

УДК 336.71:330.341.1



Олена Коптюх, доцент кафедри банківської справи Київського національного економічного університету, кандидат економічних наук

ВПЛИВ РЕФІНАНСУВАННЯ БАНКІВ НА ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ У ПІСЛЯКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

Досліджується вплив рефінансування банків на інноваційний розвиток економіки. Виявлено, що одним із способів фінансування інноваційного розвитку економік розвинутих країн, особливо у післякризовий період, виступає рефінансування банків.

Ключові слова: інноваційний розвиток економіки, рефінансування банків, центральний банк, міжбанківський кредитний ринок, державний борг, фінансова криза, нестандартні інструменти монетарної політики.

Криза, в якій перебуває українська економіка, висуває нові вимоги щодо пошуку моделі посткризового відновлення. Єдиним шляхом виходу з економічної кризи є розвиток іноваційної діяльності. Проте на цьому шляху постає значна проблема — пошук коштів і способів фінансування інноваційної моделі розвитку вітчизняної економіки. Одним, дещо нестандартним і малодослідженим способом у цьому напрямі може виступати рефінансування банків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій на тему рефінансування банків, особливо у кризовий і посткризовий періоди, свідчить про великий інтерес до окресленої проблеми науковців та практиків. Проте загалом ця тема не розкрита. Частково спробу вирішити питання впливу рефінансування на інноваційний розвиток економіки здійснювали такі відомі зарубіжні вчені, як Дж. Стігліц, К. Рогофф та К. Рейнхард, Х. Мінські, М. Стоун, К. Іші та ін. Проблемі рефінансування банків центробанком присвячені роботи відомих вітчизняних науковців Н. Гребеник, О. Барановського, М. Пуховкіної, М. Стельмаха. Однак, незважаючи на значний обсяг наукових досліджень і практичних розробок, досі не вирішено окремі практичні й методичні проблеми впливу рефінансування банків на інноваційний розвиток економіки, особливо у посткризовий період.

Банківська справа. — 2015. — № 1-2

Метою пропонованої статті є виявлення впливу рефінансування банків на післякризове відновлення інноваційного розвитку економіки.

Інноваційна діяльність вважається визначальною для економічного розвитку будь-якої країни, оскільки в сучасному процесі посилення глобалізаційних процесів отримують вигоду ті країни, які вибрали інноваційну модель розвитку економіки як основний пріоритет довгострокової стратегії підвищення рівня конкурентоспроможності країни. Інноваційна модель — це особлива система відносин, інститутів та інституцій, які створюють належні умови для науково-технічного прогресу в межах і під впливом визначеної державної інноваційної політики.

Розрізняють три головні моделі економічного розвитку країни.

1. Ресурсна модель. Використовується без високотехнологічного виробництва, складається із взаємопов'язаних трьох компонентів: природних ресурсів, виробництва, грошей.

2. Інноваційна модель. Складається з трансформації грошей у знання, знань в інновації та інноваційного товару в гроші.

3. Інтелектуально-донорська модель. Має ознаки інноваційної моделі, в якій не враховано стадії виробництва¹.

Зважаючи на пріоритетність суспільства щодо вибору тієї чи іншої моделі, економіка отримує імпульси для розвитку.

У розвинених країнах на частку новітніх знань, втілених у нових технологіях, обладнанні, організації виробництва, припадає від 70 до 85 % приросту ВВП. Зростає внесок інноваційної складової у приріст ВВП розвинених країн. Наприклад, у США він збільшився з 31 % в 1980-ті роки до 34,6 % на початку XXI ст., в Японії, відповідно, з 30,6 до 42,3 %, в Європі — з 45,5 до 50 %. Розвинені країни концентрують понад 90 % світового наукового потенціалу і контролюють 80 % глобального ринку високих технологій, обсяг якого оцінюється в 2,5—3 трлн дол. Прогнозується, що у 2015—2020 рр. він досягне 4 трлн дол. США².

