

Список використаних джерел

1. Закон «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2000 №2121-III.
 2. Словник банківських термінів.
 3. Васюренко О.В. Банківські операції / О.В. Васюренко. – 6-те вид. – К.: 2008. – 318 с.

4. Лаврушенко О.И. Банковское дело / О.И. Лаврушенко. 8-е изд. – М.: КНОРУС, 2009. – 768 с.
 5. Ломталидзе О.В. Базовый курс по рынку ценных бумаг / О.В. Ломталидзе, М.И. Львова, А.В. Болотин и др. – М.: КНОРУС, 2010. – 448 с.
 6. Шевчук Д.А. Банковские операции / Д.А. Шевчук. – М.: Феникс, 2008. – 224 с.

Е.Е. ПАХНИЦЬ,
 аспірантка, НДЕІ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України

Економічний розвиток через макропруденціальне регулювання фінансового сектору

У статті розглядаються проблеми розвитку фінансового сектору України, що постають із банкоцентричної моделі її побудови, та наводяться пропозиції щодо вдосконалення системи управління грошовою масою для стабілізації рівня ліквідності банківської системи та вдосконалення системи управління обов'язковими резервами банків.

Ключові слова: фінансовий сектор, банкоцентрична модель, грошова маса, ліквідність банківської системи, обов'язкові резерви банків.

В статье рассматриваются проблемы развития финансового сектора Украины, порожденные банкоцентричной моделью его построения, а также приводятся предложения по совершенствованию системы управления денежной массой для стабилизации уровня ликвидности банковской системы и совершенствования системы управления обязательными резервами банков.

Ключевые слова: финансовый сектор, банкоцентричная модель, денежная масса, ликвидность банковской системы, обязательные резервы банков.

The article deals with the problems of the financial sector of Ukraine. There are suggestions improve the management of the monetary mass to stabilize the banking system liquidity and proposals to improve the control system required reserves of banks.

Постановка проблеми. В Україні сформована банкоцентрична модель фінансового сектору – грошові кошти, що обертаються в економіці, переважно мобілізуються та перерозподіляються через банківську систему. Центральний банк держави – Національний банк України в рамках реалізації основної функції – забезпечення стабільності національної грошової одиниці¹ – встановлює до банків ряд вимог, які регулюють мікроекономічні параметри розвитку банківської системи та спрямовані на забезпечення стабільності окремих фінансових установ, та макроекономічні, які регулюють банківський сектор як частину фінансової си-

стеми країни та спрямовані на формування належних умов її системної стабільності та розвитку.

На нашу думку, однією з актуальних на сьогодні причин гальмування економічного розвитку в Україні є «фінансовий голод», тобто нестача грошових коштів в економіці, та високий рівень резервних вимог до банків. Така ситуація склалася не спонтанно, вона є результатом свідомої політики, що проводиться Національним банком, – стримування інфляції через регулювання параметрів грошового ринку, насамперед пропозиції на гривневі ресурси. Хоча, з одного боку, така політика має позитивні наслідки – рівень інфляції в Україні дійсно останнім часом знаходиться в межах прийняттого рівня, інший бік цієї політики є згубним для економіки – стримуючи пропозицію грошей у банкоцентричній системі, центральний банк тим самим свідомо штовхає національну економіку до ресурсного голоду. Фактично маємо проблему конфлікту цілей діяльності центрального банку – забезпечення цінової стабільності (стримування інфляції) та економічного розвитку (забезпечення достатньої пропозиції на ринку фінансових ресурсів). Подолання цих проблем можливо в рамках переходу до макропруденційної моделі регулювання фінансового сектору, яке б дозволило забезпечити не просто стабільність окремих складових елементів системи (банків) на мікрорівні, а й враховувало б потреби макроекономічного розвитку на основі управління в системі взаємозв'язків у середині фінансового сектору та його впливу на сектор реальний.

У зв'язку з цим виноситься пропозиція щодо перегляду існуючої практики управління грошовою масою, орієнтація на забезпечення зменшення вартості кредитних ресурсів та розширення доступності кредитування, яка складається із двох – вдосконалення системи управління ліквідністю банківської системи та вдосконалення системи управління обов'язковими резервами банків.

