність на ринках цінних паперів (ESMA), банків (EBA), а також страхових компаній і професійних пенсійних фондів (EIOPA). У країнах ЄС реальні наглядові повноваження належать національним інституціям, у той час як роль ESRB полягає у видачі попереджень і рекомендацій щодо національних політик. Європейська рада з системних ризиків близька до ЄЦБ інституційно, оскільки головою ради є президент ЄЦБ, а аналітична робота частково забезпечується персоналом ЄЦБ. Ураховуючи той факт, що ESRB не має директивного впливу на діяльність фінансових ринків, ефективність цього органу залежатиме від якості проведеного аналізу та переконливості розроблених рекомендацій.

Відповідно до Закону Додда-Франка, завдання щодо моніторингу системних ризиків у США покладено на Раду з фінансової стабільності нагляду (FSOC), яка займається виявленням системних ризиків, з особливим акцентом на моніторинг системно значимих фінансових інститутів. Одним із головних завдань Ради є ідентифікація банків та небанківських кредитно-фінансових компаній, які вважаються занадто великими для банкрутства (*too big to fail*), до яких висуваються підвищені наглядові вимоги. На відміну від Європейської ради з системних ризиків, Рада з фінансової стабільності та нагляду інституційно не залежить від центрального банку, а значною мірою підпадає під вплив Казначейства США, оскільки головою Ради є секретар Казначейства США.

Орган макропруденційного нагляду Великої Британії (Комітет з фінансової політики) було створено на тих самих засадах, як і Комітет з монетарної політики. За аналогією з Комітетом монетарної політики, який визначає монетарну політику, Комітет фінансової політики ставить перед собою завдання визначення макропруденційної політики. Комітет з фінансової політики аналізує надмірне зростання кредитного та системного ризиків у фінансовій системі Великої Британії. За результатами макропруденційного аналізу Комітет з фінансової політики розробляє можливі рішення та надає їх до органу пруденційного регулювання, який, у свою чергу, безпосередньо запроваджує наглядові дії.

В Україні розуміння необхідності створення органів, що регулюють системні ризики, з'явилося з початком реформування банківського сектору економіки України в 2014 р., що знайшло своє втілення у створенні Ради з фінансової стабільності в 2015 році [9]. Пізніше систему макропруденційного нагляду було удосконалено та ускладнено. Наразі можна виділити наступні рівні формування й реалізації макропруденційної політики в Україні: Рада з фінансової стабільності здійснює оцінку загроз сталого розвитку фінансової та банківської систем держави; на Комітет Національного банку України з фінансової стабільності покладено завдання ідентифікації й моніторингу системних ризиків, а також застосування інструментів макропруденційної політики; за організацію діяльності комітету відповідальним є Департамент фінансової стабільності. Варто зауважити, що система макропруденційного нагляду в Україні є найбільш подібною до тієї, що існує у Великій Британії. Рада з фінансової стабільності є міжвідомчим органом, який розробляє ефективні механізми співробітництва та координації дій із забезпечення фінансової стабільності держави, в тому числі щодо вдосконалення законодавчого регулювання у цій сфері. Співголовами Ради є за посадами Голова Національного банку України та Міністр фінансів України, які визначають порядок роботи Ради, скликають і головують по чергово на її засіданнях, підписують документи від імені Ради у порядку, визначеному регламентом її діяльності. Інформаційно-аналітичне та організаційне забезпечення діяльності Ради здійснюється Національним банком України. З метою підвищення якості прийняття рішень в Національному банку України створено ієрархічну систему комітетів [8]. Комітет з фінансової стабільності, як і Монетарний комітет, виконує зовнішні функції та відноситься до стратегічного рівня, тобто до рівня формування політики. Головою Комітету є Голова НБУ, інші члени – заступник Голови НБУ з питань монетарної політики та фінансової стабільності, перший заступник голови НБУ, директор Департаменту банківського нагляду,

директор департаменту фінансової стабільності, директор департаменту платіжних систем, директор департаменту монетарної політики та економічного аналізу та директор департаменту відкритих ринків. Засідання Комітету відбуваються щоквартально для вирішення регулярних питань або щомісячно, у випадку необхідності (скликаються за дорученням Голови Комітету). Основним завданням Комітету є ідентифікація і моніторинг системних ризиків та застосування інструментів макропруденційної політики. Результатами роботи Комітету з фінансової стабільності НБУ є пропозиції щодо мінімізації негативного впливу системних ризиків з метою підвищення стійкості фінансової системи; визначення позиції НБУ, яка може бути винесена на розгляд Ради з фінансової стабільності та Звіт про фінансову стабільність. Крім того, Комітетом розробляються рекомендації щодо запровадження та/або скасування дії макропруденційних інструментів, визначення їх основних параметрів. Проте, варто зауважити, що Звіт про фінансову стабільність наразі є лише задекларованим документом, а перелік та порядок застосування макропруденційних інструментів ще й досі не визначений.

