

## Розділ I. ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 336.71

**С. М. Аржевітін**

канд. екон. наук, докторант  
кафедри банківської справи,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

### МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

В статье основное внимание уделено особенностям развития финансового кризиса в Украине, определены основные направления, которые дадут возможность преодолеть последствия мирового финансового кризиса и создать предпосылки для восстановления макроэкономической стабильности в Украине.

The article deals with the development of the financial crisis in Ukraine. It identifies the main trends that will enable to overcome the consequences of the world financial crisis and create the foundation for restoring macroeconomic stability in Ukraine.

**Ключові слова:** *світова фінансова криза, монетарна політика, трансмісійний механізм, канали монетарної трансмісії, кредитор останньої інстанції, рефінансування комерційних банків.*

Світова фінансова криза загострила проблеми і висвітлила всі структурні диспропорції, які роками накопичувалися в економіці України. Аналітики та експерти Міжнародного валютного фонду, аналізуючи макроекономічні показники країн, які охоплені світовою фінансовою кризою, прийшли до висновку, що по сукупності цих показників, Україна більше всього постраждала від світової фінансової кризи. Досить тяжкий стан економіки України є результатом недалекоглядної економічної політики уряду та вітчизняного бізнесу, які не використали сприятливий період економічного зростання для проведення структурної перебудови, модернізації реального сектору економіки з метою підвищення конкурентоспроможності національної економіки. Більше того, уряд та НБУ проігнорували неодноразові застереження вітчизняних вчених-економістів щодо ризиків, які накопичувались у банківській системі починаючи з 2005 року.

Недооцінка проблем реального сектору та банківської системи обумовило те, що вчасно не були прийняті попереджувальні заходи, які дали б можливість зменшити негативні наслідки світової фінансової кризи. Більше того, заходи, які запроваджував НБУ протягом 2008 року, не були завжди досить виваженими та послідовними, що призвело до зниження довіри до банківської системи, відтоку вкладів із комерційних банків, зниження можливостей банків щодо кредитування реальної економіки.

Основні недоліки монетарної політики НБУ протягом 2008 року полягали в наступному:

По-перше, була порушена рівномірність у формуванні пропозиції грошей, зокрема, різке скорочення ліквідності банків у першому півріччі 2008 року спровокувало «кредитний голод» в економіці та різке зростання відсоткових ставок, а форсоване вливання ліквідності в другому півріччі відновило спекулятивні операції на валютному ринку, що в свою чергу і призвело до катастрофічного падіння валютного курсу.

Так, якщо в січні 2008 року кредитування реального сектору проводилось під 13–14 %, у гривні, і 10–11 %, в іноземній валюті, то вже в липні процентні ставки зросли до 17–18 %, у гривні і 11–12 %, в іноземній валюті, а у листопаді до 24–25 %, у гривні і 14–16 %, у іноземній валюті. В результаті галузі, діяльність яких суттєво залежить від кредитних ресурсів, зокрема будівництво, змушені були призупиняти свою діяльність. Так, за даними Державного комітету статистики України обсяг продукції будівництва за 2008 рік зменшився на 16 %, порівняно з 2007 роком.

По-друге, механізм рефінансування банків був недосконалим, у ньому чітко не були окреслені критерії отримання емісійних ресурсів банками, не визначено цільового призначення цих ресурсів, не передбачений ретельний контроль та відповідальність банків за використання отриманих ресурсів. Основна проблема полягала в тому, що механізм рефінансування не був спрямований на відновлення ресурсів саме тих банків, які займаються активним кредитуванням реальної економіки, а надавав можливість окремим банкам використовувати емісійні ресурси НБУ для отримання надприбутків за рахунок проведення спекулятивних операцій на валютному ринку.

Безсистемність, невизначеність та непрозорість монетарної політики НБУ в 2008 році, політичне протистояння різних гілок влади дестабілізували і так досить складну ситуацію у країні, пі-

дірвали довіру населення України, іноземних інвесторів до дій як центрального банку, так і банківської системи в цілому, наслідком чого стало різке вилучення депозитів із банківської системи, поглиблення банківської кризи, та кризи в реальному секторі. Так, у цілому за 2008 рік вкладники вилучили третину депозитних вкладів, що суттєво підірвало кредитні можливості банківської системи.

