

УДК 336.743:339.74+339.7.012

## СТРУКТУРНІ ЕЛЕМЕНТИ ТА ЧИННИКИ СТІЙКОСТІ ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ

**Нанавов А. С.**

Кандидат економічних наук, асистент кафедри світового господарства та міжнародних економічних відносин Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

**Анотація.** *Глобальна фінансово-економічна нестабільність виявилася потужним каталізатором структурних трансформацій національних фінансових систем, спричинених універсалізацією банківської діяльності, впровадженням фінансових інновацій у практику здійснення банківського посередництва та утвердженням нових стандартів фінансово-банківського регулювання. Стійкість фінансової системи, за таких умов, залежить від її здатності протидіяти та адаптуватися до впливу дестабілізуючих чинників різної інтенсивності, тобто забезпечувати функціональну стабільність структурних елементів та пристосовуватися до нових умов функціонування. Реформування та поступова лібералізація фінансово-банківського регулювання сприяли докорінним зрушенням у практиці здійснення банківського посередництва, а використання банками інноваційних механізмів залучення фінансування в кризових умовах посилили їх залежність від фінансових ринків. Трансформація бізнес-моделей банківської діяльності створює умови для перегляду функціональних співвідношень структури фінансової системи і, як наслідок, усталених підходів регулювання та стабілізації фінансово-банківського сектору.*

**Ключові слова:** *стійкість та адаптивність фінансової системи, функціональна стабільність елементів фінансової системи, сек'юрітизація, операції РЕПО, програми кількісного пом'якшення, дефолтні кредити.*

**Постановка проблеми.** Забезпечення стійкості та функціональної стабільності фінансової системи є важливими передумовами ефективного функціонування економіки країни [25]. Фінансова стабільність, таким чином, безспідставно вважається одним із найважливіших елементів економічної політики, а визначення її основних сутнісних характеристик має як теоретичне, так і суто практичне значення.

**Мета статті** – аналіз основних структурних елементів та чинників стійкості та адаптивності фінансових систем та визначення механізмів стабілізації фінансово-банківського сектору в умовах глобальної фінансово-економічної нестабільності.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** В економічній літературі немає єдиної універсальної концепції трактування фінансової стабільності. Автори М. Чіхак, А. Крокет, Ф. Девіс та Р. Фергюсон [14; 15; 16; 19] звертають увагу на можливість визначення фінансової стабільності через її протилежність – відсутність фінансової нестабільності (тобто некризовий стан системи). В роботах О. Сніжко та Р. Фергюсона, наводиться обґрунтування безпосереднього визначення фінансової стабільності, що, на нашу думку, є методологічно більш виправданим.

Важливою також є проблема співставлення понять «фінансова стабільність» та «фінансова стійкість». У. Дас, М. Квінтен та К. Ченар [17] дотримуються думки, що фінансова стійкість є головним компонентом фінансової стабільності. Однак, на нашу думку, стабільність є однією із якісних характеристик функціонування та післякризового від-

новлення системи, в той час як стійкість характеризує стан рівноваги системи та її здатність у результаті структурних трансформацій пристосовуватися до дії внутрішніх та зовнішніх шоків (бути адаптивною). Таким чином, фінансова стабільність є елементом фінансової стійкості, що характеризує процес набуття системою стану функціональної стійкості.

**Основні результати дослідження.** Аналіз фінансової стійкості передбачає виявлення загальних рис, в цілому притаманних системі, яка перебуває у стані стійкості. Як показано в роботах О. Ляпунова [7], стійкість є, в першу чергу, стійкістю руху. Так, процес є стійким, якщо у випадку припинення дії на нього певного дестабілізуючого чинника, він досягає параметрів, якими він характеризувався до моменту дії впливу. С. Ільясов, П. Самуельсон, Ф. Сафін та К. Кальдерон таким чином, трактують стійкість як здатність системи відновлювати рівновагу в результаті дії на неї внутрішніх та зовнішніх шоків певної інтенсивності (тобто шоків, за яких в принципі можливе відновлення системи у якості, якою вона характеризувалася до впливу дестабілізуючого чинника) [6; 9; 10; 13]. Відсутність однієї концепції трактування фінансової стійкості обумовлює наявність різноманітних підходів до її класифікації. Як показано в роботах В. Мазуренка [1], найбільш обґрунтованим є підхід, який передбачає виділення таких видів стійкості системи:

- загальна (упорядкована інтегрована сукупність внутрішніх та зовнішніх елементів системи);
- структурна (субординована сукупність внутрішніх елементів);
- факторіальна (стан під впливом окремих зовнішніх чинників).

