

4. Гордон В.Б. Ринок похідних фінансових інструментів та перспективи його розвитку в Україні : автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук : спеціальність 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / Гордон Віталій Борисович. – К., 2005. – 20 с.

5. Звіти Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2000-2013 рр. [Електронний ресурс] / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу : <http://www.ssmsC.gov.ua/ShowPage.aspx?PageID=12>.

6. Офіційний сайт Банку міжнародних розрахунків [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bis.org>.

7. Полюхович В.І. Особливості використання світового досвіду у процесі формування моделі державного регулювання фондового ринку України / В.І. Полюхович // Приватне право і підприємництво. Збірник наукових праць. – 2011. – Випуск 10. – С. 156-159.

8. Примостка Л.О. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти : монографія / Л.О. Примостка. – К. : КНЕУ, 2001. – 263 с.

#### References

1. Enhancing Financial Stability and Resilience: Macroprudential Policy, Tools, and Systems for the Future [Text] / Group of Thirty. – October 2010.

2. OTC derivatives market activity in the first half of 2012. – Bank for International Settlements, available at: <http://bis.org/statistics/derstats.htm>.

3. Bezpiatov, A.V. (2004), "Financial derivatives market in the countries of transition economy", Thesis abstract of Cand. Sc. (Econ.), 08.05.01, The institute of global economy and international relations of NAS Ukraine, Kyiv, Ukraine, 18 p.

4. Hordon, V.B. (2005), "Financial derivatives market and prospects of its development in Ukraine", Thesis abstract of Cand. Sc. (Econ.), 08.04.01, Kyiv National Economic University, Kyiv, Ukraine, 20 p.

5. Zvity Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku za 2000-2013 rr., Ofitsiyniy sait Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku, available at: <http://ssmsC.gov.ua/ShowPage.aspx?PageID=12>. –

6. Official website of the Bank for International Settlements, available at: <http://www.bis.org>.

7. Poliukhovych, V.I. (2011), "Features of the use of international experience in the formation of models of the stock market regulation of Ukraine", *Pryvatne pravo i pidpriemnytstvo. Zbirnyk naukovykh prats*, Issue 10, pp. 156-159.

8. Prymostka, L.O. (2001), *Finansovi deryvatyvy: analitychni ta oblikovi aspekty* [Financial derivatives: analytical and accounting aspects], monograph, KNEU, Kyiv, Ukraine, 263 p.

УДК 336.71 (477)

Мельниченко О.В.,  
аспірант\*

Київський національний торговельно-економічний університет

## МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ АНАЛІЗУ РЕФІНАНСУВАННЯ БАНКІВ УКРАЇНИ

Melnichenko O.V.,  
graduate student

Kyiv National Trade and Economics University

## METHODOLOGICAL PRINCIPLES OF PRACTICE ANALYSIS OF BANK REFINANCING IN UKRAINE

**Постановка проблеми.** Рефінансування банків як на міжбанківському кредитному ринку (МБКР), так і з боку Національного банку України є джерелом поповнення банківських ресурсів. Однак кризи ліквідності, які досить часто супроводжують банківську діяльність, свідчать про недостатню опрацьованість теоретичних і практичних аспектів цієї проблеми. Актуальним є питання дослідження взаємних впливів рефінансування банків та стану їх вільної ліквідності.

У результаті торгів на міжбанківському кредитному ринку, банки залучають додаткову ліквідність (кредити та депозити) як з метою подальшої кредитно-інвестиційної діяльності, так і для підтримки вільної ліквідності на коррахунку. Центральний банк, контролюючи показник вільної ліквідності, виступає кредитором останньої інстанції у періоди критичного зниження або дефіциту його обсягів у банківській системі (або окремого банку). Проте аналіз рефінансування банків України у 2009 та 2014 роках, свідчить про наявність проблем щодо своєчасності й адекватності його з боку Національного

\* Науковий керівник: Шульга Н.П. – д.е.н., професор

банку України. Це обумовило необхідність аналізу рефінансування банків на основі оцінки показника вільної ліквідності банківської системи в Україні.

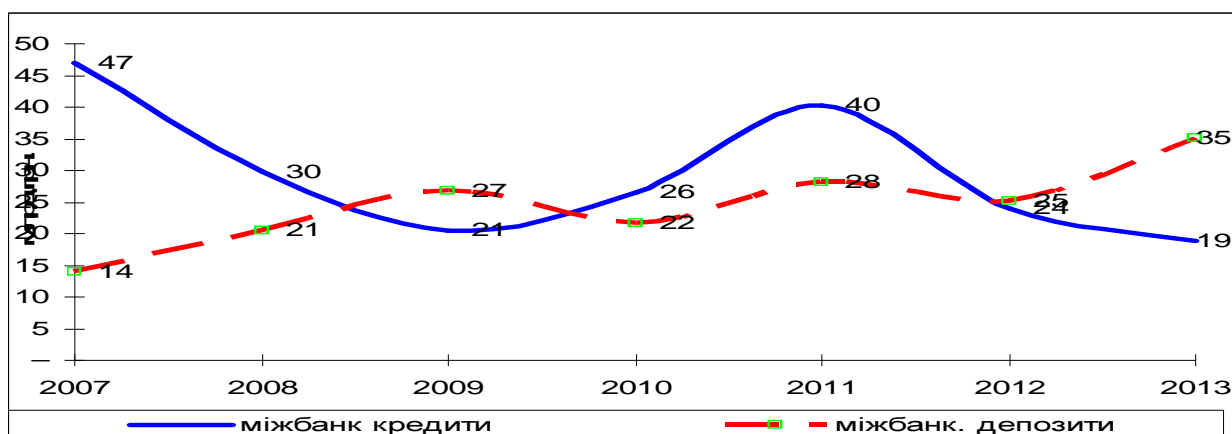
**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналіз останніх публікацій на тему механізму рефінансування банків в сучасних умовах свідчить про значний інтерес до окресленої проблеми з боку науковців і практиків. Частково спробу вирішити питання механізму рефінансування розглядають відомі такі вчені, як О.І. Барановський [1], А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна, М.І. Савлук [2], В.І. Міщенко [3], А.В. Сомик, К.Р. Тагірбеков [4] та ін. Однак, незважаючи на значний обсяг наукових досліджень та практичних розробок, досі не вирішено певну низку практичних і методичних проблем рефінансування банків на основі аналізу вільної ліквідності. Так, зокрема, не розроблено методичні засади аналізу рефінансування банків на МБКР на основі оцінки вільної ліквідності банківської системи.