Можна з упевненістю стверджувати, що інноваційний характер американської економіки не змінився і в післякризовий період. Так, згідно з рейтингом 100 найбільших високотехнологічних компаній світу, представленою аналітичною групою ТАСС-Телеком, провідною країною в галузі створення наукомісткої та високотехнологічної продукції залишаються США, де розміщено 46 зі 100 компаній рейтингу. Близько 90 % виручки всього рейтингу припадає на п'ять країн: США, Японію, Тайвань, Китай (включаючи Гонконг) і Південну Корею. Водночас корпораціями країн Азіатсько-Тихоокеанського регіону формується 51,5 % валових доходів від випуску й реалізації високотехнологічної продукції, на компанії США припадає 41,1 %, Європи — 7,3 %. Компаніям, представленим у рейтингу, належить приблизно 93 % всього світового високотехнологічного ринку³. Звідси можна зробити висновок, що зростання й розвиток економіки тісно пов'язані із застосуванням інновацій.

¹ Старостіна А.О. *Маркетинг: теорія, світовий досвід, українська практика: підручник* / А.О. Старостіна, Н.П. Гончарова, Є.В. Крикавський та ін.; за ред. А.О. Старостіної. — К.: Знання, 2009. — 1071 с.

² Андреев В. *Вопросы перехода России на инновационный путь развития в условиях глобализации* / В.В. Андреев // *Сб. науч. трудов ИПР РАН*. — Вып. 3. — М.: Центр "Транспорт", 2008.

³ 100 крупнейших high-tech компаний мира — 2012 [Эл. ресурс]. — Режим доступа: <http://tasstelecom.ru>.

Ключовим аспектом інноваційного розвитку економіки є фінансове забезпечення, яке можна тлумачити як сукупність економічних відносин, що виникають з приводу пошуку, залучення та ефективного використання фінансових ресурсів задля економічного розвитку.

Основними способами фінансування інновацій традиційно виступають власні ресурси, кредитні ресурси, бюджетні субсидії, іноземні інвестиції. Рефінансування банків, хоч прямо й не належить до цих способів, опосередковано відіграє значну роль у фінансуванні інноваційного розвитку суспільства, особливо під час кризових явищ. Відомо, що економіка розвивається циклічно і складається з кількох фаз: зростання, кризи, падіння, пошуку точок зростання. Фаза зростання характеризується достатністю фінансових ресурсів, як кредитних, так і власних. Проте тривалість періоду й негативні наслідки трьох інших фаз економічного циклу значною мірою залежать від рефінансування дефіциту ліквідності на ринку. Саме тут перед банками надзвичайно гостро постає проблема достатності вільних резервів, яке М. Савлук тлумачить як сукупність грошових коштів, що є в розпорядженні банків і можуть вільно використовуватися для активних операцій⁴.

Окрім забезпечення достатності ліквідності, вільних резервів має вистачати також для забезпечення банками власної кредитоспроможності з метою використання зобов'язань перед вкладниками і кредиторами, а також для отримання доходів, тобто має бути достатньо банківських ресурсів. Особливо гостро виникає потреба у поповненні вільних резервів за умови дефіциту ліквідності на міжбанківському кредитному ринку. У такі періоди відновлення вільних резервів і банківських ресурсів традиційним шляхом — за допомогою збільшення статутного капіталу, додаткового залучення депозитів (часто шляхом збільшення депозитних ставок) або запозичення коштів на важливі інноваційно-інвестиційні проекти — часто буває неможливим або ускладненим. Операції щодо відновлення вільних резервів і банківських ресурсів відносимо до операцій з рефінансування.

Крім того, рефінансування визначається по-різному через використання префікса *re-*, який може означати “знову”, “ще раз”, “заново”, “по-новому”. *РЕ-* (лат. *re-*) — префікс, що вказує: 1) на повторну, поновлювану дію, 2) на протилежну, зворотну дію, протидія (наприклад, реевакуація)⁵. На нашу думку, в контексті рефінансування банків більш адекватним є 1-й варіант, тобто відновлення вільних резервів при надходженні додаткових коштів.

Зважаючи на сказане вище, рефінансування банків — це процес відновлення вільних ресурсів для підтримки ліквідності, платоспроможності та прибутковості банку за допомогою різних фінансових інструментів.