Оскільки фінансова система, в залежності від виду стійкості, якою вона характеризується в певний момент руху, функціонує в умовах постійного впливу на неї дестабілізуючих чинників різної інтенсивності, система може перебувати у різних станах:

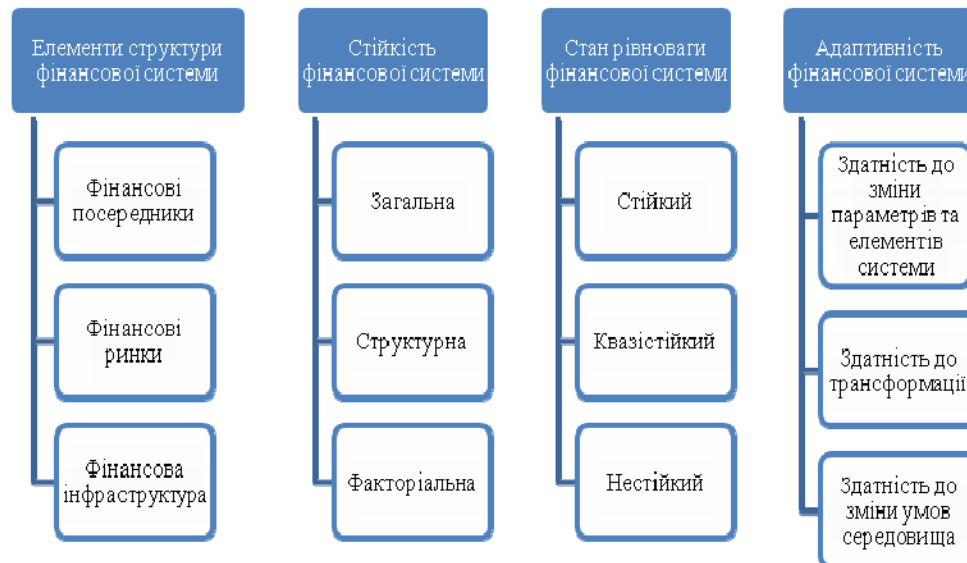
- стійкому (елементи фінансової структури є функціонально стабільними);
- квазістійкому (переважна частина елементів фінансової структури є функціонально стабільними);
- нестійкому (частина елементів фінансової структури є функціонально нестабільними, тобто можуть вивести систему із стану рівноваги).

Важливою передумовою досягнення рівноваги є здатність системи реагувати на вплив, якісно трансформуючи умови функціонування елементів фінансової структури [12]. Таким чином, умовою стійкості фінансової системи є її здатність до саморегуляції та адаптації до шоків під впливом зовнішнього середовища. Р. Попов, наприклад, до числа основних якостей, які характеризують адаптивність фінансової системи відносить [8]:

- здатність самостійно змінювати параметри функціонування елементів системи;
- здатність самостійно трансформуватися із збереженням якісних характеристик;
- здатність самостійно змінювати умови зовнішнього середовища для стабільного функціонування (рис. 1.).

Проведений аналіз дає підстави запропонувати нове трактування стійкості фінансової системи. На наш погляд, фінансова стійкість – це стан фінансової системи, за якого фінансові посередники, фінансові ринки та фінансова інфраструктура спроможні протистояти фінансовим, економічним, політичним, природним шокам, які можуть негативно впливати на процеси створення заощаджень та їх подальшого ефективного інвестування та викликати порушення у процесах фінансового посередництва. Фінансове посередництво забезпечується за рахунок злагодженого функціонування основних груп учасників фінансової системи:

- фінансові посередники (банки, страхові компанії та всі інші типи інституційних інвесторів), які перенаправляють фонди грошових ресурсів від інвесторів до позичальників;
- фінансові ринки (ринки грошей та ЦП), на яких відбувається обмін зобов'язальних вимог на реальні ресурси;
- фінансова ринкова інфраструктура (платіжні та клірингові системи), яка безпосередньо забезпечує рух грошей та фінансових активів між покупцями та продавцями.



**Рис. 1.** Основні характеристики фінансової системи

*Джерело:* Побудовано автором на основі даних, наведених у [1; 2].

Пропонуємо вважати фінансову систему функціонально стабільною, якщо досягається виконання трьох ключових умов:

- у фінансовій системі забезпечується безперешкодне перетворення заощаджень на інвестиції;
- фінансові ризики оцінюються відповідно до реальної ринкової ситуації та можуть бути диверсифіковані;
- фінансова система знаходиться у стані, за якого вона спроможна протидіяти раптового виникненню будь-яких шоків.

У випадку, якщо у системі спостерігається порушення однієї або декількох наведених умов, існує реальна загроза виникнення кризи. Таким чином, забезпечення фінансової стабільності зводиться до передбачення, виявлення та виправлення спотворень у процесі трансформації заощаджень у інвестиції та диверсифікації і реальної оцінки фінансових ризиків. Визначення базових детермінант адаптивності та функціональної стабільності елементів фінансової системи (табл. 1) є важливою проблемою забезпечення загальної стійкості фінансової системи, оскільки наявність неповної або помилкової інформації щодо потенційного впливу дестабілізуючих чинників різної інтенсивності може мати негативні наслідки для економіки країни в цілому.

