

**Міщенко С.В.,**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів  
Університету банківської справи  
Національного банку України

## **ПРОБЛЕМИ ОЦІНКИ ВПЛИВУ СТАБІЛЬНОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ СФЕРИ НА ЕКОНОМІЧНУ БЕЗПЕКУ КРАЇНИ**

*Досліджено основні напрями, критерії формування системи індикаторів безпечного функціонування грошового ринку. Обґрунтовано пропозиції щодо створення такої системи та розвитку сфери грошово-кредитних відносин.*

*The author searches into the main directions and criteria of forming the system of indicators for secure functioning of the monetary market; and also motivates propositions as to the creation of such system and development of the sphere of monetary and credit relations.*

**Ключові слова:** грошово-кредитна сфера, національна безпека, цінова стабільність, грошово-кредитна політика, процентна політика, індикатори безпеки, фінансова стабільність.

Забезпечення стабільності фінансової системи, яка безпосередньо пов'язана з економічною безпекою країни, є чи не найважливішою функцією центральних банків. Світова фінансова криза 2007—2009 років, до якої виявилися не готовими ні фінансові, ні банківські системи більшості країн, засвідчила необхідність пошуку відповідних критеріїв і методів оцінки та забезпечення стабільності фінансової системи, а також її основних складових, зокрема грошового ринку. При цьому фахівці Світового банку й Міжнародного валютного фонду зазначають, що забезпечення стабільності фінансової й банківської систем стає ще важливішою функцією центральних банків, ніж цінова стабільність, на досягнення якої дотепер були спрямовані зусилля провідних країн світу.

Аналіз публікацій і досліджень із окресленої тематики свідчить, що останнім часом увага науковців і практиків до проблем пошуку критеріїв і показників для оцінки й попередження фінансових криз значно зросла. Серед них передусім слід назвати В.Д. Базилевича, О.І. Барановського, А.П. Вожжова, С.П. Вожжова, В.М. Гейця, А.А. Гриценка, О.В. Дзюблюка, М.І. Зверякова, А.Т. Ковальчука, Т.Т. Ковальчука, Л.В. Кузнецову, А.М. Мороза, С.В. Науменкову, А.В. Сомик, І.Я. Чугунова, І.А. Шумила.

Водночас низка питань, пов'язаних із обґрунтуванням системи індикаторів для оцінки впливу характеру й рівня розвитку грошового ринку на фінансову стабільність і економічну безпеку держави, висвітлені недостатньо. Тому метою даної статті є обґрунтування системи індикаторів безпечного функціонування грошового ринку, розвитку сфери грошово-кредитних відносин та їх впливу на економічну безпеку країни.

© Міщенко С.В., 2010

Відповідно до Закону “Про основи національної безпеки України” національну безпеку визначено як захищеність життєво важливих інтересів людини і громадянина, суспільства та держави, за якої забезпечуються сталий розвиток суспільства, своєчасне виявлення, запобігання й нейтралізація реальних і потенційних загроз національним інтересам<sup>1</sup>. Під загрозами національній безпеці розуміють наявні та потенційно можливі явища й чинники, що створюють небезпеку життєво важливим національним інтересам України.

До основних принципів забезпечення національної безпеки зараховано такі як верховенство права, визначення чітких пріоритетів, своєчасність і адекватність заходів захисту національних інтересів реальним і потенційним загрозам, чітке розмежування повноважень та взаємодія окремих органів державної влади в забезпеченні національної безпеки, демократичний контроль, а також використання в інтересах України міждержавних систем і механізмів міжнародної колективної безпеки. Як бачимо, об’єкти національної безпеки визначено досить широко. З метою їх деталізації в зазначеному законі виділено кілька сфер, зокрема економічну, до складу якої входять фінансова сфера та сфера грошово-кредитних відносин.

Згідно зі ст. 4 Закону “Про основи національної безпеки України” одним із суб’єктів забезпечення національної безпеки є Національний банк України, на який покладено завдання забезпечення стійкого розвитку у сфері грошово-кредитної політики та грошового обігу. Практична реалізація цих завдань здійснюється відповідно до передбачених НБУ Основних засад грошово-кредитної політики, в інтересах національної безпеки.

Згідно зі ст. 99 Конституції України та ст. 6 Закону “Про Національний банк України” основною функцією Нацбанку є забезпечення стабільності грошової одиниці України<sup>2</sup>. Разом із тим слід зазначити, що сприяння стабільності національної грошової одиниці, відповідно до ст. 20 Закону “Про Кабінет Міністрів України”, входить до основних повноважень КМУ.

Повноваження НБУ як суб’єкта гарантування національної безпеки щодо забезпечення стабільності гривні передбачають проведення грошово-кредитної політики в інтересах національної безпеки України відповідно до розроблених і затверджених Радою НБУ Основних засад грошово-кредитної політики. Зокрема, до головних завдань Національного банку у грошово-кредитній сфері включено такі: оздоровлення фінансово-кредитної сфери, здійснення виваженої політики внутрішніх і зовнішніх запозичень, припинення відпливу капіталів за кордон, забезпечення внутрішньої й зовнішньої захищеності національної валюти, її стабільності,

---

<sup>1</sup> Про основи національної безпеки України: Закон України від 19.06.2003 № 964-IV: [Електр. ресурс]. — <http://zakon.rada.gov.ua>.

