

МАКРОЕКОНОМІЧНА ПОЛІТИКА ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ У СУЧАСНИХ УМОВАХ

Жердецька Л.В., доктор економічних наук, доцент, завідувачка кафедри банківської справи, Одеський національний економічний університет, м. Одеса, Україна
e-mail: lzherdetska@gmail.com
ORCID: 0000-0001-5398-868X

Камбур М.В. студентка VI курсу Одеського національного економічного університету, м. Одеса, Україна
e-mail: maskambur@gmail.com

***Анотація.** У статті висвітлені теоретичні та практичні аспекти макроекономічної політики, яку здійснюють центральні банки. Основними складовими макроекономічної політики є монетарна та макропруденційна.*

За результатами проведеного аналізу встановлено, що у відповідь на кризу, спричинену пандемічними обмеженнями, центральні банки послабили інструментарій макропруденційної політики. Встановлено, що такі регуляторні дії були достатньо синхронними для більшості країн. Проте нерівномірність відновлення національних економік та відмінності у регуляторному ландшафті зумовлюють різні темпи поновлення макропруденційних обмежень.

Наступним чинником, який формує сучасні умови формування та імплементації макроекономічної політики, є повномасштабне вторгнення росії в Україну. На цій основі у дослідженні проаналізовані дії Національного банку України у сфері монетарного, валютного та пруденційного регулювання. Встановлено, що в сучасних умовах цілком обґрунтованою виглядає монетарна рестрикційна політика з одночасним пом'якшенням макропруденційного інструментарію та низкою фіскальних заходів, які повинні сприяти відновленню банківського кредитування.

***Ключові слова:** монетарна політика, макропруденційна політика, пандемія Covid-19, повномасштабне вторгнення, антикризові заходи.*

MACROECONOMIC POLICY OF CENTRAL BANKS UNDER THE MODERN CONDITIONS

Zherdetska Liliia, D.Sc. (Economics), Associate Professor, Head of the Banking Department, Odesa National Economic University, Odesa, Ukraine
e-mail: lzherdetska@gmail.com
ORCID: 0000-0001-5398-868X

Kambur Mariia, 6th year student of the Odesa National Economic University, Ukraine
e-mail: maskambur@gmail.com

***Abstract.** Introduction. The current conditions shaping the economic environment are not related to excessive growth, but rather to problems in resuming economic growth and deepening recession. The main challenges of modern environment, that require improvement of approaches to the use of macroeconomic policy, are the following: quarantine restrictions in connection with the Covid-19 pandemic; geopolitical instability and war in Ukraine in connection with aggression from russia. Purpose. Improvement of methodological approaches to assessing results of the macroeconomic policy of central banks under the modern conditions.*

Results. Based on the results of the analysis, it was established that in response to the crisis caused by pandemic restrictions, central banks mitigated the tools of macroprudential policy. It was established that such regulatory actions were sufficiently synchronous for most countries. However, uneven recovery of national economies and differences in the regulatory landscape led to different rates of renewal of macroprudential restrictions. The next factor that shapes the current conditions for the formation and implementation of macroeconomic policy is the full-scale invasion of russia into Ukraine. On this basis, the research analyzed the actions of the National Bank of Ukraine in the field of monetary, currency and prudential regulation. It has been established that in the current conditions a monetary restrictive policy with a simultaneous softening of the macroprudential toolkit and a number of fiscal measures that should contribute to the restoration of bank lending appears to be fully justified. In the field of prudential policy and banking supervision, it is necessary to highlight the following measures:

- special mode of operation of legislative acts (for example, the Regulation on the determination by banks of Ukraine of the amount of credit risk for active banking operations);
- mitigating of the conditions for conducting bank stability assessments in 2022 (non-application of influence measures for violation of economic regulations and currency position limits);
- relaxation of requirements regarding reporting deadlines for all financial market participants;
- reduction of risk weights for unsecured consumer loans from 150% to 100%.

Conclusions. Therefore, during the period of the corona crisis and at the beginning of full-scale aggression by the russian federation,

the anti-crisis policy of the NBU is characterized by the mitigating of measures in the field of monetary regulation and banking supervision (the only exception is currency regulation). Such measures in the conditions of pandemic restrictions made it possible to somewhat revive the development of lending and ensure the accumulation of the necessary capital by banks. In the conditions of war, taking into account the forecast of a significant increase in inflation and a fall in GDP, a restrictive monetary policy with a simultaneous softening of the macroprudential toolkit and a number of fiscal measures that should contribute to the restoration of bank lending appear to be fully justified.

Keywords: *monetary policy, macroprudential policy, Covid-19 pandemic, full-scale invasion, anti-crisis measures.*

JEL Classification: E320, G210.

Постановка проблеми. До початку розгортання світової економічної кризи 2007 року вважалося, що фінансова система є саморегульованою, а фінансова стабільність забезпечувалася засобами мікропруденційного регулювання та монетарної політики. При цьому макрофінансова стабільність забезпечувалася засобами монетарної політики. Іншими словами, лише монетарну політику можна було віднести саме до макроекономічного напрямку державного регулювання, що здійснювалося центральним банком. Однак кризові явища призвели до необхідності переосмислення таких підходів стосовно регулювання фінансових ринків. Нині вважається, що, крім монетарної політики, 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. Такий механізм макрорегулювання забезпечується засобами макропруденційної політики. Отже, на сьогоднішній день макроекономічна політика центрального банку представлена 2-ма основними напрямками – монетарною та макропруденційною політиками.

