

УДК [336.71:005.931.11](73)

**Є. Є. Дмитрієв, аспірант**  
ДВНЗ "Українська академія банківської справи НБУ"

## **АНТИКРИЗОВЕ УПРАВЛІННЯ БАНКІВСЬКОЮ ЛІКВІДНІСТЮ У США**

*Стаття присвячена аналізу поточної ситуації в управлінні ліквідністю банківської системи Сполучених Штатів Америки з боку Федеральної резервної системи. Розглянуто основні особливості побудови банківської системи, а також приділено увагу використанню основних і нових інструментів Федерального резерву для забезпечення стабільності фінансової системи в кризовий і посткризовий період.*

*Ключові слова: Федеральна резервна система, ліквідність, управління ліквідністю, РЕПО, операції на відкритому ринку.*

**Постановка проблеми.** Управління ліквідністю в банківських системах різних країн характеризується схожими рисами, що зумовлено уніфікацією правил і способів ведення банківського бізнесу. Проте варто зауважити, що цей напрямок банківського менеджменту має свої особливості прояву залежно від країни. Це пояснюється, у першу чергу, такими чинниками:

- фазою економічного циклу;
- загальним розвитком економіки;
- рівнем розвитку банківського сектору;
- обсягом операцій на фондовому ринку та ступенем інтеграції фондового ринку і банківського сектору;
- традиціями банківської справи в країні;
- інше.

Як уже зазначалося вище, одним із провідних факторів розвитку підходів до управління ліквідністю банківських систем є рівень розвитку економіки. Грунтуючись на цьому критерії, міжнародні організації, зокрема такі як ООН і Світовий банк, розробили таксономію країн світу.

Організація об'єднаних націй відносить до розвинених країн: у Європі – країни – члени Європейського Союзу, Ісландію, Норвегію, Швейцарію, а також Австралію, Канаду, Японію, Нову Зеландію і США [17, с. 145].

Однак якщо в розвинених країнах Європи та їхніх колишніх колоніях, таких як Нова Зеландія і Канада, підходи в банківському менеджменті схожі, то банківська система США значною мірою відрізняється від усіх банківських систем світу. Проте вивчення її досвіду, особливо

досвіду подолання кризи, може бути корисним з точки зору формування нових підходів до банківської діяльності та заходів антициклічної політики, прийнятих центральними банками країн з ринками, що формуються, наприклад, країн пострадянського простору та України.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемі управління ліквідністю банківської системи США присвячено багато робіт зарубіжних авторів. Особливо варто відзначити фундаментальні роботи Асани Саркара (Asani Sarkar) і Джеффри Шрадера (Jeffrey Shrader), які вивчали вплив політики Федерального резерву на кризові явища в економіці через механізми надання ліквідності, і роботи Міхаеля Флемінга (Michael J. Fleming), що також вивчає політику управління ліквідністю в банківській системі США. Крім того, варто відмітити роботи таких учених, як М. Кладж (N. J. Klagge), В. Ачарья (V. Acharya), М. Ричардсон (M. Richardson), які зробили значний внесок у дослідження даної проблеми.

**Метою статті** є вивчення антикризових особливостей управління ліквідністю банківської системи у США з боку Федерального резерву.

**Виклад основного матеріалу.** Банківська система Сполучених Штатів у своїй побудові має деякі особливості. Першою відмінною рисою є величезна кількість банківських установ, що працюють у країні. Так, за даними Федеральної корпорації страхування депозитів (FDIC), на початок серпня 2013 р. було зареєстровано 6 931 банк [9; 7].

Основою банківської системи США є Федеральна резервна система, що виконує функції центрального банку країни. До неї входить 12 Федеральних резервних банків, рівномірно розподілених по території країни відповідно до економічної активності кожного зі штатів [4].

Ці дванадцять банків перебувають у приватній власності, але при цьому контролюються державою і є провідниками фінансової політики центрального банківського органу країни. У своїй роботі Федеральні резервні банки керуються не міркуваннями отримання прибутку, а загальною політикою управління ФРС з метою поліпшення стану економіки країни в цілому.