Вивчення зарубіжного досвіду з питань набору й використання інструментів макропруденційної політики [5; 7; 10] дозволило автору класифікувати їх залежно від фази економічних циклів та рівнів використання (табл. 2).

Таблиця 2

Матриця використання інструментів макропруденційної політики
(складено автором за даними [10])

Фази ↓	Рівні/Суб'єкти				
	Боржники, інструменти, види діяльності	Баланси фінансових установ	Вимоги до капіталу та резервування	Податки та збори	Інше
Фаза зростання / експансії	Обмеження на кредитні показники (DTI, LTI, LTV), маржу, кредитування окремих секторів, кредитне зростання	Обмеження стосовно дисбалансів та резервних вимог	Контрциклічні вимоги до капіталу, обмеження левериджу, динамічний підхід до резервування	Податки та збори стосовно окремих активів та зобов'язань	Зміни правил обліку за ринковими цінами. Зміни у регулюванні та в ринковій дисципліні
Стримуюча фаза (продаж активів, кредитний кранч)	Регулювання резервів за позичками, маржі та різниці між вартістю застави та позичкою	Обмеження стосовно ліквідності (рівень чистого стабільного фондування, рівень ліквідного покриття)		Податки та збори у т.ч. на неключові (non-core) зобов'язання	
Фаза розповсюдження / фінансового зараження	Обмеження, що змінюються, та стосуються окремих напрямів банківської діяльності (наприклад, правило Волкера)	Обмеження залежно від фінансових інститутів стосовно відкритих позицій	Додаткові вимоги до капіталу, пов'язані з системним ризиком	Податки та збори залежно від розміру та ринкових зв'язків установи	Інституціональна інфраструктура (ССР), рішення («план виживання»), вимоги до розкриття інформації

Як видно із табл. 2, інструменти, що пов'язані з кредитуванням (credit-related), не суттєво відрізняються упродовж фази зростання та кредитного кранчу. Ці інструменти створюють прямі кредитні обмеження, які дозволяють більш прямим чином (порівняно з

капітальними інструментами) контролювати кредитну активність та виконують роль попереджувальних буферів радше з боку позичальників, аніж банків. Обмеження, що встановлюються за певними показниками мають за мету зниження ризику кредитного портфелю банків та збереження банківського капіталу у кризовий період. До таких показників, передусім, відносять: співвідношення розміру позички та застави (LTV – Loan-to-value ratios) та співвідношення боргового навантаження та доходів (LTI – Loan-to-income ratios чи DTI – debt-to-income ratio). Показник співвідношення розміру позички та застави в практиці кредитного ризик-менеджменту може встановлюватися як на законодавчому рівні, так і політикою окремих банків. Порогове значення показника, наприклад, у США є вищим, ніж 85%, а іноді й більше 100%, у той час, як в окремих країнах континентальної Європи не перевищує 80%. Механізм проциклічного регулювання показника полягає в такому: у період зростання регулятори можуть обмежувати співвідношення розміру позички та застави, тим самим обмежуючи кредитний бум; у періоди спаду, навпаки, послаблення вимог сприятиме збільшенню кредитної пропозиції. Наступним показником є співвідношення боргового навантаження та доходів позичальника, який дозволяє оцінити кредитоспроможність позичальника. Зменшення вимог до величини показника сприятиме розвитку кредитної діяльності та навпаки – більше значення обмежуватиме кредитне зростання.

Отже, показники співвідношення розміру позички та застави й співвідношення боргового навантаження та доходів можуть стати ефективним інструментом макропруденційної політики, який здатний забезпечити контрциклічне регулювання кредитних ринків.

Схожими інструментами є встановлення рівня маржі (margining) та зниження вартості активів (haircut-setting). Зазвичай, встановлення граничних рівнів цих показників стримує експозицію учасників фінансового ринку. Як і в банківській діяльності, правила обмеження показників можуть формувати як регулятори, так і брокери самостійно. Зростання волатильності цін активів та ризиків стосовно контрагентів може призвести до ситуації, у якій вимоги до рівня маржі зростуть автоматично у відповідь на підвищення ризику. У цій ситуації банки та інші учасники фінансового ринку можуть бути змушені збільшувати забезпечення чи знижувати експозицію. З точки зору макропруденційного нагляду вимоги до маржі мають бути контрциклічними з метою запобігання зниженню рівня ринкової ліквідності: підвищені вимоги мають висуватися в період росту для того, щоб забезпечити більший діапазон для зниження вимог у період кранчу.