<sup>2</sup> Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV: [Електр. ресурс]. — <http://zakon.rada.gov.ua>.

захист інтересів вкладників фінансового ринку, а також зменшення позабанківського обігу грошової маси<sup>3</sup>.

Реалізацію цих завдань покладено на ключові структурні підрозділи НБУ, які здійснюють оперативний аналіз, прогнозування й регулювання грошово-кредитного ринку, регулювання курсу грошової одиниці України до іноземних валют шляхом купівлі і продажу іноземної валюти на фінансових ринках, а також організують систему банківського регулювання й нагляду з метою дотримання стабільності банківської системи та захисту інтересів вкладників і кредиторів.

Законами “Про Національний банк України” та “Про основи національної безпеки України” визначено, що об’єктом національної безпеки, на який спрямована діяльність Нацбанку, є грошово-кредитний ринок. На наш погляд, чіткіше його можна визначити як фінансово-кредитну сферу, оскільки грошово-кредитна політика центрального банку обов’язково повинна бути узгоджена з бюджетно-податковою й загальною економічною політикою уряду.

Як визначено в Законі “Про основи національної безпеки України”, на сучасному етапі основними реальними й потенційними загрозами національній безпеці і стабільності в суспільстві, в економіці і грошово-кредитній сфері є такі:

- істотне скорочення ВВП, зниження інвестиційної й інноваційної активності;
- ослаблення системи державного регулювання та правова нестабільність у сфері економіки, в тому числі фінансової політики держави;
- відсутність ефективної програми запобігання фінансовим кризам, зростання кредитних ризиків;
- недостатні темпи відтворювальних процесів і подолання структурної деформації в економіці;
- критична залежність національної економіки від кон’юнктури зовнішніх ринків, нераціональна структура експорту переважно сировинного характеру та з низьким відсотком продукції з високою часткою доданої вартості;
- значна боргова залежність держави, критичні обсяги державного зовнішнього і внутрішнього боргу;
- тінізація національної економіки;
- домінування в діяльності управлінських структур особистих, корпоративних, регіональних інтересів над загальнонаціональними;
- низький рівень конкурентоспроможності та інші<sup>4</sup>.

Вибір конкретних засобів і шляхів забезпечення національної безпеки зумовлений необхідністю своєчасного вжиття заходів, адекватних характеру й масштабам загроз, що може бути здійснено шляхом реалізації повноважень суб’єктів

---

<sup>3</sup> Про основи національної безпеки України: Закон України від 19.06.2003 № 964-IV: [Електр. ресурс]. — <http://zakon.rada.gov.ua>.

<sup>4</sup> Там само.

забезпечення національної безпеки. Так, НБУ здійснює свої повноваження на основі визначення і проведення грошово-кредитної політики в інтересах національної безпеки України відповідно до Основних засад грошово-кредитної політики на відповідний рік.

У науковій літературі є різні точки зору щодо завдань і функцій центрального банку в забезпеченні національної безпеки й фінансової стабільності — від визнання повної незалежності центрального банку та необхідності проведення ним монетарної політики виключно на ринкових засадах до перекладення на нього повної відповідальності за економічну політику, зокрема цінову стабільність.

Забезпечення стабільності національної грошової одиниці як основна функція НБУ часто трактується дуже спрощено — як необхідність забезпечення незмінних показників, що характеризують ціну сучасних грошей, а саме купівельної спроможності грошової одиниці, валютного курсу і процентної ставки. Втім, такий підхід не відображає сучасного стану ринкової економіки, в якій ціни, в тому числі ціна грошей, визначаються попитом і пропозицією. Тому більшість науковців веде мову не просто про незмінність ціни грошей, а про порівняну стабільність, припускаючи не тільки можливість, а й необхідність таких коливань як чинника формування ринкової кон'юнктури. Наприклад, Т.Т. Ковальчук, А.М. Мороз, С.В. Науменкова, М.В. Романовський, М.І. Савлук, І.Я. Чугунов під стабільністю (стійкістю) грошової системи розуміють порівняно постійну вартість грошової одиниці. Водночас, на їхню думку, грошова система повинна мати певну еластичність, тобто можливість розширюватися або звужуватися відповідно до потреб економічного обороту у грошах<sup>5</sup>.