Крім того, у банківській системі США великий розвиток отримали інші фінансові установи, найбільш вагомими позиціями серед яких займають комерційні та інвестиційні банки.

Комерційні банки в банківській системі США представляють найбільш численну та провідну за основними позиціями групу. Ці банки за своїм основним призначенням є депозитними, тобто головними джерелами їх ресурсів виступають депозитні вклади, які можуть бути строковими або до запитання. До функцій комерційних банків відносять короткострокове фінансування торгівлі, підтримку платіжного обороту (у тому числі чеками і кредитними картками), а також послуги з

управління майном. Крім цього дані банки можуть виконувати операції з цінними паперами, але тільки за дорученням своїх клієнтів і за їх рахунок.

Інвестиційні банки США в банківській системі займаються здебільшого торгівлею цінними паперами і виступають як консультанти з питань вигідних вкладень капіталу, а також злиттів і поглинань компаній з різних галузей. По суті, інвестиційні банки, що працюють у США, не можна називати банківськими організаціями. Вони не виконують традиційних для банків функцій – не приймають депозити і не займаються кредитуванням. При цьому діяльність інвестиційних банків безпосередньо пов'язана з ринком цінних паперів. У разі зростання ринку їх прибуток зростає, а з виникненням криз, як можна було спостерігати зовсім недавно, навіть найбільші банки зі 150-річною історією іноді стають банкрутами.

Банківська система США розділилася на комерційні та інвестиційні банки в 1929–1933 рр., коли відбулися масові банкрутства в банківському секторі. Відтоді займатися серйозними операціями з цінними паперами за законом можуть тільки інвестиційні банки. За рахунок цього усунуто одне з головних протиріч, що призводять до конфлікту інтересів у банках, які працюють за універсальною схемою. Такі банки можуть одночасно ставати кредиторами та інвесторами одного і того ж позичальника.

На сьогодні, згідно з даними на кінець першого кварталу 2013 року, до п'ятірки найбільших американських банків за розміром активів входять кредитні організації, перераховані в таблиці 1.

**Таблиця 1 – Найбільші банки США за розміром активів у I кварталі 2013 року**

| Назва банку / холдингу                     | Розташування    | Загальні активи (млн дол.) | Внутрішні активи (млн дол.) | Внутрішні активи, % | Загальні активи, % | Місцеві філії | Закордонні філії |
|--|-----------------|----------------------------|-----------------------------|---------------------|--------------------|---------------|------------------|
| JPMORGAN CHASE BK NA / JPMORGAN CHASE & CO | Columbus, OH    | 1 948 150                  | 1 317 593                   | 68                  | 15                 | 5 661         | 44               |
| BANK OF AMER NA / BANK OF AMER CORP        | Charlotte, NC   | 1 458 091                  | 1 374 427                   | 94                  | 27                 | 5 446         | 33               |
| CITIBANK NA / CITIGROUP                    | Sioux Falls, SD | 1 306 258                  | 696 807                     | 53                  | 37                 | 1 002         | 286              |
| WELLS FARGO BK NA / WELLS FARGO & CO       | Sioux Falls, SD | 1 271 620                  | 1 240 135                   | 98                  | 48                 | 6 291         | 10               |
| US BK NA / US BC                           | Cincinnati, OH  | 345 787                    | 343 490                     | 99                  | 50                 | 3 132         | 1                |

*Джерело:* узагальнено автором [11].

Однак слід зазначити, що під час фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. економіка США зазнала значних збитків і потрясінь, що змусило ФРС надати фінансовому сектору ліквідність на більш ніж 16 трлн. дол., а процентні доходи, які повинні заплатити банки за взятими кредитами, становлять 22 млрд дол. [15].