**Таблиця 1.**  
**Детермінанти функціональної стабільності та адаптивності фінансових систем**

Детермінанти функціональної стабільності елементів системи	Вага детермінант	Оцінка ступеня вияву детермінанти		Сегмент 1	Сегмент 2
	100%	Вплив на стабільність	Вплив на адаптивність	<b>7.8</b>	<b>4.1</b>
Обмін дефолтних кредитів на боргові цінні папери уряду (кількісне пом'якшення)	30%	10	5	3	1.5
Списання збиткових операцій з банківських балансів	20%	10	6	2	1.2
Купівля державою корпоративних прав банку	20%	5	2	1	0.4
Надання кредитів рефінансування за пільговими ставками	20%	7	4	1.4	0.8
Валютні інтервенції ЦБ	10%	4	2	0.4	0.2
Детермінанти адаптивності	Вага детермінант	Оцінка ступеня вияву детермінанти		Сегмент 1	Сегмент 2
	100%	Вплив на стабільність	Вплив на адаптивність	<b>5.1</b>	<b>8.6</b>
Виконання нормативів ліквідності	25%	6	9	1.5	2.25
Виконання нормативів джерел стабільного фінансування	25%	6	9	1.5	2.25
Перехід до системи консолідованого нагляду	20%	4	10	0.8	2
Регулювання інвестиційного банкінгу: нетінг та діяльність Центральних контрагентів	20%	4	7	0.8	1.4
Створення державного дефолтного фонду	10%	5	7	0.5	0.7

*Джерело:* авторська розробка.

Примітки: Вага та вплив детермінант оцінювались автором за 100 та 10 – бальною шкалою відповідно.

Аналіз даних (табл. 1) дає можливість встановити можливі механізми забезпечення загальної стійкості фінансової системи у випадку, якщо досягається повна функціональна стабільність її структурних елементів та максимальна здатність до адаптації. Для кожної із груп детермінант нами, на основі побудови модифікованої матриці Мак-Кінзі, визначено два сегменти, які характеризують стан стійкої рівноваги фінансової системи у випадку одночасної дії всіх наведених детермінант стабільності та адаптивності (табл. 2).

**Таблиця 2.**  
**Сегменти забезпечення стійкості фінансової системи**

<b>Адаптивність</b>	Висока (8-10)		<b>Сегмент стійкості II</b>	
	Середня (4-7)			<b>Сегмент стійкості I</b>
	Низька (0-3)			
		Низька (0-3)	Середня (4-7)	Висока (8-10)
<b>Функціональна стабільність елементів системи</b>				

*Джерело:* авторська розробка.

Побудова матриці Мак-Кінзі (табл. 2) зводиться до виявлення двох сегментів стійкості фінансової системи, до яких, принаймні теоретично, тяжіє система у випадку відсутності дестабілізуючих чинників. За таких умов, особливої ваги набуває проблема порівняльного аналізу механізмів забезпечення стійкості фінансових систем із різними співвідношеннями фінансової структури.

Дослідження фінансових систем із різними типами фінансової структури дозволяє стверджувати, що в умовах глобальної фінансово-економічної нестабільності їх класичний поділ на ринково- та банківсько-орієнтовані не відображає визначальної ролі банківського сектору як основного дестабілізуючого фактора [3; 4]. Порушення функціональної стабільності фінансової системи в сучасних умовах відбувається переважно в системі класичних комерційних та інвестиційних банків, активні та пасивні операції яких безпосередньо залежать від стану ринкової кон'юнктури на капіталів та грошей, в першу чергу короткострокових цінних паперів та міжбанківських кредитів. Доцільність класифікації фінансових систем за рівнем «ринковості» банківських операцій обумовлює необхідність визначити, в якому обсязі банківський сектор країн з різними типами фінансової системи потребував фінансової підтримки держави. Порівняльний аналіз програм фінансової стабілізації, які реалізовувалися органами грошово-кредитного регулювання країн із різним моделями організації фінансових систем має як теоретичну, так і практичну важливість (табл. 3).

**Таблиця 3.**  
**Перехід ЦБ провідних країн світу до стимулюючої політики в сфері регулювання грошового обігу**

<b>Тип операції</b>	<b>Австралія</b>	<b>Канада</b>	<b>ЄС</b>	<b>Японія</b>	<b>ВБ</b>	<b>США</b>	<b>Швеція</b>
Довгострокові РЕПО у національній валюті	+	+	+	+	+	+	+
Перегляд вимог до застави при РЕПО	+	+	+	+		+	+
Надання ЦП у кредит на довший термін з метою поновлення ліквідності банків за рахунок дивідендів				+	+	+	
Розширення кола потенційних контрагентів			+	+		+	+
Придбання державних ЦП				+	+	+	
Придбання ЦП корпоративного сектору			+	+	+	+	
РЕПО-угоди з іноземною валютою	+		+	+	+		+
Валютний своп	+	+	+	+	+	+	+

*Джерело:* Побудовано автором на основі даних, наведених у [23].

Реалізація програм фінансової підтримки вимагала додаткового перерозподілу ВВП країни через бюджет за рахунок посилення фіскальної та валютної політики країни. В залежності від інтенсивності впливу дестабілізуючих чинників, уряди країн світу ініціювали запровадження заходів фінансової підтримки, які оцінювалися на рівні від 2,9% ВВП (Іспанія) до 30% ВВП (Ірландія) (табл. 4).