**Постановка завдання.** Мета даного дослідження є розробка методичних засад до аналізу рефінансування вітчизняних банків на МБКР на основі оцінювання динаміки вільної ліквідності банківської системи та оцінювання адекватності її підтримки Національним банком України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У більшості країн світу рефінансування є основним каналом відновлення банківських ресурсів у випадку дефіциту ліквідних коштів. Ліквідність банківської системи є її динамічним станом, який забезпечує своєчасність, повноту і безперервність виконання усіх грошових зобов'язань та достатність коштів відповідно до потреб розвитку економіки. Банківська ліквідність, як динамічний стан, характеризується постійними змінами [5, с.40].

В основному банки підтримують ліквідність на міжбанківському кредитному ринку, купуючи/продаючи тимчасово вільні кошти у формі кредитів або депозитів. Рефінансування банків на міжбанківському кредитному ринку здійснюється на ринкових засадах і регулюється Постановою НБУ від 30.04.2009 №259 «Про затвердження Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України» [6] та «Положенням про надання банками України інформації за угодами з купівлі та продажу кредитних ресурсів у національній валюті на міжбанківському кредитному ринку», затверджене постановою Правління Національного банку України від 21 січня 2004 року №20 зі змінами та доповненнями [7]. Так, зокрема Постанова №515 від 10.12.2012 р., затверджена Правлінням Національного банку України, націлена на підвищення ефективності регулювання ліквідності банків шляхом оперативного відстеження потоків кредитних ресурсів на міжбанківському кредитному ринку, сприяння усуненню спекулятивного попиту на кредитні ресурси та подальшому зниженню вартості кредитів для реального сектору економіки, своєчасного вжиття превентивних заходів впливу на банки, фінансовий стан яких особливо нині викликає занепокоєння [8]. Крім того, Національним банком України посилено контроль за виконанням банками зобов'язань за депозитно-кредитними угодами, укладеними між банками, на підставі яких здійснюються такі операції.

Динаміка зміни кредитного та депозитного портфелів банків України на міжбанківському ринку в 2002–2013 роках (рис. 1), демонструє зростання кредитів випереджаючими темпами відносно депозитів з 2002 р. до початку фінансової кризи - 2009 р. Внаслідок кризи відбулось значне зниження обсягів кредитів на МБКР - майже на 45% (за період 2009 – 2013 рр.) Це свідчить про виникнення дефіциту ліквідності на світових кредитних ринках, а також є сигналом для центрального банку для вжиття заходів, спрямованих на підтримку ліквідності банківської системи.



**Рис. 1. Динаміка кредитного та депозитного портфелів банків України на міжбанківському ринку в 2007–2013 роках (залишки коштів на кінець періоду)**

Джерело: розроблено автором за даними [9]

За досліджений період динаміка залишків за міжбанківськими кредитами та депозитами є нерівномірною. Помітне зниження залишків кредитів і незначне зростання депозитів спостерігалось під час кризи у 2008-2009 рр. У 2013 р. залишки коштів банків України за кредитами на

міжбанківському кредитному ринку становили 19 млрд. грн. або 2,1% від загального обсягу кредитного портфеля банків, за депозитами – 35 млрд.грн. або 5% загального обсягу депозитів.

Для досягнення поставленої мети, з нашої точки зору, більш адекватним показником, аніж залишки за депозитно-кредитними операціями банків на МБКР, є обсяги торгів ресурсами та відсоткові ставки, за якими здійснюються операції купівлі-продажу. Ці ресурси є досить нестабільними, але значними за обсягами, особливо відносно обсягів рефінансування Національним банком України (табл.1).

