



## ФІНАНСОВО–КРЕДИТНА І ГРОШОВА ПОЛІТИКА

УДК 338.23: 336.74

Борейко В.І.,  
д.е.н., проректор з наукової роботи  
Міжнародний економіко-гуманітарний університет  
імені акад. Степана Дем'янчука

### ЕФЕКТИВНІСТЬ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НБУ В ПІСЛЯКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

**Постановка проблеми.** Після фінансової кризи 2008-2009 років національне господарство ніяк не відновить темпи докризового економічного зростання. Причому, серед проблем, які гальмують розвиток вітчизняних підприємств, їх керівники називають відсутність обігових коштів і практично неможливість отримати кредитні ресурси. Складається враження, що монетарна система України та національна економіка існують паралельно, незалежно одна від одної, тоді як одне із основних завдань банківської системи країни – забезпечити повноцінне кредитування вітчизняних суб'єктів господарювання. Тому, ефективність монетарної політики Національного банку України (НБУ) слід розглядати тільки через призму її сприяння стабільному та динамічному соціально-економічному розвитку національного господарства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблему взаємозалежності монетарної політики національних банків та соціально-економічного розвитку країн досліджували такі науковці, як А. Асаул [1], О. Барановський [2], В. Геєць [3], А. Гриценко [4], І. Дорошенко [5], С. Кульпінський [6], В. Маневич [7] та ін. Однак, формуючи свою монетарну політику в післякризовий період, НБУ не прислухається до думок відомих вчених, що зумовило тривалий період стагнації національної економіки. Тому, актуальність цього дослідження зумовлена необхідністю встановити залежність між монетарною політикою НБУ і соціально-економічним розвитком країни.

**Постановка завдання.** Метою статті є дослідження впливу монетарної бази на можливість кредитування вітчизняних суб'єктів господарювання і стабільність соціально-економічного розвитку країни та розроблення заходів для виправлення допущених НБУ помилок у 2009-2012 роках.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Для того, щоб вітчизняні суб'єкти господарювання могли стабільно функціонувати, забезпечуючи динамічний соціально-економічний розвиток країни, їм необхідні оборотні кошти, які в післякризовий період вони можуть поповнити, практично, тільки за рахунок кредитних ресурсів. Зазначене питання набуває ще більшої актуальності, коли підприємство має намір реалізувати інноваційний проект, який вимагає значних фінансових ресурсів та має тривалий термін окупності. Тому, в цей період, монетарна політика НБУ, повинна бути направлена на створення таких умов, за яких кредити будуть доступними всім підприємствам, підприємцям та громадянам країни, які є споживачами виробленої продукції.

Про небезпеку зменшення монетарної бази в післякризовий період, ще в 2009 році попереджав В. Геєць, який вважав, що Національний банк України для боротьби з інфляцією проводитиме рестрикційну грошову політику, що призведе до відносного скорочення грошової пропозиції замість необхідного її збільшення у зв'язку з доцільним стимулюванням попиту на гроші. На думку вченого, такий підхід суперечить виходу з такої кризи, в яку Україна потрапила вперше, коли треба стимулювати попит на гроші, в тому числі також шляхом зниження процентних ставок замість передбачуваного їх підвищення [3, с. 17].

Отже, ще три роки тому, керівники нашої країни та НБУ попереджалися про хибність політики збільшення облікової ставки, яка веде до подорожання кредитів. Однак, вони орієнтувалися на дії наших північних сусідів, в яких, як зазначає А. Асаул: «Що стосується банківської системи, то тут можна відмітити посилення вимог банків до потенційних позичальників, підвищення ставок за новими кредитами, згорання багатьох іпотечних і споживчих програм (наприклад, беззаставних і безвідсоткових кредитів) [1, с. 7].

Проте, якщо російська економіка мала можливість фінансуватися за рахунок коштів, отримуваних від реалізації нафтопродуктів та газу, то в Україні таких можливостей не було, а попит на металопрокат – основний продукт вітчизняного експорту на міжнародних ринках – різко знизився. Тому, і падіння валового внутрішнього продукту (ВВП) у 2009 році в нашій країні на 14,8% порівняно з попереднім роком, було одним із найбільших в світі.