Необхідно зазначити, що в деяких країнах банківський нагляд здійснюється окремим органом, що діє поза межами центрального банку, а макропруденційна політика – органом, де головуюча роль може належати уряду, а не центральному банку. Перші макропруденційні інструменти почали запроваджуватися ще в 2000 році, проте обґрунтована система макропруденційного інструментарію почала формуватися після глобальної економічної кризи, що розпочалася в 2007-2008 рр. Сформована система макропруденційного інструментарію покликана забезпечити згладжування економічної циклічності та забезпечити макрофінансову стабільність.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Руйнівні наслідки останньої фінансової кризи зумовили значний інтерес з боку науковців до питань формування й реалізації макропруденційної політики. Наукові праці присвячено класифікації інструментів макропруденційного нагляду, регулюванню цін активів й кредитних циклів та запобіганню фінансовому зараженню. Науковці Міжнародного Валютного фонду 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. Згодом з'явилися дослідження ефективності окремих макропруденційних інструментів, які використовувалися до 2008 року. Водночас варто зауважити, що сучасні умови, які формують економічне середовище, пов'язані не з надмірним зростанням, а з радше з проблемами у відновленні економічного зростання та з поглибленням рецесії. Це потребує додаткового оцінювання макроекономічної політики центрального банку в сучасних умовах.

Відокремлення невирішених раніше частин загальної проблеми. До таких специфічних сучасних умов, які потребують удосконалення підходів до використання інструментарію макроекономічних політик центрального банку, варто віднести наступні: карантинні обмеження у зв'язку із пандемією Covid-19; геополітична нестабільність та військові дії в Україні у зв'язку із агресією з боку росії. Ці умови потребують додаткового уточнення змісту макроекономічної політики центрального банку та підходів до її аналізу.

Мета дослідження. Відповідно до зазначеного вище метою дослідження є удосконалення методологічних підходів до оцінки результатів макроекономічної політики центральних банків у сучасних умовах.

Основний матеріал. Першим із напрямів дослідження є оцінювання економічної ситуації та макроекономічного регулювання, що сформувалися внаслідок пандемічних обмежень через коронавірусну інфекцію Covid-19. Передусім варто зауважити, що макрофінансова реакція на пандемію була дуже потужною. Фінансові та регуляторні органи в усьому світі відреагували на неї послабленням макропруденційних вимог та вжиттям регуляторних

заходів щодо вимог до капіталу, ліквідності та резервів банків.

Дії регуляторів включали послаблення широкого спектру інструментів, спрямованих на те, щоб надати банкам можливість продовжувати кредитування підприємств та домогосподарств. Це відбувалося шляхом вивільнення наявних буферів (наприклад, антициклічного буферу капіталу); заохочення владою банків використовувати наявні буфери (наприклад, коефіцієнт покриття ліквідності та буфер консервації капіталу); або відтермінуванням поетапного запровадження нових обмежень. Зокрема, в країнах з перехідною економікою та країнах, що розвиваються, багато центральних банків пом'якшили резервні вимоги, щоб зменшити стрес з фінансуванням та підтримати кредитування [1] (рис. 1).

Надалі, по мірі відновлення після пандемії, широкі буфери (такі як антициклічний буфер капіталу) повинні відновлюватися лише поступово, щоб не створювати проциклічних ефектів на кредитування економіки. Крім того, корисно відстежувати та обмежувати зростання конкретних вразливостей за допомогою вибіркового макропруденційних заходів. Такі заходи мають бути спрямовані на уникнення загального посилення фінансових умов.

Важливим питанням щодо політичної бази в цьому контексті є те, що лише декілька країн, які мали антициклічний буфер капіталу, увійшли в кризу з позитивною ставкою буферу капіталу. І навіть у тих випадках, коли ставка була позитивною, наявний буфер часто був незначним, що призводило до пом'якшення вимог у більшості випадків не більше ніж на 1 відсотковий пункт.