Схожої точки зору дотримуються й деякі зарубіжні науковці. Так, М. Ротбард і Г. Хюльсман вважають, що на вільному ринку ціна грошей неминуче постійно коливатиметься, а будь-яка її штучна стабілізація лише викривить і деформує функції ринку<sup>6</sup>. На думку Л. фон Мізеса, основна проблема поняття стабільності грошей полягає саме в концепції купівельної спроможності. Він вважає, що запропоновані методи оцінки змін на основі купівельної спроможності грошової одиниці ґрунтуються на підсвідомому образі вічного й незмінного фантома, який із допомогою незмінного еталона визначає кількість задоволення, що надає йому грошова одиниця. Критикуючи пропозицію І. Фішера щодо запровадження поняття

---

<sup>5</sup> Ковальчук А.Т., Матіос А.В. Фінансове право: проблеми розвитку та застосування: Моногр. / За заг. ред. Л.К. Воронової; Київський ун-т ринкових відносин. — К.: Парламентське вид-во, 2010. — С. 332—335; Ковальчук Т.Т., Черняк В.К., Шевчук В.Я. Актуалітети політики розвитку. — К.: Знання, 2009. — С. 250, 251; Гроші та кредит: Підруч. — 4-ге вид., перероб. і доп. / М.І. Савлук, А.М. Мороз, І.М. Лазепко та ін.; за заг. ред. М.І. Савлука. — К.: КНЕУ, 2006. — С. 35; Финансы, денежное обращение и кредит: Учеб. / М.В. Романовский и др.; под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской. — М.: Юрайт-М, 2001. — С. 36, 37; Фінанси України: інституційні перетворення та напрями розвитку / За ред. І.Я. Чугунова. — К.: ДННУ АФУ, 2009. — С. 59—67.

<sup>6</sup> Ротбард М. Государство и деньги: Как государство завладело денежной системой общества / Пер. с англ. и франц. под ред. и с предисл. Г. Сапова. — Челябинск: Социум, 2008. — С. 88—91.

“споживчий кошик” для визначення динаміки споживчих цін, Л. фон Мізес відзначав однокісність такого підходу, оскільки зміна мінових співвідношень не лише стосується окремих товарів чи послуг, вона є сутністю всієї сукупності грошових відносин, тобто відображає динаміку ціни грошей по відношенню до іноземних валют та ціни грошей як капіталу. Цінові зміни можна вважати відображенням купівельної спроможності грошей тільки тоді, коли люди завжди однаково оцінюють одні й ті самі речі. Однак, оскільки існує людська діяльність, стабільності бути не може, а є лише процес беззупинних змін<sup>7</sup>.

На практиці ціну сучасних грошей можна виміряти показниками валютного курсу, процента, індексу споживчих цін та індексу цін виробника (купівельна спроможність). Але річ у тім, що, по-перше, ці показники можуть мати різноспрямовану динаміку. По-друге, їх рівень забезпечується з допомогою різних видів політики, яку реалізують різні органи державного регулювання. По-третє, механізми управління одним показником можуть вступати в суперечність із методами управління або регулювання іншого показника чи напряду діяльності. Приміром, процентні ставки не можуть бути використані одночасно для забезпечення цінової й фінансової стабільності, оскільки підтримка першої може призвести до підвищення процентних ставок, тоді як необхідність забезпечення другої потребує їх зниження. Збільшення грошової маси в обігу стимулює зростання інфляції, одночасно спричиняючи зниження процентної ставки. Аналогічна ситуація може виникнути й із валютним курсом, коли надмірний приплив іноземного капіталу стимулюватиме ревальвацію курсу національної грошової одиниці до іноземних валют.

Тому, на наш погляд, під стабільністю ціни грошей слід розуміти не якийсь один раз визначений рівень купівельної спроможності, валютного курсу чи процента, а певну систему забезпечення умов для виконання грошима своїх функцій та загальну економічну стабільність із точки зору умов безперервності функціонування грошового обороту. Така система заходів може бути створена завдяки державному регулюванню певних напрямів діяльності шляхом реалізації відповідної політики з боку центрального банку й уряду.

Як свідчить проведений аналіз, і центральний банк, і уряд мають достатньо важелів впливу для забезпечення порівняної стабільності грошей на основі реалізації певних політик. Так, якщо центральний банк може впливати на купівельну спроможність грошей шляхом контролю обсягів грошової емісії, забезпечення цінової стабільності і стримування інфляції на основі її таргетування, то уряд, зі свого боку, може впливати на ці процеси через регулювання цін природних монополій та реалізацію відповідної цінової й фіскальної політики. Аналогічна система паралельних заходів може бути реалізована також для валютного курсу й рівня процента (табл. 1).

---

<sup>7</sup> *Мизес Л. фон.* Человеческая деятельность: трактат по экономической теории / Пер. с 3-го испр. англ. изд. А.В. Куряева. — Челябинск: Социум, 2008. — С. 208—211.

Таблиця 1. Система заходів центрального банку й уряду щодо забезпечення порівняної стабільності грошової одиниці

Показник ціни грошей	Напрямок дій центрального банку	Напрямок дій уряду
Купівельна спроможність	Контроль обсягів грошової емісії Забезпечення цінової стабільності на основі таргетування інфляції	Цінова й фискальна політика Регулювання цін природних монополій
Валютний курс	Реалізація валютно-курсової політики та контроль руху капіталу	Стимулювання зовнішньоекономічної діяльності Фискальна політика щодо експортно-імпорتنних операцій
Процент	Проведення адекватної процентної політики	Боргова, інвестиційна й інноваційна політика Розвиток фондового ринку

Тому сьогодні у світовій практиці переважає виваженіший підхід, який передбачає, що центральний банк у межах своїх повноважень, наявних інструментів і можливостей їх використання відповідає за підтримку цінової стабільності й загальну фінансову стабільність у державі, а уряд — за бюджетно-податкову, боргову, інвестиційну, інноваційну політику, стимулювання зовнішньоекономічної діяльності та розвиток фондового ринку.