Таблиця 1

**Обсяги та відсоткові ставки за кредитами та депозитами на міжбанківському ринку України за 2007 – січень 2014 рр.\***

Період	Рефінансування НБУ		Кредити				Депозити			
			Нерезидентам		Резидентам		Нерезидентам		Резидентам	
	млрд.грн.	%	млрд.грн.	%	млрд.грн.	%	млрд.грн.	%	млрд.грн.	%
2007	2,5	10,1	873,8	4,5	925,0	4,0	6,5	4,8	10,9	5,4
2008	169,5	15,3	1 154,6	3,4	1 720,5	10,3	26,4	4,8	47,3	10,9
2009	64,4	16,7	1 290,0	0,5	787,3	12,2	98,3	2,4	150,1	6,9
2010	5,2	11,6	2 042,1	0,3	703,5	2,6	32,2	1,7	194,8	2,9
2011	28,8	12,4	1 645,8	0,5	1 313,3	5,1	20,6	1,8	267,3	5,0
2012	71,7	8,1	1 072,9	0,2	1 539,5	8,5	100,1	0,7	153,3	6,8
2013	70,5	7,2	483,1	0,3	1 084,5	4,1	5,1	4,7	131,1	2,8
2014			–		–		–		–	
січень	8,5	6,8	167,0	0,2	114,3	5,2	0,1	2,8	11,1	2,5
лютий	22,3	10,4	57,5	0,2	105,3	12,1	1,2	3,0	16,8	2,8

Джерело: розроблено автором за даними [9]

Обсяги операцій на міжбанківському ринку щодо кредитів та депозитів за період 2007-2014 рр. були досить суттєвими, особливо відносно рефінансування НБУ, хоча і значно різнилися за роками. Зокрема, обсяги кредитів куплених вітчизняними банками у 2008 році становили 1720,5 млрд.грн., що майже вдвічі перевищило значення обсягів за 2007 р., і більш ніж у 10 разів обсяги рефінансування НБУ. Причому відсоткова ставка зросла у 2,6 раза з 4% до 10,3%, тоді як ставка рефінансування НБУ була значно вищою 10,1% та 15,3%, відповідно. У той же час обсяги кредитів банкам-нерезидентам зросли в 1,3 раза з 873,8 млрд.грн. до 1154,6 млрд.грн. у кризовому 2008 році, порівняно з попереднім роком знизилися тільки у 2013 р. до 483 млрд.грн. Пілякризовий період характеризувався зниженням попиту на ліквідність вітчизняними банками і тому обсяги кредитів, куплених на МБКР, у 2009 та 2010 рр. зменшилися майже вдвічі порівняно з 2008 роком. Аналогічна тенденція складалася щодо рефінансування НБУ. Відсоткова ставка також почала знижуватися, хоча рефінансування НБУ залишалося дорогим. Наступні роки характеризувалися незначним підвищенням обсягів рефінансування банків на МБКР.

Переважно міжбанківські кредити є короткостроковими («овернайт») (рис. 2).

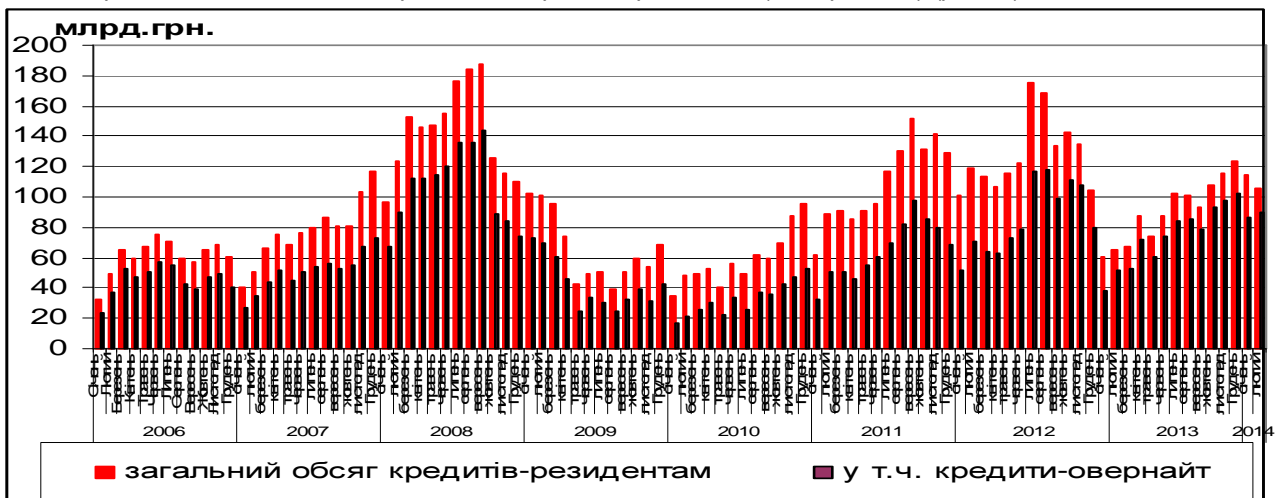


Рис. 2. Щомісячна динаміка обсягів кредитів, куплених вітчизняними банками на МБКР за 2006 – лютий 2014рр.

Джерело: розроблено автором за даними [9]

До того ж за період з 2009 по 2011 рр. обсяги кредитів, куплених банками – резидентами були нижчими, аніж банками-нерезидентами, що може свідчити про достатній рівень ліквідності вітчизняних банків. І хоча відсоткова ставка за міжбанківськими кредитами для вітчизняних банків у 2009 році залишалась на високому рівні у 12%, проте у 2010 році вона знизилася до 2,6%. У той же час відсоткові ставки за кредитами для банків – нерезидентів були низькими: у 2008 р. на рівні 0,5%, а в наступні роки мали тенденцію до зниження. У 2012 році вітчизняні банки відчували певний брак ліквідності, про що ілюструє зростання обсягів міжбанківських кредитів до 1 539,5 млрд.грн. і зростання відсоткової ставки до 8,5%, що навіть перевищило значення ставки рефінансування НБУ, яка становила 8,1%. Наступне перевищення відсоткової ставки МБКР над середньозваженою ставкою рефінансування НБУ відбулося у лютому 2014 року, що свідчить про гострий дефіцит ліквідності у вітчизняних банків, який стався внаслідок значного відтоку депозитів (майже на 100 млрд.грн.).

