

А. В. Ставицький

**УМОВИ СТАБІЛІЗАЦІЇ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ
УКРАЇНИ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ**

Проблеми банківського сектору України помітно впливають на її економіку загалом. Події 2014 р. значною мірою зумовили негативні тенденції, внаслідок чого йдеться вже не про стабільність, а про можливість збереження фінансової системи країни та її основних активів. Падіння довіри й відплив депозитів, істотна девальвація гривні, зниження ВВП, збільшення рефінансування банків створили надзвичайно важкі умови для відновлення обсягу вкладів населення. У статті розроблено та проаналізовано моделі, які дають змогу описати поведінку людей, показують час, потрібний для повернення довіри населення до банківської системи. Обґрунтовано, що для відновлення обсягу гривневих депозитів треба забезпечити стабільний валютний курс як мінімум протягом місяця, а валютних депозитів — упродовж чотирьох місяців.

Ключові слова: банківська система, девальвація, депозити, ставка процента, фінансова система, економетрична модель.

Форм. 2. Табл. 5. Літ. 6.

А. В. Ставицкий

**УСЛОВИЯ СТАБИЛИЗАЦИИ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ
УКРАИНЫ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ**

Проблемы банковского сектора Украины заметно влияют на ее экономику в целом. События 2014 г. в значительной степени обусловили негативные тенденции, вследствие чего речь идет уже не о стабильности, а о возможности сохранения финансовой системы страны и ее основных активов. Падение доверия и отток депозитов, существенная девальвация гривны, снижение ВВП, увеличение рефинансирования банков создали чрезвычайно тяжелые условия для восстановления объема вкладов населения. В статье разработаны и проанализированы модели, позволяющие описать поведение людей, показывают время, необходимое для возвращения доверия населения к банковской системе. Обосновано, что для восстановления объема гривневых депозитов нужно обеспечить стабильный валютный курс как минимум в течение месяца, а валютных депозитов — в продолжение четырех.

Ключевые слова: банковская система, девальвация, депозиты, ставка процента, финансовая система, эконометрическая модель.

Andrii Stavytskyi

**CONDITIONS OF BANKING SYSTEM STABILIZATION
IN UKRAINE AT THE CURRENT STAGE**

The problems of Ukrainian banking sector negatively affect the entire economy of the state. Significant political and economic developments in 2014 largely determined the negative trends that raised not only the question of the financial system stability, but the opportunity to survive and preserve its main assets. The fall in confidence, outflow of deposits, significant devaluation of Hryvnia, GDP decline and increase in banks' refinancing have created extremely difficult conditions to restore the volume of deposits in banks. The paper deals with development and analysis of models to determine the most important factors that describe the household behaviour and to define the time required to restore confidence to the banking system. It is shown,

that it is necessary at least one month of a stable exchange rate to restore the volume of deposits in Hryvna, and four months for foreign currency deposits.

Keywords: banking system, devaluation, deposits, interest rate, financial system, econometric model.

JEL classification: G50, G51, G52.

У 2014 р. Україна зіткнулася з численними проблемами як у економічному, так і в політичному просторі. Ще наприкінці 2013 р., коли з'явилися перші симптоми нової банківської кризи, ніхто не уявляв, чим це закінчиться для країни.

Навіть у спокійні часи населення не надто довіряє банкам, а в період політичної нестабільності, зовнішніх шоків, анексії прояви явної недовіри набувають лавиноподібного характеру. Таким чином, є потреба у визначенні відповідних загроз для банківської системи країни, перспектив її відновлення, оцінці можливості її стабілізації в непростих політичних і економічних умовах.

Метою статті є дослідження впливу фінансових факторів на обсяг депозитів населення та визначення часу стабілізації банківської системи.

Окреслена тема виявляється недостатньо розробленою вітчизняними науковцями. Незважаючи на певні напрацювання у сфері вдосконалення депозитної політики [1], дослідження перспектив їх залучення [2], роботи банківської системи під час світової фінансової кризи [3] загалом, не вивчено питання політично-економічної кризи 2014 р., не визначено, як саме населення змінить свою поведінку в банківському секторі з огляду на економічні й політичні чинники.