Незважаючи на те, що забезпечення стабільності й національної безпеки у грошово-кредитній сфері є прерогативою центрального банку, показники (індикатори) цієї безпеки можуть бути комплексними та охоплювати діяльність не тільки центрального банку, а й уряду. Це зумовлено тим, що всі види політики й механізми державного регулювання тісно пов'язані між собою.

Більшість вітчизняних науковців вважає основним важелем забезпечення фінансової стабільності у сфері грошових відносин монетарну політику центрального банку, розглядаючи її як системний, організаційно оформлений регулятивний механізм зі специфічними цілями й інструментами, який відіграє провідну роль у загальному впливі держави на економічну ситуацію. Тому головна увага приділяється проблемі управління грошовими агрегатами. На думку А.В. Ставицького й А.В. Коноплястого, випередження темпів зростання  $M_2$  і  $M_3$  над  $M_0$  і  $M_1$  відображає підвищення ролі банківського сектору, зміцнення економіки, а отже, свідчить про позитивний вплив на рівень економічної безпеки. Збільшення грошових агрегатів обов'язково має бути обмеженим, інакше посиляться інфляційні процеси. Тому з метою моделювання впливу монетарних факторів на стан економічної безпеки держави автори рекомендують враховувати динаміку грошового агрегату  $M_0$ , рівень процентної ставки за кредитами й депозитами, обсяг кредитів і депозитів та рівень монетизації. За їхніми розрахунками при зростанні процентних ставок за кредитами рівень економічної безпеки знижується, а за депозитами — підвищується. Крім того, на думку авторів, поліпшенню інтегрального показника економічної безпеки сприяє збільшення обсягу виданих кредитів, грошового агрегату  $M_0$  і підвищення рівня монетизації економіки<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Ставицький А.В., Коноплястий А.В. Визначення взаємозв'язку між грошово-кредитною політикою та економічною безпекою держави // Наукові праці НДФІ. — 2008. — Вип. 2 (43). — С. 65—73.

У систематизованому вигляді індикатори економічної безпеки як головної складової національної безпеки держави найповніше представлено в Методиці розрахунку рівня економічної безпеки України (*далі* — Методика), розробленій Міністерством економіки. Це перша фундаментальна науково-практична розробка у сфері оцінки економічної безпеки країни, в якій обгрунтовано перелік основних індикаторів, їх порогові і граничні значення, а також методи розрахунку інтегрального індексу економічної безпеки в цілому по економіці та за окремими сферами діяльності<sup>9</sup>.

В Методиці економічну безпеку визначено як стан національної економіки, який дає змогу зберігати стійкість до внутрішніх і зовнішніх загроз та задовольняти суспільні потреби. Під загрозою економічній безпеці автори розуміють сукупність наявних та потенційно можливих явищ і чинників, що створюють небезпеку для реалізації національних інтересів у економічній сфері. Під критеріями економічної безпеки автори Методики розуміють реальні статистичні показники, відповідно до яких здійснюється оцінка стану економіки країни з точки зору забезпечення її сталого розвитку, практично ототожнюючи їх із індикаторами економічної безпеки.

Зокрема, складовими економічної безпеки визначено макроекономічну, фінансову, зовнішньоекономічну, інвестиційну, науково-технологічну, енергетичну, виробничу, демографічну, соціальну та продовольчу безпеки. Фінансова безпека розглядається як стан бюджетної, грошово-кредитної, банківської, валютної систем і фінансових ринків, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних загроз, здатністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи й економічне зростання. Під грошово-кредитною безпекою розуміють певний стан грошово-кредитної системи, що характеризується стабільністю грошової одиниці, доступністю кредитних ресурсів і таким рівнем інфляції, який забезпечує економічне зростання й підвищення реальних доходів населення.

Відповідно до виділених у Методиці семи сфер (складових економічної безпеки) частка фінансової безпеки у структурі економіки становить 11,27 %, тоді як енергетичної — 13,24 %, науково-технологічної — 11,83 % і продовольчої — 11,08 %. У структурі фінансової безпеки на грошово-кредитну сферу припадає 19,5 %, на банківську й на валютну складові — 16,3 % і 15,6 % відповідно, тобто в сукупності — 51,4 %. Решта 48,6 % — це бюджетна (20,2 %), боргова (12,6 %), фондова (9,5 %) і страхова (6,3 %) сфери.

Отож загалом оцінка Методики є позитивною. Втім, вона має й певні недоліки. Так, аналіз динаміки наведених індикаторів за 2005—2009 роки не дає змоги чітко визначити тенденції змін у грошово-кредитній сфері, особливо за такими синтетичними показниками, як рівень монетизації, швидкість обороту грошей, рівень процентної ставки тощо (табл. 2). На нашу думку, слід критичніше підійти

<sup>9</sup> Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економіки України від 02.03.2007 № 60: [Електр. ресурс]. — <http://www.me.gov.ua>.

