

Трохим Т. Ковальчук
**ДЕРЖАВНІ ІМПЕРАТИВИ І МОДЕЛЬ МОНЕТАРНОЇ
ПОЛІТИКИ НБУ: ПРОБЛЕМА УЗГОДЖЕННЯ**

У статті проаналізовано стан та хронічні негаразди монетарної політики НБУ, її неузгодженість з державними регуляторними імперативами. Аргументовано необхідність і важливість запровадження в країні фіксованого курсу гривні.

Ключові слова: державне регулювання; монетарна політика; фіксований курс валюти; інфляційне таргетування; фінансовий націоналізм.

Літ. 26.

Трофим Т. Ковальчук
**ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ИМПЕРАТИВЫ И МОДЕЛЬ МОНЕТАРНОЙ
ПОЛИТИКИ НБУ: ПРОБЛЕМА СОГЛАСОВАНИЯ**

В статье проанализировано состояние и хронические недостатки монетарной политики НБУ, ее несогласованность с государственными регуляторными императивами. Аргументирована необходимость и важность внедрения в стране фиксированного курса гривны.

Ключевые слова: государственное регулирование; монетарная политика; фиксированный курс валюты; инфляционное таргетирование; финансовый национализм.

Trokhym T. Kovalchuk¹
**NATIONAL IMPERATIVES AND MODEL OF MONETARY POLICY
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE:
THE HARMONIZATION PROBLEM**

The current stage and chronic limitations of the NBU monetary policy, its discrepancy with state regulators imperatives are analyzed. The importance of the UAH fixed exchange rate implementation is grounded.

Keywords: state regulation; monetary policy; fixed exchange rate; inflation targeting; financial nationalism.

Постановка проблеми. В Україні спровокована надзвичайна, вкрай небезпечна політико-економічна ситуація, продовження якої загрожуватиме цілісності й національній безпеці країни. Водночас економічна безпека держави значною мірою ускладнюється чинною монетарною політикою, яку монополярно здійснює центральний банк держави (НБУ). У нас є всі підстави стверджувати, що закон про НБУ наповнений таким змістом і побудований таким чином, що його особливості, зведені до абсолюту, є безпрецедентними.

Як інакше можна розцінювати, зокрема, статтю «Гарантії невтручання», яка гласить: «Не допускається втручання органів законодавчої та виконавчої влади або їх посадових осіб у виконання функцій і повноважень Ради Національного банку чи Правління Національного банку інакше, як в межах, визначених цим Законом» [3]. У законі про НБУ жодна стаття не обумовлює можливість та механізми державного контролю монетарної політики центрального банку. Саме через це грошово-кредитна і валютна політики НБУ є настільки закритими і непрозорими, що фактично являють собою «чорну

¹ National Bank of Ukraine; National Academy of Management, Kyiv, Ukraine.

скриньку», розшифрувати яку недоступно ані Парламенту, ані Кабінету Міністрів України. Цим значною мірою зумовлюється гострота проблеми консолідації монетарної політики центрального банку з державними фінансовими регуляторами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Огляд фахової літератури на цей предмет засвідчує, що діяльність НБУ висвітлюється, як правило, лише з позитивної сторони. Особливо цим відзначається журнал «Вісник Національного банку України». Водночас фахові аналітики та науковці (А.С. Гальчинський [8], А.Т. Ковальчук [18], В.С. Лук'янов [16], А.В. Матіос [18], В.С. Найдюнов [24] та ін.) уже впродовж тривалого часу актуалізують проблему надмірної незалежності центрального банку від законодавчої та виконавчої гілок влади та зумовлені цим складнощі, які екстраполюються на фінансову сферу та негативно відгукуються на національному господарстві в цілому.

Мета дослідження – проаналізувати стан та хронічні недоліки монетарної політики НБУ, її неузгодженість з державними регуляторними імперативами.

Основні результати дослідження. НБУ – це не просто центральний банк держави, а «особливий орган державного управління» [3]. Як центральний регулятор монетарної (грошово-кредитної та валютно-курсової) політики, підтримки банків шляхом рефінансування, НБУ відчутно розширює й посилює свій вплив на фінансово-економічну сферу. Так, 4 липня 2014 р. Верховною Радою України було прийнято ряд нормативно-правових актів вищої юридичної сили (законів), що вносять важливі зміни в сферу монетарного і, зокрема, банківського регулювання:

1. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування доходів від капіталу» вводить спеціальний податок на відсотки, нараховані на суму поточного або вкладного (деPOSITного) банківського рахунку²; процентний або дисконтний дохід за ощадними (деPOSITними) сертифікатами; на вклад члена кредитної спілки у кредитній спілці. Сума зазначеного податку складатиме 15% від суми отриманих доходів і утримуватиметься банками та кредитними спілками (як податковими агентами) щомісяця, починаючи з 1 серпня 2014 року [1].