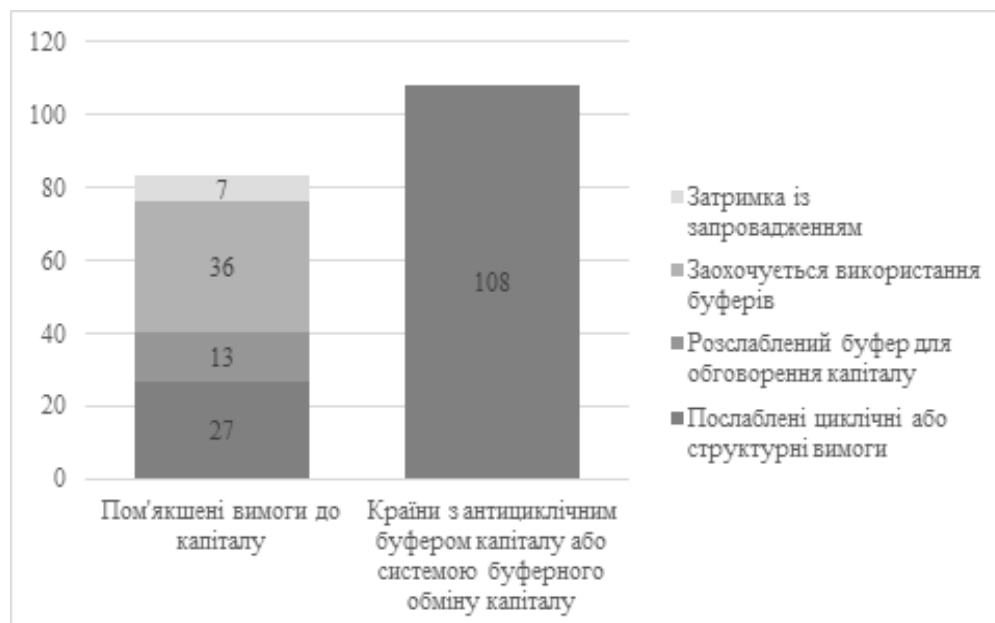


Рис. 1. Пом'якшення макропруденційних вимог до капіталу за країнами 2020 р.

Джерело: складено за даними [2]

Можна припустити, що регуляторні органи були надмірно впевнені у здатності «кредитного розриву» забезпечити раннє попередження про кризу, що насувається. Оскільки кредитний розрив не сигналізував про тривогу перед шоком, спричиненим COVID-19, лише деякі країни подумали про створення буферів. Це означає, що багатьом країнам бракувало політичного простору для надання ефективної допомоги своїм банкам.

Більше того, значна частка країн з ринками, що формуються, та країн, що розвиваються, взагалі не мають жодного вільного капіталу. Якщо банки перебувають у стресовому стані, то єдиним життєздатним варіантом може виявитися більш м'яке ставлення до жорстких вимог до капіталу (або інших мінімальних пруденційних вимог, наприклад, щодо обліку непрацюючих кредитів).

У більшій кількості країн варто розглянути можливість проведення позитивного балансу протягом більшої частини часу, за умови, що фінансові умови є легкими, який потім послаблюватиметься в періоди стресу платоспроможності, що загрожує набутти проциклічного характеру [2].

Залежно від обставин в країні, це може бути позитивна антициклічна буферна ставка капіталу або буфер системного ризику, відкалібрований до переважаючих макрофінансових вразливостей.

Нещодавні емпіричні дослідження, проведені з використанням даних кредитних реєстрів під час пандемії COVID-19, свідчать про небажання банків використовувати буфери капіталу, які є предметом регуляторних вимог, таких як буфер консервації капіталу, навіть якщо банки заохочувалися до цього органами нагляду [3; 4]. Небажання банків може бути зумовлене відсутністю потреби у їх використанні у світлі широкої політичної підтримки, або ринковою стигматизацією, невизначеністю щодо потенційних майбутніх кредитних збитків, а також очікуваннями наглядових органів щодо відновлення використаних буферів.

Результати аналізу, який було проведено МВФ, стверджують, що більшість банків навряд чи добровільно використають буфери для підтримки кредитування, коли таке використання призведе до дефіциту капіталу, який може вплинути на ціну акцій банку [5]. За наявності цих ефектів банк вирішить добровільно використати свої буфери лише тоді, коли створення вартості за рахунок більшого кредитного портфеля компенсує витрати від падіння ціни акцій, пов'язаного з дефіцитом капіталу.

Можливість використання буферів механічно відкриває дефіцит капіталу в банку з точки зору оцінки. Це пов'язано з очікуванням того, що банку доведеться відновлювати буфери після їх використання. Якщо рентабельність капіталу банку не є значно вищою за номінальну, вартість, пов'язана з доходами, отриманими від приросту кредитного портфеля (коли банк розгортає буфери), не зможе повністю компенсувати негативний вплив на оцінку від дефіциту капіталу.

Варто зауважити, що серед основних факторів, що стимулюють добровільне використання буферів, прибутковість банку є найбільш важливим. Профіль прибутковості банку не тільки визначає потенціал банку щодо органічного та своєчасного формування буферів, але й потенціал банку щодо отримання достатньо високого прибутку на вкладені кошти від використання буферів у розумні строки.

Крім того, для того, щоб банк міг використовувати свій буфер, він повинен мати достатньо великий управлінський буфер, тобто буфер понад існуючі регуляторні вимоги до буферів.

Це узгоджується з емпіричними дослідженнями, які показують, що «запас міцності» понад комбіновані регуляторні буферні вимоги є ключовим чинником готовності банків використовувати свої буфери капіталу [3, 5].