Основним джерелом рефінансування виступають кошти міжбанківського кредитного ринку, який є дворівневим. Перший рівень становлять кредити центрального банку, а другий — безпосередньо банки, котрі купують-продають вільну ліквідність у формі міжбанківських креди-

⁴ Савлук М. Гроші та кредит : підручник / М. Савлук, А. Мороз, І. Лазенко. — К.: КНЕУ, 2011. — С. 251.

⁵ Ожегов С.И. Словарь русского языка / С.И. Ожегов ; под ред. Н.Ю. Шведовой. — 19-е изд., испр. — М.: Рус. язык, 1987. — 750 с.

тів і депозитів. У разі дефіциту ліквідності центральний банк, виконуючи функцію кредитора останньої інстанції, надає кошти банкам у межах завдань грошово-кредитної політики.

Сьогодні використовуються такі основні методи рефінансування банків:

- кредитування центральним банком (у тому числі облік і переоблік цінних паперів);
- угоди РЕПО з цінними паперами;
- угоди валютного свопу;
- кредитні аукціони;
- сек'юритизація;
- міжбанківські кредити й депозити;
- продаж кредитів;
- емісія облігацій;
- конверсія облігацій;
- нестандартні інструменти монетарної політики тощо.

Крім відновлення банківських ресурсів, рефінансування банків з боку центрального банку запускає процес мультиплікації грошей через емісійні канали. Кредитний канал дає змогу банкам збільшувати обсяги кредитування, бюджетний — наповнювати бюджет у випадку значного дефіциту бюджету, валютний — властивий економікам, що розвиваються, у тому числі в економіці України. Превалювання того чи іншого каналу в процесі емісії грошей є вирішальним при виборі моделі економічного зростання. Так, кредитний канал найбільше сприяє розвитку економіки за рахунок інновацій, бюджетний — значно менше, валютний практично блокує такий розвиток. Зазначені канали можна зіставити з моделями економічного розвитку країни.

Кредитний канал емісії грошей сприяє розвитку банківського кредитування, яке у свою чергу забезпечує розвиток економік провідних країн світу і сприяє фінансуванню інновацій. Насамперед, це стосується відносин між банками та їх клієнтами. Галузь чи сфера економіки, найповніше забезпечена кредитними ресурсами, як правило, отримувала найбільший імпульс для розвитку, особливо за рахунок нових знань. Світова фінансова криза 2007—2009 рр. виявила негативні наслідки, котрі супроводжували процес швидкого нарощування обсягів банківських кредитів, зокрема надмірну перекредитованість клієнтів, особливо у сфері споживчих, у тому числі іпотечних. Фази зростання у кредитних циклах викликали не тільки зростання ВВП, збільшення обсягів кредитних портфелів банків, але й, відповідно, зростання цін, у тому числі, вартості застави, що дуже вплинуло на посткризове відновлення економік. Наприклад, у США, найбільш інноваційній економіці світу, починаючи з 1970-х років до фінансової кризи 2007 р. темпи приросту заборгованості за кредитами клієнтів банків значно перевищували темпи приросту ВВП (рис. 1).

Проте у післякризовий період навпаки — темпи приросту ВВП перевищували темпи приросту кредитної заборгованості. Подібна тенденція — зниження темпів приросту ВВП у післякризовий період — властива економікам провідних країн світу, про що свідчать дані рис. 2. Очевидно, що зниження темпів приросту ВВП негативно впливає на інноваційний розвиток економіки.



Рис. 1. Темпи приросту ВВП, кредитної заборгованості та значення ефективної процентної ставки США за 1961—2013 роки*

* За даними офіційного сайту ФРС [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.federal-reserve.gov/releases/z1/Current/z1r-4.pdf>.

