

---

---

## **ФИНАНСЫ. НАЛОГИ. КРЕДИТ**

УДК 330.34.014.2 (477)

**Л. Н. РЯБИНИНА,**  
*доктор экономических наук,*  
*профессор кафедры банковского дела*  
*ГВУЗ “Одесский национальный экономический университет”*

### **КРЕДИТНАЯ ЭКСПАНСИЯ И ЕЕ ВЛИЯНИЕ НА ЭКОНОМИКУ УКРАИНЫ**

*Рассмотрены действия НБУ, способствующие возникновению и развитию в Украине не только кредитной экспансии, но и кредитных валютных бумов, что привело на фоне роста инфляции и погони банков за прибылью к увеличению их просроченной задолженности, снижению ликвидности и капитализации, росту объемов ссуд рефинансирования и резервов под активные операции и, как следствие, к серьезным убыткам и банкротствам банков. Предложены возможные пути управления процессом расширения кредита.*

**Ключевые слова:** кредитная экспансия, кредитный валютный бум, деловой цикл, экономический кризис, монетарная политика, монетарное регулирование, банкротство банков, покупательная способность гривни.

---

**L. N. RYABININA,**  
*Doctor of Econ. Sci.,*  
*Professor of the Chair of Banking,*  
*Odessa National Economic University*

### **CREDIT EXPANSION AND ITS INFLUENCE ON UKRAINE'S ECONOMY**

*The actions of the NBU, which favor the appearance and the development of not only the credit expansion in Ukraine, but also credit currency booms, are considered. Against the background of the increasing inflation and the race of banks for incomes, this causes an increase in their stale dept, a decrease in the liquidity, the capitalization, an increase in the volume of loans for the refinancing and the reserves for active operations, and, as a result, serious losses and the bankruptcy of banks. Some possible ways of control over the process of credit expansion are proposed.*

**Keywords:** credit expansion, credit currency boom, business cycle, economic crisis, monetary policy, monetary regulation, bankruptcy of banks, purchasing power of hryvnya.

Распад СССР привел к разрыву большинства хозяйственных связей между его республиками, что отразилось и на производстве, и на сбыте товаров в Украине. Был объявлен переход к рыночной идеологии, в 1991–1993 гг. проведена либерализация цен и ослаблен контроль за оплатой труда (что способствовало перетоку финансовых средств из государственного сектора в частный). Вместе с тем правительственные структуры тормозили трансформационные процессы (приватизацию и реструктуризацию государственных предприятий, вследствие чего сохранился

---

Рябинина Людмила Николаевна (Ryabinina Ludmila Nikolaevna) – e-mail: rln@ukr.net.

монопольный государственный сектор с льготным кредитованием отраслей и производств). В основу практической макроэкономической политики в 1992–1993 гг. был положен принцип полного отказа от использования монетарных инструментов в регулировании экономики. При осуществлении денежно-кредитной политики Национальный банк Украины использовал командно-административные методы [1]. Однако, если исходить из того, что денежно-кредитная (монетарная) политика представляет собою долгосрочный \* (как минимум, на 3–5 лет) *план стратегических целей* развития денежно-кредитных отношений в стране, то уместно отметить, что НБУ, по сути, не осуществлял денежно-кредитную политику, устанавливая на каждый очередной год "Основные принципы денежно-кредитной политики", что в значительной степени было обусловлено отсутствием общегосударственного долгосрочного плана развития экономики страны. При таком подходе к монетарной политике НБУ лишь точно выполнял (и выполняет) монетарное регулирование \*\* (и, прежде всего, банковской деятельности), что делает его малоэффективным. Например, до 1994 г. поддержание ликвидности банков проводилось только через единый механизм — прямые кредиты, которые направлялись через бывшие банки в основном в государственный сектор экономики [1].

Актуальность темы нашего исследования обусловлена ролью расширения кредитования в Украине в условиях наличия неудовлетворенного спроса хозяйствующих субъектов на кредитные ресурсы и неразвитости финансового рынка. Таким образом, **цель статьи** — раскрыть характер и последствия кредитной экспансии и кредитного бума, условий их возникновения и развития в экономике страны и предложить возможные пути их эффективного использования.

Начиная с 1992 г. НБУ ввел для коммерческих банков обязательное частичное резервирование по депозитам для создания ими своих резервов ликвидности, и до 2000 г. включительно нормативы обязательного резервирования были установлены на уровне 10–17%. В дальнейшем они были снижены и дифференцированы по секторам экономики, срокам и валютам (национальной и иностранной) привлекаемых вкладов. С декабря 2008 г. норматив обязательного резервирования в национальной валюте (по срочным депозитам и депозитам до востребования нефинансовых корпораций и домашних хозяйств) для резидентов был установлен на *нулевом уровне*; для нерезидентов (банков и прочих финансовых корпораций нерезидентов) эта норма была введена с июля 2011 г. \*\*\*.