У багатьох країнах зростає вразливість, спричинена підвищенням цін на житло та боргів домогосподарств. Зростання цін з початку пандемії зумовлене двома факторами. По-перше, шок, спричинений COVID-19, призвів до значного зміщення уподобань у бік споживання житлових послуг, оскільки люди проводили більше часу вдома. По-друге, нова м'яка монетарна політика призвела до надзвичайно низьких іпотечних ставок у багатьох країнах. Ризик у майбутньому полягає не стільки в тому, що ціни на житло обваляться, скільки в тому, що зростання цін на житло призведе до подальшого збільшення заборгованості домогосподарств, що, в свою чергу, посилить макрофінансовий зворотний зв'язок у разі несприятливих шоків, таких як майбутнє підвищення облікових ставок (і ставок за іпотечними кредитами).

Значній кількості країн слід розглянути можливість запровадження граничних значень співвідношення обслуговування боргу до доходу або граничних значень співвідношення кредитів до доходу з метою підвищення стійкості домогосподарств. Відносно невелика кількість країн наразі застосовує обидва ці заходи, натомість велика кількість країн покладається на обмеження співвідношення кредитів до вартості застави, які є менш ефективними у зменшенні проциклічного накопичення боргу.

Звичайно, ці інструменти потрібно ретельно впроваджувати, і їх запровадження має бути спрямоване на зменшення надмірно сильного впливу на покупців, які вперше купують житло. Деякі емпіричні дослідження свідчать про те, що перші покупці менш схильні до дефолту, що потенційно виправдовує більш диференційований підхід при калібруванні заходів для цієї групи [6; 7; 8]. Слід також враховувати можливі ефекти витоку, особливо якщо інструменти не застосовуються рівномірно до всіх потенційних кредиторів.

У ряді країн шок, спричинений COVID, призвів до зростання державного боргу. У багатьох з цих випадків збільшення суверенного боргу було компенсовано збільшенням ризиків банків перед суверенним боргом. В результаті зв'язок між банками та державою посилюється.

Макропруденційні інструменти можуть забезпечити кращий баланс вигод і витрат.

Наприклад, буфер системного ризику, заснований на надмірній концентрації ризиків на одного суверена, може стимулювати диверсифікацію і підвищити стійкість у спосіб, що дозволяє уникнути проциклічності, оскільки владі легше управляти таким буфером у випадку стресу.

За результатами існуючих досліджень [1-4; 7,8] можна дійти висновку, що значна частка країн послабила буфер капіталу та загальну макропруденційну політику під час COVID-19. Це не було характерним для будь-якого регіону чи групи країн, оскільки послаблення є характерним як в країнах з розвинутою економікою так і на ринках, що розвиваються, а також в усіх географічних регіонах, які увійшли до вибірки дослідження. Фактично, 65% країн пом'якшили макропруденційну політику в цілому, а 29% - лише за індексом буферу капіталу. Загалом, це порівняння підкреслює безпрецедентну хвилю макропруденційних послаблень під час COVID-19 по всьому світу. Таке повсюдне пом'якшення макропруденційної політики могло відображати масштабний характер шоку, спричиненого COVID-19 у 2020 році, але воно також могло відображенням посилення жорсткості макропруденційних позицій з 2015 року, що уможливило такий тип агресивного пом'якшення політики.

Для оцінки передкризової економічної ситуації та відповідь на явище Covid-19 в Україні в дослідженні оцінено поєднання інструментарію монетарної та макропруденційної політики в Україні. Починаючи з 2019 року монетарна політика НБУ узгоджується зі світовими тенденціями, спрямована на зниження ключових процентних ставок та розширення можливостей рефінансування. Тим часом останні рішення Ради НБУ свідчить про зміни напрямку монетарної політики [9].

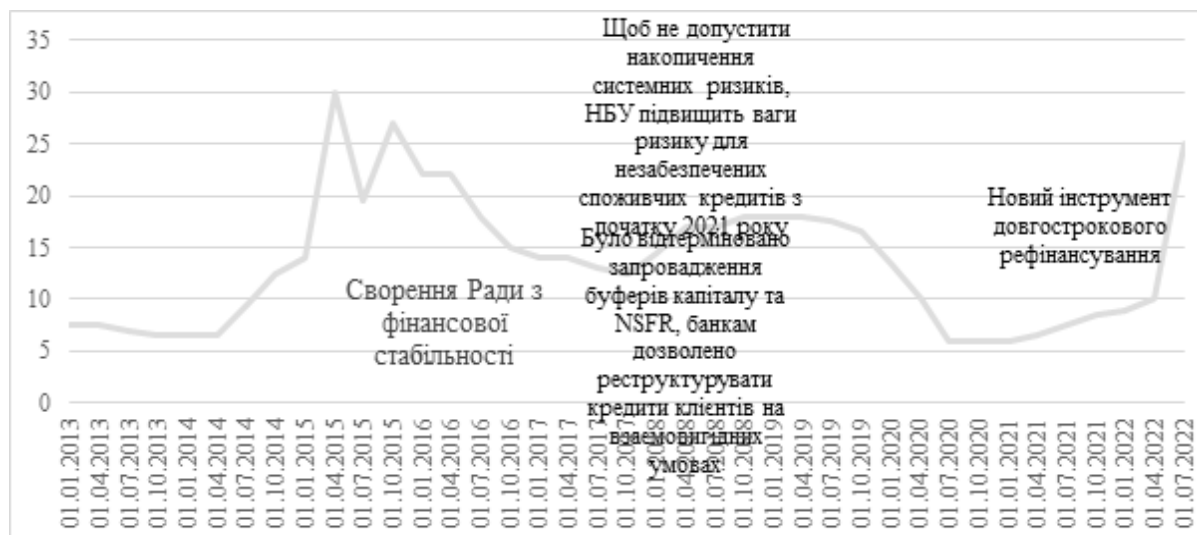


Рис. 2. Динаміка облікової ставки та основні заходи НБУ у сфері макропруденційного регулювання за період з 01.01.2013 по 01.07.2022 рр.