Таблиця 4.  
Вартість прямих витрат ВВП на реалізацію програм допомоги фінансовому сектору у фінансових системах країн світу

	Загальний обсяг фін. підтримки, % до ВВП	Відновлення фінансової стійкості (списання збиткових операцій з банківського балансу за рахунок держави, залучення нових приватних інвесторів)	Чиста вартість прямих витрат
			(купівля державою корпоративних прав банка, надання кредитів рефінансування за пільговими ставками)
Бельгія	4.3	0.2	4.1
Ірландія	30.0	1.3	28.7
Німеччина	10.8	0.1	10.7
Греція	5.1	0.1	5.0
Нідерланди	14.4	8.4	6.0
Іспанія	2.9	0.9	2.0
Великобританія	7.1	1.1	6.0
США	5.2	1.8	3.4

Джерело: Побудовано автором на основі даних, наведених у [194].

Однак, незважаючи на значні масштаби фінансової допомоги в фінансових системах розвинених економік світу спостерігалось зменшення банківського кредитування – однієї із найважливіших функцій банківської системи в економіці та фундаментальної передумови подолання загальноекономічної нестабільності (рис. 2).

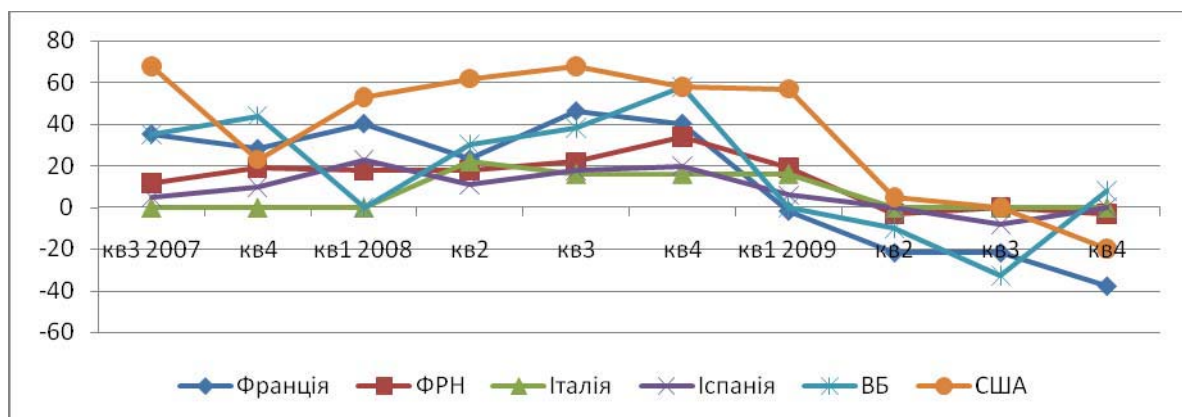


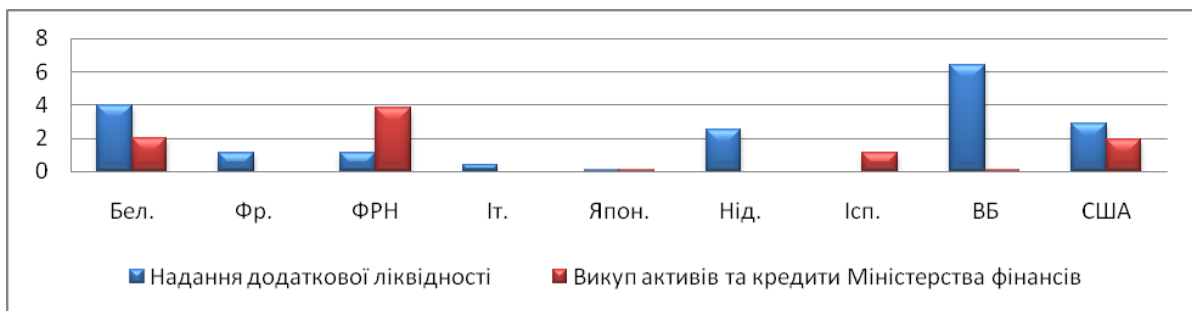
Рис. 2. Зменшення обсягів кредитування в групі розвинених економік в період 2007-2009 рр.

Джерело: Побудовано автором на основі даних, наведених у [20; 21].

Аналіз даних, наведених на рис. 2 дає підстави стверджувати, що в ринкових банківських системах (ВБ) зменшення обсягів кредитування за умов фінансово-економічної

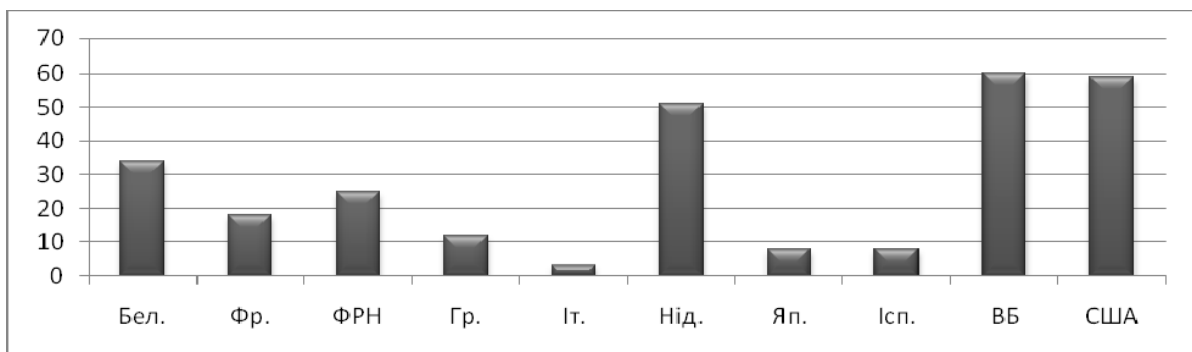
нестабільності є більшим, ніж у традиційних. Як наслідок, звуження обсягів доступного кредитування в економіці може призводити до спаду ділової активності та є одним із факторів виникнення нестабільності у реальному секторі економіки.