2. Закон України «Про внесення змін в Закон України «Про банки і банківську діяльність» значно посилює роль НБУ у банківському регулюванні і нагляді. Закон не містить положень, що покладають на НБУ відповідальність за діяльність банківської установи. Крім того, НБУ не здійснюватиме нагляд (по суті не нестиме відповідальності за подальшу долю банківської установи) за неплатоспроможним банком. Нацбанку надається право вимагати припинення повноваження члену ради банку, позачергово скликати загальні збори учасників банку, заміни будь-кого з керівників банку. Закон надає НБУ право одержання від органів державної влади та інших юридичних осіб інформації, «необхідної для визначення або підтвердження ділової репутації керівників банку» [2]. Закон зобов'язує банки на вимогу Нацбанку надавати інформацію

² Державна казна отримуватиме відчутні доходи, якщо мати на увазі, що станом на 01.07.2014 депозитні накопичення корпорацій склали майже 231 млрд грн, а депозитні вклади населення – 422 млрд грн [20].

про питання, що розглядалися на засіданні ради банку, а також звіт про роботу підрозділу внутрішнього аудиту. Таким чином, ця норма дублює уже наявні імперативи НБУ, який і так вправі здійснювати перевірки та ревізії фінансово-господарської діяльності будь-якої банківської установи [3].

3. Закон України «Про внесення змін до деяких законів щодо упередження (мінімізації) негативного впливу на стабільність банківської системи». Законом передбачено, що НБУ «має право визначати тимчасові особливості регулювання та нагляду за банками» [6]. Це фактично означає право Нацбанку встановлювати індивідуальні нормативи для окремого банку, що можна вважати «ручним» керуванням банківською системою. Закон скасовує обов'язкову державну реєстрацію нормативно-правових актів Нацбанку, які до речі є обов'язковими для органів державної влади та юридичних і фізичних осіб. Це означає не лише ухилення від проведення належних експертиз з боку Мініюсту, а й відсутність підстав для включення такого акту до відповідного реєстру. Закон надає право Фонду гарантування вкладів фізичних осіб застосовувати до банків адміністративно-господарські санкції (штрафи). Крім того, законом передбачено звільнення Фонду від сплати податків, зборів, державного мита, платежів за послуги державних органів у зв'язку із виконанням своїх функцій [6].

У нашій державі практично всі аспекти грошово-кредитної і валютної політики визначаються і контролюються виключно НБУ, який одноосібно й монополює такими можливостями, при цьому законодавчо нікому не підзвітний і не підвладний. Особливий правовий статус НБУ чомусь сприймається усіма гілками влади як об'єктивна данність. При цьому не береться до уваги, що ця «данність» рукотворна і повністю обумовлюється ексклюзивним законом, прийнятим на тенденційних засадах. У нас є всі підстави вважати, що скрупульозним аналізом внесених у закон про НБУ різновидів діяльності та операцій, значна кількість яких за своєю суттю носить комерційний характер [3], які активно (і необхідно визнати прибутково) здійснює наш центральний банк, досі залишається поза контролем фінансових регуляторних органів держави.

І ситуація розвивається таким чином, що невдовзі НБУ отримає повний контроль над усіма фінансовими ринками країни. Саме така перспектива впливає з проекту «Концепції реформи банківської системи України до 2020 року» [15]. Фактично на базі НБУ планується створити мегарегулятор, що відповідатиме за пруденційний нагляд на фінансових ринках країни. Передбачається під контроль НБУ перевести Нацкомфінпослуг (та суб'єкти, які вона регулює, зокрема страхові компанії, кредитні спілки, бюро кредитних історій, ломбарди), а також Нацкомісію з цінних паперів та фондового ринку. Вважається, що консолідований нагляд за всіма вітчизняними фінансовими ринками дозволить своєчасно й більш ефективно діагностувати високі ризики і таким чином попереджувати кризові процеси в фінансовій системі країни. Зрозуміло, що за таких умов від стану та якості фінансово-економічної і, передусім монетарної, політики НБУ залежить тактика і стратегія макроекономічного розвитку країни.