Міжбанківські депозити також можна розглядати як рефінансування банків. Їх обсяги є значно нижчими, аніж кредитів. У кризовому 2008 році банки залучили майже у 4 рази (47 млрд. грн під 10,9%) більше депозитів, ніж у попередньому 2007 році. Найвищі обсяги залучення депозитів вітчизняними банками у сумі 267,3 млрд.грн. були у 2011 році під 5%. У той же час, розміщення депозитів у банках-нерезидентах коштує значно дешевше і є меншим за обсягами.

Обсяги кредитів, проданих на МБКР банкам-нерезидентам дозволяють вітчизняним банкам регулювати ліквідність, отримуючи додаткові доходи. Оскільки криза ліквідності у 2008 році була глобальною, то попит на ресурси зростав одночасно у банків з різних країн. На рис. 3 продемонстровано зростання обсягів кредитів, наданих банкам – нерезидентам у цей період.

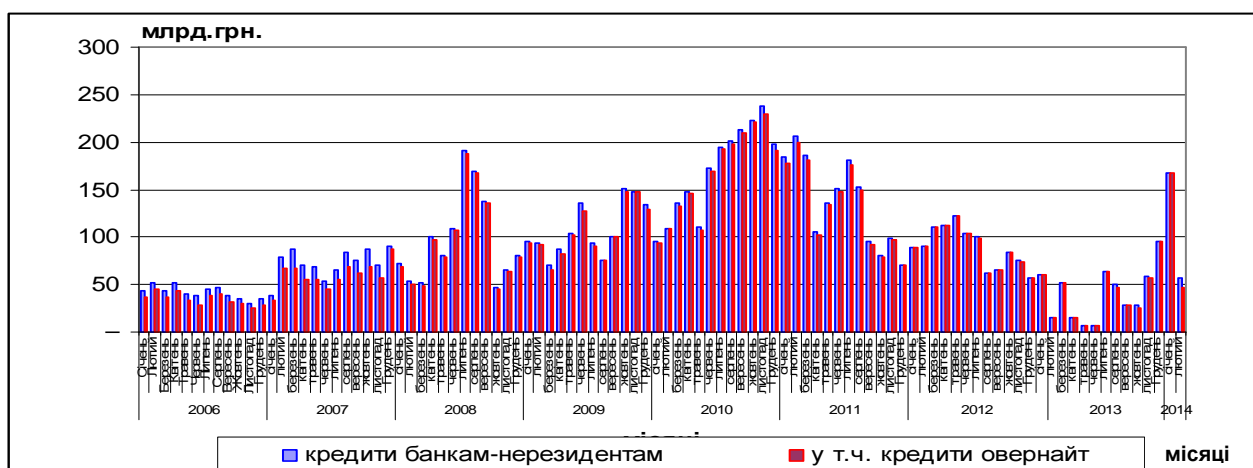


Рис. 3. Динаміка обсягів та міжбанківських кредитів, наданих банкам –нерезидентам України за 2006 – лютий 2014 рр.\*

\* Джерело: розроблено автором за даними [9]

Під час фінансової кризи відбувався перетік коштів від українських банків до банків-нерезидентів, внаслідок чого вітчизняні банки відчули значні проблеми з ліквідністю та вимушені були звертатися щодо її підтримки до НБУ як кредитора останньої інстанції.

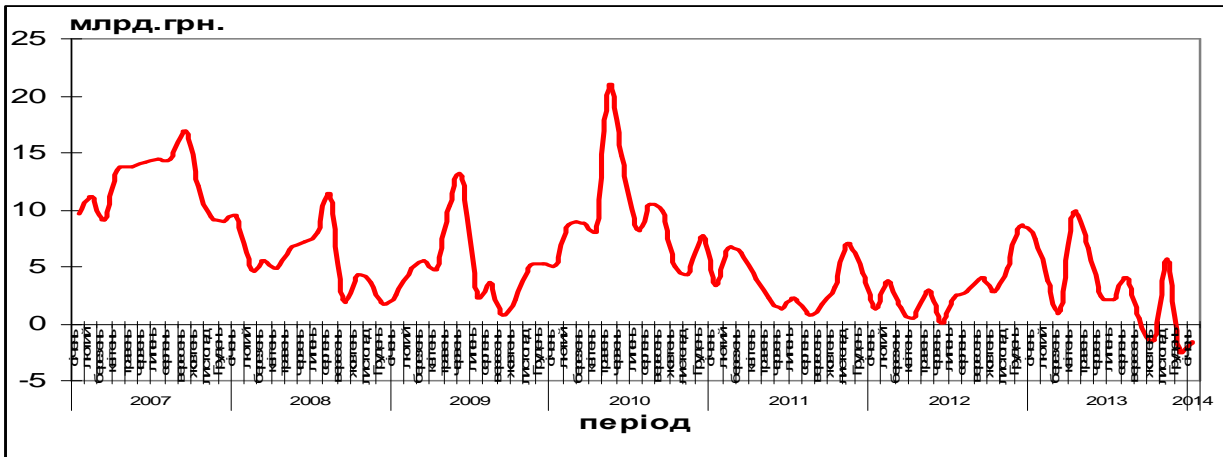
При прийнятті рішення стосовно рефінансування банків, НБУ балансує між вирішенням двох основних завдань: забезпеченням стабільності грошової одиниці та підтримка ліквідності банківської системи на достатньому рівні. Для цього центральний банк діагностує або моніторить вільну ліквідність банківської системи – показник, котрий фіксує розрив, що виникає через невідповідність сукупного попиту та сукупної пропозиції ліквідності. Перевищення сукупного попиту над сукупною пропозицією ліквідності свідчить про наявність у банківській системі структурного її дефіциту. І навпаки, перевищення сукупної пропозиції над попитом створює структурний профіцит ліквідності. Усунення структурного надлишку ліквідності потребує проведення центральним банком операцій із поглинання (стерилізації) ліквідності, тоді як його адекватними діями щодо подолання структурного дефіциту ліквідності будуть операції з підтримання ліквідності кредитними операціями [5, с. 38].