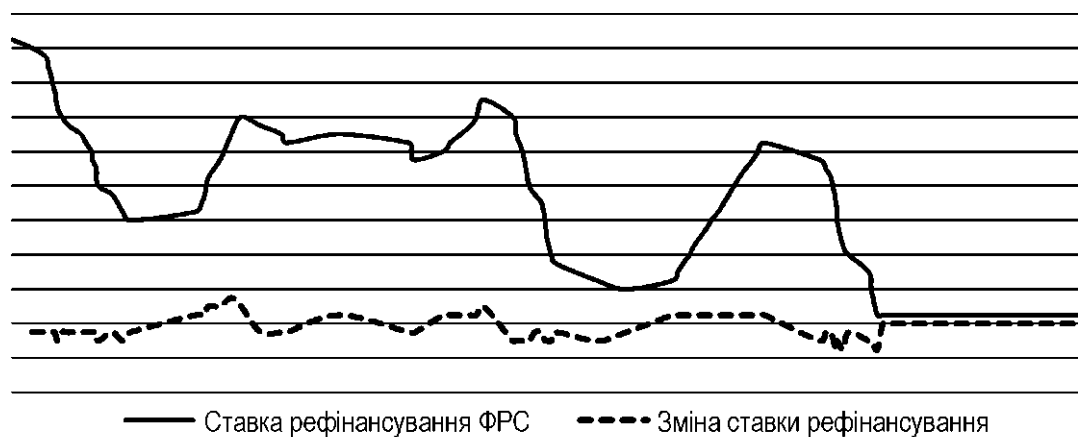
Основні підходи та інструменти, які використовуються ФРС для управління ліквідністю банківської системи у кризовий і посткризовий період і ґрунтуються на особливостях її архітектури, це:

- операції на відкритому ринку;
- ліквідні свопи;
- кредитування депозитних установ;
- кредитування первинних дилерів;
- підтримка ліквідності окремих установ;
- нормування управління ризиками [3].

Зазначимо, що останнім часом основні інструменти ФРС зазнали значного впливу глобальної фінансової кризи. Основні заходи, які були вжиті Федеральним резервом, можна розділити на три групи.

По-перше, як відповідь на проблеми з ліквідністю міжбанківського ринку, у грудні 2007 р. ФРС запропонувала банкам термінові аукціонні фонди (Term Auction Facility) (останній аукціон – 8 березня 2010 р.) [12], а для первинних дилерів – термінові фонди кредитування цінних паперів (Term Securities Lending Facility) і фонд кредитування первинного дилера (Primary Dealer Credit Facility) (програми були завершені 1 лютого 2010 р.).

По-друге, до заходів ФРС також належать операції на відкритому ринку і зміна ставки рефінансування (рис. 1) [13; 16]. За період кризи ставка рефінансування була знижена з 4,25 % (кінець 2007 р.) до 0,25 % (кінець 2008 р.). І вона залишалася незмінною навіть у 2013 році.



**Рисунок 1 – Ставка ФРС і її зміна протягом 1990–2013 рр.**

*Джерело:* складено автором на основі [2].

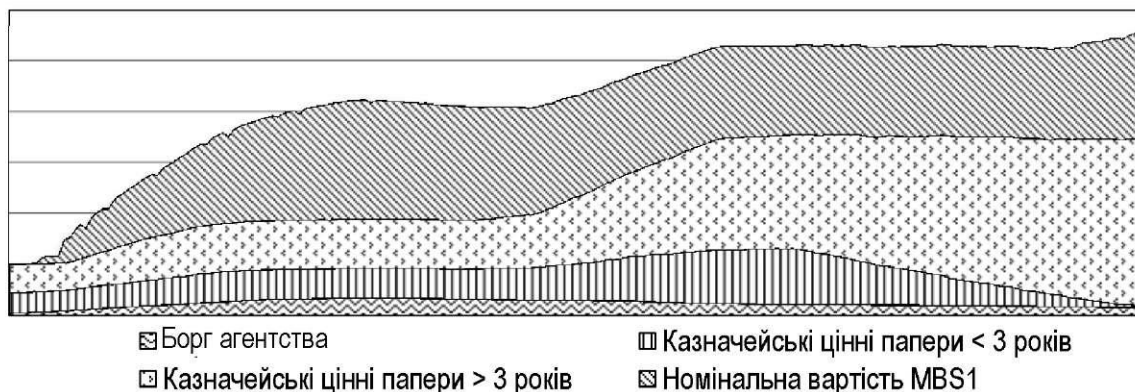
До основних цілей, які досягаються розширенням операцій сти- мулювання ліквідності з боку ФРС, можна віднести такі:

- забезпечення ліквідності банків і первинних дилерів для упо- вільнення процесу скорочення частки позикових коштів;
- розширення можливостей кредитування приватного реально- го сектору з метою протидії рецесійним процесам;
- підтримка та відновлення функції ринку;
- полегшення умов роботи на фінансових ринках [5; 16].