І останнє, недостатня взаємодія та координація дій НБУ та уряду не дає можливості забезпечити розробку та реалізацію заходів, які б дали можливість як призупинити розгортання кризових явищ в економіці, так і створити передумови для структурної перебудови економіки України та відновлення економічного зростання.

Для подолання економічної кризи в країні необхідно впровадження заходів, які б були спрямовані на відновлення довіри до банківської системи, відновлення її ресурсів через повернення вилучених вкладів. Але відновити довіру вкладників до системи комерційних банків в умовах економічної кризи та політичного протистояння досить важко.

У зв'язку з цим досить важливим є підвищення ефективності використання монетарних інструментів НБУ, які можуть бути використані як для відновлення ліквідності та кредитоспроможності комерційних банків, так і для подолання кризи в реальному секторі економіки.

Неможливо не погодитись з фахівцями, які стверджують, що відсутність структурних реформ у реальному секторі економіки і не достатньо розвинуте інституційне середовище обмежує дієвість монетарної політики. Але в той же час слід підкреслити, що заходи монетарної політики спроможні створити передумови для активізації певних економічних процесів ув реальному секторі для того, щоб забезпечити економічне зростання та запобігти наступним інфляційним хвилям.

Крім того, досить часто політики, намагаючись розмежувати повноваження уряду і НБУ, акцент роблять на тому, що за стан реальної економіки несе відповідальність уряд. Але в розпорядженні центрального банку є досить дієві механізми, які спроможні гальмувати або навпаки надати новий імпульс для розвитку економіки. В той же час, як не використання цих заходів значно обмежує потенційні можливості грошово-кредитного впливу на економіку.

І як зазначає д-р екон. наук М. В. Єршов, «Центральні банки в більшості країн у першу чергу є «кредиторами останньої інстанції», для яких стабільний економічний розвиток більш важливий, ніж власний прибуток. Саме тому в багатьох країнах, крім чисто фінансових завдань (підтримки цін і валютного курсу) їм доручають і вирішення завдань, що пов'язані з підтримкою економіки в цілому. І тоді вже Центральні банки з максимальною ефективністю використовують ті механізми та інструменти, які вони мають у розпорядженні, щоб на їх основі забезпечити вирішення завдань, що стоять перед економікою» [1, с. 7–8].

Світовий досвід підтверджує, що країни з розвинутою ринковою економікою в періоди, коли необхідно було прискореними темпами модернізувати окремі галузі економіки, досить активно використовували певні монетарні інструменти для стимулювання економічного розвитку.

Україна повинна використати даний досить складний період економічної кризи для визначення механізмів, які здатні забезпечити перехід від кризового стану до стійкого економічного зростання. У зв'язку з цим першочерговими завданнями повинно стати не лише подолання кризових явищ у банківській системі та економіці, а й створення передумов для проведення структурної перебудови економіки та модернізації реального сектору на інноваційній основі. Для вирішення цього надскладного завдання необхідно забезпечити оптимальне використання як економічних, так і адміністративних заходів впливу, а також поєднати зусилля всіх органів влади та бізнесу.

Необхідно зазначити, що монетарна підтримка економічного відродження означає не лише забезпечення економіки необхідним обсягом грошових ресурсів, але й визначення оптимальної структури цих ресурсів з точки зору їх строковості, а також визначення каналів та механізмів, які б дали можливість спрямувати ці ресурси в пріоритетні сектори економіки і підвищити ефективність їх використання. Критерієм результативності грошово-кредитної політики повинен стати не лише рівень забезпеченості економіки грошима при оптимальному рівні інфляційних процесів, а також переважно інвестиційна спрямованість грошових потоків.

Необхідно максимально використати всі можливі інструменти та механізми, які дадуть можливість не лише подолати фінансово-економічну кризу, а й створити надійний фундамент для подальшого стійкого економічного зростання на інноваційній основі.

Практика монетарного регулювання в розвинутих країнах підтверджує, що дієвість монетарної політики та її вплив на перебіг процесів у реальному секторі економіки залежить не тільки від темпів зростання пропозиції грошей, а також від того, по яким каналам додаткова маса грошей вливається в грошовий оборот і як вона перерозподіляється між секторами економіки та між економічними суб'єктами, на споживчі чи на інвестиційні цілі спрямовуються грошові ресурси.