Установление норматива обязательного резервирования на нулевом уровне отменило даже частичное резервирование средств по привлеченным вкладам банков и означало предоставление им неограниченного права использовать всю сумму привлеченных гривневых вкладов на кредитование. При таких условиях невозможность приобретения банком извне необходимых ему средств в течение одного дня для выполнения своих обязательств перед вкладчиками приводила к утрате им имиджа надежного, что могло обернуться банкротством, так как "...*платежеспособный, но неликвидный банк шансов на выживание практически не имеет*" [2, с. 6; курсив мой. — Л.Н.Р.]. К тому же, если учесть, что банки могут предоставлять ссуды *сверх имеющихся у них кредитных ресурсов* (в полном соответствии с капиталотворческой теорией кредита), следовательно, создавать так называемые "мнимые вклады", то понятно,

\* Хотя, согласно кейнсианским взглядам, существует опасность долгосрочных подходов в монетарной политике, в связи с чем регулятору следует ежегодно уточнять текущие цели (для достижения конечной цели — роста национального дохода страны в долгосрочном периоде).

\*\* Как тактику или совокупность действий, направленных на достижение установленных денежно-кредитной политикой стратегических целей с использованием тех или иных инструментов денежно-кредитного регулирования.

\*\*\* Национальный банк Украины : Официальный сайт [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.bank.gov.ua>.

что предоставление банкам неограниченной возможности расширять кредитование в национальной валюте было чревато утратой ими ликвидности и даже банкротством, особенно в их погоне за прибылью \*. Не случайно Л. фон Мизес (как один из самых ярких представителей австрийской школы экономики) считал, что банковская система с частичным резервированием, руководимая центральным банком, неминуемо ведет к экспансионистскому расширению кредитования деньгами, не обеспеченными реальными сбережениями, что провоцирует неконтролируемый циклический рост денежной массы, а также экономический спад и рецессию. Более того, "...кредитная экспансия всегда приводит к экономическому кризису" [3].

В то же время российский профессор О.И. Лаврушин считает, что "...кредитная экспансия не только приносит беды, вызывает кризисы производства и обращения, но и способна предоставить обществу широкие возможности для экономического развития. Вопрос, следовательно, заключается не в том, как нужно бороться с кредитной экспансией, а в том, как правильно направлять развитие денежно-кредитной сферы, создающее диспропорции и обостряющее противоречия" [4, с. 8]. Нельзя не согласиться с ним и относительно того, что расширение кредита "...характеризуя кредитную экспансию, может отражать процесс более широкого его использования в условиях неразвитости сложившейся кредитной практики, процесс "утоления голода" с помощью использования кредитных ресурсов экономическими субъектами, испытывающими острую потребность в заемных капиталах. Расширение кредитования в этих условиях возникает, таким образом, не на фоне избытка ссудных капиталов, а в условиях существенного неудовлетворенного спроса на дополнительные кредитные ресурсы" [4, с. 8] \*\*. Следует отметить, что кредитная экспансия (credit expansion), будучи политикой дешевых денег, направлена на стимулирование расширения кредитования как экономических отношений, основанных на возвратном движении суженной стоимости, с целью ускорения темпов экономического развития. Соответственно, кредитная экспансия, стимулируя развитие экономики, одновременно стимулирует и увеличение объемов банковского кредитования и, как следствие, денежного предложения в стране.

Анализ экономического развития независимой Украины показал, что реальный ВВП страны, ставшей на рыночный путь после распада СССР, еще не достиг своего исходного уровня, и, соответственно, ее деловой цикл еще не завершен \*\*\* (рис.). При этом резкий спад объемов промышленного производства и сокращение деловой активности \*\*\*\* достигли своего минимума только в 1998 г., когда со-

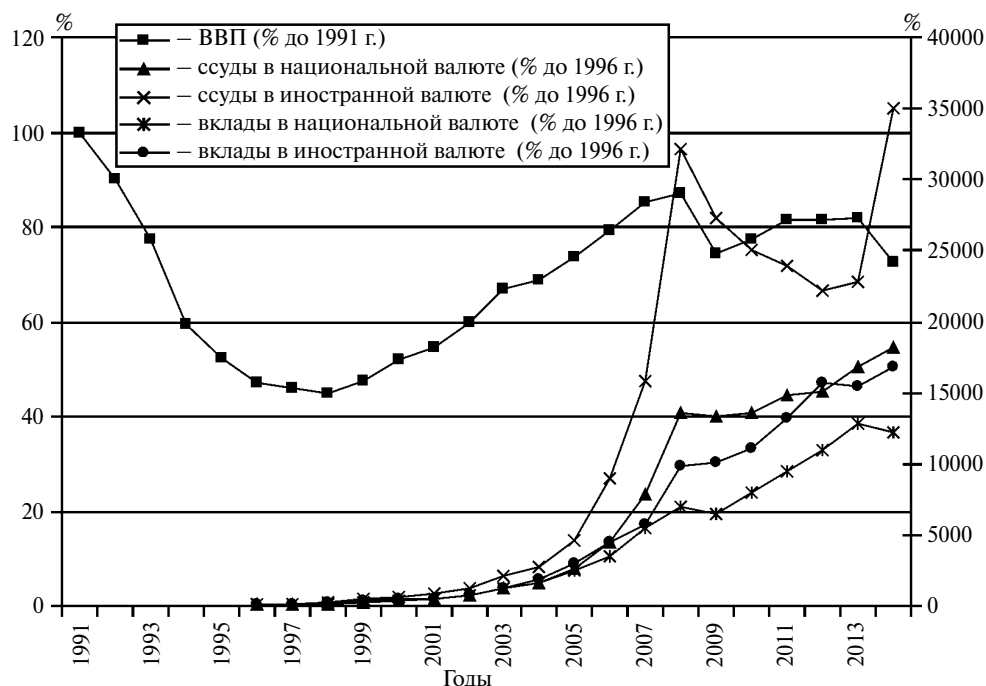
\* Стремясь к увеличению прибыли, банки пренебрегают своей ликвидностью как неотъемлемой характеристикой своей деятельности (в отличие от всех других небанковских видов предпринимательства). Поэтому, когда банк утрачивает свою ликвидность, он утрачивает способность к нормальной деятельности.