У зв'язку з цим доцільно вивчити зміни в банківському секторі під впливом політичних і економічних перетворень 2014 р.; розробити моделі, які пояснять поведінку вкладників банків та спрогнозують їхні дії в майбутньому; визначити період, потрібний для стабілізації банківської системи країни. Особливістю дослідження буде використання саме фінансових показників, оскільки населення реагує в першу чергу на їх зміну.

Політика фіксованого валютного курсу, яка проводилася Національним банком України до середини 2014 р., неодноразово призводила до значних потрясінь на валютному ринку. Зокрема, можна згадати істотні девальвації гривні у 1998—1999 і 2008 рр. Остання девальвація крім падіння купівельної спроможності породила ще одну надзвичайно серйозну проблему: для громадян, котрі брали валютні кредити, на 60 % зросла вартість їх погашення, що призвело до часткового припинення виплат за ними. Пам'ятаючи про це, НБУ протягом 2009—2013 рр. намагався уникнути значних коливань на валютному ринку, витрачаючи з цією метою золотовалютні резерви держави. Наприклад, за вказаний період їх обсяг зменшився на більш ніж 30 % (з 28,8 до 20,4 млрд дол. у грудні 2013 р.). Уже на початку 2013 р. стало зрозуміло, що чергове знецінення гривні неминуче. На той час більшість експертів вважала,

що її девальвація відбудеться після чергових президентських виборів, тобто лише у 2015 р. Утім, події кінця 2013 р. — початку 2014 р. змінили всі прогнози. Повалення влади в лютому 2014 р., очевидно, усунуло перепони для реалізації девальваційних очікувань.

При цьому населення почало реагувати на можливі зміни заздалегідь шляхом конвертації заощаджень у валюту, а також переведення накопичень у готівкову форму. Хоча вплив депозитів у валюті зменшувався з жовтня 2014 р., він був неістотним: до кінця року з банківської системи виведено лише близько 2,7 млрд грн, що на той час становило майже 330 млн дол. США. Цей вплив перекривався збільшенням депозитів у національній валюті, тому загалом спостерігався ріст депозитів, який за 2013 р. становив близько 17 %. При цьому структура цього росту була, очевидно, неоднорідною: вклади в іноземній валюті зменшилися на 0,01 %, у гривні — збільшилися на 33,8 % (табл. 1).

Таблиця 1. Депозити домогосподарств у 2013 та 2014 рр. за місяцями

Рік	Місяць	Усього, млн грн	У національній валюті, млн грн	В іноземній валюті, млн грн	В іноземній валюті, млн дол. США за курсом НБУ
2013	Січень	377 817	192 635	185 181	23 168
	Лютий	384 768	201 070	183 698	22 982
	Березень	390 185	208 028	182 157	22 790
	Квітень	399 055	216 998	182 058	22 777
	Травень	402 599	220 554	182 045	22 775
	Червень	414 384	231 444	182 941	22 888
	Липень	418 708	234 369	184 339	23 062
	Серпень	422 980	237 642	185 338	23 188
	Вересень	429 600	242 609	186 991	23 394
	Жовтень	435 004	248 720	186 284	23 306
	Листопад	440 143	254 598	185 546	23 213
	Грудень	441 951	257 829	184 122	23 035
2014	Січень	437 562	256 361	181 200	22 670
	Лютий	449 028	236 818	212 210	21 250
	Березень	442 727	224 533	218 194	19 918
	Квітень	440 534	224 483	216 051	18 949
	Травень	428 613	218 553	210 060	17 839
	Червень	427 802	226 227	201 575	17 049
	Липень	425 138	225 060	200 078	16 539
	Серпень	438 264	220 981	217 283	15 970
	Вересень	410 029	212 693	197 336	15 239
	Жовтень	401 548	210 426	191 122	14 758
	Листопад	419 473	206 036	213 438	13 560

Джерело: складено за даними Національного банку України (<http://bank.gov.ua>).