до оцінки процесів стабільності й фінансової безпеки у грошово-кредитній сфері. Вважаємо, що з точки зору національної безпеки критерії вибору показників (індикаторів) стану грошово-кредитного ринку повинні визначатися виходячи із впливу результатів функціонування цієї сфери на довіру до банківської системи, боргову політику уряду, стан платіжного балансу, індекс споживчих цін, грошовий обіг і економічний розвиток країни.

Таблиця 2. Значення індикаторів економічної безпеки у грошово-кредитній сфері та їх порогові значення відповідно до Методики розрахунку рівня економічної безпеки України у 2001—2009 роках

Індикатор	Порогове значення	2005 р.	2008 р.	2009 р.
<b>Безпека грошового ринку й інфляційних процесів</b>				
Відношення обсягу грошового агрегату М3 до ВВП (рівень монетизації), %	не більше 50	43,96	54,39	53,42
Відношення ВВП до обсягу грошового агрегату М2 (швидкість обігу), кількість оборотів	не більше 2	2,29	1,85	1,89
Обсяг готівки до ВВП, %	не більше 4	13,64	16,32	17,21
Рівень інфляції (грудень до грудня попереднього року), %	не більше 107	110,30	122,30	112,30
Частка довгострокових кредитів у загальному обсязі кредитів, наданих комерційними банками, %	не менше 30	55,14	64,07	59,11
Рівень середньої процентної ставки кредитів комерційних банків відносно інфляції (ефективна процентна ставка), %	не більше 5	+3,86	-6,91	+5,40
<b>Валютна безпека</b>				
Темп зміни індексу офіційного курсу гривні до долара США порівняно з показниками попереднього періоду (темпері росту), %	не більше 6	3,65	4,30	47,77
Відношення обсягів депозитів у іноземній валюті до загальних обсягів депозитів (рівень доларизації), %	не більше 20	35,64	49,60	53,52
Валові міжнародні резерви України, місяці імпорту	не менше 3	4,40	6,70	4,90
<b>Банківська безпека</b>				
Частка іноземного банківського капіталу в загальному обсязі банківського капіталу (у статутному капіталі), %	не більше 30	19,50	36,70	35,80
Обсяг кредитування банками реального сектору економіки, % до ВВП	не менше 30	32,49	77,42	78,63

*Джерело:* офіційна інформація Національного банку (<http://www.bank.gov.ua>) та Міністерства економіки України (<http://www.me.gov.ua>).

Треба зазначити, що в науковій літературі і практичних рекомендаціях окремих міжнародних фінансових установ немає єдиного підходу до визначення поняття стабільності грошово-кредитної сфери. Переважна більшість науковців пов'язує його з факторами, що впливають на стан банківської системи та можуть вивести її з рівноваги. Наприклад, Ф. Мишкін називає п'ять факторів економічного середовища, що призводять до загострення проблем несприятливого вибору й до фінансової кризи, а саме збільшення процентної ставки, падіння курсів на ринку акцій, непередбачене зниження загального рівня цін, зростання невизначеності, банківську паніку<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> *Мишкін Ф.С.* Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Пер. з англ. С. Панчишина, А. Стасишин, Г. Стеблій. — К.: Основи, 1999. — С. 232.



Фахівці Інституту економіки перехідного періоду до таких факторів включають банківські паніки, безвідповідальну поведінку банків, асиметрію інформації, “ефект зараження” та коливання цін активів на фінансових ринках. Науковці зосереджують увагу на необхідності забезпечення стабільних умов функціонування як банківського, так і небанківського секторів, безперервності грошових потоків і недопущення банкрутства, зокрема у фінансовому секторі, та пов’язують проблеми фінансової стабільності із проблемами економічної безпеки й фінансового суверенітету країни<sup>11</sup>.

Фахівці ЄЦБ розглядають фінансову стабільність у широкому значенні як ситуацію, коли окремі складові або фінансова система в цілому здатні протидіяти шокам без подальшого розвитку кумулятивних процесів, що порушують трансформацію заощаджень у інвестиції та проведення платіжних операцій у економіці, а у вузькому значенні — як стійкість окремих елементів фінансової системи, зокрема банківського сектору. Відповідно до такого підходу фінансова стійкість визначається як ситуація, коли в національній банківській системі не відбуваються банкрутства банків, або коли національна банківська система є стійкою і прибутковою та повністю відповідає національному законодавству, а також принципам управління ризиками, встановленими Базельським комітетом<sup>12</sup>.

Найбільшу увагу проблемам оцінки стабільності фінансових систем приділяють Міжнародний валютний фонд і Світовий банк, котрі ще в 1999 році розпочали реалізацію спільної з національними наглядовими органами окремих країн Програми оцінки фінансового сектору, метою якої є моніторинг вразливих ділянок фінансового сектору.