Відповідно, для компенсації втрат обсягів реалізованої продукції на зовнішніх ринках та подолання наслідків рецесії національної економіки, Україні необхідно було розширити внутрішній споживчий попит підприємств та населення. Тому, наприклад, А. Гриценко, до основних шляхів виходу з кризи відносить: «... встановлення відповідності між рухом реальної вартості та її представників у фінансовій сфері, яка б забезпечувала адекватну станові економіки міру монетизації, капіталізації та сек'юритизації; блокування їх рефлексної мультиплікації та ентропії фінансово-економічної системи» [4, с. 46]. А для цього нашій країні потрібно було збільшити монетарну базу та знизити відсоткову ставку за кредитами, для того, щоб зробити їх загальнодоступними. Фактично ж ці заходи реалізовані не були.

Так, якщо у передкризовому 2007 році монетарна база в нашій країні зросла на 51,7%, то в 2008 – на 30,2%, а в 2009 – зменшилася на 5,5%. Отже, одночасно з поширенням в Україні зовнішньої фінансової кризи, через зменшення монетарної бази, знизилася купівельна спроможність суб'єктів господарювання та населення, що ще більше ускладнило ситуацію для виробників продукції. Протягом 2010-2012 років грошова маса в Україні зростала в середньому на 16,7%. Однак, цей показник був у 3 рази меншим ніж у 2007 році (табл. 1).

Таблиця 1

Окремі показники діяльності НБУ у 2007-2012 роках\*

Показники	Роки					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Грошова маса (МЗ): - млрд. грн.	396	516	487	598	686	773
– % до попереднього року	151,7	130,2	94,5	122,7	114,7	112,8
Облікова ставка НБУ, %	8,4	12,0	10,25	7,75	7,75	7,5
Відсоткові ставки банків за кредитами у національній валюті, %	13,9	17,6	19,6	15,0	17,2	17,6
Кредити надані банками резидентам:						
– млрд. грн.	426,9	734,0	723,3	732,8	801,8	815,1
– % до попереднього року	174,1	172,0	98,5	101,3	109,4	101,7

\*Джерело: Складено за даними [8]

Таким чином, можна стверджувати, що однією із причин того, що падіння ВВП в Україні у 2009 році було одним з найбільших в світі та, що вихід з кризи затягнувся на кілька років і сьогодні не можна сказати, коли національне господарство відновить докризові темпи економічного зростання, є необґрунтоване зменшення НБУ монетарної бази, що знизило споживчий попит суб'єктів господарювання та населення на продукцію та послуги.

У додаток до цього (зменшення монетарної бази), НБУ з настанням фінансової кризи у 2008 році збільшив облікову ставку з 8,4 до 12%, що призвело до зростання відсоткової ставки за кредитами у 2009 році до 19,6%.

З врахуванням додаткових витрат на отримання та обслуговування кредитів, їх вартість у 2009 році зросла до 25-30%. А за таких умов вони стали не підйомними для переважної більшості вітчизняних підприємств. У 2010 році середньозважена відсоткова ставка банків за кредитами знизилася до 15%, однак, у 2012 році знову зросла до 17,6%. В результаті такої кредитної політики НБУ загальний обсяг кредитних ресурсів, які отримали вітчизняні суб'єкти господарювання та населення в післякризовий період, значно зменшився. Так, якщо у 2007-2008 роках сума кредитів наданих вітчизняними банками резидентам зростала порівняно з попереднім роком на 72-74%, то у 2009 році вона знизилася на 1,5%, а в 2010-2012 роках зростала в середньому на 4,1%. При цьому, переважна більшість кредитів у 2009-2012 роках банки надавали своїм клієнтам на погашення ними раніше отриманих кредитів.

Отже, другою причиною, яка вплинула на довготривалу стагнацію національної економіки у 2010-2013 роках є необґрунтоване збільшення Національним банком України облікової ставки, що суперечить теоретичним концепціям, які розглядають концептуальні засади управління кредитним портфелем банків на різних етапах економічного циклу.