Проте вже в січні 2014 р. банкіри заявили про істотну зміну поведінки вкладників. Якщо протягом першої половини місяця спостерігався приплив вкладів, то в другій його половині, після активізації масових протестів, — навпаки їх відплив, котрий помітно посилювався внаслідок не тільки Революції гідності, а й початку девальвації національної валюти. Населення намагалося забрати свої гривневі депозити для купівлі валюти чи товарів тривалого користування. Оскільки більшість таких товарів є імпортними, це спричинило додатковий тиск на валютний ринок країни.

Зростання курсу американського долара також було спровоковано зміною влади та подальшою окупацією частини України сусідньою державою. Компанії, що належали олігархам із попередньої влади, стали активно виводити капітали за кордон. Унаслідок очікуваної нестабільності, збільшення фінансово-економічних проблем у АР Крим і на Донбасі, курс гривні почав стрімко падати.

На жаль, НБУ в той час не зміг протиставити кризі активні адміністративні заходи. Очікуючи значних проблем у банківській системі, з метою недопущення її краху він почав активно використовувати рефінансування банків. Хоча це надало вкладникам впевненості в тому, що принаймні гривневі депозити повертатимуться без проблем, стало зрозуміло, що уникнути значної подальшої девальвації національної валюти не вдасться.

Новий етап роботи валютного ринку пов'язаний зі зміною політики НБУ. У липні 2014 р. замість того, щоб намагатися утримати фіксований курс гривні, НБУ запроваджує гнучке курсоутворення. Зрозуміло, що цей крок був вимушеним, адже золотовалютні резерви впали до критичних значень, отож не могли стабілізувати ситуацію. Чергова хвиля девальвації знову вдарила по валютних депозитах: загальне зменшення їх обсягу перевищило 40 % у доларовому еквіваленті.

З огляду на зазначене вітчизняна банківська система має величезні проблеми. По-перше, значна втрата активів на тимчасово окупованих територіях істотно знижує ліквідність банків. По-друге, різка девальвація гривні призвела до порушення численних нормативів із резервування коштів, змушуючи банки позичати їх у НБУ. За даними офіційного веб-сайту НБУ, обсяг рефінансування банків за січень — листопад сягнув 179,3 млрд грн (у 4,1 раза більше, ніж за аналогічний період минулого року) [4]. Тільки в листопаді 2014 р. було надано 27,2 млрд грн (кредити овернайт становили 23,3 млрд), що лише провокує падіння курсу гривні. По-третє, зниження кредитного рейтингу України до рівня “ССС—” [5] призвело до того, що вітчизняні банки фактично не можуть залучати кошти за кордоном. По-четверте, значний вплив депозитів вимиває всі активи банків, ставлячи їх на межу банкрутства. Незважаючи на значну кількість у державі так званих конвертаційних банків, неплатоспроможними виявилися й деякі установи, котрі реально працюють. По-п'яте, тотальне зниження довіри до банків і банківської системи загалом призвело

до часткового припинення платежів, кредитування. На тлі падіння ВВП така ситуація тільки ускладнює економічне становище.

Перед банками стоїть складне завдання відновлення довіри, а також перебудови своєї роботи відповідно до нових умов. Слід зазначити, що ставка процента за депозитами фактично не відіграє ролі в залученні таких ресурсів. Навіть протягом найважчого 2014 р. середні ставки за депозитами в гривні змінювалися від 19,1 % на початку січня до 20 % наприкінці грудня. Коливання середньої ставки за днями свідчить, що протягом року вона не перевищувала 21 %, сягнувши мінімального значення (14,9 %) на початку панічних ефектів 27 січня. За валютними депозитами ситуація практично така сама. Середня ставка підвищилася за рік з 8,2 до 8,8 %, коливаючись у межах 6,3—10,2 %. Такі коливання були епізодичними, навіть випадковими. А середні місячні показники залишалися майже незмінними.