У період фінансового зараження можуть застосовуватися заходи, що обмежують певні види діяльності фінансових посередників. Прикладом такого інструменту макропруденційної політики може слугувати правило Волкера, відповідно до якого розмежовуються інвестиційний банкінг, споживче кредитування та вкладання коштів у хедж-фонди [7, с.10].

Інструменти, що пов'язані з балансами окремих банків, спрямовані на обмеження відкритих позицій, які за своєю суттю є джерелом ризику. Передусім це стосується позицій ліквідності. Обмеження ризику ліквідності вимагає створення додаткових резервів. Відповідно до розробок Базельського Комітету банкам рекомендовано використовувати показники рівня ліквідного покриття (достатність резервів ліквідності у короткостроковій перспективі) та рівень чистого стабільного фондування (обмеження довгострокових розривів ліквідності). Проциклічне використання цих інструментів передбачає підвищення вимог у період зростання з метою стримування надмірної експансії та послаблення у період спаду – для вивільнення ліквідності та стимулювання подальшого розвитку.

Наступною групою є інструменти макропруденційної політики, що пов'язані з вимогами до капіталу (capital-related instruments). Це контрциклічні буфери капіталу, додаткові вимоги до активів, зважених на ризик, та динамічний підхід до резервування за позичками.

Необхідно зазначити, що капітальні інструменти макропруденційної політики безпосередньо пов'язані з рекомендаціями Базельського комітету з банківського нагляду. Основна ідея такого регулювання полягає в необхідності забезпечення активних операцій

певним рівнем власного (регулятивного) капіталу банку: чим більший ризик активів, тим більшим повинен бути розмір капіталу. Передбачається, що збільшення вимог до капіталу у період зростання обмежить надмірну експансію, а в період спаду підсилить захисну функцію власного капіталу. Вважається, що вимоги до капіталу варто встановлювати залежно від секторів. Контрциклічні вагові коефіцієнти ризику дозволяють регуляторам впливати на вимоги до капіталу безпосередньо на окремих ринкових сегментах. Практика застосування інструменту полягає в тому, що вагові ризик-коефіцієнти мають певний діапазон коливань стосовно довгострокового середнього значення. Підвищення ваги ризику під час фази буму змусить банки залучити додатковий капітал або скорочувати обсяги активів. На противагу цьому, зниження ваги ризику під час фази спаду сприятиме звільненню капіталу.

Динамічний підхід до резервування за активними операціями може бути інструментом для згладжування прибутку протягом циклу та забезпечить додатковий буфер власного капіталу. Зазвичай резерви за кредитними операціями формуються за рахунок витрат, що дозволяє використовувати цей інструмент для згладжування балансового прибутку протягом циклів. Таким чином, резервування як інструмент макропруденційної політики спричинить стримування прибутку у фазі росту та обмежить (чи навіть дозволить уникнути) збитки в період кредитного кранчу.

Варто зауважити, що переосмислення основних засад макропруденційного нагляду передбачає необхідність ідентифікації системно значущих фінансових інститутів, до діяльності яких висуватимуться більш жорсткі регуляторні вимоги.

До окремої групи інструментів необхідно віднести побудову інституціональної інфраструктури забезпечення стабільності фінансового сектора економіки. Прикладами таких інструментів можуть слугувати підтримуючі організації, які створюються з метою підтримання фінансової стабільності на ринках (наприклад, центральний контрагент – ССР) чи «план виживання» (living wills), який повинні складати великі фінансові установи в період розгортання кризових явищ [5, с.20].

Висновки і перспективи подальших розробок. Отже, сучасні трансформації фінансових ринків та геополітичні виклики ставлять перед державою завдання щодо реформування банківської системи таким чином, щоб припинити стагфляційні процеси та забезпечити сталий розвиток економіки України. Варто зазначити про наявність позитивних зрушень у цих напрямках – створюється чіткий механізм формування макропруденційної політики на різних рівнях державного управління, який враховує позитивний досвід провідних країн світу. Водночас інструменти макропруденційної політики не визначені у законодавчому порядку. Саме тому в дослідженні обґрунтовано основні інструменти макропруденційної політики, які запропоновано використовувати залежно від фази економічних циклів. Ефективне використання таких інструментів покликане забезпечити створення системи попередження (мінімізації) негативного впливу зовнішніх шоків на фінансовий сектор країни, яка повинна передбачати циклічність розвитку економіки та стримувати надмірну активність учасників ринку в період підйому.