Сьогодні багато центральних банків, у тому числі НБУ, у своїй практичній діяльності керуються підготовленими МВФ настановами для органів нагляду під назвою “Показники фінансової стійкості”, які покликані роз’яснити позиції й підходи Фонду щодо концепцій і визначень термінів, джерел інформації, запровадження єдиних методик розрахунку окремих показників, що використовуються при складанні й поширенні індикаторів фінансової стабільності<sup>13</sup>.

У 2001 році МВФ представив першу систему індикаторів фінансової стабільності, котра згодом кілька разів переглядалася й уточнювалася. Відповідно до зазначеної вище програми МВФ центральні банки провідних країн світу почали створювати структурні підрозділи для аналізу та прогнозування стабільності функціонування власних банківських і фінансових систем, проводити постійний моніторинг,

---

<sup>11</sup> Некоторые подходы к разработке системы индикаторов мониторинга финансовой стабильности. — М.: ИЭПП, 2006. — С. 9—13.

<sup>12</sup> Науменкова С.В., Міщенко С.В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури. — К.: Центр наук. досліджень НБУ; УБС НБУ, 2009. — С. 77—81.

<sup>13</sup> Показатели финансовой устойчивости: Руководство по составлению. — Вашингтон: МВФ, 2007. — 321 с.

регулярно складати й публікувати відповідні звіти про фінансову стабільність. Такий звіт у 2009 році підготував і Національний банк України.

Розроблені МВФ індикатори фінансової стабільності характеризують поточний стан і надійність фінансових установ країни, їхніх корпоративних та індивідуальних контрагентів. Вони включають агреговані дані за групами установ (депозитні корпорації, корпорації фінансового сектору), а також представницькі показники для ринків, на яких фінансові установи здійснюють свої операції. Індикатори фінансової стабільності розраховуються й поширюються з метою здійснення макропруденційного аналізу та оцінки сильних і слабких сторін фінансових систем, забезпечення нагляду за фінансовими установами та підвищення фінансової стабільності, зокрема шляхом зниження ймовірності настання криз фінансових систем і ринків.

Для оцінки рівня й динаміки зовнішнього боргового навантаження та моніторингу використання зовнішніх кредитів і позик НБУ розроблено власну систему індикаторів зовнішнього боргового навантаження на економіку України, що складається з 18-ти показників і досить повно відображає ризики, на які можуть наражатися банківська й фінансова системи країни.

Втім, обидві системи індикаторів, і МВФ, і НБУ, не дають змоги виявити всі потенційні загрози національній безпеці у грошово-кредитній сфері, що, власне, й підтвердила банківська криза 2008—2009 років. Тому, на наш погляд, система індикаторів потребує істотного вдосконалення відповідно до завдань діяльності та основних цілей центральних банків.

До останнього часу переважна більшість центральних банків світу як основну, первинну мету своєї монетарної політики визначали підтримку стабільності цін. Це стосується країн — членів ЄС, Ісландії, Колумбії, Нової Зеландії, ПАР, Південної Кореї, Філіппін, Чилі, Швейцарії та деяких інших. У Мексиці первинною метою є забезпечення купівельної спроможності національної грошової одиниці, а в Перу — збереження грошової стабільності. В окремих країнах, зокрема Австралії й Канаді, мету центрального банку сформульовано досить широко, з урахуванням взаємодії з урядом, — як складову загальної економічної політики. Банк Англії первинною метою визначає цінову стабільність, а вторинною — підтримку економічної політики уряду.

Виходячи із сучасних тенденцій розвитку світових фінансових ринків і діяльності центральних банків для умов України можна визначити таку ієрархію цілей діяльності Національного банку. Первинною може бути підтримка цінової стабільності, вторинною — сприяння стабільності фінансової системи, а третинною — підтримка загальної економічної політики уряду. На нашу думку, такий підхід до визначення цілей монетарної політики центрального банку дає йому можливість краще реалізувати передбачені Конституцією й Законом “Про Національний банк України” повноваження щодо підтримки стабільності національної грошової одиниці. Тому при внесенні змін до зазначеного закону головну мету діяльності НБУ

можна сформулювати так: забезпечення стабільності національної грошової одиниці на основі підтримки цінової стабільності, стабільності фінансової системи та загальної економічної політики уряду.

Аналіз практичного досвіду зарубіжних країн свідчить, що в більшості з них окремі показники (індикатори) національної безпеки в конкретному вигляді не визначаються, а вимоги до забезпечення стабільності функціонування грошово-кредитної сфери сформульовано в законодавчих документах, які регламентують діяльність центральних банків. Утім, у деяких країнах, зокрема Росії, розроблено індикатори економічної безпеки. У Стратегії національної безпеки Російської Федерації до 2020 року основними індикаторами (характеристиками) стану такої безпеки визначено:

- рівень безробіття (частка непрацюючих від економічно активного населення);
- децильний коефіцієнт (співвідношення доходів 10 % найбільш і 10 % найменш забезпеченого населення);
- рівень зростання споживчих цін;
- рівень державного зовнішнього і внутрішнього боргу (у відсотках до ВВП);
- забезпеченість ресурсами охорони здоров'я, культури, освіти й науки (у відсотках до ВВП);
- рівень щорічного оновлення озброєнь, військової і спеціальної техніки; забезпеченості військовими й інженерно-технічними кадрами<sup>14</sup>.