\*\* Однако нельзя согласиться с тем, что он отождествляет процесс расширения кредитования с процессом его развития [4, с. 8], так как, на наш взгляд, процесс *расширения* представляет собой только практическое расширение границ кредитования (к тому же в ряде случаев агрессивное), отвечающее на вопрос: "Как сделать и организовать?", в то время как процесс *развития* следует рассматривать как расширение теоретических границ экономической категории "кредит", которое должно углубить познание его сущности как экономических отношений, отвечая на вопрос "Что есть кредит?".

\*\*\* Следует подчеркнуть, что, по оценкам экспертов, и в 2015 г. объем реального ВВП будет сокращаться. Например, как сообщает Государственная служба статистики Украины, в августе 2014 г. по сравнению с августом предыдущего года промышленное производство упало на 21,4% [5]. При таких темпах снижения реального ВВП в ближайший год-два вряд ли можно ожидать завершения первого делового цикла Украины.

\*\*\*\* Сокращение объемов промышленного производства (до 51,8%, или вдвое по сравнению с 1991 г.) объясняется в первую очередь разрывом хозяйственных связей независимой Украины с другими республиками бывшего СССР, распадом административной банковской системы и началом становления новой банковской системы, адекватной рыночной экономике.

ставили 44,8% его величины 1991 г. ("дна" делового цикла или экономического кризиса). И лишь с 1999 г. экономика Украины начала выходить из кризиса, объем реального валового внутреннего продукта (ВВП) стал расти, увеличившись к 2008 г. вдвое по сравнению с 1998 г., чему в значительной степени способствовали банки, предоставляя экономике страны столь необходимые ей кредитные ресурсы, что, в свою очередь, способствовало и наращиванию денежной массы, и кредитной экспансии. Однако глобальный экономический кризис 2008–2009 гг. затронул и Украину. Объемы ее реального ВВП в эти годы сократились, хотя кредитование в национальной валюте уменьшилось незначительно и только в 2009 г. (табл. 1).



Динамика делового цикла (ВВП), объемов выданных ссуд и привлеченных вкладов банками Украины в национальной и иностранной валютах в 1991–2014 гг.

Построено автором по: Національний банк України : Офіційний сайт [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.bank.gov.ua>.

Таблица 1

Объемы ссуд и денежной массы Украины в 1996–2014 гг. \*

(млрд. грн., данные на конец года)

Показатели	Г о д ы									
	1996	1998	2004	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2014
Ссуды.....	5,4	8,9	88,6	426,9	734,0	723,3	732,8	801,8	815,1	1020,7
МЗ.....	9,4	15,4	125,8	396,2	515,7	487,3	597,9	685,5	773,2	956,7
в том числе										
М0 (%).....	42,6	46,7	33,6	28,0	30,0	32,2	30,6	28,1	26,3	29,6

\* Составлено автором по: Національний банк України : Офіційний сайт [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.bank.gov.ua>.

Как видно из таблицы 1, за исследуемый период объем выданных банками ссуд вырос с 5,4 млрд. грн. до 1020,7 млрд. грн. (то есть почти в 200 раз). При этом реальный ВВП независимо от такого стремительного роста объемов ссуд и денежной массы увеличился всего в 1,5 раза (с 47,25% до 72,5% от показателя 1991 г.). Уместно также отметить, что превышение объемов выданных банками ссуд над объемами

денежной массы началось еще с докризисного 2007 г. (именно тогда и стала резко проявляться кредитная экспансия в стране).

Кредитная экспансия – это не только количественный процесс расширения масштабов кредитования, но и, согласно характеристике МВФ, “изменение денежной массы в обращении” [6, с. 221], что подтверждают данные таблицы 1, из которой видно, что в структуре денежной массы произошли существенные изменения, в связи с чем удельный вес наличных денег в обращении (вне банков – М0) сократился за исследуемый период с 42,6–46,7% до 29,6%, уступив большую часть денежной массы депозитам. И хотя такое сокращение экономизирует организацию денежного обращения в стране, рост доли депозитов в составе денежной массы позволяет сделать вывод о том, что банки мультипликативно множили (и множат) безналичную денежную массу, расширяя кредитование. При этом, выдавая ссуды за счет привлеченных вкладов, банки одновременно превышают имеющиеся у них ресурсы, создавая тем самым “мнимые вклады”, ухудшающие банковскую ликвидность\*. Соответственно, чрезмерные объемы кредитования при отстающем росте объемов ВВП способствовали росту инфляции, уровень которой на начало 1996 г. (относительно 1991 г.) достиг 4,2 млн. процентов [7, с. 151], а за все годы независимой Украины – 24 млн. процентов (расчеты автора).