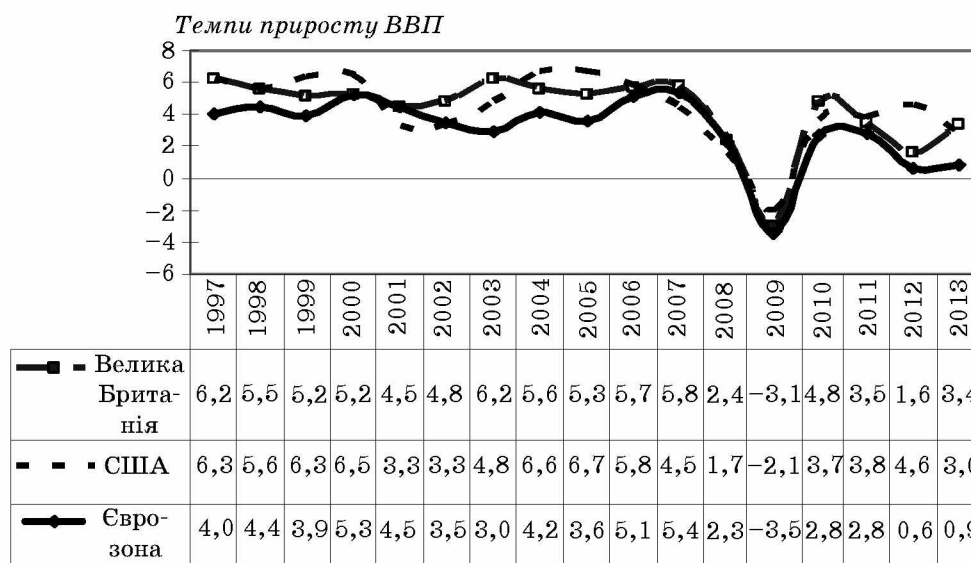


Рис. 2. Темпи приросту ВВП США, Єврозони та Англії за 2006—2013 роки*

* За даними офіційного сайту МВФ. Дані та статистика [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/weodata>.

Зниження темпів приросту заборгованості свідчить, що післякризове відновлення глобальної економіки відбувається не стільки за рахунок банківських кредитів, скільки за рахунок рефінансування від центральних банків у формі активного застосування нестандартних макроекономічних інструментів стимулювання зростання. Монетарна політика у формі кількісного пом'якшення, трансформації механізмів рефінансування центральних банків із засобу підтримки ліквідності в інструмент

відновлення банківських ресурсів, з близькими до нуля чи негативними процентними ставками, покликана зробити фінансові ресурси доступними для відновлення інноваційно-інвестиційного процесу.

Крім того, зниження темпів приросту кредитів та інші явища, що традиційно супроводжують кризу (падіння темпів зростання ВВП, у т. ч. інноваційної складової, банкрутства банків та підприємств, зменшення кількості грошей в обігу, дефляція, значні коливання валютних курсів), є причиною значного дефіциту ліквідності банків у більшості країн світу. Єдиним джерелом рефінансування (відновлення ресурсів) для банків стали емісійні ресурси центральних банків. Кредитори останньої інстанції за допомогою стандартних і нестандартних інструментів монетарної політики надавали кошти як банкам, так і іншим суб'єктам економіки у вигляді різноманітних програм фінансування. Рефінансування центральних банків стало важливим джерелом для забезпечення відновлення економік, стабільності банківських систем та поповнення грошового обігу країн.

І хоч найбільш ефективними з погляду зростання ВВП й розвитку інновацій є кошти, емітовані за рахунок грошово-кредитної мультиплікації, для виходу з кризи використовувалися також інші канали емісії грошей, а саме: кредитний та бюджетний. Позитивними рисами їх використання є відновлення темпів приросту ВВП. Негативними — зниження коефіцієнта грошово-кредитної мультиплікації (кредитний канал) та зростання державних боргів (бюджетний канал).

Продемонструємо це графіками на основі статистичних даних ФРС США. Зазначимо, що в інших розвинутих країнах тенденція подібна, оскільки ці країни є ядром глобальної економіки, і процеси всередині їхніх економік протікають однотипно.