З метою підтримки ліквідності фінансової системи ФРС широко використовувала операції на відкритому ринку. Слід підкреслити, що операції на відкритому ринку (Open market operation – OMOs) – ключо- вий інструмент, який використовується Федеральним резервом для реалізації грошово-кредитної політики. Історично склалося, що ФРС використовує операції на відкритому ринку для регулювання забез- печення обов'язкових резервів і для утримання цільової ставки за федеральними фондами, яка встановлена Федеральним комітетом з відкритих ринків (Federal Open Market Committee (FOMC)). Операції на відкритому ринку проводяться торговим відділом Федерального резервного банку Нью-Йорка. Потрібно зазначити, що спектр цінних паперів, якими ФРС має право розпоряджатися, досить обмежений і закріплений у 14 розділі Закону про Федеральний резерв [6].

Відповідно до звіту, який щорічно формує Федеральний банк Нью-Йорка, основні показники операцій на відкритому ринку ФРС у 2012 р. характеризувалися певними специфічними тенденціями [8]. Операції на відкритому ринку були спрямовані на відновлення економі- ки в контексті забезпечення цінової стабільності та стійкості фінансової системи через зміни структури й об'єму балансу Федеральної резервної системи. Ці дії були покликані забезпечити понижувальний тиск на довгострокові процентні ставки, підтримати іпотечні ринки і створити умови для більш гнучкої адаптації фінансових ринків у посткризовий період [8, с. 3].

Протягом 2012 року загальний розмір портфеля цінних паперів був незмінним і знаходився на рівні 1 700 млрд дол. Однак відбулися істотні зміни в його структурі, що, в першу чергу, було обумовлено завершенням програми розширеного погашення (MOP), яка була ро- зпочата в жовтні 2011 року і тривала до червня 2012 року, вливання в економіку в цей період становили 6 670 млн дол. Причому ФРС майже ліквідувала свої запаси короткострокових казначейських цінних паперів. Федеральний резерв залишив за мету підтримку ставки за федеральними фондами на рівні від 0 до 1 % (рис. 2).

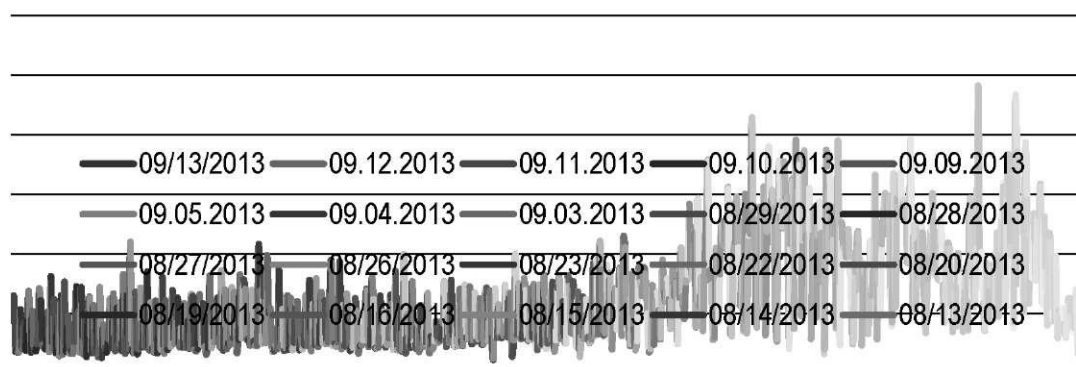


**Рисунок 2 – Обсяг і структура зобов’язань, що використовує ФРС для операцій на відкритому ринку**

*Джерело:* складено автором за [8].