Однак при цьому насторожує, що керівництво НБУ схвалило основні засади монетарної політики на 2014 р. під кальку вимог МВФ, заклавши режим «вільного плавання», тобто фактично волатильного курсу гривні. На засіданні Ради НБУ (травень 2014 р.) автор цієї статті виступив категорично проти цього, виходячи з таких очевидностей:

1. Плаваючий курс – це ринковий індикатор для чітко унормованої законодавчосталої та ефективної ринкової економіки, яка спирається на дієздатні державні інститути. Україна не відповідає вказаним критеріям, навіть у мінімальному наближенні. За таких умов відпуск «на волю» валютно-курсової політики провокує її непомірну волатильність і, таким чином, високі системні ризики, які масштабно розхитують внутрішній ціновий ринок та відчутно шкодять фінансово-економічним відносинам. Водночас замість помірної (корисної) інфляції так званий ринковий плаваючий валютний курс провокує некеровану волатильність гривні, її динамічне обезцінення, а звідси – панічні настрої й стрибкоподібні цінові хвилі. Щоб захиститися, населення вільні кошти традиційно несе в обмінні пункти.

Якщо цінова волатильність постійно розхитує внутрішній ринок, знижується купівельна спроможність національної валюти, необхідно стабілізувати валютно-курсову політику шляхом жорсткої фіксації обмінного курсу гривні. Грубо, але доступно для розуміння: коли рух автомобіля стає некерованим, негайно тисни на гальма, а не на акселератор. Задля цього недостатньо й неефективно перманентно корегувати валютний курс у відповідності із спекулятивним ажіотажем внутрішніх і зовнішніх гравців, а необхідно жорстко зафіксувати обмінний курс на поточний рік і до кінця 2015 року. Завдяки цьому вдасться заспокоїти цінові амплітуди на внутрішньому ринку, відновити кредитування реального сектору економіки, відібрати найменші можливості для валютних спекуляцій з боку міжнародного спекулятивного капіталу та зарубіжних комерційних банків України [18].

Не випадково Нобелівський лауреат Р. Мандел, попри рекомендації МВФ, надає перевагу саме фіксованому валютному курсу. Цей авторитетний учений вважає, що «через заохочення країн до так званого плаваючого валютного курсу МВФ дробить валютний простір на абсурдну кількість карликових валютних зон» [7, 263].

Розповсюджений в цій дискусії аргумент, що наш найближчий сусід, Польща, досить успішно застосовує ринковий режим вільного плавання. Однак в цій країні відсутні тотальна корупція і тінізація фінансово-економічних відносин, ефективно діють владні інститути, які не допускають зловживання інсайдерською інформацією. Якщо ж поглянути на валютний простір у глобальному вимірі, то в останні роки світова палітра режимів обмінних курсів виглядає так. Лише у 15 країнах національні валюти знаходяться у вільному плаванні. У 39 країнах має місце практика «керованого плавання», тобто регульованого (у рамках визначеного валютного коридору) курсу³. Також 44 країни (передусім мусульманські, які не визнають валютних спекуляцій в принципі), а також Китай застосовують режим жорстко фіксованого курсу [22]. До

³ 56 країн узгоджують свій валютний курс у рамках регіональних валютних союзів.

речі, саме ці країни практично оминула глобальна фінансова криза 2008–2009 років.

Слід погодитись з позицією вітчизняних учених, які зазначають: «Через еволюційну обумовленість фіксованого валютного курсу передчасний перехід на плаваючий курс може спричинити гальмування економічного розвитку. Правильна політика переходу на плаваючий валютний курс потребує попередньої активізації політики інноваційного розвитку структури реального сектору економіки і розвитку на цій основі грошових, фінансових, фондових та валютних ринків» [24, 109].

2. На моє переконання, виходячи з нинішньої украї складної макроекономічної ситуації та для нормалізації політико-економічної ситуації в країні, необхідно невідкладно встановити (на поточний і 2015 р.) **фіксований валютний курс** – скажімо, $1 \text{ дол. США} = 11,5 \text{ грн}$. При цьому люффт між купівлею і продажем валюти в обмінниках **не повинен перевищувати 5%**. Сьогоднішньому анархічному безладу у курсообмінній пропорції необхідно покласти край. НБУ має зобов'язати банки неухильно дотримуватися даної вимоги. При запровадженні реально фіксованого валютного курсу останній не має визначатися, виходячи з наявної в країні доларової маси та золотовалютного резерву. Вітчизняним ортодоксальним фундаменталістам така пропозиція може здатися радикальною. Однак ще К. Маркс казав, що «бути радикальним – означає розуміти явища і процеси в їх істинній суті» [17].