Порівняно низька ефективність антикризових заходів урядів країн світу пов'язана, на нашу думку, із необхідністю перегляду базових механізмів та інструментів стабілізації фінансового сектору. Традиційна стимулююча політика, спрямована на регулювання між-банківської ставки через купівлю у банків державних облігацій та операції на відкритому ринку не призводить до відновлення кредитування, оскільки ставки і так знаходяться на мінімально можливому рівні [5]. Банки не поновлюють кредитування не по причині відсутності або високої вартості залучення фінансування (гроші в економіці максимально дешеві), а через значну переобтяженість власних балансів «ураженими» фінансовими активами, в першу чергу несек'юритизованими дефолтними кредитами. Необхідність дотримання нормативів достатності капіталу унеможливає видачу нових кредитів у випадку наявності великої кількості вже наданих та дефіциту депозитних вкладів. За таких умов, органи грошово-кредитного регулювання країн світу вимушені вдаватися до заходів нетрадиційної монетарної політики – механізмів кількісного пом'якшення (quantitative easing). Так, ЦБ та Міністерство фінансів країни викуповують або кредитують (в першу чергу, на умовах РЕПО) фінансові активи банків (рис. 3-4).



**Рис. 3.** Обсяг державної підтримки, що надавалась сектору комерційних банків в рамках програм кількісного пом'якшення, 2009 р., % до ВВП країни.

*Джерело:* Побудовано автором на основі даних, наведених у [11; 18].



**Рис. 4.** Інтервенції центральних органів грошово-кредитного регулювання в період кризи (2009 р.), % до ВВП.

*Джерело:* Побудовано автором на основі даних, наведених у [11; 18].

Програми очищення банківських балансів від наданих дефолтних кредитів реалізувалися за рахунок збільшення активів ЦБ. Аналіз даних, наведених на рис. 3-4 дає під-

стави стверджувати, що темпи зростання балансів ЦБ в країнах із ринковою банківською фінансовою системою є вищими, ніж у традиційних банківських фінансових системах.

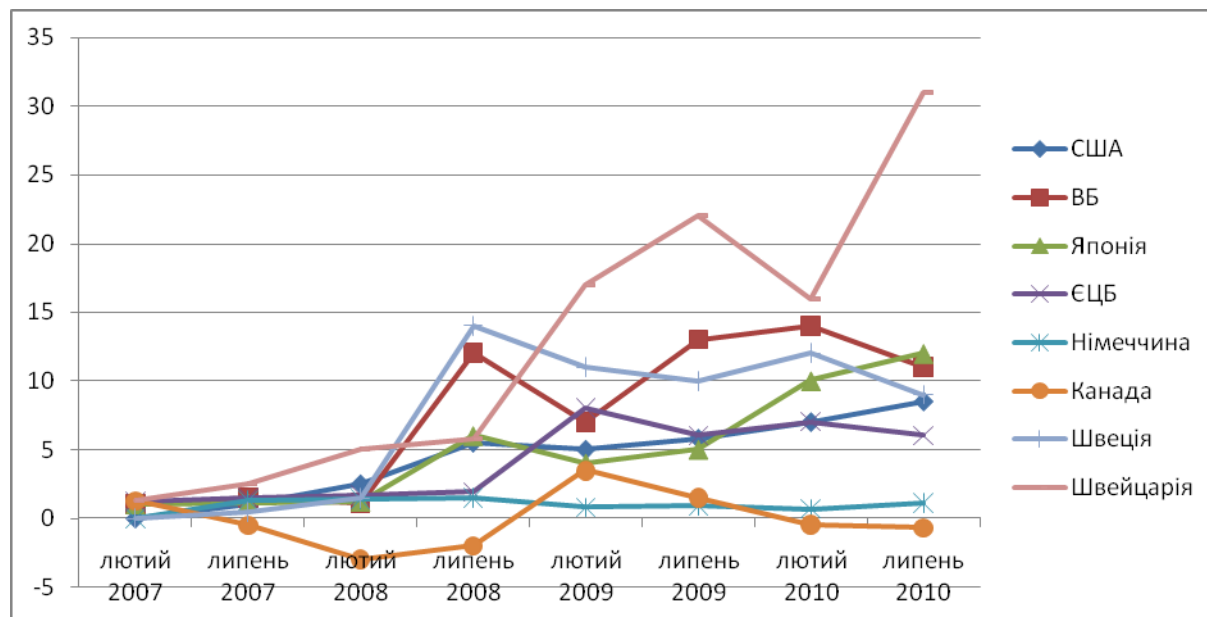


Рис. 5. Активи провідних ЦБ світу, % до ВВП.