Джерело: складено за даними: [9]

Такі рішення у «постковідний» період зумовлені підвищеними ризиками інфляції та прогнозами зростання інфляції до 8,5% у 2021 році [9]. Пом'якшення макропруденційної політики також пов'язують із запровадженням карантинних обмежень та затримкою впровадження деяких інструментів. Вважаємо, що в майбутньому, на тлі зростання інфляційних ризиків та зростання процентних ставок, необхідно сприяти економічному зростанню на основі використання таких інструментів макроекономічної політики, як національна макрообачливість.

Натомість різке збільшення облікової ставки НБУ до 25% на початку 2022 року пов'язане з військовою агресією з боку росії, яка почалася в 2014 році, а на сьогоднішній день трансформувалася у повномасштабне вторгнення. Це кризове явище необхідно детальніше дослідити з боку використання інструментарію макроекономічної політики.

За останні 15 років відбулися події, які пройшли через цілу гаму економічних потрясінь. Зовсім недавно пандемія спочатку призвела до значного негативного шоку попиту, за яким слідували періодичні «відскоки» по мірі того, як економіка знову відкривалася, а потім знову частково зупинялася, а також до повторних шоків пропозиції, оскільки виробничі ланцюги

боролися з перебоями через обмеження на пересування та інші бар'єри, встановлені для стримування вірусу COVID-19. Війна в Україні є останнім шоком у постачанні, і цього разу дефіцит продовольства може стати наступним значним ризиком сучасності. Натомість Китай, схоже, зараз переживає поєднання негативних шоків попиту та пропозиції, оскільки зусилля уряду, спрямовані на боротьбу з вірусом, виявляються складними, а наслідки відчуваються в усьому світі. Якщо споживчі настрої погіршаться і запанує песимізм це може, в свою чергу, супроводжуватися майбутнім негативним шоком попиту. Це в останню чергу є наслідком узгоджених зусиль, спрямованих на використання фінансової політики в широких масштабах для пом'якшення удару від шоків у сфері охорони здоров'я, які розпочалися в березні 2020 року [10].

Варто додати, що війна помітно погіршила короткострокові глобальні економічні перспективи. Початковий вплив на світову економіку насамперед позначився на сировинних ринках. Ціни на сировинні товари, які постачають росія та Україна, включаючи енергоносії, пшеницю, добрива та деякі метали, різко зросли. У багатьох країнах з ринками, що формуються, та країнах, що розвиваються, зростання цін на продовольство та енергоносії загострює проблеми бідності та, в деяких випадках, продовольчої незахищеності, а також посилює інфляційний тиск, який і без того вже наростає. Фінансові ринки були нестабільними на тлі зростання невизначеності та геополітичної напруженості [10]. У багатьох країнах, що імпортують сировинні товари, спостерігався відтік капіталу і помітно зросла вартість запозичень. Факт значної тривалості війни може ще більше підірвати глобальну довіру та послабити глобальне зростання, погіршити продовольчу безпеку, збільшити витрати на фінансування та ризик фінансових криз у деяких країнах, що розвиваються, та з перехідною економікою. Війна також може посилити політичну невизначеність і призвести до фрагментації глобальної торгівлі та мереж іноземних інвестицій – каналів, які в минулому відігравали фундаментальну роль у підтримці зростання, скорочення бідності, цінової стабільності, а також енергетичної та продовольчої безпеки. Ці ризики можуть бути посилені існуючими факторами вразливості, включаючи високий борг і низькі запаси деяких товарів, таких як пшениця і олія. Ці ризики є взаємопов'язаними та взаємно посилюються і можуть призвести до значного падіння світової економіки.

Пом'якшення наслідків війни для життя людей, засобів до існування та економічного зростання вимагатиме ретельно вивіреної політики. Будуть потрібні узгоджені зусилля для розміщення біженців, задоволення їхніх основних потреб і сприяння їхній безперешкодній інтеграції в приймаючі громади. Коли війна вщухне, значна мобілізація ресурсів буде необхідна для відновлення в Україні. Під тиском зростання цін на продукти харчування та інші товари першої необхідності, уряди можуть піддатися спокусі запровадити політику контролю за цінами та субсидій, але це може виявитися контрпродуктивним. Натомість, належним чином вивірена політика соціального захисту може захистити вразливі групи населення від різкого зростання споживчих цін. Монетарні та фінансові органи влади можуть повідомляти про чіткі, залежні від даних стратегії контролю над інфляцією, одночасно зміцнюючи макропруденційні рамки для захисту від фінансового стресу [11].