На основі аналізу наведеної системи показників безпеки РФ можна зробити висновок, що результативність функціонування грошово-кредитної сфери відображають лише показники рівня споживчих цін і рівня внутрішнього й зовнішнього державного боргу.

Незважаючи на значний доробок науковців у галузі обґрунтування критеріїв та індикаторів безпеки у грошово-кредитній сфері, проблема залишається нерозв'язаною, підтвердженням чого є відсутність як узгоджених показників, так і якісних систем раннього попередження фінансових і банківських криз, що сталися протягом останніх років. Отже, є нагальна потреба в узагальненні досвіду розробки і практичного використання основних індикаторів, які можуть бути застосовані для раннього виявлення кризових явищ у грошово-кредитній сфері, в тому числі певних дисбалансів у формуванні її структури.

Як показує світова практика, основними загрозами національній безпеці у грошово-кредитній сфері можуть бути такі:

- 1) надмірна неконтрольована грошова емісія центрального банку внаслідок розбалансування економіки та її потреб у грошовій масі;
- 2) низький рівень довіри до банківської системи;

---

<sup>14</sup> О Стратегии национальной безопасности Российской Федерации до 2020 года: Указ Президента Российской Федерации от 12.05.2009 № 537: [Електр. ресурс]. — <http://graph.document.kremlin.ru>.

- 3) висока доларизація економіки, окремих товарних ринків і тіньового сектору;
- 4) значний обсяг залучення зовнішніх запозичень у іноземній валюті;
- 5) незбалансована боргова політика держави;
- 6) відсутність надійних інструментів хеджування валютних ризиків;
- 7) розбалансування готівкового грошового обігу за обсягами і структурою (нестача готівки, невідповідність структури номіналів);

8) неконтрольований рух капіталів унаслідок лібералізації фінансових ринків.

Враховуючи перелічені фактори, а також цілі і практику реалізації грошово-кредитної політики НБУ, на нашу думку, доцільно виділити такі індикатори національної безпеки у грошово-кредитній сфері:

- індекс споживчих цін, %;
- відношення зовнішнього боргу до ВВП, %;
- відношення сальдо поточного рахунку платіжного балансу до ВВП, %;
- рівень фінансової доларизації (відношення кредитів у іноземній валюті до монетарного агрегату М3), %;
- відношення недіючих кредитів до сукупних валових кредитів, %;
- темпи вилучення депозитів із банківської системи, %.

У табл. 3 наведено детальну характеристику запропонованих індикаторів національної безпеки, сфер впливу, потенційних джерел небезпеки у грошово-кредитній сфері України, а також переважну компетенцію державних органів влади щодо забезпечення відповідних напрямів реалізації грошово-кредитної й економічної політики. Запропонована система індикаторів дає змогу чітко визначити сфери їх впливу на основні параметри економічної й фінансової діяльності, а також потенційні джерела небезпеки, які випливають із порушення (недотримання) порогових значень індикаторів. Відповідно до рекомендацій міжнародних фінансових організацій та світового досвіду порогові значення індикаторів національної безпеки у грошово-кредитній сфері визначаються як максимально допустимі значення конкретного показника, перевищення яких призводить до розбалансування фінансово-кредитної сфери.

Аналіз фактичних даних свідчить, що у 2008-му і 2009 роках темпи інфляції істотно перевищували порогове значення. У 2009-му порівняно із 2005-им помітно зріс зовнішній державний борг та підвищився рівень доларизації економіки. Втім, найбільше негативних змін сталося безпосередньо в банківській сфері. Якщо до 2008 року депозити збільшувалися високими темпами, то з кінця 2008-го розпочалося їх вилучення, яке у 2009-му становило 7,8 %. Крім того, стрімко зросли обсяги прострочених кредитів — із 3,4 млрд грн у 2005 році до майже 70 млрд грн на кінець 2009-го, а частка недіючих кредитів у сукупних валових кредитах сягнула 13,7 % (табл. 4). Тобто можна стверджувати, що найбільшу небезпеку для економіки України у грошово-кредитній сфері в період кризи становили саме високі темпи інфляції, вилучення депозитів із банківської системи та стрімке зростання обсягів і частки недіючих кредитів.