Ліквідність банківської системи досліджується центральним банком за станом поточних (кореспондентських) рахунків банків у центральному банку. Основними її структурними складовими є кошти сформованих банками обов'язкових резервних вимог, що зберігаються на кореспондентських рахунках банків у центральному банку та вільна ліквідність (вільні резерви).

Вільна ліквідність розраховується як різниця між обсягами коштів на коррахунках банків у Національному банку України та необхідною сумою обов'язкових резервів (формула (1)). Позитивне значення цього показника свідчить про наявність вільної ліквідності (профіциту) в банківській системі, від'ємне значення показника – про недостатність ліквідності (дефіцит).

$$Вл (Дл) = Ккр - Орв. \quad (1)$$

Розрахувавши вільну ліквідність банків України за формулою (1), представимо її динаміку за період з 2007 - лютий 2014 рр. (рис. 4).

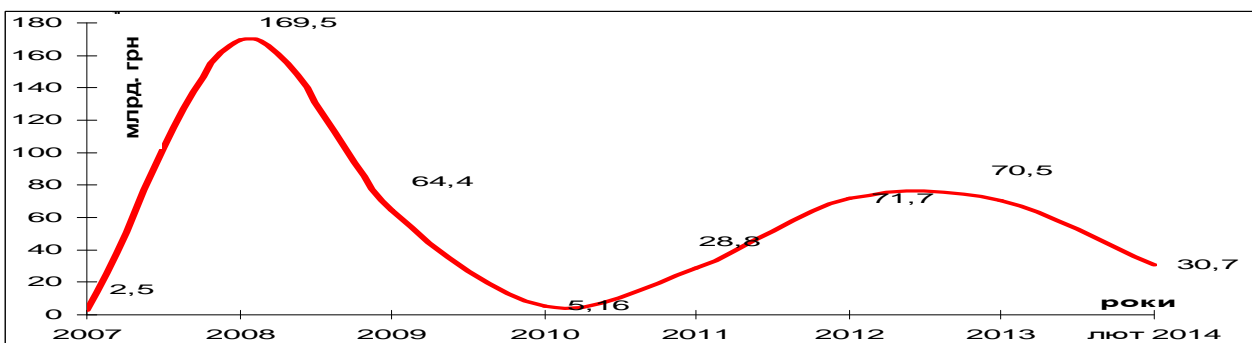


**Рис. 4. Динаміка вільної ліквідності банків України за 2006- лютий 2014 рр.\***

Джерело: розроблено автором за даними [9]

Рис. 4 демонструє, що показник вільної ліквідності банків України протягом досліджуваного періоду переважно є профіцитним. І лише в деякі періоди часу спостерігається дефіцит ліквідності банків. Зокрема, під час кризи 2008 року помітне зниження вільної ліквідності, що вимагало від Національного банку України здійснення рефінансування банків. З середини 2009 до осені 2011 мав місце профіцит ліквідності. Вітчизняні банки відчували дефіцит ліквідності у середині 2012 року. Останній місяць 2013 р. та початок 2014 року характеризуються значним дефіцитом ліквідності. У лютому 2014 року обсяг коррахунків банків у Національному банку України за місяць збільшився на 9,1% (з початку року зменшився на 18,6%) – до 26,9 млрд. грн. Обсяг обов'язкових резервів, сформованих банками відповідно до встановлених нормативів, становив 28,5 млрд.грн. Відповідною реакцією на дефіцит ліквідності було зростання обсягів рефінансування банків Національним банком України, який у лютому 2014 року становив 22,3 млрд. грн. (з початку року – 30,7 млрд.грн.). Середньозважена відсоткова ставка за цими операціями за лютий досягла рівня - 10,41% річних (з початку року – 9,43% річних). Дефіцит ліквідності банків протягом двох місяців 2014 року був загрозливим явищем для економіки країни і таким, що потребує значної уваги з боку НБУ у вигляді додаткового рефінансування.

Роль кредитора останньої інстанції традиційно покладається на центральний банк. Проте в Україні протягом багатьох років, особливо до кризи 2008-2009 років, Національний банк України рефінансував вітчизняні банки в незначних обсягах (рис. 5).