Варто звернути увагу на досить дивний факт, пов'язаний із ставками за депозитами. Як відомо, згідно з економічною теорією ставка має компенсувати вкладникам втрати через інфляцію та приносити певний дохід. Якщо розглянути валютні вклади, то їхня дохідність (близько 8,5 %) компенсує інфляцію в доларах і євро (близько 0,2—1,6 %), що дає підстави говорити про чистий дохід вкладника (враховуючи податок на дохід від депозитів у 20 % з 1 січня 2015 р.) у 5,5—6,7 % річних. Водночас дохідність за гривневими депозитами (20—21 %) не відшкодовує навіть втрати через інфляцію за 2014 р. (24,9 %), не кажучи вже про прибуток. Враховуючи ці показники, рівноважна ставка на гривневому депозитному ринку повинна приблизно становити: $(24,9 + 6,5) : 0,8 = 39,25 \%$. Очевидно, що таких ставок не пропонує жодний банк, а тому економічна ситуація змушуватиме людей уникати гривневих депозитів, переводячи їх у валютні. Навіть за очікуваної урядом інфляції на рівні 13—16 % населення не матиме вигоди від гривневих депозитів.

Постають закономірні питання: як повернути кошти вкладників до банків і легальної економіки; які фактори сприяють чи заважають цьому; як швидко можна очікувати стабілізації на банківському ринку? Для відповіді на них у статті побудовано й проаналізовано декілька економетричних моделей.

Основним завданням нашого підходу є виявлення виключно фінансових причин впливу депозитів у 2014 р., не враховуючи впливу макроекономічних чинників. У дослідженні використано такі змінні для моделювання:

DEP_UAH — розмір депозитів у національній валюті, млн грн;

DEP_USD — розмір депозитів у іноземній валюті, млн дол. США;

ERATE — обмінний курс, грн за 1 дол.;

M2 — грошова база M2, млн грн;

TOTAL_INFL — накопичений індекс інфляції, який розраховує зміну індексу споживчих цін відносно грудня 2004 р. Він показує, у скільки разів зросли ціни порівняно з базовим періодом.

Дослідження ґрунтуються на місячних даних за період із січня 2005 р. по жовтень 2014 р., узятих із офіційних джерел НБУ. Описові статистичні дані по зазначених вище змінних наведені в табл. 2.

Таблиця 2. Описові статистичні дані щодо обраних змінних

Змінна	Середнє	Медіана	Максимум	Мінімум	Середньо-квADRатичне відхилення	Сума	Кількість спостережень
DDI	0,20	0,21	0,25	0,15	0,03	24,01	118,00
DEP_UAH	127 183,30	117 794,40	257 829,00	23 587,00	65 104,95	15 007 631,00	118,00
DEP_USD	14 657,79	14 957,21	23 394,39	3 896,19	5 500,56	17 296 19,00	118,00
ERATE	7,10	7,91	13,61	4,84	1,98	837,59	118,00
M2	520 867,50	482 496,50	1 011 140,00	125 501,20	246 119,80	61 462 362,00	118,00
TOTAL_INFL	1,82	1,96	2,69	1,02	0,49	215,10	118,00

Джерело: розраховано автором.

Перший крок аналізу полягає в перевірці всіх змінних на стаціонарність. У табл. 3 подано значення ймовірностей для перевірки наявності одиничного кореня для часових рядів за допомогою тесту Дікі — Фуллера [6]. Результати показують, що всі змінні інтегровані першого порядку, тобто ми повинні використовувати всі змінні в перших різницях.

Таблиця 3. Значення ймовірностей у результаті перевірки часових рядів на стаціонарність

Змінна	Ймовірність для номінальних значень	Ймовірність для приростів
DDI	0,3905	0,0000
DEP_UAH	0,7325	0,0000
DEP_USD	0,3211	0,0005
ERATE	0,9885	0,0000
M2	0,9737	0,0000
TOTAL_INFL	0,9605	0,0000

Джерело: розраховано автором.