Війна в Україні спричинила значне зростання волатильності на фінансових ринках та виражену корекцію цін на активи. Домінуючий довоєнний тренд зростання дохідності безризикових облігацій частково змінився на протилежний, а ціни на акції суттєво знизилися. Варто зауважити, що ризик подальшої різкої корекції цін на активи залишається серйозним, оскільки можлива ескалація війни, її вплив на економічне зростання та ступінь жорсткості монетарної політики, необхідної для стримування зростаючого інфляційного тиску. Також з точки зору фінансової стабільності, на початку російського вторгнення в Україну існувало занепокоєння щодо наслідків для фінансового сектору у світі. Зв'язки між окремими банками та їхніми російськими дочірніми компаніями були одним з аргументів для такого хвилювання. Під час глобальної фінансової кризи варто констатувати, що ризики та мережеві ефекти можуть накопичуватися до загальної системної кризи. Вважаємо, що трансмісійний механізм «погіршення макроекономічних умов → зростання інфляції» буде основним наслідком війни в Україні для фінансової стабільності в світі. Це може збільшити волатильність ринків, кредитний ризик та ризик ліквідності. Для суб'єктів з високою заборгованістю, таких як суверенні держави Євросони, домогосподарства та корпорації, це призведе до вищих виплат за відсотковими ставками та може спричинити ризики для боргової стійкості. Найбільший ризик буде для вразливих позичальників: для корпорацій зростання цін на фактори виробництва може призвести до зниження маржі, а для домогосподарств ціни на житло можуть особливо постраждати від ризику корекції. Банки також зіткнуться зі

зниженням прибутків через погіршення макроекономічного середовища. Однак їхні буфери повинні бути достатніми в якості першої лінії захисту від ризиків. Ці ризики є стандартним наслідком погіршення макроекономічного середовища. Вони не повинні призвести до серйозного епізоду фінансової нестабільності. Національна макропруденційна політика має бути ретельно скоригована з урахуванням нової макроекономічної ситуації, а також специфіки кожної окремої країни. Досі, з початку війни, не було серйозних наслідків для фінансової системи світу, навіть після ліквідації значної кількості дочірніх компаній російських банків. Крім того, банки також краще підготовлені, ніж у 2008 році, щоб протистояти подальшим ризикам. Дефолт російської федерації не виключений, проте його наслідки також не повинні бути катастрофічними. Вимоги до капіталу є достатніми на даний момент і не передбачають посилення фінансової нестабільності, подібної до наслідків світової фінансової кризи [12].

Отже, банки України відреагували на кризу великими резервами капіталу та ліквідності, працюючи стабільно та ефективно, і сформулювали плани на випадок надзвичайних ситуацій. Довіра вкладників до банків була збережена: у перші кілька тижнів після початку війни кількість грошей на рахунках домогосподарств і підприємств зросла. Однак зараз зростання вкладів призупинилося. Хоча наразі ліквідність банківської галузі не викликає занепокоєння, ризик ліквідності все ще може стати реальністю у воєнний час, і його не можна ігнорувати. Банки продовжують кредитувати навіть під час війни, але лише деякі підприємства та галузі, зокрема сільське господарство, потребували збільшення фінансування. Враховуючи невизначеність макроекономічних умов і фінансових умов позичальників, масштабне кредитування бізнесу зараз можливе лише за розширеної програми державної підтримки. Кредитний ризик сьогодні залишається ключовим для банків, і його реалізація є найбільшою загрозою для галузі. Фінансові установи поступово починають визнавати понесені та очікувані збитки. Проте, не дивлячись на різке зростання резервних відрахувань, банківська система України залишається прибутковою за підсумками 2022 року. Цей факт можна пов'язати з тим, що НБУ дотримуватиметься політики пом'якшення регулювання з ціллю допомогти банкам подолати кризу. З кінця липня НБУ знизив вагу ризику беззаставних споживчих кредитів зі 150% до 100%. За оцінками НБУ, більшість фінансових установ мають достатній капітал для покриття значних збитків від кредитного ризику. Збереження операційної прибутковості дозволить банкам самостійно відновлювати капітал після переживання глибоких етапів поточної кризи. НБУ надасть банкам достатньо часу для підготовки та реалізації планів оздоровлення. Надалі дії регуляторів залежатимуть від зміни ринкових умов.

Варто зауважити, що з першого дня російського вторгнення НБУ вжив масштабних заходів для підтримки фінансових установ і позичальників. Досвід, отриманий під час кризи Covid-19, сприяв швидкій реакції регуляторів: багато заходів схожі на ті, що були вжиті у 2020 році. Однак цього разу вони були більш рішучі щодо співвідношення загроз. Серед заходів макроекономічної політики НБУ варто відмітити наступні [12]: регулювання транскордонних потоків капіталу та валютного курсу; активізація політики рефінансування; пом'якшення пруденційного регулювання та одночасне регулювання розподілу банківського прибутку.