3. Для широкої громадськості не є великим секретом, що так зване «ринкове» обрахування валютного курсу відповідним департаментом НБУ завжди супроводжувалося тіншовими впливами й корупційними інтересами, відтак і перманентно-спекулятивною суб'єктивністю. Фактично некерований державою курсовий режим на руку зарубіжним кредиторам⁴, банкам-валютним спекулянтам, гравцям Forex та наближеним до керівництва НБУ особам, які мають можливість на випередження отримувати конфіденційну інформацію.

4. На наше переконання, жорстко фіксований курс гривні до іноземних валют (передусім долара і євро), *по-перше*, дисциплінує цінову ситуацію на внутрішньому ринку; *по-друге*, дозволить прогнозувати й передбачати накопичення золотовалютних резервів держави; *по-третє*, відчутно загальмує спекулятивні валютні операції і стане запорукою нормалізації фінансово-економічної ситуації в країні.

Однак чергова технічна місія МВФ наполегливо і попри здоровий глузд (оскільки не реагує на вкрай критичну ситуацію в економіці) домагається від нового керівництва НБУ пролонгації так званого «інфляційного таргетування». Йдеться про те, що НБУ задля уникнення небажаних проявів інфляції (попри те, що остання всього на всього механізм перерозподілу) має продовжувати активно застосовувати такі попереджувальні заходи і методи: а) максимально обмежувати динаміку грошових агрегатів; б) практикувати стерилізаційні операції; в) уповільнювати рефінансування банківської системи;

⁴ Вітчизняний політикум їх звично називає «інвесторами». Однак, як правило, дані фінансові запозичення, поперше, носять короткотерміновий характер, по-друге, не трансформуються в капітальні ресурси, тобто оминають виробничу сферу.

г) впроваджувати все більш жорсткі правила формування банками обов'язкових резервів.

Заради здійснення волі зарубіжних «порадників» в Україні упродовж двох десятиліть здійснюється максимальне обмеження грошової емісії, що провокує гостру потребу в зовнішніх валютних запозиченнях і зумовлює неприховано колоніальні відносини із фінансовими кредиторами далекого зарубіжжя. Центральні банки, націлені реально стимулювати розширене макроекономічне відтворення, підтримують коефіцієнт монетизації (М2:ВВП) на досить високому рівні. Так, у країнах-членах клубу МВФ коефіцієнт монетизації є таким: США – 1,04; Італія – 1,51; Франція – 1,52; Китай – 1,64; Німеччина – 1,8; Іспанія – 2,03; Нідерланди – 2,25; Японія – 2,37 [20].

В Україні ж попри те, що коефіцієнт монетизації визначається як відношення М3 до ВВП, даний важливий монетарний показник є недопустимо низьким. Так, у 2011 р. він становив, за нашими підрахунками, 0,52, у 2012 р. – 0,55, а на 01.01.2014 він дорівнював 0,65 (951,6 млрд грн: 1454,9 млрд грн). Ось відповідь на питання, чому Україна інтенсивно наростила непомірні зовнішні борги. До цього спонукає постійний грошовий голод.

За таких умов відчутно гальмується так необхідний процес генерування державою «довгих» і дешевих грошових ресурсів, на які відчувають гострий попит виробнича сфера і національна економіка в цілому. Недопустимо низький рівень монетизації не дозволяє дієво загальмувати приток спекулятивних (гарячих) фінансів, понизити їх дестабілізуючий вплив на національне господарство.

Для державного керівництва країн, які відстоюють фінансову незалежність, зрозуміло, що чим більш масштабно монетизується національна економіка, тим вона менш підвладна дестабілізуючому впливу «гарячих» грошей. Водночас, як показує світовий досвід, емісійна динаміка грошової маси не кореспондується напряму з інфляцією. «Масштабні антикризові заходи в більшості країн супроводжувалися суттєвим збільшенням емісії і мали б викликати зростання цін. Між тим, у ряді країн (в першу чергу, в Японії) спостерігалися дефляційні тенденції, а в інших – ціни зросли незначно. Зокрема, в США при найбільшій емісії інфляція склала нижче 2%» [11].