Депозити в гривнях

Для проведення дослідження було важливо з'ясувати, які фактори є значущими для пояснення реального обсягу гривневих депозитів без впливу інфляції. Річ у тім, що українська гривня має доволі сильний інфляційний вплив, тому багато людей намагаються захистити свої заощадження, беручи до уваги інфляційні очікування. З цієї причини у статті ми використовуємо

не номінальні значення депозитів у гривні, а нормовані на агрегований індекс цін, котрі показують реальне значення купівельної спроможності в цінах 2004 р.

Для пояснення відповідної зміни в обсязі депозитів потрібно врахувати декілька чинників.

По-перше, дуже важливою є грошова маса M2. Очевидно, що її зростання супроводжується або підвищенням ділової активності, або інфляційними процесами, а тому сприймається більшістю населення як сигнал до збільшення розміру депозитів. Таким чином, зростання грошової маси в цінах 2004 р. має призводити до підвищення реальної вартості депозитів. Також M2 досить точно відображає вплив інших макроекономічних факторів.

По-друге, розміри депозитів у банках завжди дуже сильно залежали від стабільності грошової одиниці. З моменту введення гривні в 1996 р. НБУ проводив політику фіксованого обмінного курсу, а з липня 2014 р. — політику гнучкого курсоутворення. Такі чинники, як зростання обмінного курсу, дефіцит готівкової валюти, утворення різних валютних курсів, призвели до того, що вкладники почали забирати свої депозити та конвертувати їх у іноземну валюту. Зазначене спричинило ще більший стрибок курсу долара на вітчизняному ринку. Оскільки залежною змінною є величина депозитів у цінах 2004 р., то й курс гривні має бути перерахований у ціни базового періоду. Слід очікувати, що за підвищення курсу обсяг депозитів зменшуватиметься.

По-третє, треба визнати наявність так званої фінансової інерції депозитів. Як правило, більшість депозитних угод в Україні укладаються на три місяці, що пов'язано з невпевненістю населення в надійності банківської системи. Це означає, що вкладники не можуть забрати свої кошти відразу при виникненні зовнішнього чи внутрішнього шоку, а лише по закінченні строкової угоди, протягом двох-трьох місяців. Тому варто очікувати позитивного впливу обсягу депозитів минулого періоду на той самий обсяг у поточному періоді.

По-четверте, потрібно зважати на структурні зміни в поведінці банківської системи. Вище вже згадувалося два основних, переломних місяці 2014 р.: лютий (Революція гідності) та липень (зміна політики НБУ). До моделі включено фіктивну змінну SUPERPANIC, котра в ці два місяці дорівнює одиниці, а в інші періоди — нулю.

Враховуючи викладене, оцінимо таку модель, яка пояснює зміну депозитів у гривні на основі 115 спостережень із січня 2005 р. по листопад 2014 р.:

$$\Delta \frac{DEP_UAH_t}{TOTAL_INFL_t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta \frac{M2_t}{TOTAL_INFL_t} + \beta_2 \Delta \frac{ERATE_t}{TOTAL_INFL_t} + \beta_3 \Delta \frac{DEP_UAH_{t-1}}{TOTAL_INFL_{t-1}} + \beta_4 SUPERPANIC_t + \varepsilon_t. \quad (1)$$

Деякі дані були опущені через використання лагових змінних. Остаточна оцінка моделі наведена в табл. 4.

Таблиця 4. Результати оцінки моделі (1)

Коефіцієнт	Значення коефіцієнта	Стандартна похибка	t-статистика	Імовірність
β_0	37,26361	146,6321	0,254130	0,7999
β_1^*	0,160395	0,025336	6,330656	0,0000
β_2^*	-6046,266	1301,414	-4,645921	0,0000
β_3^*	0,294561	0,078035	3,774708	0,0003
β_4^*	-3410,268	1213,038	-2,811345	0,0058

R-squared	0,615248	Mean dependent var	460,2371
Adjusted R-squared	0,601383	S.D. dependent var	2362,305
S.E. of regression	1491,469	Akaike info criterion	17,49506
Sum squared resid	2,47E+08	Schwarz criterion	17,61375
Log likelihood	-1009,713	Hannan-Quinn criterion	17,54324
F-statistic	44,37431	Durbin-Watson stat	2,059378
Prob(F-statistic)	0,000000		

* Статистична значимість на рівні 1 %.