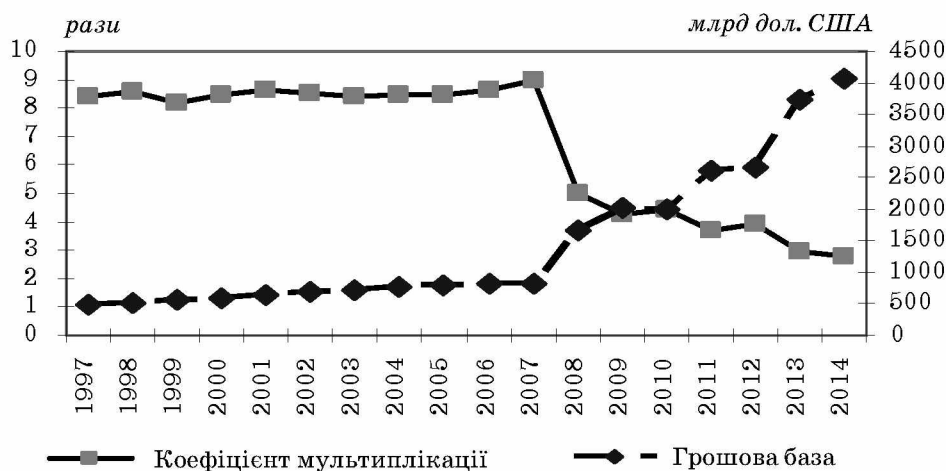


Рис. 3. Значення коефіцієнта депозитно-кредитної мультиплікації (M2/M6) та грошова база М6 в США за 1997—2014 роки*

* За даними офіційного сайту ФРС [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.federal-reserve.gov/releases/H41/20070104/>.

За період з 1997 по 2007 р. значення коефіцієнта мультиплікації у США коливалося в межах 8-9 (рис. 3). Під час кризи у 2008 р. відбулося його стрімке зниження майже до 5, в наступні роки ця тенденція збере-

глася. Це свідчить про значне скорочення банківського кредитування, зниження мультиплікативного ефекту від банківської діяльності, значного зменшення ліквідності банківської системи та фінансового ринку, відповідно. Центробанк змушений за рахунок збільшення грошової бази Мб підтримувати ліквідність на прийнятному рівні, тобто застосовувати нестандартні інструменти монетарної політики. Проте темпи приросту ВВП США свідчать про досить високу ефективність емісійного ресурсу центрального банку щодо впливу на економіку.

Бюджетний канал емісії грошей також позитивно впливає на темпи приросту ВВП, проте супроводжується стрімким зростанням боргів держав та органів грошово-кредитного регулювання, що значно знижує можливість інноваційного розвитку (рис. 4).

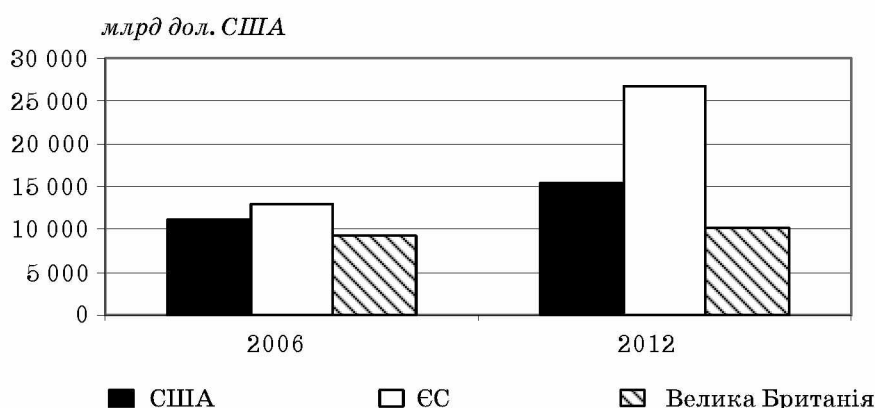


Рис. 4. Динаміка зовнішніх боргів США, ЄС та Великої Британії у 2006 та 2012 роках*

* За даними: База даних "Міжнародної фінансової статистики" [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://elibrary-data.imf.org>; Офіційний сайт Банку Англії [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk/boeapps/iadb/index.asp?first=yes&SectionRequired=B&HideNums=1&ExtraInfo=false&Travel=NIxSTx>; Офіційний сайт ФРС [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.federalreserve.gov/releases/H41/20070104/>; Офіційний сайт Європейського центрального банку [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ecb.int/press/pr/wfs/2012/html/fs120306.en.html>.