Джерело: Побудовано автором на основі даних, наведених у [22].

Відповідно до наведених даних (рис. 3-5), найбільшої фінансової підтримки уряду потребували банківські системи чотирьох країн: ВБ, США, Нідерландів та Бельгії. Відповідно до класичної типологізації фінансових систем, за співвідношенням активів банків до ВВП, дві системи є ринково-орієнтованими (Великобританія, США), а дві інші – банківсько-орієнтованими (Бельгія, Нідерланди). Відповідно до проведеного нами аналізу, банківський сектор даних країн є ринковим, а тому поясненням великих обсягів наданого фінансування можна вважати ступінь залучення банків країни до міжнародних фінансових ринків та «тіньової» банківської діяльності. Окрім того, великий сектор комерційних банків, наприклад, банківсько-орієнтованої фінансової системи Франції зазнав значно меншого впливу кризи, в той час як порівняно невеликий сектор комерційних банків у США не сприяв зменшенню негативних наслідків для економіки країни. Тобто поділ фінансових систем світу на ринково-орієнтовані та банківсько-орієнтовані, на відміну від запропонованого нами поділу на традиційні та ринкові банківські, не дає можливості адекватно визначити причини великих втрат банківського сектору під час кризи. Очевидно, розмір сектору комерційних банків не може бути поясненням меншого або більшого впливу фінансово-економічної нестабільності. На нашу думку, причиною наведеної суперечності доцільно вважати ступінь залучення банківського сектору країни до міжнародних кредитних ринків та рівень розвитку спеціалізованої банківської системи країни.

**Висновки.** Сучасна фінансова криза стала одним із основних чинників глобальних змін у сфері банківського бізнесу. Перегляд банками базових принципів формування пасивів та пов'язаних із цим змін в умовах надання кредитів компаніям нефінансового сектора є основними показниками глобальних трансформацій в банківському секторі. Забезпечення функціональної стабільності фінансових посередників та стійкості фінансової системи в цілому залежить від здатності органів фінансово-банківського регулювання здійснювати макропруденційний нагляд, який би враховував як механізми фінан-



сової стабілізації за умов впровадження інноваційних фінансових інструментів, так і контроль за спеціальними (SPV, SPE) та спеціалізованими (інвестиційні банки) фінансовими компаніями. Можна стверджувати, що у результаті докорінних змін в структурі міжнародних фінансів ціла група тіньових фінансових інститутів, діяльність яких значно сприяла розгортанню фінансово-економічної кризи, можуть припинити існування. В результаті поступової розробки та реалізації нових стандартів регулювання банківського бізнесу значно скоротилися обсяги емісії комерційних ЦПЗА, чимала кількість інвестиційних банків повертається до традиційного комерційного банківництва. Одним із основних завдань державного регулювання на даному етапі слід вважати пошук шляхів зменшення потенційних ризиків високої залежності банків від фінансових ринків. З іншого боку, поновлення програм сек'юритизації небезпідставно вважають необхідною передумовою відновлення банківського кредитування в економіці, а тому, очевидно, відмовитись від даного фінансового інструмента не має можливості. Розв'язання наведеної суперечності, очевидно, слід шукати у поєднанні ринкового банківського бізнесу та посиленого регуляторного нагляду, який би регламентував безпосередній доступ банків до фінансових ринків і не створював передумов до появ тіньової банківської системи.

### Список використаної літератури

1. Мазуренко В. І. Світові фінансові кризи та національна економічна безпека: теорія і методологія: Монографія / В. І. Мазуренко. – К. : ВПЦ Київський ун-т, 2007. – 511 с.
2. Мазуренко В. І. Світова фінансова криза 2007–2010 рр.: глобальний та національний виміри: Монографія / В. І. Мазуренко. – Д. : Нова ідеологія, 2009. – 216 с.
3. Нанавов А. С. Функціональні детермінанти фінансових систем сучасності / А. С. Нанавов // Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки). – Мелітополь : «Люкс», 2012. – № 3 (19), С. 202-210.
4. Нанавов А. С. Вплив фінансової кризи на тіньовий банківський сектор розвинених фінансових систем сучасності / А. С. Нанавов // Актуальні проблеми міжнародних відносин: Збірник наукових праць. – 2012. – Випуск 110 (частина II), С. 23-28.
5. Нанавов А. Вплив фінансово-економічної кризи на сектор комерційних банків Швеції [Електронний ресурс] / А. Нанавов // Соціально-економічні проблеми і держава. – 2012. – Вип. 2 (7). – С. 218-224. – Режим доступу до журн.: <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2012/12naskbs.pdf>.
6. Ильясов С. М. Устойчивость банковской системы: механизмы управления, региональные особенности: Учеб пособие. / С. М. Ильясов – М. : ЮНИТИ\_ДАНА, 2001. – 251 с.
7. Ляпунов А. М. Общая задача об устойчивости движения / А. М. Ляпунов. – М.; Л. : ГИТТЛ, 1950. – 480 с.
8. Попов Р. А. Антикризисное управление / Р. А. Попов. – М. : Высшая школа, 2003. – 65 с.
9. Самуэльсон П. А. Основания экономического анализа / П. А. Самуэльсон. – СПб. : Экон. школа, 2002. – 383 с.
10. Сафин Ф. Сущность и факторы экономической устойчивости (постановка проблемы) / Ф. Сафин // Вестн. ТИСБИ. – 2000. – № 2, С. 43-52.
11. Basel Committee on Banking Supervision. Report on Special Purpose Entities [Електронний ресурс]. – Basel, 2009. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/joint23.pdf>.
12. Borio C. Whither monetary and financial stability? the implications of evolving policy regimes BIS Working Papers N9 147 / C. Borio, W. White. – Basel : BIS, 2004. – 113 p.