Традиційна боротьба з бюджетним дефіцитом і інфляцією⁵ є помилковим імперативом монетарної політики. Така політика знекровлює економіку, позбавляє банківську систему ресурсів, які і так спрямовуються здебільшого на потреби державного перерозподілу через мало не примусове придбання урядових боргових зобов'язань. Грошова емісія у нашій державі використовується для викупу конвертованої валюти та державних боргових зобов'язань, але майже не спрямовується на потреби капітального інвестування та підтримки ресурсної бази банків, задіяний в цьому процесі.

⁵ Не погоджуюсь з тими авторами, які повторюють інструкції тенденційно налаштованих зарубіжних порадників: «Розмір бюджетного дефіциту, який перевищує 3% ВВП, призводить до зниження інвестиційної активності, розвитку інфляції. Такий дефіцит є гальмом економічного зростання держави» [25, 27]. При цьому ігнорується той факт, що упродовж років розвинуті країни стабільно закладають досить високий рівень бюджетного дефіциту. Так, Велика Британія завершила 2013 р. з дефіцитом 8,8% ВВП. На такому ж рівні знаходиться бюджетний дефіцит у США. Штучно затиснутий дефіцит бюджету – це свого роду «бомба економії» (Нобелівський лауреат П. Кругман), оскільки породжує перманентну боргову залежність [7].

Політика ефективної протидії напливу спекулятивного капіталу вкрай актуальна для української економіки. Задля цього потрібні адекватні фінансові ресурси, які насамперед мають формуватися на основі внутрішніх джерел, а не зовнішніх позичок. Пора, врешті-решт, зрозуміти, що досягнення мінімальних інфляційних показників (в червні поточного року в Україні рівень інфляції склав 1%) за рахунок скорочення темпів гривневої емісії відчутно гальмує розвиток національної економіки⁶.

Не випадково Нобелівський лауреат П. Кругман застерігає проти сліпо догматичної боротьби з інфляцією: *«фатальне зменшення інфляції значно ускладнює відновлення економіки. Наша мета має бути протилежною»* [7]. Спираючись на такі рекомендації, зарубіжні центральні банки пріоритетними вбачають стимулювання довгострокового економічного розвитку, стабільність цін на внутрішньому ринку, зростаючу зайнятість працездатного населення саме через активне емісійне кредитування економіки.

Упродовж усіх років незалежності української держави по-школярськи старанно підписувала Меморандуми співпраці з МВФ, фактично націлені на максимальне обмеження національної незалежності в монетарній і фінансово-економічній політиці. Під тиском МВФ та Світового банку Україна у свій час законодавчо відмовилася від використання власних емісійних ресурсів для розв'язання загальнодержавних проблем.

Так, закон про НБУ вміщує статтю прямої дії, яка забороняє центральному банку «надавати прямі кредити як у національній, так і в іноземній валюті на фінансування витрат державного бюджету України» [8, 54]. Це була принципова передумова надання Україні так званої «допомоги» з боку міжнародних фінансових інституцій в перші роки незалежності. Аналогічна заборона продубльована в ст. 15 (п. 2) Бюджетного кодексу України [2]. Ще раніше і Законом України «Про реструктуризацію боргових зобов'язань Кабінету Міністрів перед Національним банком України» [4].

Закон про НБУ [3] було прийнято в той період, коли Україна після перенесеної гіперінфляції беззапечно підпорядковувалася порадам та вимогам МВФ і Світового банку. Саме під їх тиском та за потужного парламентського лобі Україна законодавчо відмовилася від використання власних емісійних ресурсів для вирішення загальнодержавних проблем. Дивно, що до цього часу Верховна Рада України не зреагувала на законодавчі норми, які вже тривалий час протидіють національним інтересам і відчутно знижують економічну безпеку країни.

До цього часу продовжується практика, коли замість того, щоб покривати бюджетний дефіцит гривневою емісією, український уряд вимушений робити це за рахунок зовнішніх валютних позичок, тобто безупинно нарощуючи зовнішню заборгованість держави. Так, цього року Євросоюз перерахував до українського бюджету 600 млн євро. Ця так звана «макрофінансова допомога» спрямовується на покриття дефіциту державного бюджету, без якої Україна могла б обійтися, якби покривала бюджетний дефіцит власними грошима, а не зовнішніми позичками.