Джерело: розраховано автором.

Ця модель є адекватною, усі коефіцієнти — значимими, вона не має як гетероскедастичності, так і автокореляції залишків. Знаки коефіцієнтів відповідають нашим припущенням.

Згідно з моделлю девальвація національної валюти призводить до істотного впливу депозитів із банків. Зростання реального валютного курсу на 1 грн (у цінах 2004 р.) призводить до зменшення депозитів на 6 млрд грн у цінах кінця 2004 р. Таким чином, знецінення національної валюти з 8 грн за 1 дол. на початку 2014 р. до фактично 13 грн наприкінці жовтня призвело до впливу 7,75 млрд грн у цінах 2004 р., або 24 % усіх забораних депозитів.

Ще один негативний фактор — ефект паніки, котрий може бути вимірний як 3,4 млрд грн у цінах кінця 2004 р. на місяць, що дає близько 21 % за два місяці активної паніки (лютий і липень).

Загальний ефект від зміни грошової маси протягом 2014 р. був неодноточним. Збільшення на 1 млрд грн M2 у цінах кінця 2004 р. дає приріст реальних депозитів на 0,16 млрд грн у реальних цінах. Оскільки грошова база M2 збільшилася за 10 місяців 2014 р. на 66 млрд номінальних гривень, але знизилася в реальному вираженні, це призвело до зменшення реальних депозитів на 7,2 млрд грн, або 22,2 %.

Інертність населення також має суперечливий ефект. Зростання реальних депозитів на 1 млрд грн у попередньому періоді призводить до їх збільшення в поточному періоді на 0,29 млрд грн. Упродовж 2014 р. спостерігалася як примноження, так і скорочення реальних депозитів, сумарний негативний ефект можна оцінити у -10,6 млрд реальних грн, або 32,8 %.

Підсумовуючи, можна дійти таких висновків:

1) подальша девальвація матиме негативний вплив на суми депозитів. Тепер офіційний курс становить близько 16 грн за 1 дол. США, але чорний ринок пропонує обмінний курс 18—19 грн за 1 дол. Якщо НБУ зможе ревальвувати національну валюту до 16 грн за 1 дол., це може мати величезний позитивний вплив на депозити та повернути до банківської системи близько 18 млрд реальних грн, або приблизно 45 млрд номінальних грн;

2) найбільший ефект паніки у 2014 р. минув і, мабуть, у найближчому майбутньому не повториться. Отже, цей негативний ефект далі не впливатиме на обсяг депозитів. Цілком імовірно, що через кілька місяців ефект бумеранга поверне гроші до банків, але, безперечно, в разі відсутності нових негативних факторів;

3) люди приймають рішення про вкладення коштів на основі власних очікувань щодо їхньої вартості в поточному й попередньому місяцях. Таким чином, повний ефект будь-яких змін у поведінці вкладників може спостерігатися протягом трьох місяців. Іншими словами, якщо ситуація в країні стабільна, то істотне зростання депозитів варто очікувати через один квартал. Невелике збільшення депозитів може бути відзначене в наступному місяці, за умови стійкого обмінного курсу;

4) населення використовує гривневі депозити для заощадження. Якщо грошова база зростає, вони намагаються відповідно збільшити свої вклади. Водночас очікування інфляції уповільнює зростання депозитів через активнішу купівлю іноземної валюти. Таким чином, політика НБУ щодо інфляційного таргетування видається цілком розумним кроком із метою стабілізації банківської системи.