13. Calderon C. The direction of causality between financial development and economic growth / C. Calderon, L. Liu // *Journal of Development Economics*. – 2003. – vol 72.
14. Cihak M. Do Central Banks Write on Financial Stability? / IMF Working Paper №9 06/163 / M. Cihak. – Washington, D. C. : IMF, 2006. – 205 p.
15. Crockett A. The Theory and Practice of Financial Stability / A. Crockett // *GEI Newsletter Issue*. – Cambridge, UK. – 1997. – № 6, P. 75-78.
16. Davis Ph. A typology of financial instability // *Financial Stability Report № 2* / Ph. Davis. – Wien : Oesterreichische National bank, 2002, P. 23-29.
17. Das U. Does Regulatory Governance Matter for Financial System Stability? An Empirical Analysis / IMF Working Paper N° 04/89 / U. Das, M. Quintyn, K. Chenard. – Washington D. C : IMF, 2004. – 355 p.
18. European Central Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.ecb.int/stats/money/consolidated/html/index.en.html/](http://www.ecb.int/stats/money/consolidated/html/index.en.html/).
19. Ferguson R. Should financial stability be an explicit central Bank objective? / R. Ferguson // *Monetary stability, financial stability and the business cycle: five views* // *BIS Papers № 18*. – Basel: BIS, 2003, P. 103-109.
20. International Monetary Fund. World Economic Outlook 2009 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/pdf/text.pdf>.
21. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report 2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2010/02/pdf/text.pdf>.
22. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2012/02/pdf/text.pdf>.
23. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2013/01/pdf/text.pdf>.
24. International Monetary Fund. Fiscal Monitor [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2012/01/pdf/fm1201.pdf>.
25. Wachtel P. Growth and Finance: What Do We Know and How Do We Know It? / P. Wachtel // *International Finance*. – 2009. Vol.

## STRUCTURAL ELEMENTS AND FACTORS OF FINANCIAL SYSTEMS SUSTAINABILITY

**Nanavov A. S.**

Ph. D. in Economics, Assistant Professor at the Chair of World Economy and International Economic Relations. Institute of international relations of Taras Shevchenko National University of Kyiv.

**Abstract.** *Global financial and economic crisis turned out to be a powerful trigger of structural transformations in the national financial systems caused by banking universalization, implementation of financial innovations in banking intermediation and introduction of new standards of financial and banking regulation and supervision. Under such conditions the financial system sustainability depends on its ability to resist and adopt to the impact of destabilizing factors of different intensity in order to ensure the functional stability of structural elements and accustom to new conditions of functioning. The gradual liberalization of financial and banking supervision as well as the implication of further reforms facilitated the fundamental changes in the practice of banking intermediation with innovative mechanisms of capital allocation increasing the system dependence of financial markets. Transformations of banking business models create preconditions for the revisions of functional relations inside the financial system*

*structure and consequently affect the established approaches of regulating and stabilizing of financial sector.*

**Key words:** *sustainability and adaptivity of financial system, functional stability of financial system elements, REPOs, quantitative easing, default credits.*