Операції на відкритому ринку в США забезпечують також ліквідність кредитного ринку та цінних паперів казначейства. Попит і пропозиція цих цінних паперів залишалися на рівні історичних діапазонів, що дозволило проводити рефінансування як банківських установ, так і первинних дилерів за допомогою операцій РЕПО.

Також слід зазначити, що в банківській системі США операції Федерального резерву поділяються на постійні та тимчасові. Постійні операції, як правило, використовуються для регулювання та впливу на довгострокові фактори, такі як зміна балансу ФРС і регулювання динаміки зміни грошової маси в обігу. Постійні операції містять у собі прямі покупки або продажі цінних паперів Федерального резерву через рахунок відкритого ринку (System Open Market Account (SOMA)) (рис. 3).



**Рисунок 3 – Динаміка постійних операцій ФРС на відкритому ринку**

*Джерело:* складено автором за [10].

Тимчасові операції здійснюються для вирішення проблем, що виникають на фінансових ринках, і для досягнення оперативних цілей. Як правило, такими операціями є операції прямого та зворотного РЕПО.

Також треба відмітити і той факт, що окрім традиційних заходів грошово-кредитної політики, які були зазначені вище, під час кризи з метою розширення пропозиції ліквідності Федеральний резерв удався до нетрадиційної грошово-кредитної політики. Вжиті ФРС у рамках даної політики заходи, які полягали в покупці різних типів фінансових активів з метою збільшення пропозиції ліквідності, призвели до істотного розширення балансу ФРС і зміни структури тих цінних паперів, що входять до нього, на користь збільшення частки паперів з більш довгими термінами погашення.

У контексті цих заходів можна виділити так звані програми кількісного пом'якшення, які були започатковані ФРС наприкінці 2008 року. Перша програма кількісного пом'якшення (*quantitative easing, QE1*), розрахована на 600 млрд дол., які були направлені на покупку забезпечених заставних цінних паперів федеральних іпотечних агентств (*agency mortgage-backed securities*). У березні 2009 р. ФРС збільшила програму викупу цих паперів на 850 млрд дол. і вирішила також направити 300 млрд дол. на викуп казначейських облігацій. Таким чином, сукупний обсяг коштів, отриманих американською економікою в рамках першого раунду кількісного пом'якшення, становив 1 750 000 000 000 дол., що еквівалентно 14,5 % від сукупної вартості перерахованих інструментів, які знаходилися на той момент у обороті [14, с. 74]. У результаті даної програми, яка завершилась у кінці першого кварталу 2010 р., вартість казначейських облігацій та облігацій федеральних агентств, що знаходяться на балансі ФРС, збільшилася більш ніж у 4 рази. Водночас операції з цінними паперами федеральних агентств були в першу чергу спрямовані на підтримання ринку нерухомості та процесу сек'юритизації, покупку казначейських облігацій, які виступають орієнтиром вартості позикових коштів, а також на зниження процентних ставок широкого кола боргових інструментів.

У листопаді 2010 р. було оголошено про другий раунд кількісного пом'якшення (*QE2*), у рамках якого до середини 2011 р. ФРС здійснила додаткові покупки довгострокових боргових зобов'язань казначейства на суму 600 млрд доларів. У вересні 2011 р. ФРС оголосила про програму збільшення середнього терміну до погашення свого портфеля державних цінних паперів без подальшого розширення свого балансу. У рамках цієї програми, що отримала назву "операція "Твіст", до кінця 2012 р. ФРС придбала довгострокові облігації (термін до погашення від 6 до 30 років) на суму 400 млрд дол., паралельно продавши

наявні в неї короткострокові казначейські облігації (термін до погашення менше 3 років) на еквівалентну суму [1]. Ці дії ФРС спрямовані на зниження процентних ставок за довгостроковими державними борговими інструментами і повинні зробити нахил кривої прибутковості більш пологим. Наслідком цих змін має стати здешевлення довгострокових кредитних ресурсів і поліпшення загальних фінансових умов у банківській системі США.