Депозити в іноземній валюті

Наступним важливим питанням є роль валютних депозитів у банківській системі. Потрібно визначити основні фактори, що впливають на їхню величину. Варто наголосити, що в Україні вкладники використовують депозити в іноземній валюті для гарантування своїх заощаджень незалежно від інфляції й девальваційних процесів. Саме тому значна частина населення намагається купити іноземну валюту при першій нагоді, що істотно ускладнює ситуацію в разі виникнення кризових явищ у економіці чи політиці. Оскільки вкладники не дуже довіряють національній банківській системі, під час паніки на валютному ринку вони забирають усі депозити. Отже, навіть підвищення ставок за ними не може зупинити їх вплив за надзвичайної ситуації.

Вітчизняні банки пропонують депозити в іноземній валюті: в доларах США, євро, швейцарських франках, російських рублях і, досить рідко, у фунтах стерлінгів Великобританії. Усі інші валюти не дуже популярні в нашій

країні для депозитів. У статті всі види валютних депозитів перераховано в американські долари за офіційним курсом НБУ на відповідний період.

Зрозуміло, що за таких умов обмінний курс залишається найважливішим показником фінансової стабільності в Україні. Спробуємо дослідити вплив цього показника на розмір валютних депозитів у динаміці. Розглянемо модель, за допомогою якої можна оцінити швидкість прийняття населенням рішень щодо вкладів. Ця модель включає курс валюти в різні періоди часу, щоб простежити реакцію людей на будь-які зміни.

Згідно з економічною теорією обсяг депозитів повинен корелювати з процентною ставкою за ними. В Україні така залежність рідко є прямою, оскільки головною метою власників депозитів у іноземній валюті є не отримання високого прибутку, а забезпечення своїх заощаджень. Аналіз показав, що така ставка в доларах США не відіграє значимої ролі ні в поточному періоді, ні в динаміці.

Будь-яка нестабільність на ринку (змінна SUPERPANIC) повинна зменшити обсяг депозитів. Наша модель має такий вигляд:

$$\Delta \text{DEP_USD}_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta \text{RATE}_t + \beta_2 \Delta \text{RATE}_{t-1} + \beta_3 \Delta \text{RATE}_{t-2} + \beta_4 \Delta \text{RATE}_{t-3} + \beta_5 \text{SUPERPANIC}_t + \varepsilon_t.$$

(2)

Результати оцінки моделі наведені в табл. 5.

Таблиця 5. Результати оцінки моделі (2)

Коефіцієнт	Значення коефіцієнта	Стандартна похибка	t-статистика	Імовірність
β_0	218,3346	22,92649	9,523244	0,0000
β_1^*	-541,8707	83,45579	-6,492907	0,0000
β_2^*	-552,6578	77,45273	-7,135421	0,0000
β_3^*	-357,6839	83,40770	-4,288380	0,0000
β_4^*	-321,1622	89,33431	-3,595060	0,0005
β_5^*	-416,9309	189,0799	-2,205052	0,0296

R-squared	0,733548	Mean dependent var	91,10553
Adjusted R-squared	0,721212	S.D. dependent var	437,8867
S.E. of regression	231,2057	Akaike info criterion	13,77569
Sum squared resid	5773255	Schwarz criterion	13,91970
Log likelihood	-779,2142	Hannan-Quinn criterion	13,83413
F-statistic	59,46527	Durbin-Watson stat	1,645832
Prob(F-statistic)	0,000000		

* Статистична значимість на рівні 1 %.

Джерело: розраховано автором.

Модель адекватна, усі коефіцієнти значимі, з надійністю 95 і 99 %, відсутня гетероскедастичність залишків, проте присутня їх слабка автокореляція. Це може бути пояснено за рахунок включення лагів обмінного курсу.

Отримані результати підтверджують наші припущення. Зростання обмінного курсу чинить значний негативний вплив на обсяг депозитів. Цей вплив можна побачити під час 4-місячного періоду. Таким чином, підвищення обмінного курсу має 4-місячний пригнічувальний вплив на стабільність банківської системи. Зауважимо, що збільшення обмінного курсу на 1 грн призводить до скорочення валютних депозитів майже на 0,54 млрд дол. США у поточному періоді, на 0,55 млрд дол. у наступний період, на 0,67 млрд дол. у найближчих два місяці. Модель пояснює, чому девальвація у 2014 р. спричинила відплив депозитів у валюті в розмірі 8 млрд дол. за 10 місяців.