¹ Закон України «Про Національний банк України», ст. 6.

Метою статті є виявлення проблем та надання пропозицій щодо вдосконалення моделі фінансового сектору України з огляду на потребу забезпечення сталого економічного розвитку та зростання.

Виклад основного матеріалу.

Вдосконалення системи управління грошовою масою для стабілізації рівня ліквідності банківської системи

Рівень ліквідності банківської системи України має вирішальне значення як для фінансового сектору, так і для сектору реального.

У першому випадку (для фінансового сектору) це відбувається через те, що весь фінансовий сектор (страхові компанії, інвестиційні та пенсійні фонди тощо) розміщує свої кошти на рахунках у банках, і тому нестача ліквідності в банківській системі може призвести до системної реакції в інших сегментах фінансового сектору. Подібна ситуація мала місце в 2008 році, коли запровадження мораторію на дострокове зняття коштів з депозитних рахунків у банках призвело до неможливості розпорядження коштами страхових компаній та поставило під загрозу їхню діяльність. У даному сенсі питання є більш широким – якщо мораторій стосувався пасивної частини балансів банків, де завжди відомо, чиї саме це депозити, то так звана стерилізація, тобто зв'язування ліквідних грошових коштів банків, стосується їхніх активів, які знеособлені, тобто їх нестача може завдати шкоди всім без винятку клієнтам банку.

У другому випадку (для реального сектору) це відбувається через те, що саме ліквідні активи банківської системи є тим джерелом, за рахунок якого відбувається притік фінансових ресурсів до реального сектору – через кредитування та придбання корпоративних цінних паперів, а також формування норми дохідності банківських операцій – відсоткової ставки за кредитом.

Показовим індикатором рівня ліквідності банківської системи України є залишок коштів на кореспондентських рахунках банків в Національному банку України. В Україні спо-

стерігається суттєва волатильність цього показника, що пов'язана як із суто штучними та сезонними коливаннями, так і з заходами, що здійснюються регулятором. Зокрема, останній різкий провал значення показника (початок вересня 2012 року) пов'язаний із наміром стерилізації грошової маси в національній валюті та недопущення її перетікання на валютний ринок. Інформацію про динаміку показника протягом 2012 року містить рис. 1.

Висока волатильність пропозиції, точніше – доступності, грошей справляє негативний вплив на їхню вартість. В ті періоди, коли рівень залишків коштів зростає, вартість грошей на міжбанківському ринку знижується, тоді як у періоди зниження ліквідності їхня вартість зростає, причому нелінійними темпами. Офіційна статистика щодо вартості коштів на міжбанківському ринку за угодами, укладеними в конкретний день, не оприлюднюється², однак існує чітка залежність між показником вартості грошей на «грошовому ринку» (money market) та нормою банківського відсотку за кредитами та депозитами (рис. 2).

Таким чином, застосування інструментів грошово-кредитної політики, орієнтованих на стерилізацію грошової маси, впливаючи на зменшення попиту на валютному ринку та валютний курс, одночасно має негативний вплив на доступність грошових ресурсів унаслідок зростання їхньої вартості, що погіршує умови грошового забезпечення реального сектору економіки через зростання вартості кредитування – основного джерела поповнення обігових коштів в економіці України.

Вдосконалення системи управління обов'язковими резервами банків

Встановлення НБУ вимог до формування обов'язкових резервів для банків України³ є одним із найвпливовіших мо-

² Натомість існує статистика щодо загальної вартості ресурсів банку в конкретний день, до якої також включається вартість всіх депозитів, залучених раніше, до цього дня, за ставками на день залучення, які можуть суттєво відрізнятися від ставок на дату звітності.
³ Положення НБУ «Про порядок формування обов'язкових резервів для банків України та філій іноземних банків в Україні» від 16.03.2006 №91.