### Referances

1. Mazurenko V. I. Svitova finansova kryza ta nacionalna ekonomichna bezpeka: teoriya i metodologiya: Monografiya / V. I. Mazurenko. – K. : VPC Kiyevskiy universitet, 2007. – 511 s.
2. Mazurenko V. I. Svitova finansova kryza 2007–2010 rr.: globalniy ta nacionalny vimiry: Monografiya / V. I. Mazurenko. – D. : Nova ideologiya, 2009. – 216 s.
3. Nanavov A. S. Funkcionalni determinanti finansovih system suchasnosti / A. S. Nanavov // Zbirnyk naukovih prac Tavriyskogo derzhavnogo univeritetu (ekonomichni nauki). – Melitopol : «Lux», 2012. – № 3 (19). – S. – 202-210.
4. Nanavov A. S. Vplyv finansovoi kryzy na tinoviy bankivskiy sector rozvinenih finansovyh system suchasnosti / A. S. Nanavov // Aktualni problem mizhnarodnyh vidnosyn: Zbirnyk naukovih prac. – 2012. – Vypusk 110 (chastina II), S. 23-28.
5. Nanavov A. Vplyv finansovoi kryzy na sector komerciynih bankiv Shveciy [Elektronniy resurs] / A. Nanavov // Socialno-ekonomichni problemy i derzhava. – 2012. – Vyp. 2 (7). – S. 218-224. – Rezhim dostupu do zhurnal.: <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2012/12naskbs.pdf>.
6. Ilyasov S. M. Ustoychivost bankovskoy sisitemy: mekhanizmy upravleniya, regionalnie osobennosti: Ucheb. posobie. / S. M. Ilyasov – M.: UNITI\_DANA. – 2001. – 251 s.
7. Lyapunov A. M. Obschaya zadacha o ustoichivosti dvizheniya / A. M. Lyapunov. – M.; L. : GITTL, 1950. – 480 s.
8. Popov R. A. Antikrizisnoe upravleniye / R. A. Popov. – M. : Vishaya schola, 2003. – 65 s.
9. Samuelson P. A. Osnovaniya ekonomicheskogo analiza / P. A. Samuelson. – SPb. : Econ. schola, 2002. – 383 s.
10. Safin F. Suchnost i factory ekonomicheskoy ustoichivosti (postanovka problemy) / F. Safin // Vestn. TISBI. – 2000. – № 2. – S. 43-52.
11. Basel Committee on Banking Supervision. Report on Special Purpose Entities [Elektronniy resurs]. – Basel, 2009. – Regim dostupu: <http://www.bis.org/publ/joint23.pdf>.
12. Borio C. Whither monetary and financial stability? the implications of evolving policy regimes / BIS Working Papers № 9 147 / C. Borio, W. White. – Basel : BIS, 2004. – 113 p.
13. Calderon C. The direction of causality between financial development and economic growth / C. Calderon, L. Liu // Journal of Development Economics. – 2003. – vol 72.
14. Cihak M. Do Central Banks Write on Financial Stability? / IMF Working Paper №9 06/163 / M. Cihak. – Washington. D. C. : IMF, 2006. – 205 p.
15. Crockett A. The Theory and Practice of Financial Stability / A. Crockett / GEI Newsletter Issue. – Cambridge, UK. – 1997. – № 6. – P 75-78.
16. Davis Ph. A typology of financial instability // Financial Stability Report № 2 / Ph. Davis. – Wienen : Oesterreichische National bank, 2002. – P. 23-29.
17. Das U. Does Regulatory Governance Matter for Financial System Stability? An Empirical Analysis / IMF Working Paper N° 04/89 / U. Das, M. Quintyn, K. Chenard. – Washington D. C : IMF, 2004. – 355 p.
18. European Central Bank [Elektronniy resurs]. – Regim dostupu: [www.ecb.int/stats/money/consolidated/html/index.en.html](http://www.ecb.int/stats/money/consolidated/html/index.en.html).
19. Ferguson R. Should financial stability be an explicit central Bank objective? / R. Ferguson // Monetary stability, financial stability and the business cycle: five views // BIS Papers № 18. – Basel: BIS, 2003.
20. International Monetary Fund. World Economic Outlook 2009 [Elektronniy resurs]. – Regim dostupu: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/pdf/text.pdf>.
21. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report 2010 [Elektronniy resurs]. – Regim dostupu: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2010/02/pdf/text.pdf>.
22. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report 2012 [Elektronniy resurs]. – Regim dostupu: <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2012/02/pdf/text.pdf>.
23. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report 2013 [Elektronniy resurs]. – Regim dostupu: <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2013/01/pdf/text.pdf>.
24. International Monetary Fund. Fiscal Monitor [Elektronniy resurs]. – Regim dostupu: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2012/01/pdf/fm1201.pdf>.

25. Wachtel P. Growth and Finance: What Do We Know and How Do We Know It? / P. Wachtel // International Finance. – 2009. Vol 7.

## **СТРУКТУРНЫЕ ЭЛЕМЕНТЫ И ФАКТОРЫ УСТОЙЧИВОСТИ ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ**

**Нанавов А. С.**

Кандидат экономических наук, ассистент кафедры мирового хозяйства и международных экономических отношений Института международных отношений Киевского национального университета имени Тараса Шевченко.

**Аннотация.** *Глобальная финансово-экономическая нестабильность оказалась мощным катализатором структурных трансформаций национальных финансовых систем, вызванных универсализацией банковской деятельности, внедрением финансовых инноваций в практику осуществления банковского посредничества и утверждением новых стандартов финансово-банковского регулирования. Устойчивость финансовой системы, при таких условиях, зависит от ее способности противодействовать и адаптироваться к воздействию дестабилизирующих факторов различной интенсивности, то есть обеспечивать функциональную стабильность структурных элементов и приспособляться к новым условиям функционирования. Реформирование и постепенная либерализация финансово-банковского регулирования способствовали коренным сдвигам в практике осуществления банковского посредничества, а использование банками инновационных механизмов привлечения финансирования в кризисных условиях усилили их зависимость от финансовых рынков. Трансформация бизнес-моделей банковской деятельности создает условия для просмотра функциональных соотношений структуры финансовой системы и, как следствие, устоявшихся подходов регулирования и стабилизации финансово-банковского сектора.*

**Ключевые слова:** *устойчивость и адаптивность финансовой системы, функциональная стабильность элементов финансовой системы, секьюритизация, сделки РЕПО, программы количественного смягчения, дефолтные кредиты.*