Ефект зовнішніх і внутрішніх впливів у лютому й липні 2014 р. зумовив зменшення депозитів на 0,42 млрд дол. у кожному місяці.

Модель (2) допомагає сформулювати такі висновки:

1) найважливішим критерієм для валютних депозитів в Україні є надійність. Вкладники бояться будь-яких проявів нестабільності банківської системи, не дуже довіряють банкам, тому в разі девальвації намагаються забрати свої депозити. У скрутні часи вони воліють тримати заощадження вдома;

2) ставка за депозитами фактично не впливає на їхній обсяг, отож банкам дуже складно залучати кошти населення шляхом її збільшення. Єдиний вихід для нарощення депозитів — стабілізація валютного ринку та політичної ситуації в країні;

3) швидкого повернення валютних депозитів у банки очікувати не варто, оскільки відповідно до моделі люди зроблять це тільки після чотирьох місяців курсової стійкості. На сьогодні в Україні існує два валютних курси: офіційний і чорного ринку. Поки різниця між ними досить істотна, чекати стабілізації на ринку не доводиться. Ще один негативний фактор — очікування населенням зниження ВВП у 2015 р., що має призвести до подальшої девальвації національної валюти та, згідно з моделлю, ще більшого зменшення валютних депозитів.

Проведене дослідження дає підстави для таких висновків:

1. Ситуація в банківському секторі залишатиметься складною, особливо в першій половині 2015 р., коли очікується зниження ВВП, девальвація національної валюти. Очевидно, що обсяг банківських вкладів зменшуватиметься. Населення потребує стабільних умов для відновлення інвестування в банки.

2. Ситуація з вкладами в гривнях буде стабілізована набагато раніше, ніж із депозитами в іноземній валюті. Останні вимагають для початку зростання принаймні чотири місяці стабільних умов у економіці й політиці. Разом із тим для повернення гривневих депозитів у банки потрібно змінити очікування населення. З цією метою Національний банк України повинен довести дієвість стратегічного напрямку своєї теперішньої діяльності — таргетування інфляції. Звичайно, є великий ризик невиконання цього завдання. З одного

боку, прогнозована інфляція на 2015 р. є доволі високою (близько 16 %); з другого — на тлі тривання зменшення депозитів НБУ вимушений надавати чимале фінансування комерційним банкам, що також зумовлює підвищення валютного курсу та інфляції. Не сприяє стабілізації й існування двох обмінних курсів. Можливий ефект відновлення бойових дій та відповідне зростання дефіциту державного бюджету теж є однією з ключових загроз стабілізації.

3. Іноземні інвестиції та стабілізуючі кредити мають відігравати головну роль у формуванні позитивного очікування населення, тому українська влада повинна залучити їх якомога швидше.

Список використаних джерел

1. Ковшар А. І. Шляхи удосконалення депозитної політики на сучасному етапі / А. І. Ковшар // Фінанси України. — 2009. — № 7. — С. 13—18.
2. Маглаперідзе А. Проблеми та перспективи розвитку депозитного ринку в контексті реалізації депозитної політики комерційними банками / А. Маглаперідзе // Економіка та держава. — 2008. — № 4. — С. 48—51.
3. Криклій А. Банківська система України в умовах розбалансування фінансових ринків: реалії та очікування / А. Криклій // Економіка та держава. — 2008. — № 4. — С. 20—22.
4. Офіційний веб-сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://bank.gov.ua/>.
5. Кредитний рейтинг України / S&P Ratings Services [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/ratings/entity/-/org-details/sectorCode/SOV/entityId/320269.
6. Економетрика : підручник / О. І. Черняк, О. В. Комашко, А. В. Ставицький, О. В. Баженова. — К. : ВПЦ “Київський університет”, 2010. — 359 с.