

Ю. І. Шаповал
 молодший науковий співробітник
 ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»

ПЕРСПЕКТИВИ ТА ОБМЕЖЕННЯ АКТИВІЗАЦІЇ КРЕДИТНОГО КАНАЛУ ГРОШОВОЇ ПРОПОЗИЦІЇ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

Досліджено проблеми адекватності грошової пропозиції макроекономічній ситуації в Україні. Проаналізовано фактори, що зумовили зменшення кредитної активності в економіці. Обґрунтовано рекомендації щодо активізації кредитного каналу грошової пропозиції.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, пропозиція грошей, кредитний канал, «довгі» ресурси.

Shapoval Y. THE PROSPECTS AND LIMITATIONS OF CREDIT CHANNEL ACTIVIZATION OF MONEY SUPPLY IN THE ECONOMY OF UKRAINE

The problems of money supply adequateness to macroeconomic situation in Ukraine are investigated. The factors that caused the decrease of credit activity in the economy are analyzed. The recommendations to enhance the credit channel of money supply are grounded.

Key words: monetary policy, money supply, credit channel, «long» resources.

Постановка проблеми. Погіршення економічної ситуації в Україні супроводжується різким кредитним стисненням: падіння попиту на нові кредити внаслідок високого рівня ставок, різкого погіршення платоспроможності позичальників та скорочення пропозиції кредиту обмежує ділову активність.

Зазначені обставини актуалізують потребу економічної динаміки, насамперед стимулювання у площині створення умов для активізації кредитної підтримки банками підприємств реального сектору економіки.

Проблемі активізації кредитного каналу грошової пропозиції приділяють багато уваги як зарубіжні, так і вітчизняні науковці, однак специфіка нинішньої ситуації з кредитуванням в Україні далеко не в усьому вписується у традиційні підходи.

До того ж певні обмеження для використання каналів грошової пропозиції закладені в Меморандумі з МВФ від 27.02.2015 [1]

Метою роботи є аналіз чинників зменшення кредитної активності в економіці України та обґрунтування пропозицій щодо активізації кредитного каналу грошової пропозиції.

Виклад основного матеріалу. Структура оборотних активів підприємств України характеризується скороченням питомої ваги залишків грошових коштів у підприємств усіх видів економічної діяльності. Така ситуація свідчить про певні труднощі підприємств із ліквідністю.

Нестачу оборотного капіталу підприємства змушені покривати за рахунок позикових коштів, однак дані *рис. 1* вказують на зростання питомої ваги простроченої заборгованості за кредитами у кризовий період.

Дефіцит грошових коштів змушує підприємства змінювати умови реалізації продукції (підвищувати ціни), аби уникнути збитків.



Рис. 1. Динаміка питомої ваги прострочених кредитів сектора нефінансових корпорацій, % [2; 3]

Зростання процентних ставок підвищує вартість фінансових ресурсів, яка в Україні й так перебуває на досить високому рівні порівняно з іншими країнами (*рис. 2*).

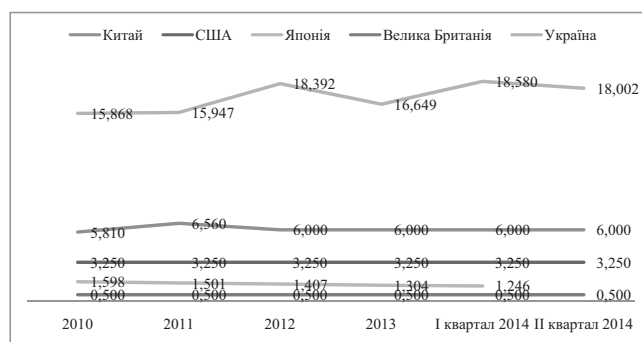


Рис. 2. Динаміка ставки кредитування, % (lending rate) [4]