Анализ структурного состава банковских ссуд, выданных банками в экономику страны, позволил сделать вывод, что их наибольший (до 96,3% в 1996 г.) удельный вес, имеющий в исследуемом периоде тенденцию к снижению, приходится на юридических лиц, в то время как кредитование физических лиц хоть и имеет тенденцию к росту, однако практически в четыре раза меньше (на начало 2015 г.). При этом расширение объемов потребительского кредитования домашних хозяйств было связано не только с перестройкой модели их поведения (при переходе страны к рыночной экономике), но и со стремлением банков к непрерывному наращиванию своих прибылей, зачастую без учета своей ликвидности и с поверхностной оценкой кредитоспособности своих клиентов (и юридических, и физических лиц), что в целом и привело к возникновению и развитию кредитной экспансии в стране. Вместе с тем доля депозитов физических лиц не только постоянно росла, но и, начиная с 2004 г., стала наибольшей в привлеченных банками депозитах, в то время как удельный вес депозитов юридических лиц сократился на начало 2015 г. вдвое.

Исследуя особенности кредитной экспансии в Украине, нельзя не отметить, что рост объемов кредитования в иностранной валюте намного опережал рост общей массы выданных банками ссуд. Это означало, что в Украине, наряду с расширением кредитования в национальной валюте (кредитной экспансией), параллельно существовала и развивалась *валютная* кредитная экспансия, способствовавшая возникновению *валютного кредитного бума*\*\* в 2008 г. и особенно в 2014 г. (см. рис.). Подчеркнем, что, согласно определению МВФ, кредитный бум представляет собой избыточное расширение кредитования в течение трех и более лет, *не связанное с ростом реального ВВП*. На рисунке видно, что в Украине именно при снижении объема ВВП отмечался кредитный бум (и в 2008 г., и в 2014 г.). Как пишет интернет-газета “Экономика”, еще в 2007 г. МВФ рекомендовал Украине, во-первых, воздержаться от стимулирования потребительского бума; во-вторых, адекватно оценивать возможности заемщиков и ожидания кредиторов и, наконец, заняться институциональным рефор-

\* По показателю “ссуды/вклады”, начиная с 2007 г., она находилась на уровне 150–215%, то есть снижалась.

\*\* Кредитный бум как процесс расширения кредитования по своей сути и экономическим последствиям сильно отличается от кредитной экспансии, имеющей более широкие цели, направленные на увеличение сферы влияния в конкурентной среде. Целью же кредитного бума является получение благодаря сложившейся ситуации максимально возможной прибыли.

мированием и созданием благоприятного инвестиционного климата с высокопроцентной отдачей. Однако, как пишет газета, НБУ, формирующий монетарную политику, не спешил сдерживать кредитный бум собственными рычагами влияния на банки [8], в связи с чем объемы кредитования в иностранной валюте резко возросли, что и способствовало формированию кредитного бума в эти два кризисных года.

Как показал анализ, удельный вес ссуд в иностранной валюте, выданных банками юридическим лицам в исследуемом периоде, был наибольшим, хоть и имел тенденцию к снижению. В свою очередь, такие ссуды физическим лицам выросли (табл. 2).

Таблица 2

**Состав и структура инвалютных ссуд и депозитов банков Украины в 1996–2014 гг. (по субъектам экономики) \***

(%, данные на конец года)

Показатели	Г о д ы								
	1996	1998	2000	2004	2008	2009	2012	2013	2014
Ссуды (млрд. грн.).....	1,35	8,9	9,0	37,4	433,8	367,8	299,6	308,0	472,7
в том числе:									
– юридическим лицам .....	99,97	93,3	98,9	78,1	53,5	52,5	71,7	78,0	78,6
– физическим лицам .....	0,03	6,7	1,1	21,9	46,5	47,5	28,3	22,0	21,4
Депозиты (млрд. грн.).....	1,6	8,3	7,1	30,2	157,9	161,8	252,0	248,2	309,6
в том числе:									
– юридических лиц .....	81,3	60,2	53,5	34,4	31,7	30,2	27,6	25,7	29,9
– физических лиц .....	18,7	39,8	46,5	65,6	68,3	69,8	72,4	74,3	70,1

\* Составлено автором по: Национальный банк Украины : Офіційний сайт [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.bank.gov.ua>.

Из таблицы 2 видно, что, начиная с 2004 г., вклады физических лиц в иностранной валюте в два, а то и в три раза превышали объемы аналогичных вкладов юридических лиц. Если в кризисные 2008 и 2009 гг. удельный вес таких ссуд физическим лицам был максимальным и составил почти половину (47,5%) всего объема выданных банками ссуд в иностранной валюте, то к концу 2014 г. он сократился более чем вдвое (по сравнению с 2008–2009 гг.). Зато, начиная с 2008 г., удельный вес вкладов домашних хозяйств в иностранной валюте были в 2–3 раза больше, чем у юридических лиц. Это позволяет сделать вывод, что валютная кредитная экспансия в значительной степени создавалась за счет роста вкладов домашних хозяйств. Вместе с тем непрерывное превышение, начиная с 2000 г., объемами ссуд в иностранной валюте объемов инвалютных вкладов означает, что отечественные банки осуществляли валютную кредитную экспансию за счет не только предоставления ссуд в пределах имеющихся у них ресурсов, но и привлечения иностранной валюты на межбанковском валютном рынке.