У вересні 2012 р. було оголошено про запуск третього раунду заходів монетарного стимулювання (QE3), у рамках якого ФРС має намір щомісяця здійснювати додаткову покупку забезпечених заставних облігацій федеральних іпотечних агентств на суму 40 млрд дол. На відміну від операції “Твіст”, даний захід знову супроводжується збільшенням сукупного обсягу активів на балансі ФРС. При цьому передбачається застосовувати анонсовані заходи аж до появи ознак істотного поліпшення стану реальних ринків (особливо ринку праці) і фінансового сектору. З урахуванням продовження покупок довгострокових паперів у рамках операції “Твіст” і збереження програми реінвестування доходів від цінних паперів з портфеля ФРС, за якими настав термін погашення, у четвертому кварталі 2012 р. щомісячний обсяг вкладень ФРС у довгострокові цінні папери становив приблизно 85 млрд дол. [1].

**Висновки.** Таким чином, можна зробити висновок про те, що глобальна фінансова криза, яка зародилася в економіці Сполучених Штатів, зажадала від монетарної влади країни, у першу чергу, від Федерального резерву, вжиття екстрених заходів для нейтралізації шоків ліквідності. При цьому застосовувалися нестандартні методи поширення ліквідності, які позитивно вплинули на економічну активність.

### *Список літератури*

1. Прес-релізи Комітету з операцій на відкритому ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/2012monetary.htm>.
2. Ставка ФРС США [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://quote.rbc.ru/macro/indicator/24/95/page\\_1.shtml](http://quote.rbc.ru/macro/indicator/24/95/page_1.shtml).
3. Board of Governors of the Federal Reserve System Credit and Liquidity Programs and the Balance Sheet [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst.htm>.
4. Board of Governors of the Federal Reserve System Freedom of Information Office [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.federalreserve.gov/foia/request.htm>.
5. Board of Governors of the Federal Reserve System Lending to depository institutions [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst\\_lendingdepository.htm#pagetop](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_lendingdepository.htm#pagetop).
6. Board of Governors of the Federal Reserve System Open market operations [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst\\_openmarketops.htm](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_openmarketops.htm).



7. Darryl E. Getter Financial Condition of Depository Banks March 18, 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.fas.org/sgp/crs/misc/R43002.pdf>.
8. Domestic Open Market Operations During 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.newyorkfed.org/markets/omo/omo2012.pdf>.
9. Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://research.fdic.gov/bankfind/>.
10. Federal reserve bank of New York [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.newyorkfed.org/markets/pomo\\_landing.html](http://www.newyorkfed.org/markets/pomo_landing.html).
11. Federal Reserve Statistical Release Large Commercial Banks [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.federalreserve.gov/releases/lbr/current/default.htm>.
12. FRB: Expired Policy Tools [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/expiredtools.htm>.
13. James Bullard The Fed's Emergency Liquidity Facilities: Why They Were Necessary [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.stlouisfed.org/publications/re/articles/?id=2062>.
14. Meaning J. The Impact of Recent Central Bank Asset Purchase Programmes [Електронний ресурс] / J. Meaning and F. Zhu / Bank of International Settlements Quarterly Review, December 2011. – P. 73–83. – Режим доступу : ([http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1112h.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1112h.pdf)).
15. Michael Fleming Federal Reserve Liquidity Facilities Gross \$22 Billion for U.S. Taxpayers [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2012/11/federal-reserve-liquidity-facilities-gross-22-billion-for-us-taxpayers.html>.
16. William C. Dudley The Federal Reserve's Liquidity Facilities [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.newyorkfed.org/newsevents/speeches/2009/dud090418.html>.
17. World Economic Situation and Prospects 2013 Global outlook [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.un.org/ru/publications/pdfs/2013%20world%20economic%20situation%20and%20prospects.pdf>.

Отримано 10.12.2013

### *Summary*

The paper analyzes the current situation in the banking system liquidity management by the U.S. Federal Reserve and considers the main specifics of the banking system; attention is paid to the use of basic and new tools of Federal Reserve to ensure the stability of the financial system in crisis and post-crisis period.

Дмитрієв Є.Є. Антикризове управління банківською ліквідністю у США / Є.Є.

Дмитрієв // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць. - 2014. – Вип. 38 - С. 335-343.