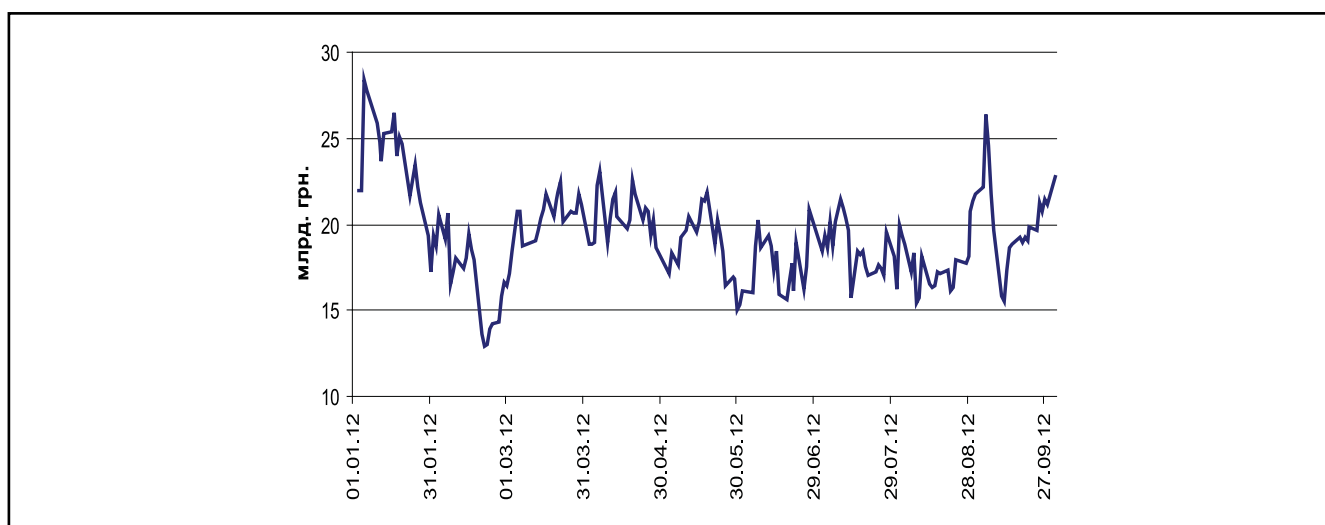


Рисунок 1. Динаміка залишків за кореспондентськими рахунками банків в НБУ протягом 2012 року

Джерело: [3].

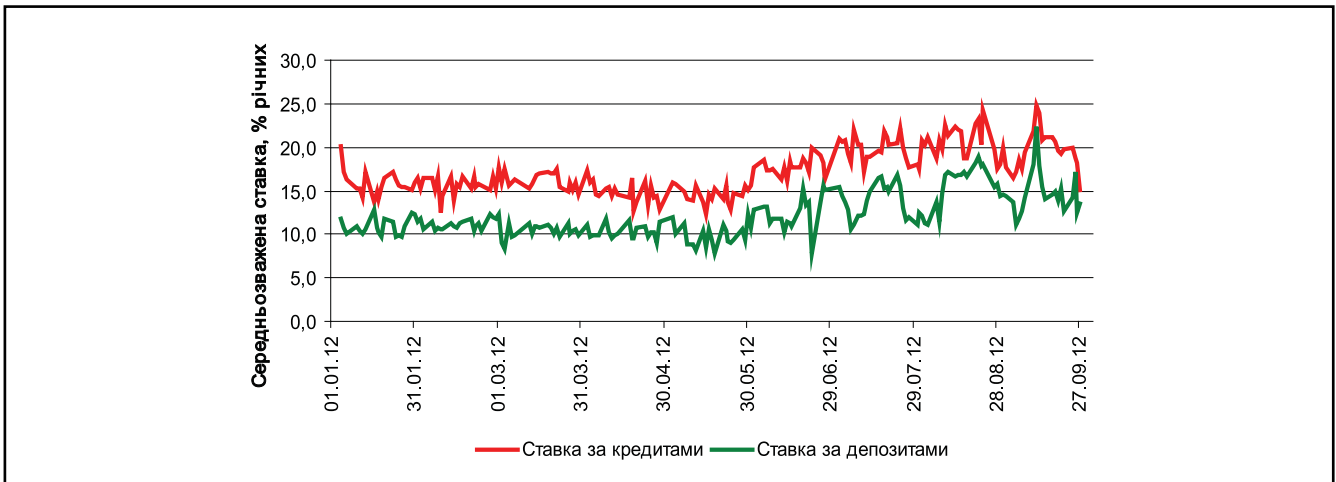


Рисунок 2. Динаміка норми ставок за банківськими кредитами та депозитами в національній валюті протягом 2012 року
Джерело: [3].