Спрос резидентов Украины на иностранную валюту обусловлен рядом факторов, среди которых в первую очередь следует назвать снижение покупательной способности национальных денег из-за инфляции (особенно в 2008 и 2014 гг., когда темпы ее роста составили, соответственно, 5,3% и 24,5%), что породило недоверие населения к гривне и тем самым повысило спрос на иностранную валюту. Последнее также обусловлено необходимостью погашения внешнего (государственного и частного) долга страны, объем которого непрерывно растет, отрицательным сальдо платежного баланса и, наконец, повышенным спросом населения на иностранную валюту для расчетов с банками. При этом отрицательное сальдо платежного баланса и резкое сокращение золотовалютных резервов Украины означают, что поступления иностранной валюты не обеспечивают повышенный спрос на нее \*. Понят-

\* Отмена в феврале 2015 г. фиксированного официального валютного курса гривни только усилила спрос на иностранную валюту, в связи с чем произошла ее резкая девальвация: с мо-

но, что все это в конечном счете привело к валютному кредитному буму. Заслуживает внимания тот факт, что, по данным МВФ, за последние 30 лет 75% кредитных бумов в развивающихся экономиках сопровождались банковскими кризисами, а 85% – девальвациями национальных валют. Часто эти кризисы происходили одновременно, поэтому важна ранняя идентификация кредитных бумов как первых сигналов масштабного финансово-экономического кризиса [9].

Нельзя не отметить, что валютный бум в Украине в 2014 г. по объему выданных в иностранной валюте ссуд оказался значительно сильнее, чем в 2008 г. Во-первых, объем этих ссуд был почти на 40 млрд. грн. больше (472,7 млрд. грн. против 433,8 млрд. грн.). Во-вторых, в 2008 г. реальный ВВП находился *на максимуме* (87,2% от уровня 1991 г.), в то время как в 2014 г. он сократился до 72,5%. В-третьих, если в 2008 г. дефицит государственного бюджета составил 12,5 млрд. грн., или 1,3% ВВП, то в 2014 г. – 78,1 млрд. грн., или 4,98% ВВП. К тому же валовой внешний долг Украины вырос со 101 млрд. дол. (в 2008 г.) до 126,3 млрд. дол. (на конец 2014 г.), а объем золотовалютных резервов сократился с 31,8 млрд. дол. в начале 2008 г. до 7,5 млрд. дол. на начало 2015 г., что и позволяет сделать вывод о разрушительной силе валютного кредитного бума 2014 г.

Рассматривая причины, способствующие возникновению и развитию кредитной экспансии (и кредитных бумов) в Украине, мы пришли к выводу, что среди основных причин кредитной экспансии и разрушительных последствий кредитного бума 2014 г., следует назвать установление НБУ с конца 2008 г. нулевой нормы обязательного резервирования по гривневым вкладам. Это означало предоставление банкам неограниченной потенциальной возможности для кредитования (введения нормативного денежного мультипликатора со знаком бесконечности). При таких условиях банки в погоне за прибылью зачастую предоставляли ссуды без должного анализа кредитоспособности своих заемщиков. Вместе с тем, как показала практика, ожидания многих заемщиков (и юридических, и физических лиц) относительно своей будущей платежеспособности оказались завышенными, что создало им затруднения со своевременным возвратом ссуд и привело к росту просроченной задолженности перед банками с последующим ухудшением качества их активов (табл. 3), поскольку "...высокий уровень кредитной экспансии трансформируется в проблемные кредиты, снижая уровень ликвидности банковской системы" [10, с. 70]. Соответственно, ликвидность банков стала уменьшаться, в связи с чем для ее поддержания они стали обращаться к НБУ за ссудами рефинансирования, объем которых в 2014 г. превысил размер их регулятивного капитала, что, в свою очередь, способствовало росту затрат на поддержание ими своей ликвидности, тем более, что процентные ставки по ссудам рефинансирования были повышены более чем вдвое по сравнению с предыдущим годом (табл. 4). Все это привело к снижению уровня капитализации банков, росту их расходов и, как следствие, к серьезным убыткам.

Таблица 3

**Основные показатели деятельности отечественных банков в 2004–2014 гг. \***

(млрд. грн., данные на конец года)

Показатели	Г о д ы						
	2004	2007	2008	2009	2010	2013	2014
Доходы.....	20,0	68,2	122,6	143,0	136,6	168,9	210,2
Расходы.....	18,7	61,6	115,3	181,4	149,9	167,5	263,2
Прибыль.....	1,3	6,6	7,3	-38,4	-13,0	1,4	-53,0
Активы.....	134,3	599,4	926,1	880,3	942,1	1278,1	1316,8
Регулятивный капитал.....	18,4	72,3	123,1	135,8	160,9	205,0	188,9

мента ее ввода в обращение и на конец марта 2015 г. ее курс к доллару снизился более чем в 13 раз, составив 23,44 грн. за 1 дол.