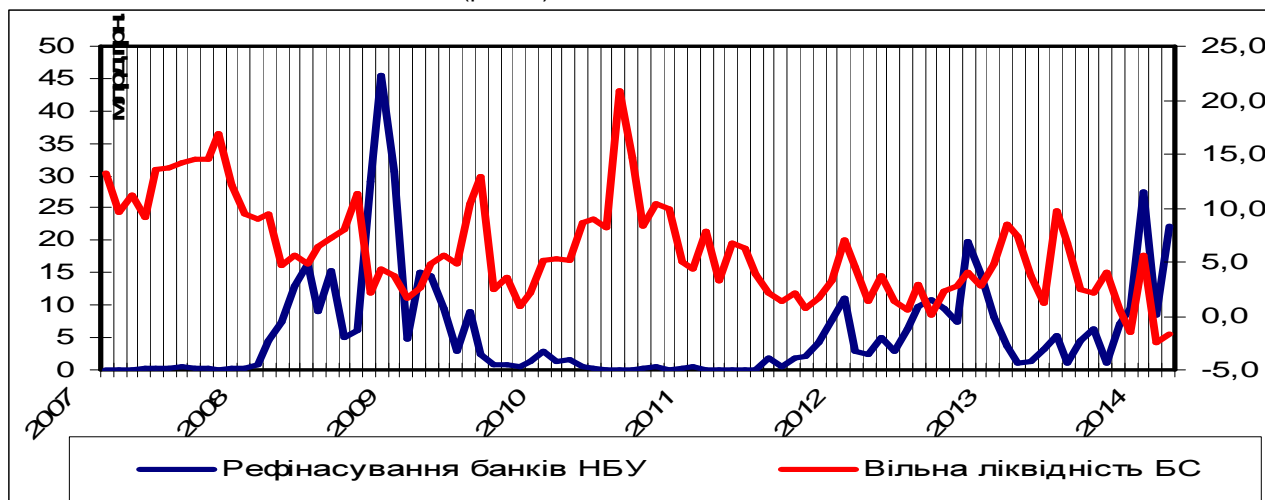
**Рис. 5. Обсяги рефінансування банків Національним банком України за 2007-2014 рр.\***

Джерело: розроблено автором за даними [9]

Лише за 2008 р. темпи зростання обсягів рефінансування зросли у 66 разів (з 2,5 млрд.грн. у 2007 році до 169 млрд.грн. у 2008 р.), що було реакцією НБУ на гострий дефіцит банківської ліквідності. Відтік значного обсягу депозитів з багатьох банків вимусив їх вдатися до пошуку коштів для відновлення ресурсів. Кризу ліквідності вдалося подолати за рахунок рефінансування Національним банком України. У післякризові роки відбулося зниження темпів приросту обсягів рефінансування банків з боку НБУ до (-97%) у 2011 році сягнули 5,2 млрд.грн. Проте у 2013 році цей

показник становив 126% відносно 2011 року, а обсяги рефінансування склали 70,5 млрд.грн. Отже, очевидною є нерівномірна динаміка обсягів рефінансування банків з боку НБУ.

Розглянемо, яким чином співвідноситься рефінансування банків Національним банком України з показником вільної ліквідності банків (рис. 6).

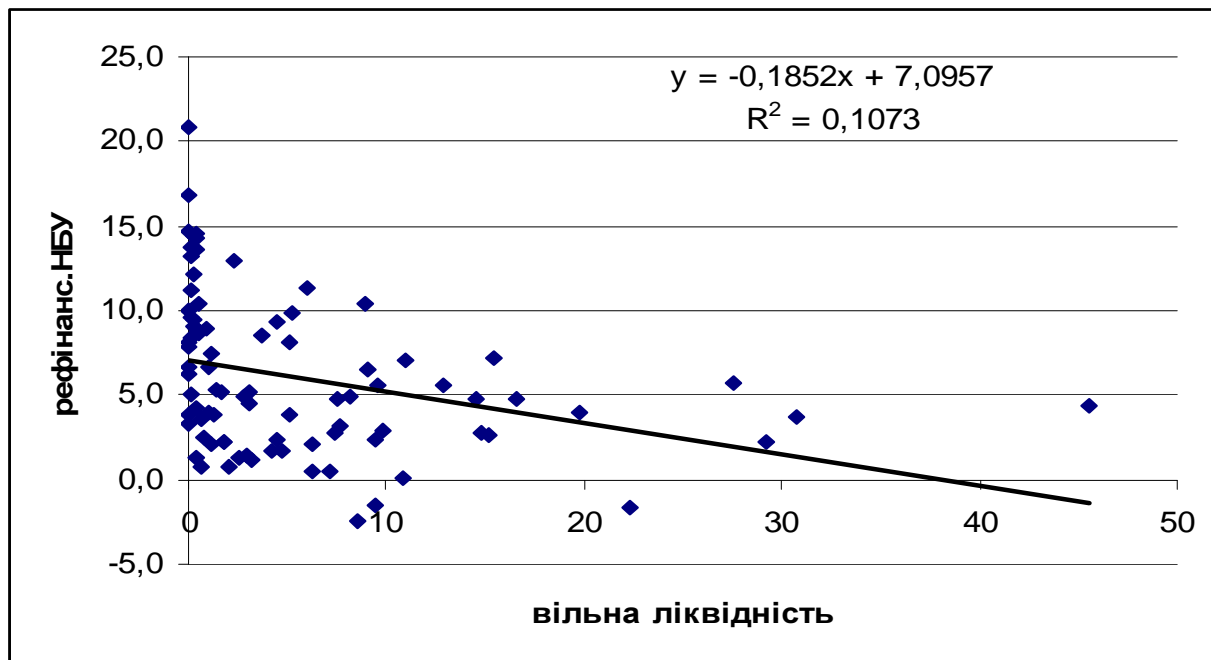


**Рис.6. Рефінансування банків НБУ та вільна ліквідність банків за 2007-2014 рр.**

Джерело: розроблено автором за даними [9]

Графік чітко демонструє реагування Національного банку України у вигляді рефінансування на зміни обсягів вільної ліквідності банків. Доволі чітко відслідковуються періоди, коли при достатніх рівнях вільної ліквідності НБУ практично не здійснював рефінансування банків, наприклад, до жовтня 2008 р., з 2010 по 2012 р та ін.. Також прослідковуються періоди активізації рефінансування банків з боку НБУ під час зниження вільної ліквідності: у 2009 р., 2013 р. та на початку 2014 р.