⁶ За попередніми оцінками падіння вітчизняного ВВП складе у першому півріччі 2014 р. 2,5–3,5%. За пролонгації таких умов діра в держбюджеті сягне 70 млрд грн [19].

Очевидно, що вищезазначені юридичні норми, які з'явилися під тиском зовнішніх кредиторів, жорстко протидіють національним інтересам України. Таким чином, закладена принципова заборона за рахунок власних грошових ресурсів фінансово допомагати суспільству й державі на випадок гострої потреби. Тому й живемо з протягнутою рукою і за рахунок зовнішніх позичок перманентно нарощуємо борговий монблан.

У поточному році міжнародні фінансові організації надали Україні 6,3 млрд дол. США, тобто рівно стільки, щоб можна було розрахуватися за зовнішнім боргом, який прийшов час повертати. Таким чином була знята загроза фінансового дефолту [22]⁷. Лауреат Нобелівської премії з економіки Дж. Стігліц у свій час застерігав: «Сьогодні МВФ, як правило, надає позики лише тоді, коли країни урізають бюджетний дефіцит, підвищують податки та відсоткові ставки, що веде до скорочення економіки. Спроби застосовувати такі стратегії не до потужних країн, а до слабких й обезсилених, таких як Аргентина, Еквадор, Румунія, Пакистан і Україна – були невдалими» [23, 35].

Які ж провали у валютно-кредитній політиці необхідно було продемонструвати з боку МВФ, щоб «zasлужити» настільки негативну оцінку Нобелівських лауреатів, яких важко запідозрити в політико-економічній тенденційності.

Зазначимо, що ключовим лейтмотивом монетарної політики центральних банків економічно розвинутих країн є досить широкий спектр цілей і завдань, зокрема: стимулювання економічного розвитку, досягнення максимальної зайнятості, забезпечення стабільності цін, формування помірних процентних ставок. Конституція України максимально обмежила ключову задачу центрального банку держави і однозначно вказала: «*Забезпечення стабільності грошової одиниці є основною функцією центрального банку держави – Національного банку України*» (ст. 99) [1].

Зрозуміло, що дане завдання можливо реально вирішувати лише за умови запровадження фіксованого валютного курсу. Однак є всі підстави констатувати, що упродовж усіх років існування української держави керівництво НБУ беззастережно ігнорувало дану конституційну вимогу прямої дії. При цьому жоден з керівників НБУ не поніс правової відповідальності.

Жорстка прив'язка національної економіки до зовнішніх валютних ін'єкцій, застосування іноземних валют у вигляді внутрішніх кредитних ресурсів та платіжно-розрахункових інструментів зумовили в Україні недопустимо високий рівень доларизації. Так, на сьогодні однією з відчутних проблем залишається значний обсяг банківських пасивів (близько 60%) у доларах США. На додаток, за окремими оцінками, нині сума іноземної валюти на руках у населення становить щонайменше 75–80 млрд дол. США.

Дана ситуація підтверджує висновок, що надмірно лібералізована валютно-курсова політика породжує «бівалютну практику», яка працює проти національних інтересів та відчутно протидіє або ослабляє роль і можливості гривні. Загальновідомо, що на вітчизняних теренах долар США і євро вико-

⁷ Більш доречним для нашої держави було б хоча б часткове списання зовнішнього боргу, як це у свій час було здійснено по відношенню до Польщі.

ристовуються для надання споживчих кредитів як базовий інструмент в платіжно-розрахункових угодах та операціях і як основний засіб грошових заощаджень. Такої практики, коли на чийсь вітчизняних теренах повноцінно й масштабно функціонує зарубіжна валюта, не допускає жодна західна держава. І це зрозуміло, адже за таких умов фінансово-економічна безпека країни була б неможливою в принципі.

Ще більш небезпечною практикою є так званий фінансовий грінмейл, тобто формально законне, а насправді тіньове захоплення важливих грошово-кредитних інститутів. Найбільш ганебним і вражаючим прикладом рукотворного регулятивного злочину є продаж у російську власність «Промінвестбанку», який на 70% відсотків кредитував базові, науково-технологічні галузі країни і функціонував досить стабільно. Зініційований ззовні і підтриманий тодішнім керівництвом НБУ продаж найбільш потужного українського банку російським «інвесторам» (а фактично – представникам зарубіжної розвідки) призвів до того, що на теренах української держави, окрім фінансових негараздів, виникла ще й колосальна інформаційна діра.