Аналіз динаміки структури активів НБУ підтверджує, що протягом останніх років вплив НБУ на резерви комерційних банків і відповідно на грошову базу в Україні відбувався переважно через валютний канал шляхом викупу НБУ іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку. За наявності позитивного платіжного балансу дані заходи НБУ дали можливість як сформувати значний обсяг золотовалютних резервів, так і забезпечити вплив на динаміку обмінного курсу національної валюти. Так, питома вага міжнародних резервних активів у балансі НБУ зросла з 56,9 %, на 01.01.2004 р. до 85,4 %, на 01.01.2008 р.

Разом з тим, орієнтація виключно на забезпечення відповідної динаміки валютного курсу значно зменшує можливості НБУ щодо рефінансування комерційних банків, та відповідно обмежує його вплив на кредитну та процентну політику як комерційних банків, так і на перебіг процесів у реальному секторі економіки. Так, питома вага кредитів банкам та іншим позичальникам в активах НБУ знизилась з 2,3 %, на 01.01.2004 р. до 0,9 %, на 01.01.2008 р., що свідчить про досить низьку роль механізму рефінансування в регулюванні пропозиції грошей.

Переважне використання валютного каналу для зростання грошової бази означає, що значна частина грошових ресурсів акумулюється в експортно-сировинних галузях, що закріплює сировинну орієнтацію вітчизняної економіки і зменшує можливості щодо трансформації грошових потоків у пріоритетні високотехнологічні галузі економіки. В той час як спрямування ресурсів в економіку через кредитний канал дозволяє більш активно впливати на суб'єктів реального сектору економіки, стимулюючи їх до розширення обсягів інвестиційних операцій.

З метою подолання кризових явищ на грошово-кредитному ринку та підтримання ліквідності банків НБУ в 4 кварталі 2008 року суттєво збільшує обсяги рефінансування банків. Так, загальний обсяг наданих банкам кредитів рефінансування у жовтні—грудні 2008 року становив 105,4 млрд грн, а з початку року —

удні 2008 року становив 105,4 млрд грн, а з початку року — 169,5 млрд грн. Залишок за кредитами рефінансування на кінець 2008 року становив 60,6 млрд грн [2]. У результаті, питома вага кредитів банкам та іншим позичальникам в активах НБУ зросла з 0,9 %, на 01.01.2008 р. до 17,4 %, на кінець 2008 року. Але оскільки дані кредитні ресурси були надані для підтримки ліквідності та фінансового оздоровлення банків, вони не спроможні були здійснити якісного впливу на стан реальної економіки.

Фахівці наголошують на тому, що не може бути універсальних заходів щодо подолання кризових ситуацій у тій чи іншій країні. Кожна країна, враховуючи світовий та власний досвід, а також особливості сучасного стану повинна знайти власні найоптимальніші рішення для подолання існуючих проблем.

Так, зокрема Нацбанк Киргизстана створює спеціалізований фонд рефінансування банків (97 млн дол. США). Кошти даного фонду будуть спрямовані на рефінансування комерційних банків за умовою, що отримані кредитні ресурси будуть спрямовані на кредитування перспективних проектів, у першу чергу аграрних.

Досить цікавими є дослідження проф., д-р екон. наук С. Глазьева, який вважає, що для того щоб забезпечити спрямування грошових ресурсів у реальний сектор доцільно використати досвід післявоєнної Європи, суть якого полягала в тому, що банки отримували доступ до кредитів рефінансування Центрального банку під залог векселів підприємств реального сектору. При цьому автор наголошує на тому, що даний механізм рефінансування не є простим у застосуванні, оскільки Центральний банк повинен постійно здійснювати моніторинг за кредитоспроможністю підприємств, векселі яких можуть бути прийняті в ломбардний список. З іншої сторони, зростає навантаження і на комерційні банки, які повинні бути спроможними оцінювати інвестиційні можливості підприємств, ретельно контролювати процес використання кредитних ресурсів. Крім того, автор підкреслює, що дієвість даного механізму рефінансування в значній мірі залежать від процедури регулювання процентних ставок та обмеженням банківської маржі по операціям, що здійснюються з використанням кредитних ресурсів Центрального банку. Це обумовлено тим, що рентабельність більшості підприємств реального сектору коливається в межах 8–10 %, і ефективне використання цих ресурсів потребує забезпечення доступного рівня процентних ставок [3].