На відміну від НБУ, ЄЦБ установив негативну ставку, тобто банки повинні платити регулятору в разі зберігання грошей на рахунках, а не використання їх для кредитування бізнесу. Оскільки вважається, що більш м'яка монетарна політика дозволяє ефективні-

ше протидіяти наслідкам кризи, створюючи при цьому умови для зростання, ЄЦБ запровадив розширену програму купівлі активів (ЕАРР). Зростання активності, як очікується, прискориться за рахунок поліпшення довіри домогосподарств і компаній, різкого падіння цін на нафту, ослаблення євро. ЄЦБ оголосив про намір щомісяця купувати державні облігації країн єврозони, боргові зобов'язання різних інститутів ЄС та облігації приватного сектору на суму 60 млрд євро в період з березня 2015 р. до вересня 2016 р. Терміни реалізації програми можуть бути продовжені, якщо інфляція не досягне цільового рівня (нижче за 2%), і це призведе до того, що загальний обсяг програми перевищить 1 трлн євро [5].

Взаємозв'язок між темпами ВВП і монетарними показниками є свідченням вагомості ролі грошової пропозиції у забезпеченні економічного зростання. Темпи зростання грошової бази в Україні значно випереджають номінальний ВВП (рис. 3). У кризові періоди (2008; 2014 рр.) відношення грошової бази до ВВП знижувалося. Уповільнення темпу зростання грошової бази вказує на труднощі у сфері грошового обігу та фінансових ринків. У ті періоди, коли грошова база зростала повільніше, ніж номінальний ВВП, економіка функціонувала в умовах грошової рестрикції.



Рис. 3. Динаміка показників адекватності грошової пропозиції динаміці ВВП в Україні [2; 3]

На тлі уповільнення швидкості обігу грошей монетизація економіки України зростала (рис. 4). Протягом 2002–2014 рр. монетизація економіки (за співвідношенням М3/ВВП) зростає із 16,92 до 61,07%, що є свідченням експансійної монетарної політики. Зростання відношення грошового агрегату М1/ВВП (з 10,8 до 27,8%) характеризує збільшення попиту на національну валюту для використання як засобу платежу, а М3/ВВП – як засобу платежу і нагромадження. Те, що співвідношення М3/ВВП вище порівняно з М1/ВВП, вказує на становлення більш розвиненої системи безготівкових розрахунків.

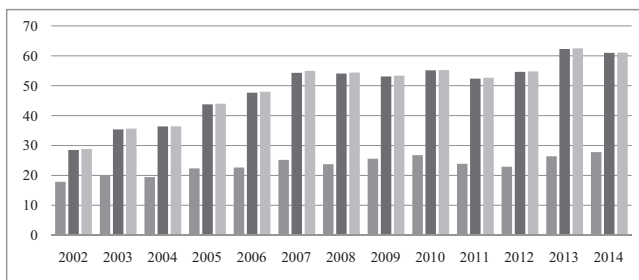


Рис. 4. Динаміка коефіцієнтів монетизації економіки України, % [2; 3]

Дані рис. 5 свідчать, що за останні роки в розглянутих країнах прослідковується тенденція до зростання рівня монетизації (М2/ВВП), який в Україні значно нижчий.

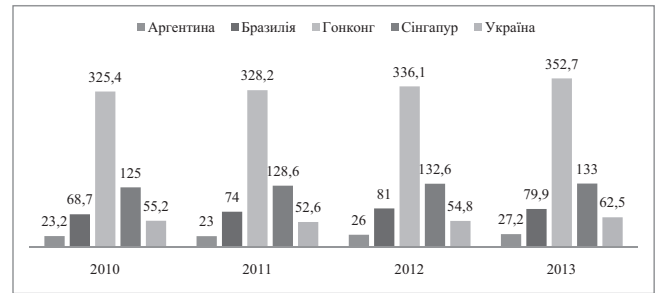


Рис. 5. Монетизації економік окремих країн світу (М2/ВВП), % [4]

Динаміка коефіцієнта монетизації ВВП за грошовою базою вказує, що грошова пропозиція забезпечувалася НБУ нерівномірно: темп зростання грошової бази не завжди збільшувався пропорційно темпу номінального ВВП (рис. 6).