Тут слід наголосити, що більшість країн, які, як і Україна, в 2008-2009 роках стикнулися з фінансовою кризою, з метою підтримки вітчизняних товаровиробників знизили облікову ставку своїх національних банків до 2-3%, а то й до нульового рівня, тоді як наша країна зробила навпаки. Крім того, як зазначає С.В. Кульпінський: «У практиці розвинутих країн було вжито цілу низку заходів із метою поживлення

фінансових ринків. Зокрема, це рекапіталізація проблемних банків, надання гарантій банкам, фіскальні стимули в різній формі, значне розширення операцій із підтримки ліквідності тощо» [6, с. 66].

Таким чином, можна погодитися з О.І. Барановським, який серед інших причин банківських криз виділяє: «... непрофесіоналізм керівної ланки банків, у ряді випадків – особиста корислива зацікавленість банківських менеджерів у проведенні операцій, що порушують економічні інтереси кредиторів і акціонерів» [2, с. 22]. Однак, слід виділити і об'єктивні причини, які вплинули на стабільність функціонування банківської системи України: «...В умовах, коли іноземні банки згорнули свої кредитні програми (а це змушені були зробити більшість банків, які потерпіли від іпотечної кризи у США), вітчизняні банки опинилися перед загрозою кризи ліквідності» [5, с. 50].

Це дійсно так і не залежить від вітчизняних банків. Але для того й існує НБУ, щоб в кризовій ситуації за рахунок власних резервів, зниження облікової ставки, збільшення монетарної бази країни, рекапіталізації найбільш проблемних банків та інших заходів відновити таку ліквідність. Крім того, для недопущення наступного витка фінансової кризи, держава повинна вживати інших заходів. Так, В. Маневич вважає, що для того, «щоб запобігти новому сплеску фінансової кризи й підтримати реальний сектор, необхідно знизити весь спектр процентних ставок, відрегулювати ціни на сировину і паливо, а головне – підтримати попит за рахунок державних витрат, наприклад, за рахунок розміщення державних замовлень у будівництві» [7, с. 54].

**Висновки з даного дослідження.** Проведені дослідження дозволяють стверджувати, що глибина та тривалість фінансово-економічної кризи в Україні у 2009-2012 роках зумовлені неадекватними даній фазі економічного циклу діями НБУ, а саме зменшенням монетарної бази та збільшенням облікової ставки, що зробило кредитні ресурси недоступними для вітчизняних суб'єктів господарювання та населення. Тому, в основі заходів з відновлення динамічного розвитку національної економіки повинно лежати помірне (до 30% щорічно) збільшення монетарної бази та зниження до 2-3% облікової ставки НБУ, що дозволить забезпечити кредитними ресурсами вітчизняні підприємства та населення. Крім того, для створення нових робочих місць необхідно за рахунок бюджетних коштів забезпечити фінансування будівельної галузі. Причому, для цього можна допустити незначне зростання дефіциту державного бюджету. Рівень допустимого дефіциту державного бюджету та його вплив на інфляційні процеси повинні стати об'єктом подальших досліджень цього питання.

### Література

1. Асаул А.Н. Финансовый кризис в России: причины и последствия / А.Н. Асаул // Экономическое возрождение России. – 2009. – № 2 (20). – С. 3-7.
2. Барановський О.І. Предтечі фінансових криз / О.І. Барановський // Фінанси України. – 2009. – № 3. – С. 3-22.
3. Геєць В. Макроекономічна оцінка грошово-кредитної та валютно-курсової політики України до і під час фінансової кризи / В. Геєць // Економіка України. – 2009. – № 2. – С. 5-23.
4. Гриценко А. Глобальна криза як форма сучасної фінансово-економічної динаміки / А. Гриценко // Економіка України. – 2010. – № 4. – С. 37-46.
5. Дорошенко І. Криза на ринках фінансового капіталу / І. Дорошенко // Економіка України. – 2009. – № 10. – С. 41-53.
6. Кульпінський С.В. Визначення факторів впливу на бізнес-цикл у системі регулювання фінансового ринку / С.В. Кульпінський // Фінанси України. – 2009. – № 9. – С. 53-66.
7. Маневич В. Економічна криза: світло в кінці тунелю? / В. Маневич // Економіка України. – 2010. – № 4. – С. 47-55.
8. Сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>