Окончание таблицы

Просроченная задолженность.....	н/д	5,5	18,2	70,2	84,6	70,2	135,1
Формирование резервов.....	12,7	11,9	48,4	122,4	148,8	131,2	204,9
Ссуды рефинансирования.....	н/д	1,9	61,1	87,5	74,9	80,2	222,3
Справочно							
Платежеспособность (%).....	13,70	13,92	14,01	18,08	20,83	18,26	15,6
Ликвидность ** (%).....	106,9	152,6	204,0	215,9	175,9	136,0	150,6

\* Составлено автором по: Основні показники діяльності банків України // Вісник НБУ. — 2013. — № 3. — С. 53; 2014. — № 3. — С. 53; 2015. — № 3. — С. 57; Вісник НБУ. — 2008. — № 3. — С. 68.

\*\* Рассчитано автором по формуле  
ссуды/вклады x 100%.

Не менее важной причиной кредитной экспансии было снижение НБУ учетной ставки и, соответственно, процентных ставок банков по ссудам и вкладам в условиях резкого роста инфляции к концу исследуемого периода (табл. 4).

Таблица 4

**Уровень ставок НБУ, номинальных процентных ставок (средневзвешенных в годовом исчислении) отечественных банков по ссудам и депозитам в 1996–2014 гг. \***

(%, при данных темпах инфляции)

Процентные ставки	Г о д ы							
	1996	2000	2005	2008	2009	2010	2012	2014
Учетная ** .....	40,0	27,0	9,5	12,0	10,25	7,75	7,5	14,0
По ссудам рефинансирования.....	51,8	29,6	14,7	15,3	16,7	11,6	8,1	18,0
По ссудам банков.....	77,0	37,3	16,4	16,0	18,3	14,6	15,5	15,0
По депозитам банков.....	34,3	9,2	8,0	8,3	11,8	9,4	11,3	10,5
Справочно								
Темпы инфляции *** .....	-50,4	5,54	-1,8	5,3	-8,2	-2,8	-0,5	24,5

\* Составлено автором по: Національний банк України: Офіційний сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступа : [www.gov.bank.ua](http://www.gov.bank.ua); Бюлетень НБУ. — 2008. — № 3. — С. 95.

\*\* На конец года.

\*\*\* Рассчитаны автором по формуле

$\text{ТриПЦ} = (\text{ИПЦ данного года} - \text{ИПЦ предыдущего года}) / \text{ИПЦ предыдущего года} \times 100\%$ ,

где Тр — темп роста, ИПЦ — индекс потребительских цен.

Анализ темпов инфляции в Украине, процентных ставок по ссудам и депозитам с момента ввода гривни в денежный оборот страны показал, что процентные ставки банков по ссудам и депозитам непрерывно (за исключением 2009 г.) снижались в соответствии с динамикой учетной ставки НБУ, удешевляя тем самым кредитные ресурсы банков. И хотя с конца 2005 г. по конец 2008 г. НБУ повысил учетную ставку с 9,5% до 12%, это отразилось только на росте процентных ставок по ссудам рефинансирования самого НБУ. Особого внимания, на наш взгляд, заслуживает то, что в 2014 г. темп роста инфляции был выше уровня номинальных процентных ставок. Это означало, что к концу 2014 г. все реальные процентные ставки \* центрально-

\* Рассчитываются как разность между номинальной (официально объявленной или указанной в договоре) процентной ставкой и темпом роста инфляции. Уместно отметить, что периодически и в XIX в., и в XX в. устанавливались отрицательные процентные ставки, которые, однако, были исключением, а не нормой. Но в XXI в. в некоторых странах (Швеции, Дании) отрицательные процентные ставки были возведены их центробанками в ранг сознательной официальной политики. Например, Банк Англии в 2013 г. заявил, что рассматривает отрицательные ставки как возможную меру по стабилизации экономики. В США введение отрицательных процентных ставок пока только обсуждается в научных кругах. Вместе с тем в 2014 г. ЕЦБ понизил ставку по депозитам овернайт с 0% до -0,1%, что является первым случаем установления одним из ведущих центробанков мира отрицательного значения процентной ставки [11]. К тому же, как пишет "Independent News", еще в 2004 г. в еврозоне треть гособлигаций стран имела отрицательную про-



го и коммерческих банков стали *отрицательными*. Нельзя не отметить, что возникновение отрицательных процентных ставок в Украине является, на наш взгляд, неизбежным следствием экономической и политической обстановки в стране и сигналом для регулятора принять безотлагательные и эффективные меры по стимулированию развития реальной экономики. Таким образом, существенное влияние на беспрецедентный для отечественных банков уровень убытков (53 млрд. грн.) в 2014 г. оказали, кроме всего прочего, отрицательные реальные процентные ставки как по ссудам, предоставляемым банками заемщикам, так и по депозитам банков в НБУ.