Подальші дослідження варто проводити у напрямках обґрунтування оптимальних значень запропонованих у статті показників та методик оцінки взаємозалежності банків та «втрат» банківської системи України унаслідок банкрутства її системних учасників.

Література

1. *De Nicolò G. Externalities and Macroprudential Policy / Gianni De Nicolò, Giovanni Favara, Lev Ratnovski and others // IMF Staff Discussion Notes. – 2012. – No. 12/05. – 39 p.*
2. *Gianni De Nicolò. Capital Regulation, Liquidity Requirements and Taxation in a Dynamic Model of Banking / De Nicolò Gianni, Andrea Gamba and Marcella Lucchetta and others // IMF Working Paper. – 2012. – No. 12/72. – 52 p.*
3. *Franklin A. Systemic Risk and Macroprudential Regulation / A. Franklin and E. Carletti // University of Pennsylvania. – 2011. – No. 10/12. – 32 p.*

4. Schoenmaker D. *Macroprudential Policy: The Need for a Coherent Policy Framework*. / D. Schoenmaker, P. Wierds // *DSF Policy*. – The Netherlands: Duisenberg School of Finance. – Amsterdam. – 2011. – Paper 13. – 45 p.
5. Claessens S. *An Overview of Macroprudential Policy Tools*. / S. Claessens// *IMF Working Paper*. – December 2014. – 58 p.
6. *Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement [Electronic source]* // *Basel Committee on Banking Supervision*. – July 2011. – Access: <http://www.bis.org/publ/bcbs207.htm>.
7. Weistroffer C. *Macroprudential supervision. In search of an appropriate response to systemic risk* / C. Weistroffer // *Current Issues Global Financial Markets*. – May 24, 2012. – 47 p.
8. «Концепція реформування системи прийняття рішень на рівні комітетів», затверджена Правлінням Національного банку України 08.09.2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=22213974>.
9. «Про затвердження Положення про Раду з фінансової стабільності»: Указ Президента України № 170/2015 від 24.03.2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/170/2015>.
10. Stijn C. *Macro-Prudential Policies to Mitigate Financial System Vulnerabilities* / C. Stijn, S. Ghosh, R. Mihet // *Journal of International Money and Finance*. – 2014. – 39:153–185. – 36 p.

References

1. De Nicolò, G., Favara, G., and Ratnovski, L. (2012), «Externalities and Macroprudential Policy», *IMF Staff Discussion Notes*, No. 12/05, 39 p.
2. De Nicolò, G., Gamba, A. and Lucchetta, M. (2012), «Capital Regulation, Liquidity Requirements and Taxation in a Dynamic Model of Banking», *IMF Working Paper* 12/72, 52 p.
3. Franklin, A. and Carletti, E. (2011), «Systemic Risk and Macroprudential Regulation», *University of Pennsylvania*, No. 10/12, 32 p.
4. Schoenmaker, D., and Peter, J. Wierds (2011), «Macroprudential Policy: The Need for a Coherent Policy Framework», *DSF Policy*, *The Netherlands: Duisenbe School of Finance*, Amsterdam, Paper 13, 45 p.
5. Claessens, S. (2014), «An Overview of Macroprudential Policy Tools», *IMF Working Paper*, December, 58 p.
6. «Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement» (2011), *Basel Committee on Banking Supervision*, available at: <http://www.bis.org/publ/bcbs207.htm>.
7. Weistroffer, C. (2012), «Macroprudential supervision. In search of an appropriate response to systemic risk», *Current Issues Global Financial Markets*, May 24, 47 p.
8. «The concept of reforming the system, decision-making at the level of committees»: *Law of Ukraine, National Bank of Ukraine*, 08.09.2015 [Kontseptsiya reformuvannya systemy pryynyattya rishen na rivni komitetiv], available at: <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=22213974> (ukr)
9. «Council Regulation on the Financial Stability»: *Law of Ukraine, Decree of the President of Ukraine*, No. 170/2015, 24.03.2015 [Pro zatverdzhennia Polozhennia pro Radu z finansovoi stabilnosti: Ukaz Prezydenta Ukrainy, No. 170/2015, 24.03.2015], available at: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/170/2015> (ukr)
10. Claessens, S., Swati, G., and Mihet, R. (2014), «Macro-Prudential Policies to Mitigate Financial System Vulnerabilities», *Journal of International Money and Finance*, 39:153–185, 36 p.