На додаток до зазначеного вище, в монетарній політиці НБУ досі відсутня необхідна транспарентність при здійсненні рефінансування з метою оздоровлення проблемних банків. Ціна такої підтримки лише в цьому році вже сягнула 101,279 млрд грн. Найгірше, що першочергово рефінансуються не вітчизняні, а зарубіжні (зокрема, російські) банки. Так, на 01.06.2014 Промінвестбанк отримав 1450 млн грн; ПУМБ – 1141 млн грн; Європейський газовий банк – 307 млн грн; Всеукраїнський банк розвитку (власник – С. Арбузов) – 308 млн грн [26]. При цьому немає найменших гарантій, що виділені центральним банком на рефінансування мільярди й мільйони не спрямовуються на валютний ринок, розхитуючи курс, або ж не попадають до рук терористів та сепаратистів. Така політика з банківського рефінансування м'яко кажучи, дивує.

Чинна в національній монетарній сфері багатовалютна грошова система пригнічує гривню, зумовлює її другорядну роль. До речі, всірізновиди паперових грошей (долари, євро, фунти стерлінгів тощо) перманентно дешевшають. Щоб цьому запобігти, збережені кошти треба обов'язково інвестувати. Однак для цього має здійснюватися відповідно стимулююча економічна політика держави, чого в Україні не відбувається упродовж усіх років незалежності.

Через це посилюється бажання зберегти зароблені гроші, конвертуючи їх у вільноконвертовану валюту, яка тримається не тільки на депозитних рахунках, а і «під матрацом». Ця ситуація є наслідком нерозуміння віртуальної природи сучасних грошей. І ринкові реалії неминуче провчають таких «зберігачів». Адже навіть у тому випадку, коли нагромаджену грошову суму вдається зберегти у початковому обсязі, тобто інфляцію досить тривалий час немовби вдалося втримати на нульовому рівні (чого практично не буває), все одно приховані кошти щоденно знецінюються.

Розуміння такої очевидності зумовлює потребу формування та практичного втілення такої грошово-кредитної та валютно-курсової політики, яка б націлювала і стимулювала власників вільних грошових коштів бути активними учасниками важливих інвестиційних проектів.

Водночас досі немає прецеденту, коли хоча б один прорефінансований банк займався капітальними інвестиціями. І це при тому, що в нинішній ситуації як ніколи стає злободенним іпотечно-житлове кредитування банками. Адже у зв'язку з подіями на Донбасі з'явилася безпрецедентна кількість «безхатників». Однак на сьогодні банків, які стало займаються фінансуванням будівництва доступного житла, одиниці (в буквальному розумінні). Тому першочерговими стає рефінансування не банкам-валютним спекулянтам (як це було досі), а банкам, які фінансують капітальне інвестування виробничої сфери і забезпечують будівництво доступного житла.

НБУ постійно займається рефінансуванням комерційних банків, маючи від торгівлі гривнею постійний і відчутний зиск. На сьогодні вся сума гривневої емісії не відображається на балансі НБУ як його фінансові зобов'язання перед державою. Навпаки, «новонароджена» гривнева маса (найважливіший національний актив) тут же фіксується в пасиві балансу НБУ, тобто у вигляді власних коштів. Безконтрольно, на свій розсуд торгуючи земітованими грішми, центральний банк постійно отримує гігантські прибутки, нарощує власний капітал, хоча за чинним законом НБУ вважається неприбутковою інституцією і не є суб'єктом державного оподаткування [3].

Висновки. В Україні сформована монетарна модель, яка не відповідає статусу незалежної держави. Слід невідкладно запровадити законодавче *вето* на чинну неоколоніальну монетарну політику.

Нині діє деструктивна практика, згідно з якою грошово-кредитна політика в державі самостійно формується і реалізується Національним банком, а бюджетно-фінансова – урядом (Мінфіном). Запропоновані НБУ параметри обсягів грошової маси, обмінного курсу гривні та інфляції закладаються в державний бюджет; однак при цьому надалі вільно корегуються Національним банком на власний розсуд.

НБУ варто звернути увагу на ту очевидність, що більшість країн (які не знаходяться під регуляторним впливом МВФ і СБ) суттєво підвищують рівень монетизації і відчутно збільшують капітальну базу фінансової сфери. В Україні ж утримується декоративна фінансова незалежність. На жаль, на сьогодні така данність – імператив неоколоніального дискурсу.