нетарних інструментів, що використовується для регулювання грошово-кредитної маси та управління грошово-кредитним ринком. В інших країнах він також відомий як кредитний мультиплікатор.

Сучасна практика використання цього інструменту полягає в такому:

1. Банківська установа залучає кошти контрагентів (населення, корпоративних клієнтів, нерезидентів тощо), які формують ресурсну (пасивну) базу банку.

2. Частина залучених коштів обтягується шляхом їх розміщення на спеціальному рахунку в центральному банку – ці кошти не можуть використовуватися банком для здійснення активних операцій (видачі кредитів, придбання цінних паперів тощо). Розмір коштів, що підлягають обтяженню, залежить від валюти, строку та країни походження залучених коштів та може оперативно регулюватися центральним банком.

Слід також зазначити, що цей норматив попри схожість на норматив миттєвої ліквідності Н4⁴ переслідує принципово інші цілі: якщо завданням нормативу ліквідності є установлення мінімально необхідного обсягу високоліквідних активів для забезпечення виконання поточних зобов'язань банку, то застосування інструменту монетарних (обов'язкових резервів) дозволяє регулювати швидкість грошового обігу вже існуючих грошових агрегатів.

З макроекономічної точки зору обов'язкові резерви банків, що розміщені на рахунку в центральному банку, є зобов'язаннями НБУ, які можуть ним бути використані для вкладання в інші активні операції, зокрема для видачі кредитів рефінансування, операцій з придбання державних цінних паперів та інших видів операцій, не заборонених законом. Однак центральний банк не може за рахунок цих коштів проводити операції з золотовалютними резервами, оскільки це призведе до викривлення валютної позиції самого центрального банку – зобов'язання за коштами обов'язкових резервів на разі формуються виключно в гривні, проти чого виступають банки, вимагаючи дозволити формувати ці резерви в валюті залученого пасиву.

На сьогодні кошти, що мобілізовані Національним банком через інструмент управління монетарними (обов'язковими) резервами, не мають чітко визначеного призначення. В наукових дослідженнях щодо підвищення ефективності використання фінансових ресурсів для розвитку реального сектору економіки вчені та практики неодноразово виступали із пропозицією щодо необхідності створення в Україні спеціалізованої фінансової установи – Банку розвитку, однак на етапі практичної реалізації пропозиції на заваді ставав дефіцит коштів уряду для формування ресурсної бази такого банку. Кошти обов'язкових резервів можуть виступити джерелом такої бази, оскільки їх залишок є відносно стабільним та прогнозованим, через відсутність впливу на його значення перетікання коштів від одних банків до інших (обов'язків резерв при переході депозиту із одного банку до іншого першим банком розформовується, але іншим формується). Така передача коштів може відбуватися або опосередковано (НБУ передає кошти Банку розвитку в межах певного відсотку мобілізованих монетарних резервів), або безпосередньо (банки купують цінні папери Банку розвитку, які НБУ заліковує в обов'язкові резерви).

Висновки

Виходячи із вищесказаного формується пропозиції:

– щодо запровадження системи макропруденційних нормативів регулювання ліквідності банківської системи. Необхідно встановити мінімальну межу ліквідності всієї системи, подібно до того, як існує така мінімальна межа для окремих банків, та зобов'язати Національний банк регулювати її дотримання. Це призведе до зменшення волатильності грошового ринку та стабілізації й прогнозованості вартості фінансових ресурсів у системі;

– щодо використання коштів обов'язкових резервів як джерела фінансових ресурсів для прискорення економічно-

⁴ Інструкція НБУ «Про порядок регулювання діяльності банків в Україні» від 28.08.2001 №368.

го розвитку через передачу їх у розпорядження до Банку розвитку із подальшим фінансуванням програм пріоритетного та соціального розвитку.

Список використаних джерел

1. Закон України «Про Національний банк України».