Проте, очевидно, що не можна стверджувати про чітку й однозначну реакцію НБУ, часто вона є ситуативною і не досить адекватною та з певними запізненнями у часі. Для підтвердження наших висновків, розрахуємо кореляційно-регресійний зв'язок між цими двома параметрами (рис. 7).



**Рис. 7. Регресійна залежність стану вільної ліквідності банків від рефінансування банків НБУ за період з 2007 по 2013 роки**

Джерело: розробка автора

Лінія тренду має невеликий кут нахилу, що свідчить про незначний зв'язок між цими двома показниками. Лише у 2009 році на нетривалий період рефінансування банків НБУ мало вплив на збільшення вільної ліквідності банків, а також у 2013 році.

Економічне трактування висновків регресійного аналізу наступне. При збільшенні рефінансування банків з боку НБУ на 1 млрд. грн вільна ліквідність банків зростає на 7 млрд. грн. При нульовому значенні рефінансування вільна ліквідність банків становитиме 0,18 млрд. грн, тобто можливий дефіцит ліквідних коштів.

Коефіцієнт кореляції 0,1 свідчить про відсутність тісного зв'язку між рефінансування банків з боку НБУ та показником вільної ліквідності банків.

Це значить, що Національний банк України не здійснює постійної підтримки банків рефінансуванням, залежно від стану їх вільної ліквідності, а лише надає разову підтримку у виключних випадках, наприклад у період банківської кризи. Звідси, очевидною є пропозиція Національному банку України більшою мірою покладатися на аналіз вільної ліквідності банків при прийнятті рішення про рефінансування банків у випадку зниження цього показника, враховуючи обсяги торгів на МБКР. Причому, надзвичайно важливим вважаємо саме час рефінансування, тобто, не слід допускати значного дефіциту вільної ліквідності. Важливим завданням НБУ є визначення певного мінімального значення вільної ліквідності, після досягнення якого слід виконувати функцію кредитора останньої інстанції та надавати банкам рефінансування.

**Висновки та подальші дослідження.** Отже, результатом аналізу практики рефінансування банків України на міжбанківському кредитному ринку можна вважати наступне.

По-перше, для підтримки ліквідності банки здійснюють кредитно-депозитні операції на МБКР, який є частиною глобального ринку і повною мірою використовують переваги глобалізації у сфері фінансів, отримуючи доступ до додаткової ліквідності та додаткових доходів на глобальному рівні.

По-друге, у випадках виникнення дефіциту вільної ліквідності банків Національний банк України надає їм кредити рефінансування. Проте, немає тісного кореляційного зв'язку між цими двома показниками. А відтак існують також інші чинники у межах грошово-кредитної політики, які впливають на прийняття рішення з боку НБУ про доцільність рефінансування банків.

По-третє, одним із головних завдань НБУ при прийнятті рішення щодо рефінансування банків має бути визначення певного мінімального значення вільної ліквідності, досягнення якого автоматично включає режим підтримки банківської ліквідності.

#### Література

1. Барановський О.І. Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання : монографія / О.І. Барановський. – К. : Київ. нац. торг.- екон. ун-т, 2009. – 754 с.
2. Центральний банк та грошово-кредитна політика / А. Мороз, М. Пуховкіна, М. Савлук та ін. – К. : КНЕУ, 2005. – 556 с.
3. Ліквідність банківської системи України: Науково-аналітичні матеріали. Вип. 12 / В.І. Міщенко, А.В. Сомик та ін. – К.; Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2008. – 180 с.
4. Основи банківської діяльності (Банківська справа) / Під ред. Тагірбекова К.Р. – М. : Видавничий дім «ИНФРА-М», Видавництво «Всесвіт», 2004. – 720 с.
5. Міщенко В.В. Ліквідність банківської системи України: сучасний стан, чинники та напрями підвищення ефективності регулювання. Стаття 3 / В.В. Міщенко, А.В. Сомик // Вісник НБУ. – 2009. – № 1. – С. 34-41.
6. Про регулювання Національним банком України ліквідності банків України: Положення Національного банку України від 30.04.2009, №259 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0410-09> (на 01.09.2014).
7. Про надання банками України інформації за угодами з купівлі та продажу кредитних ресурсів у національній валюті на міжбанківському кредитному ринку: Положення Національного банку України від 21.01.2004, №20 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0170-04> (на 01.09.2014).
8. Про надання банками України інформації за угодами з купівлі та продажу кредитних ресурсів у національній валюті на міжбанківському кредитному ринку: Положення Національного банку України від 10.12.2012 №515 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z2168-12> (на 01.09.2014).
9. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index> (на 01.09.2014).