На цій основі варто зазначити, що купівля іноземної валюти та транскордонні платежі були заборонені, за винятком критичних потреб імпорту. Офіційний курс гривні до долара залишався фіксованим на рівні 24 лютого, але знято обмеження щодо курсу спотового ринку. Пізніше ці обмеження були пом'якшені. З 24 лютого банки можуть рефінансувати бланковим рефінансуванням на 1 рік. Умови рефінансування змінилися у зв'язку зі зниженням ризику ліквідності. Зараз банк може отримати позику без застави, лише якщо відплив фізичних осіб становить 5% і більше порівняно з довоєнним рівнем, а якщо він не має ОВДП, то його можна передати під заставу. Також переглянуто методологію оцінки ОВДП як забезпечення рефінансування: цінні папери приймаються за справедливою вартістю без коригувального коефіцієнта, але не вище номіналу. У разі порушення банками пруденційних нормативів, лімітів відкритої валютної позиції та термінів подання статистичної звітності через російську агресію, НБУ не накладає жодних санкцій. Передбачається, що після війни банк матиме достатньо часу, щоб привести свою діяльність до стану відповідають нормативним вимогам. Виконання різноманітних нормативних вимог було відкладено або призупинено. НБУ відмовився від планів активувати буфери капіталу, підвищити вагові коефіцієнти ризику та мінімальні значення NSFR для валютних ОВДП до 100% згідно із раніше затвердженим графіком. Тимчасово послабити вимоги до управління проблемними активами та призупинити вимоги щодо регулярного оновлення планів відновлення, переоцінки та

перевірки застави. Також запроваджено офіційну «кредитна відпустку» для позичальника. Під час дії воєнного стану та протягом 30 днів після його скасування чи скасування закон забороняє кредитним установам нараховувати штрафи, відсотки та підвищувати відсотки за кредитами. Для кредитів, реструктуризованих через війну, НБУ спрощує метод оцінки кредитного ризику. Водночас банкам заборонено розподіляти капітал, особливо виплачувати дивіденди. Проте на період воєнного стану призупинено виїзний фінансовий моніторинг та перевірки.

Висновки. Отже, в період коронакризи та на початку повномасштабної агресії з боку рф антикризова політика НБУ характеризується пом'якшенням заходів у сфері монетарного регулювання та банківського нагляду (виключення складає лише валютне регулювання). Такі заходи в умовах пандемічних обмежень дозволили дещо поживити розвиток кредитування та забезпечити накопичення банками необхідного капіталу. В умовах війни з урахуванням прогнозування суттєвого зростання інфляції та падіння ВВП цілком обгрунтованою виглядає монетарна рестрикційна політика з одночасним пом'якшенням макропруденційного інструментарію та низкою фіскальних заходів, які повинні сприяти відновленню банківського кредитування. Заходи, вжиті на початку тотальної війни, дозволили вгамувати паніку і пережити найважчі перші тижні війни: банківський сектор залишився за підсумками 2022 року прибутковим, маючи необхідний рівень ліквідності та вчасно виконуючи власні зобов'язання.

Список літератури

1. Tobias Adrian, Jose Berrospide and Romain Lafarguette. Macrofinancial Feedback, Bank Stress Testing, and Capital Charges. IMF Working Paper. October 11. 2021.
URL: https://www.bde.es/f/webbde/INF/MenuHorizontal/SobreElBanco/Conferencias/2021/4.1.Adrian_Berrospide_Lafarguette_Bank_Stress_Testing_Oct2021.pdf (дата звернення 27.12.2022)
2. Berrospide Jose M., Gupta A., and Matthew P. Seay. Un-used Bank Capital Buffers and Credit Supply Shocks at SMEs during the Pandemic. FEDS Working Paper No. 2021–43. 2021. DOI: <https://doi.org/10.17016/FEDS.2021.043>
3. Couaillier C., Duca M. Lo, Reghezza A., Rodriguez d'Acri C. and Scopelliti A. Bank capital buffers and lending in the euro area during the pandemic European Central Bank. Financial Stability Review. 2021.
URL: https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202111_01~111d31fca7.en.html (дата звертання 27.12.2022).
4. José Abad and Antonio Garcia Pascual. Usability of Bank Capital Buffers: The Role of Market Expectations. IMF Working Paper No. 22/021. 2022. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/01/28/Usability-of-Bank-Capital-Buffers-The-Role-of-Market-Expectations-511947> (дата звертання 7.02.2023).
5. Guiliana R. Have First-Time Buyers Continued to Default Less? Central Bank of Ireland Financial Stability Notes Vol. 2019, No. 14. 2019. URL: <https://www.centralbank.ie/publication/financial-stability-notes> (дата звертання 27.12.2022).
6. Kelly R., O'Malley T., and O'Toole C. Designing Macro-prudential Policy in Mortgage Lending: Do First Time Buyers Default Less? Central Bank of Ireland Research Technical Paper. 2015. URL: <https://ideas.repec.org/p/cbi/wpaper/02-rt-15.html> (дата звертання 27.12.2022).
7. Erlend Nier, Radu Popa, Maral Shamloo, and Liviu Voinea. Debt Service and Default: Calibrating Macroprudential Policy Using Micro Data. IMF Working Paper No. 19/182. 2019.
URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/08/22/Debt-Service-and-Default-Calibrating-Macroprudential-Policy-Using-Micro-Data-48533> (дата звертання 27.12.2022).
8. Divya Kirti, Yang Liu, Soledad Martinez Peria, Prachi Mishra, and Jan Strasky. IMF Policy Tracker for COVID-19. International Monetary Fund. June 2022. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2022/English/wpica2022114-print-pdf.ashx> (дата звертання 27.12.2022)
9. Жердецька Л.В. Координація монетарної та макропруденційної політики в умовах пандемії Covid-19. Економіка, фінанси, банківська справа та освіта: актуальні питання

розвитку, досягнення та інновації: матеріали VI Міжнародної наук.-практ. Інтернет-конф. (Одеса, 15-16 квіт. 2021 р.). Одеса: ОНЕУ.