### Выводы

Проведенное исследование позволяет сделать вывод о том, что возникновение и развитие кредитной экспансии в Украине обусловлены, с одной стороны, острой необходимостью хозяйствующих субъектов в кредитных ресурсах для расширения действующих и создания новых предприятий в условиях перехода к рынку, а с другой – домашние хозяйства, осознав преимущества рыночной экономики, стали обращаться в банки за ссудами для приобретения потребительских товаров длительного пользования. Соответственно, с выходом страны из кризиса 1998 г. спрос на кредитные ресурсы банков вырос, и они охотно кредитовали, зачастую формально оценивая кредитоспособность своих заемщиков. К тому же экспансионистская политика НБУ \* всячески способствовала этому. Как результат, в банках увеличился объем предоставленных в экономику ссуд, но при этом выросли и объемы просроченной задолженности, следовательно, снизился уровень ликвидности банков и возникла острая необходимость в привлечении ими от НБУ “подорожавших” ссуд рефинансирования, сумма которых в 2014 г. превысила размер регулятивного капитала банков, так же, как и сумма доформированных по требованию НБУ резервов банков в связи со снижением уровня их капитализации. При таких условиях резко возросли расходы банков, что привело в начале 2015 г. к их беспрецедентным (за всю историю независимой Украины) убыткам в размере 53 млрд. грн. Стоит отметить, что немаловажную роль в этих убытках сыграли и отрицательные реальные процентные ставки, по которым в 2014 г. банки выдавали ссуды, фактически не получая реального процента, и помещали в НБУ свои депозиты (за которые он еще и “штрафовал” их).

Резюмируя сказанное, можно констатировать, что кредитная экспансия в Украине выдвинула на первый план количественное расширение кредитования в ущерб качественным показателям, в связи с чем вероятность банковского кризиса при наступлении любых шоковых событий существенно возросла. Понятно, что в первую очередь необходимо остановить инфляцию. Однако, если исходить из того, что ее рост к концу 2014 г. был обусловлен увеличением денежной массы

центную ставку, что составляло 2 трлн. евро в ценных бумагах [12]. Заслуживает внимания тот факт, что сегодня крупнейшие центробанки мира все чаще идут на введение такой меры поддержки экономики, как отрицательные процентные ставки, поскольку при ставках по депозитам ниже 0% банкам становится крайне невыгодно держать свои деньги в центробанках, и они (как предполагается) начинают тратить их на кредитование реального сектора экономики [13]. Кроме того, сегодня высказывается идея, что в стране просто надо *декретировать* установление отрицательных номинальных процентных ставок в банковской системе на уровне как центральных, так и коммерческих банков по активным и пассивным операциям [14, курсив мой. – Л.Н.Р.], что, на наш взгляд, требует серьезного обсуждения учеными.

\* Проявляется в виде непрерывного роста денежного предложения (даже при снижении объемов реального ВВП, что провоцировало рост инфляции); установления нормы обязательного резервирования на нулевом уровне по вкладам в национальной валюте, способствующее безграничному использованию банками этих вкладов для последующего кредитования; понижения официальной учетной ставки, которая только в кризисные периоды (2008–2009 гг. и 2014 г.) возрасла с тем, чтобы снова снизиться.

более чем на 100 млрд. грн. по сравнению с 2013 г., а объем реального ВВП в том же году упал почти на 15%, то может показаться, что сокращение денежной массы благоприятно отразится на товарных ценах и укрепит покупательную способность гривни. Но так как сеньораж служит одним из важных источников покрытия расходов государственного бюджета, дефицит которого на начало 2015 г. достиг 78 млрд. грн. (почти 5% номинального ВВП), то снизить эмиссию гривни вряд ли удастся.

На наш взгляд, выходом из сложившегося положения является, во-первых, разработка Национальным банком Украины научно обоснованной монетарной политики, причем не на один год, как это делается до сих пор, а хотя бы на 3–5, а то и 10 лет с ежегодным *уточнением текущих целей* (исходя из существующих условий), направленных на реализацию главной задачи — роста национального богатства. Во-вторых, необходимо реанимировать реальное производство, без которого ни одна страна в мире, в том числе и Украина, не сможет преодолеть экономический (а с ним и другие) кризис. А для восстановления реального производства необходимо, прежде всего, материально заинтересовать отечественных товаропроизводителей в расширении и развитии производства, что, в свою очередь, требует проведения разумной налоговой реформы. При таких условиях решение вопроса о расширении кредитования будет целесообразно рассматривать как вопрос правильного управления им, а именно — его использование на развитие и повышение эффективности реального производства и социально-экономический подъем страны без диспропорций и обострения противоречий.

#### Список использованной литературы

1. Становление и развитие денежно-кредитной системы Украины [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.listfinances.ru/lifias-225-1.html>.
2. *Мищенко В., Незнамова А.* Базель III: нові підходи до регулювання банківського сектору // Вісник НБУ. — 2011. — № 1. — С. 4–9.
3. *Людвиг фон Мизес.* Экономический цикл и кредитная экспансия: экономические последствия дешевых денег [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://libertynews.ru/node/2233>.
4. Кредитная экспансия и управление кредитом : учеб. пособие ; [под ред. О.И. Лаврушина]. — М. : КНОРУС, 2013. — 264 с.
5. Промпроизводство Украины ускорило падение на 21,4%. — Госстат [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://112.ua/ekonomika/promproizvodstvo-ukrainy-uskorilo-padenie-do-21-4-gosstat-116629.html>.
6. *Федоров Б.Г.* Новый англо-русский банковский и экономический словарь. — СПб. : Лимбус Пресс, 2006. — 848 с.
7. *Ющенко В., Лисицкий В.* Деньги: развитие спроса и предложения в Украине — К. : Скарбы, 2000. — 347 с.
8. МВФ уехал, но обещал вернуться // интернет-газета ЭКОНОМИКА [Электронный ресурс]. — Режим доступа : [www.economica.com.ua/finance/article/523161.html](http://www.economica.com.ua/finance/article/523161.html).
9. Похмельный синдром кредитного бума // интернет-газета ЭКОНОМИКА [Электронный ресурс]. — Режим доступа : [www.economica.com.ua/finance/article/113285.html](http://www.economica.com.ua/finance/article/113285.html).
10. *Луняков О.В.* Кредитная экспансия и макроэкономическая стабильность // Актуальные проблемы экономики. — 2012. — № 11. — С. 65–72.
11. ЕЦБ решил на эксперимент с отрицательной ставкой [Электронный ресурс]. — Режим доступа : [top.rbc.ru/economics/05/06/2014/928794.shtml](http://top.rbc.ru/economics/05/06/2014/928794.shtml).