Так, валовий борг розвинутих країн, крім країн ЄС, за відповідний період зріс майже на 10 трлн дол. (в 1,4 разу). Найбільшу частку (43 %) цього боргу становить борг США — 15,5 трлн дол. США, 28 % становить борг Англії.

Отже, можна стверджувати, що рефінансування банків у післякризовий період, особливо паралельно із застосуванням інших нестандартних інструментів монетарної політики, позитивно впливає на інноваційний розвиток економіки, незважаючи на певні негативні наслідки (зростання державного боргу).

В Україні значення коефіцієнта депозитно-кредитної мультиплікації у межах 2—3 майже не змінився за весь період дослідження 2002 — серпень 2014 р., що свідчить про незначну роль банків в емісії грошей, а також про відсутність впливу рефінансування банків кредитором останньої інстанції на макропоказники країни і, відповідно, на інноваційний розвиток економіки (рис. 5).

Нині українська економіка перебуває у стані глибокої економічної кризи. Проте відновлювальний етап має базуватись на розвитку іннова-

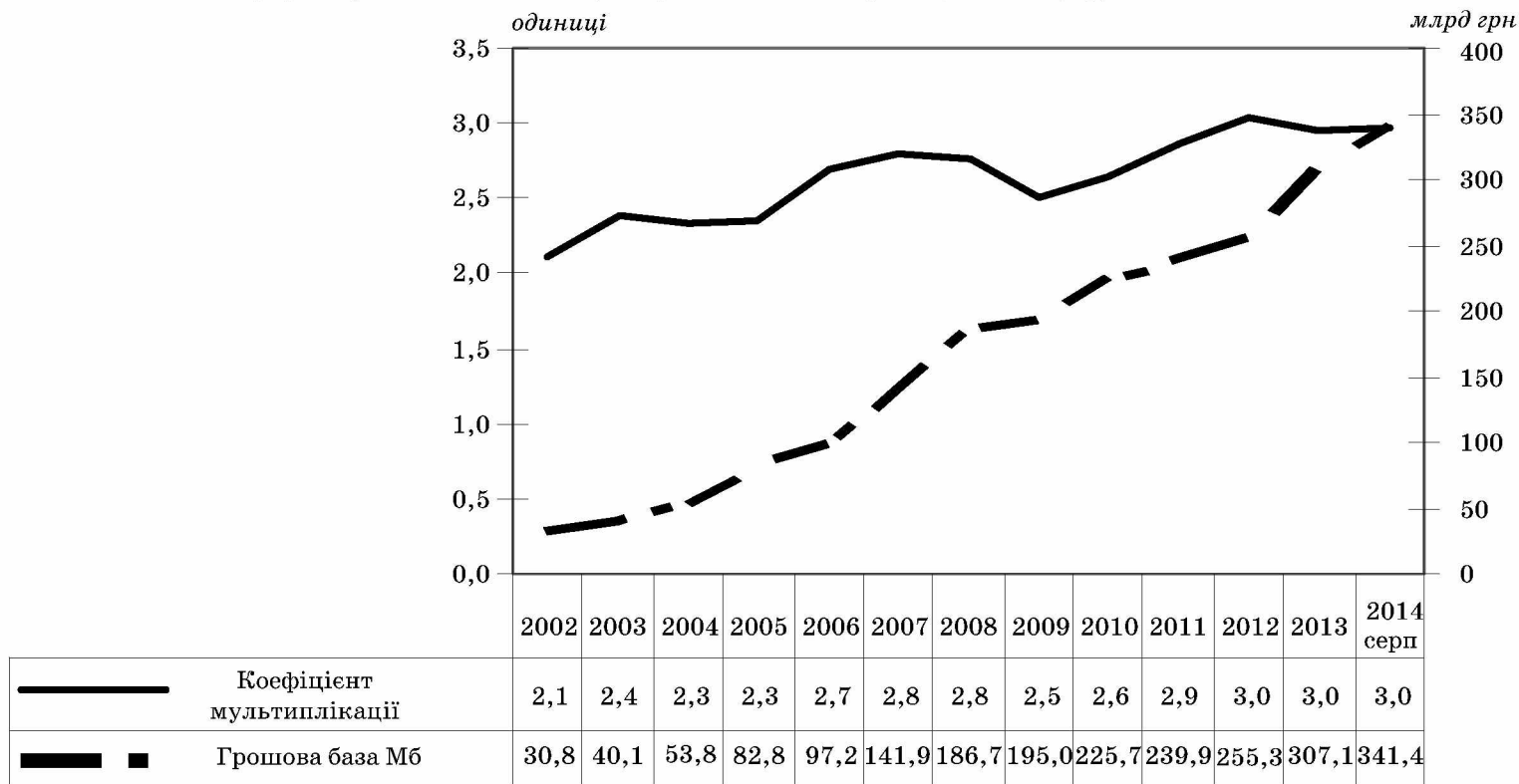


Рис. 5. Значення коефіцієнта депозитно-кредитної мультиплікації (М2/М6) та грошової бази М6 в Україні за 2002 — серпень 2014 року*

* За даними офіційного сайту НБУ [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.

цій, і рефінансування банків покликане відігравати в цьому процесі відповідну роль, подібну до практики розвинутих економік.

Висновки. Рефінансування банків є надзвичайно важливим способом підтримки фінансування інноваційного розвитку економіки у світі. В Україні застосування цього інструменту монетарної політики в контексті впливу на інноваційний розвиток не отримало ні достатньої уваги науковців, ні його практичного застосування. Звідси пропозиція: оскільки рефінансування має значний вплив на діяльність банків на розвиток економіки, інноваційний в тому числі, Національному банку України слід приділяти значно більше уваги його розвитку та використанню, як у контексті емісійного каналу, так і при регулюванні банківської діяльності.

Список використаних джерел:

1. Старостіна А.О. Маркетинг: теорія, світовий досвід, українська практика : підручник / А.О. Старостіна, Н.П. Гончарова, Є.В. Крикавський та ін. ; за ред. А.О. Старостіної. — К. : Знання, 2009. — 1071 с.