Ситуація, що склалась в економіці України, свідчить про неможливість чергового відкладання на майбутнє вирішення проблем реального сектору, і тому викликає необхідність одночасного вирішення як і антиінфляційних проблем, так і проблем, що існують у реальній економіці.

З метою посилення впливу монетарної політики на процеси в реальному секторі економіки України та забезпечення грошовими ресурсами пріоритетних секторів та галузей доцільно вдосконалити механізми трансмісії грошових потоків. У зв'язку з цим доцільно переорієнтувати емісійну діяльність НБУ на першочергове задоволення потреб реального сектору в грошових ресурсах через зменшення обсягів надходження грошових ресурсів через валютний канал, і розширення обсягів рефінансування комерційних банків.

Необхідність подолання кризових явищ у реальному секторі економіки України вимагає внесення кардинальних змін у процедуру рефінансування комерційних банків. Політика рефінансування повинна бути спрямована не лише на підтримку короткострокової ліквідності банків, а й на створення передумов для відновлення кредитування реальної економіки, надання банкам середньо та довгострокових ресурсів з метою вирішення структурних та регіональних проблем. Впровадження механізмів цільового довгострокового рефінансування дасть можливість спрямувати кредитні ресурси на вирішення пріоритетних завдань у межах структурної перебудови економіки.

Для підвищення ефективності механізму рефінансування необхідно чітко регламентувати можливості отримання даних кредитів комерційними банками. Основною умовою отримання даних кредитів повинно стати їх обов'язкове спрямування на кредитування проєктів у пріоритетних галузях економіки. Для того, щоб не допустити перетікання кредитів, отриманих від НБУ, на валютний ринок та проведення спекулятивних операцій необхідно запровадити обов'язковий контроль за цільовим використанням даних кредитів та ввести сувору відповідальність за нецільове використання отриманих коштів.

Власний та світовий досвід свідчить про те, що монетарна політика буде результативною, якщо її впровадження буде супроводжуватися адекватними заходами в інших сферах. Перш за все, йдеться про прийняття збалансованого бюджету, впровадження ефективної податкової системи, запровадження конкурентних механізмів у реальному секторі економіці. А це буде можливим при узгодженості дій НБУ та уряду.

## Література

1. *Ершов М. В.* Банковская система и развитие Российской экономики. //www.mgimo.ru/fileserver/2004/kafedry/mirec/n\_ek\_litra/7-1-4.doc
2. Про підсумки виконання Основних засад грошово-кредитної політики на 2008 рік та внесення змін та уточнень до Основних засад грошово-кредитної політики на 2009 рік / Офіційний сайт НБУ // www.bank.gov.ua
3. *Сергей Глазьев.* Официальный сайт //www.glazev.ru/

*Стаття надійшла до редакції 15.05.09.*

УДК 336.77

**Н. П. Баріда**

старший викладач  
кафедри банківської справи,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## РОЛЬ ЗАСТАВИ ТА ЗАСТАВНОЇ ВАРТОСТІ У КРЕДИТНОМУ ПРОЦЕСІ

В статье основное внимание уделено роли залога и залоговой стоимости в кредитном процессе. Автором дано определение функций залога, сущности, целей и принципов залоговой политики банков. Определено сущность залоговой стоимости. Предложено алгоритм расчета залоговой стоимости.

Article attention is paid to problems of collateral and the value in the loan process.

The author details the definition of collateral function, purpose and policy of deposit banks. Defines the essence and functional model of the value.

**Ключові слова:** застава, функції застави, заставна політика банків, заставна вартість, алгоритм визначення заставної вартості.

Банківське кредитування, як і будь-яка прибуткова діяльність, пов'язано з ризиком втрати розміщених ресурсів. Якими б досконалими не були інструменти хеджування кредитних ризиків, вони в повній мірі не знімають питання ризику. Особливо загострились питання кредитних ризиків в Україні, під впливом фінансово-економічної кризи. Частка проблемних кредитів у структурі кредитних портфельів комерційних банків, становить у середньому по банківській системі на початок поточного року 20 %, і з часом все більше зростає.