12. Отрицательные процентные ставки поставят мир на курс самого массового в истории дефолта [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [professional.ru/Soobschestva/biznes-klub/the-telegraph-otritsatelnye-protsentnye/](http://professional.ru/Soobschestva/biznes-klub/the-telegraph-otritsatelnye-protsentnye/).

13. Отрицательные ставки не спасут [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [expert.ru/2015/02/19/otritsatelnyie-stavki-bolshe-ne-spasayut/](http://expert.ru/2015/02/19/otritsatelnyie-stavki-bolshe-ne-spasayut/).

14. Пора вводить отрицательные ставки [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www.bfm.ru/news/21670](http://www.bfm.ru/news/21670).

#### References

1. *Stanovlenie i razvitie denezhno-kreditnoi sistemy Ukrainy* [Formation and development of Ukraine's monetary-credit system], available at: <http://www.listfinances.ru/lifias-225-1.html> [in Russian].

2. Mishchenko V., Neznamova A. *Bazel' III: novi pidkhody do reguluvannya bankivs'kogo sektoru* [Basel III: new approaches to the regulation of the banking sector]. *Visn. NBU – Bull. of NBU*, 2011, No. 1, pp. 4–9 [in Ukrainian].

3. von Mises L. *Ekonomicheskii tsikl i kreditnaya ekspansiya: ekonomicheskie posledstviya deshevyykh deneg* [Economic cycle and credit expansion: economic consequences of cheap money], available at: <http://libertynews.ru/node/2233> [in Russian].

4. *Kreditnaya Ekspansiya i Upravlenie Kreditom, pod red. O.I. Lavrushina* [Credit Expansion and Control over Credit], edited by O.I. Lavrushin. Moscow, KNORUS, 2013 [in Russian].

5. *Promproizvodstvo Ukrainy uskorilo padenie na 21,4%*. – Gosstat [Ukraine's industrial production accelerates the drop by 21.4% – State Statist. Agency], available at: <http://112.ua/ekonomika/promproizvodstvo-ukrainy-uskorilo-padenie-do-21-4-gosstat-116629.html> [in Russian].

6. Fedorov B.G. *Novyi Anglo-Russkii Bankovskii i Ekonomicheskii Slovar'* [New English-Russian Banking and Economic Dictionary]. St.-Petersburg, Limbus Press, 2006 [in Russian].

7. Yushchenko V., Lisitskii V. *Den'gi: Razvitie Sprosa i Predlozheniya v Ukraine* [Money: Development of Demand and Supply in Ukraine]. Kiev, Skarby, 2000 [in Russian].

8. *MVF uekhal, no obeshchal vernut'sya* [IMF has leaved, but it promised to return], available at: <http://www.economica.com.ua/finance/article/523161.html> [in Russian].

9. *Pokhmel'nyi sindrom kreditnogo buma* [The hangover syndrome of a credit boom], available at: <http://www.economica.com.ua/finance/article/113285.html> [in Russian].

10. Luniakov O.V. *Kreditnaya ekspansiya i makroekonomicheskaya stabil'nost'* [Credit expansion and macroeconomic stability]. *Akt. Probl. Ekon. – Act. Probl. of Econ.*, 2012, No. 11, pp. 65–72 [in Russian].

11. *ETsB reshilsya na eksperiment s otritsatel'noi stavkoi* [ECB has decided on the experiment with negative rate], available at: <http://top.rbc.ru/economics/05/06/2014/928794.shtml> [in Russian].

12. *Otritsatel'nye protsentnye stavki postavlyat mir na kurs samogo massovogo v istorii defolta* [Negative interest rates will put the world onto the course of default, which will be very mass in the history], available at: <http://professional.ru/Soobschestva/biznes-klub/the-telegraph-otritsatelnye-protsentnye/> [in Russian].

13. *Otritsatel'nye stavki ne spasut* [Negative rates do not save], available at: [expert.ru/2015/02/19/otritsatelnyie-stavki-bolshe-ne-spasayut/](http://expert.ru/2015/02/19/otritsatelnyie-stavki-bolshe-ne-spasayut/) [in Russian].

14. *Pora vvodit' otritsatel'nye stavki* [It is the time to introduce the negative rates], available at: [www.bfm.ru/news/21670](http://www.bfm.ru/news/21670) [in Russian].

Статья поступила в редакцию 12 мая 2015 г.