2. Андреев В. Вопросы перехода России на инновационный путь развития в условиях глобализации / В.В. Андреев // Сб. науч. трудов ИПР РАН. — Вып. 3. — М. : Центр “Транспорт”, 2008.
3. 100 крупнейших high-tech компаний мира — 2012 [Эл. ресурс]. — Режим доступа: <http://tasstelecom.ru>.
4. Савлук М. Гроші та кредит : підручник / М. Савлук, А. Мороз, І. Лазепко. — К. : КНЕУ, 2011. — 589 с.
5. Ожегов С.И. Словарь русского языка / С.И. Ожегов ; под ред. Н.Ю. Шведовой. — 19-е изд., испр. — М. : Рус. язык, 1987. — 750 с.
6. Офіційний сайт ФРС [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.federalreserve.gov/releases/z1/Current/z1r-4.pdf>.
7. Офіційний сайт МВФ. Дані та статистика [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/weodata/>.
8. Офіційний сайт ФРС [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.federalreserve.gov/releases/H41/20070104/>.
9. База даних “Міжнародної фінансової статистики” [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://elibrary-data.imf.org>.
10. Офіційний сайт Банку Англії [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk/boeapps/iadb/index.asp?first=yes&SectionRequired=B&HideNums=1&ExtraInfo=false&Travel=NIxSTx>.
11. Офіційний сайт ФРС [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.federalreserve.gov/releases/H41/20070104/>.
12. Офіційний сайт Європейського центрального банку [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ecb.int/press/pr/wfs/2012/html/fs120306.en.html>.
13. Офіційний сайт НБУ [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.

Надійшла до редакції 30.01.2015

Olena Koptyukh. *Influence of the Refinancing of Banks on the Innovative Development of the Economy in the Post-Crisis Period*

This article examines the impact of the refinancing of banks on the innovative development of the economy. The result is that the bank refinancing is one of the ways of financing of innovative development of developed economies, especially in the post-crisis period.

Елена Коптюх. *Влияние рефинансирования банков на инновационное развитие экономики в посткризисный период*

Исследуется влияние рефинансирования банков на инновационное развитие экономики. Установлено, что одним из способов финансирования инновационного развития экономик развитых стран, особенно в посткризисный период, выступает рефинансирование банков.