10. Rijkers B., Falcone G., Porto G, Artuc E. War-induced Food Price Inflation Imperils the. 1 Apr 2022. URL: <https://cepr.org/voxeu/columns/war-induced-food-price-inflation-imperils-poor> (дата звертання 27.12.2022).

11. IOM Ukraine Internal Displacement Report: General Population Survey - Round 7, 23 July 2022. International Organization for Migration, Ukraine. URL: <https://dtm.iom.int/reports/ukraine-%E2%80%94internal-displacement-report-%E2%80%94general-population-survey-round-7-17-23-july-2022> (дата звертання 27.12.2022).

12. Звіт про фінансову стабільність, червень 2022 року. Financial stability report. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-pro-finansovu-stabilnist-cherven-2022-roku> (дата звертання 27.12.2022).

References

1. Tobias Adrian, Jose Berrospide and Romain Lafarguette (2021) Macrofinancial Feedback, Bank Stress Testing, and Capital Charges. IMF Working Paper. October 11. Retrieved from https://www.bde.es/f/webbde/INF/MenuHorizontal/SobreElBanco/Conferencias/2021/4.1.Adrian_Berrospide_Lafarguette_Bank_Stress_Testing_Oct2021.pdf (date of access 27.12.2022)
2. Berrospide Jose M., Gupta A. & Matthew P. Seay (2021). Un-used Bank Capital Buffers and Credit Supply Shocks at SMEs during the Pandemic. FEDS Working Paper No. 2021–43. DOI: <https://doi.org/10.17016/FEDS.2021.043>
3. Couaillier C., Duca M. Lo, Reghezza A., Rodriguez d'Acri C. & Scopelliti A. (2021) Bank capital buffers and lending in the euro area during the pandemic European Central Bank. Financial Stability Review. Retrieved from https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202111_01~111d31fca7.en.html (date of access 27.12.2022).
4. José Abad and Antonio Garcia Pascual (2022) Usability of Bank Capital Buffers: The Role of Market Expectations. IMF Working Paper No. 22/021.. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/01/28/Usability-of-Bank-Capital-Buffers-The-Role-of-Market-Expectations-511947> (date of access 7.02.2023).
5. Guiliana, R. (2019) Have First-Time Buyers Continued to Default Less? Central Bank of Ireland Financial Stability Notes. 14. Retrieved from <https://www.centralbank.ie/publication/financial-stability-notes> (date of access 27.12.2022).
6. Kelly, R., O'Malley, T., & O'Toole C. (2015) Designing Macro-prudential Policy in Mortgage Lending: Do First Time Buyers Default Less? Central Bank of Ireland Research Technical Paper. Retrieved from <https://ideas.repec.org/p/cbi/wpaper/02-rt-15.html> (date of access 27.12.2022).
7. Erlend Nier, Radu Popa, Maral Shamloo, and Liviu Voinea (2019). Debt Service and Default: Calibrating Macroprudential Policy Using Micro Data. IMF Working Paper No. 19/182. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/08/22/Debt-Service-and-Default-Calibrating-Macroprudential-Policy-Using-Micro-Data-48533> (date of access 27.12.2022).
8. Divya Kirti, Yang Liu, Soledad Martinez Peria, Prachi Mishra, and Jan Strasky (2022). IMF Policy Tracker for COVID-19. International Monetary Fund. June. Retrieved from <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2022/English/wpia2022114-print-pdf.ashx> (date of access 27.12.2022)
9. Zherdetska, L.V. (2021). Coordination of monetary and macroprudential policy in the conditions of the Covid-19 pandemic. Economy, finance, banking and education: current issues of development, achievements and innovations: materials of the 6th International Science-Practice. Internet Conf. (Odesa, April 15-16, 2021) Odesa: ONEU, [in Ukrainian].
10. Rijkers, B., Falcone G., Porto, G, & Artuc, E. (2022) War-induced Food Price Inflation Imperils. Apr. Retrieved from <https://cepr.org/voxeu/columns/war-induced-food-price-inflation-imperils-poor> (date of access 27.12.2022).
11. IOM Ukraine Internal Displacement Report: General Population Survey - Round 7, 23 July 2022. International Organization for Migration, Ukraine. Retrieved from <https://dtm.iom.int/reports/ukraine-%E2%80%94internal-displacement-report-%E2%80%94general-population->

survey-round-7-17-23-july-2022 (date of access 27.12.2022).

12. Financial stability report. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-pro-finansovu-stabilnist-cherven-2022-roku> (date of access 27.12.2022). [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 19.01.2023

Прийнята до публікації 23.01.2023