У монетарній політиці України має, врешті-решт, запанувати не диктат МВФ, а виважений, націлений на загальнонародні інтереси «фінансовий націоналізм». Якраз незалежності державних регуляторів у монетарній політиці, а отже, у фінансовій сфері в цілому, не допускає МВФ. Заради цього дана міжнародна інституція включає важелі прямого і неприхованого впливу на керівництво центральних банків держав. І сьогодні така позиція МВФ лише посилюється.

У цьому сенсі досить показовим є лист МВФ, надісланий наприкінці січня 2013 р. до найвищих очільників української держави, де прямо вказується, що «новий Голова НБУ має приймати важливі рішення в контексті очікувань фонду щодо майбутнього коригування політики НБУ» [12]. Якись додаткові коментарі щодо цілей та мети даної інструкції зайві.

Маємо надію, що нещодавно призначене керівництво НБУ неухильно здійснюватиме суверенну монетарну політику, яка системно забезпечуватиме першочергові пріоритети української держави.

1. Конституція України // zakon.rada.gov.ua.
2. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 №2456-VI // zakon.rada.gov.ua.
3. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 №679-XIV зі змінами та доповненнями // zakon.rada.gov.ua.
4. Про реструктуризацію боргових зобов'язань Кабінету Міністрів перед Національним банком України: Закон України від 20.04.2000 №1697-III // zakon.rada.gov.ua.
5. Про внесення змін до Закону України «Про банки і банківську діяльність» щодо визначення особливостей корпоративного управління в банках: Закон України від 04.07.2014 №1587-VII // zakon.rada.gov.ua.
6. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запобігання негативному впливу на стабільність банківської системи: Закон України від 04.07.2014 №1586-VII // zakon.rada.gov.ua.
7. Видатні економісти та сучасна практика: Енциклопедичний довідник. — К.: УАФР, 2011. — 392 с.
8. *Гальчинський А.* Політична нооекономіка. — К.: Либідь, 2013. — 472 с.
9. *Евстигнеев В.* Как участники валютного рынка строят субъективную картину будущего // Вопросы экономики.— 2014.— №5.— С. 66–83.
10. Енциклопедія фінансових ідей. — К.: УАФР, 2012. — 440 с.
11. *Ершов М.* Пять лет после масштабной фазы кризиса: насколько стабильна ситуация? // Вопросы экономики.— 2013.— №12.— С. 29–47.
12. Інформація // FORTRADE.ru.— 26.05.2014.
13. *Клейнер Г.* Ритмы эволюционной экономики // Вопросы экономики.— 2014.— №4.— С. 123–136.
14. *Ковальчук Т.* Банківська система в Україні: становлення та розвиток ринкової моделі // Банківська справа.— 2012.— №6.— С. 26–34.
15. Концепція реформи банківської системи України до 2020 року: Проект // finmaidan.com.
16. *Лук'янов В.С.* Роль монетарної політики і монетарного регулювання в активізації фінансових ринків // Банківська справа.— 2012.— №3.— С. 60–75.
17. *Маркс К., Енгельс Ф.* З ранніх творів / Пер. з рос. — К.: Видавництво політичної літератури України, 1973. — 602 с.
18. *Матіос А.В., Ковальчук А.Т.* Законодавчі засади оптимізації валютно-курсової та емісійної політики в Україні // Право України.— 2008.— №12.— С. 78–81.
19. Новини // Вести.— 10.07.2014. — С. 10.
20. Новини // Економічна правда.— 11.07.2014.
21. *Поздышев В.А.* Основные изменения в банковском регулировании // Деньги и кредит.— 2014.— №5.— С. 8–10.
22. Про концепцію реформи банківської системи до 2020 року // День.— 4–5.07.2014.
23. *Стігліц Дж.* Глобалізація та її тягар / Пер. з англ. — К.: Академія, 2003. — 252 с.
24. Сценарно-поетапна модель валютно-фінансових криз: системи індикаторів / І.П. Макаренко, В.С. Найдюнов, О.Г. Рогожин, Я.В. Петраков. — К.: Профі, 2014. — 184 с.
25. *Федосов В., Гладченко Л.* Бюджетний дефіцит у контексті західної фінансової теорії і практики // Финансовые риски.— 2009.— №3.— С. 19–32.
26. Фінанси // Дзеркало тижня.— 20.06.2014.

Стаття надійшла до редакції 14.07.2014.