Таблиця 3. Характеристика індикаторів національної безпеки та потенційних джерел небезпеки у грошово-кредитній сфері України

Індикатор	Сфера впливу	Джерела небезпеки	Переважаюча компетенція
Індекс споживчих цін (у річному вимірі, грудень до грудня попереднього року), %	Зниження купівельної спроможності національної грошової одиниці	Неважана фіскально-боргова й цінова політика уряду Неконтрольована емісія грошей	Національний банк Уряд
Відношення зовнішнього боргу до ВВП, %	Надмірний обсяг зовнішнього державного боргу призводить до зростання вартості його обслуговування, збільшується ймовірність дефолту	Надмірні державні витрати, для фінансування яких залучаються значні обсяги зовнішніх запозичень	Уряд
Відношення сальдо поточного рахунку платіжного балансу до ВВП, %	Зростання від'ємного сальдо призводить до зменшення золотовалютних резервів Нацбанку	Зниження рівня конкурентоспроможності продукції через погіршення зовнішньоекономічної кон'юнктури Перевищення темпів зростання імпорту над темпами експорту Дисбаланс між попитом і пропозицією на валютному ринку Неповернення суб'єктами господарювання валютної виручки	Уряд Національний банк
Рівень фінансової доларизації, %	Порушення системи грошового обігу через значну втрату Нацбанком можливості проводити незалежну грошово-кредитну політику	Високий рівень політичної й економічної нестабільності Розбалансованість фінансової системи, доларизація окремих товарних ринків і тіньового сектору економіки	Національний банк
Відношення недіючих кредитів до сукупних валових кредитів, %	Зниження ліквідності банківської системи з наступною втратою окремими банками платоспроможності	Зниження рівня доходів позичальників Девальвація обмінного курсу національної грошової одиниці Низький рівень ризик-менеджменту в банках	Національний банк
Темпи вилучення депозитів із банківської системи, %	Зниження рівня ліквідності і платоспроможності банків	Високий рівень політичної й економічної нестабільності Систематичне невиконання або затримка банками взятих зобов'язань	Національний банк

**Таблиця 4. Індикатори національної безпеки та потенційних джерел небезпеки у грошово-кредитній сфері України у 2005—2009 роках**

Індикатор	Порогове значення	2005 р.	2008 р.	2009 р.
Індекс споживчих цін у річному вимірі (грудень до грудня), %	не більше 10	110,30	122,30	112,30
Відношення зовнішнього боргу до ВВП, %	не більше 40	13,36	15,07	21,51
Відношення сальдо поточного рахунку платіжного балансу до ВВП, %	не більше 10	3,10	7,10	1,50
Рівень фінансової доларизації, %	не більше 35	35,64	49,60	53,52
Відношення недіючих кредитів до сукупних валових кредитів, %	не більше 15	—	3,88	13,70
Темпи приросту (+), вилучення (-) депозитів із банківської системи, %	не більше 5 за місяць і 15 за рік	+62,18	+25,85	-7,80

*Джерело:* офіційна інформація НБУ (<http://www.bank.gov.ua>).

Подальший розвиток та підвищення ефективності економіки вимагає посилення ролі грошового обороту в забезпеченні економічного зростання шляхом стримування інфляції, збалансування попиту і пропозиції грошей. Регулювання обсягів грошової маси і грошової бази залишається головним напрямом реалізації грошово-кредитної політики. Порушення пропорцій грошового обороту призводить до значних дисбалансів у грошово-кредитній і фінансовій сферах у цілому, знецінення грошей, зниження їх купівельної спроможності, не стимулює до господарської діяльності, спричиняє збільшення накопичень у іноземній валюті, які не можуть бути використані як джерело внутрішніх інвестиційних ресурсів. За оцінками експертів обсяги накопиченої готівкової іноземної валюти поза банківською системою становлять близько 60 млрд дол. США, що майже втричі перевищує суму гривневої готівки. Слід мати на увазі, що висока доларизація без належної системи валютного регулювання, контролю й хеджування валютних ризиків загрожує економічному суверенітету країни та є джерелом ризиків для суб'єктів господарювання.

Проведене дослідження дає змогу зробити висновок, що стабільність грошової одиниці слід розглядати не як встановлення певного фіксованого значення валютного курсу, рівня процента або товарних цін, а як забезпечення умов для виконання грошима своїх функцій із точки зору безперервності функціонування грошового обороту. Тому Національний банк України, виконуючи своє основне завдання — підтримання стабільності національної грошової одиниці, повинен робити це в межах його компетенції, наявних інструментів і можливості їх використання в певний період часу.

Виходячи із сучасних тенденцій розвитку світових фінансових ринків і діяльності центральних банків, а також необхідності виконання своєї основної функції Нацбанк може визначити головною метою діяльності забезпечення стабільності національної грошової одиниці на основі підтримки цінової стабільності, стабільності фінансової системи та загальної економічної політики уряду.

Основними напрямками державної політики з питань національної безпеки і стабільного розвитку грошово-кредитної сфери повинні бути такі:

- відновлення довіри до банківської системи та забезпечення умов для її стабільного функціонування;

- стримування інфляції та забезпечення умов для сталого економічного зростання й підвищення конкурентоспроможності національної економіки;

- захист інтересів вкладників і кредиторів;

- проведення виваженої боргової політики, збалансування обсягів та структури внутрішніх і зовнішніх запозичень;

- збалансування поточного рахунку платіжного балансу;

- зниження фінансової доларизації економіки;

- зменшення обсягів і частки недіючих кредитів;

- удосконалення системи валютного регулювання, контролю й хеджування валютних ризиків;

- удосконалення системи готівкового грошового обігу та розширення сфери безготівкових розрахунків і платежів.