2. Інструкція НБУ «Про порядок регулювання діяльності банків в Україні» від 28.08.2001 №368.

3. Офіційне інтернет-представництво Національного банку України [Електрон. ресурс] / Режим доступу: www.bank.gov.ua

4. Положення НБУ «Про порядок формування обов'язкових резервів для банків України та філій іноземних банків в Україні» від 16.03.2006 №91.

А.О. СИГАЙОВ,

д.е.н., професор, НТУУ «Київський політехнічний інститут»

Моделі економічного зростання та хаотична динаміка

У статті розглядається, як із класичного, детермінованого процесу економічного зростання можуть виникнути нерівномірні та нестабільні коливання. У результаті аналізу можна зробити щонайменше два висновки. По-перше, явно виражені зміни у функціонуванні економіки не повинні змушувати нас переглядати наше розуміння механізму її функціонування. По-друге, пояснення того, чому динамічні моделі змінюються та чому може бути так важко передбачати майбутні події на основі минулого досвіду, ми не повинні шукати у зовнішніх факторах.

Ключові слова: моделі економічного зростання, хаотична динаміка.

В статье рассматривается, как из классического, детерминированного процесса экономического роста могут возникнуть неравномерные и нестабильные колебания. В результате анализа можно сделать как минимум два вывода. Во-первых, явно выраженные изменения в функционировании экономики не должны заставлять нас пересматривать наше понимание механизма ее функционирования. Во-вторых, объяснение того, почему динамические модели меняются и почему может быть так трудно предвидеть будущие события на основе прошлого опыта, мы не должны искать во внешних факторах.

Ключевые слова: модели экономического роста, хаотическая динамика.

This paper discusses how the classical, deterministic process of economic growth can produce uneven and unstable oscillations. The analysis can lead to at least two conclusions. First, pronounced changes in the functioning of an economy should not lead us to revise our understanding of the functioning mechanism. Second, an explanation of why dynamic models are changing and why it can be so difficult to predict future events based on past experience, we should not look in the external factors.

Keywords: economic growth models, chaotic dynamics.

Постановка проблеми. У цій статті досліджується виникнення нерівномірних коливань у процесах економічного зростання, дуже нерегулярних та нестабільних коливань, що

у математичній літературі отримали термін «хаотичні», які обумовлені внутрішніми причинами та виникають у результаті взаємодії виключно технології, уподобань та психологічних правил поведінки, без екзогенного впливу стохастичних шоків. З метою представлення цієї теми ми переглянули добре відому класичну модель продуктивності та зростання населення. Ця теорія дає зручну та природну початкову точку для такого дослідження: зручну, тому що вона описує найпростішу ситуацію, в якій можна вивчати хаос; природну – тому, що Мальтус [9], який надав цій теорії її остаточну форму, наголошував на ймовірності того, що в минулому осциляція мала бути звичайною формою коливань у динаміці населення та доходу.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Формальна теорія «хаосу» в детермінованих динамічних системах не є новою: ще на початку 1980-х років перші дослідники припускали її актуальність для економіки, наприклад Форд [4], Бенхабіб та Дей [1–3], а також Штутцер [14] є очевидно першими спробами вивчення цього явища на економічних моделях. З огляду на це, перш ніж перейти до аналізу класичної моделі, ми коротко переглянемо основні властивості хаосу та достатні умови для його виникнення. Після цих загальних міркувань будуть надані приклади конкретних виробничих функцій та рівня народжуваності. Робота закінчується міркуваннями щодо можливого застосування та інтерпретації отриманих результатів.

Класична теорія зростання, яку ми тут використовуємо, є добре відомою для більшості економістів. Тим не менше читач має бути готовим до кількох несподіванок: перш за все, звичайно, до самої природи математичного «хаосу», а також до здатності нелінійної моделі виявляти різні форми поведінки, що ендогенно переходять з однієї форми в іншу без відповідної зміни у базовій структурі. Це явище, а також «нерегулярні регресивні та прогресивні рухи населення» Мальтуса ілюструють два числові приклади.

Тип динамічного явища, що є предметом розгляду в цій роботі, має недовгу, але напрочуд різноманітну історію та з'являвся у кількох різних наукових та математичних кон-