#### References

1. Baranovskiy, O.I. (2009), *Finansovi kryzy: peredumovy, naslidky i shliakhy zapobihannia* [The financial crisis: background, consequences and ways to prevent], Kyiv, Ukraine, 754 p.
2. Moroz, A., Pukhovkina, M., Savluk, M. (2005), *Centralnyi bank ta hroshovo-kredytna polityka* [The central bank and monetary policy], Kyiv, Ukraine, 556 p.
3. Mishhenko, V.I., Somyk, A.V. etc. (2008), *Likvidnist bankivskoi systemy Ukrainy* [The liquidity of the banking system of Ukraine], Kyiv, Ukraine, 180 p.
4. Tahirbekov, K.P. (2004), *Osnovy bankivskoi diialnosti* (Bankivska sprava) [Basics of banking activities (Banking)], Moscow, Russia, 720 p.

5. Mishhenko, V.V. and Somyk, A.V. (2009), «The liquidity of the banking system of Ukraine: current condition, factors and ways to increase the effectiveness of regulation», part 3, *Bulletin of the National Bank*, no 1, pp. 34-41.

6. *Pro rehulivannia Nacionalnym bankom Ukrainy likvidnosti bankiv Ukrainy: Polozhennia Natsionalnoho banku Ukrainy vid 30.04.2009, № 259* [On the regulation of the National Bank of Ukraine bank liquidity Ukraine: resolution of NBU from 30. 04. 2009 no 259], available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0410-09>.

7. *Pro nadannia bankamy Ukrainy informatsii za uhodamy z kupivli ta prodazhu kredytnykh resursiv u natsionalnii valiuti na mizhbankivskomu kredytnomu rynku: Polozhennia Natsionalnoho banku Ukrainy vid 21.01.2004, №20* [On the banks to provide information on Ukraine transactions of buying and selling of credit in local currency in the interbank credit market: resolution of NBU from 21.01. 2004 no 20], available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0170-04>.

8. *Pro nadannia bankamy Ukrainy informatsii za uhodamy z kupivli ta prodazhu kredytnykh resursiv u natsionalnii valiuti na mizhbankivskomu kredytnomu rynku: Polozhennia Natsionalnoho banku Ukrainy vid 10.12.2012 №515* [On the banks to provide information on Ukraine transactions of buying and selling of credit in local currency in the interbank credit market: resolution of NBU from 10.12. 2012 no 515], available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z2168-12>.

9. *Ofitsiyniy sait NBU* [The official website the NBU], available at: <http://bank.gov.ua/control/uk/index>

УДК 339.9

Вдовичин Я.І.,  
аспірант\*  
ЛНУ ім. Івана Франка

## ВПЛИВ БОРГОВОЇ КРИЗИ В ЄВРОЗОНІ НА РИНКИ КАПІТАЛУ

Vdovychyn Y.I.,  
graduate student  
Ivan Franko National University of Lviv

## THE INFLUENCE OF THE DEBT CRISIS IN EURO AREA ON THE CAPITAL MARKETS

**Постановка проблеми.** З початку кризи єврозона витратила значні суми на допомогу проблемних фінансових інституцій, а також на подолання боргових криз в країнах - членах валютного союзу. Для подолання цих проблем були створені такі механізми, як Європейський стабілізаційний механізм, а тепер з осені 2014 року має почати свою діяльність єдиний банківський нагляд в особі Європейського центрального банку. Тим не менше, більшість країн єврозони і надалі страждають від боргової кризи, а з єврозони та й загалом з Європейського союзу відбувається відтік капіталу. Постає питання, наскільки такі кроки стимулюють ринки капіталу і що очікувати в майбутньому.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Питання розгортання боргової кризи в єврозоні досліджується за кордоном багатьма вченими. Серед дослідників варто виділити Пола де Груве, Вім Фонтейна, Ендрю Палмера, Петера Прата – всі вони досліджують банківську систему Європейського союзу та розглядають її в ракурсі боргової кризи, що розгорнулася в єврозоні. Проте досі не отримано переконливих теоретичних узагальнень, які б запропонували дієвий шлях вирішення проблеми.

**Постановка завдання.** Метою статті є проаналізувати економіку країн, що найбільше постраждали від кризи в єврозоні, продемонструвати на емпіричних фактах відтік капіталу з єврозони та ефективність впливу політики керівництва єврозони на ці показники.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Згідно з останньою доповіддю МВФ, країни з розвинутою економікою надають підтримку фінансовим ринкам за рахунок адаптивної грошово-кредитної політики та легкодоступної ліквідності [1]. Саме такими методами подолання кризи є створення фондів допомоги – Європейський стабілізаційний механізм (ESM) та Європейський фонд фінансової стабільності (EFSF). При цьому МВФ у своїй доповіді зазначає, що ці країни повинні відмовитися від подібних заходів для того, щоб створити умови для самопідтримуючого зростання. У свою чергу це зростання потягне за собою зростання інвестицій та збільшить рівень зайнятості. МВФ впродовж тривалого періоду підштовхував країни єврозони до здійснення реформ. Власне, саме реформи повинні допомогти подолати боргову кризу, яка вже впродовж тривалого часу закріпилася в єврозоні. Власне відсутність активних реформ сприяє витіканню капіталу з банків. Капітал просто перетече з європейських банків у інші частини світу, де йому не буде загрозувати фінансова нестабільність. На даний момент саме ESM – Європейський механізм стабільності та майбутній банківський союз служать достатньо ефективними інструментами на шляху подолання боргової кризи. Заходи економічної політики, прийняті на національному та європейському рівнях сприяють переходу на новий рівень інтеграції. Наразі тяжко говорити про

\* Науковий керівник: Лапчук Б.Ю. – к.е.н., доцент