Рис. 6. Динаміка показників монетизації економіки України, % [2; 3]

Тенденція до збільшення мультиплікатора грошей вказує на необхідність жорсткого контролю з боку центрального банку за об'ємом грошової бази і грошових агрегатів (рис. 7). Невисокі ж значення мультиплікатора впливають на забезпеченість економіки кредитами.

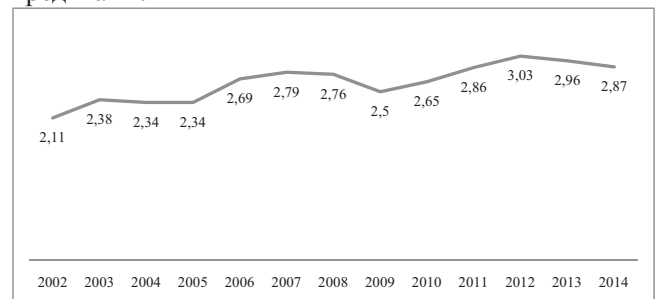


Рис. 7. Динаміка грошового мультиплікатора в Україні [2; 3]

В умовах недостатності власних коштів для фінансування виробництва банківський кредит виступає вагомим джерелом поповнення основного та оборотного капіталу підприємств реального сектору економіки (рис. 8).

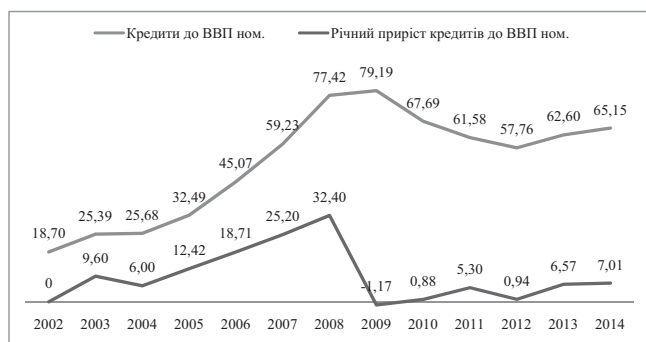


Рис. 8. Динаміка показників трансмісійного механізму в Україні, % [2; 3]

Нерозвинутість альтернативних фінансових посередників залишається однією з основних проблем формування довгострокових ресурсів. Досить незначна частина пасивів банків формується за рахунок коштів, залучених від інших фінансових інститутів, зокрема, від страхових компаній, пенсійних фондів і на облігаційних ринках.

Механізм рефінансування здатний суттєво збільшити терміни банківського кредитування. Та сьогодні однією з перешкод для задіяння механізму рефінансування в Україні є обмеженість кредитоспроможних позичальників, проблеми у діяльності банків. Так, регулятивний капітал банків різко скоротився: норматив достатності регулятивного капіталу (Н2) у лютому 2015 р. скоротився з 13,8 до 7,37% (мінімальне значення становить 10%). Крім того, до встановленого максимального рівня наблизилися норматив максимального розміру кредитного ризику на одного контрагента – 23,73% (Н7, стеля – 25%) і норматив великих кредитних ризиків – 755,47% (Н8, стеля – 8-кратний розмір регулятивного капіталу).

Прийняття ЗУ щодо відповідальності пов'язаних з банком осіб має забезпечити розкриття інформації про кінцевих власників банків. Банк і кожний власник істотної участі зобов'язані підтримувати норматив достатності регулятивного капіталу та подати на розгляд НБУ план заходів щодо відновлення рівня регулятивного капіталу протягом 10 днів з дня встановлення факту його нижче від встановленого мінімального рівня, а також порядок і строки виконання запланованих заходів [6]. Прийняття нормативних змін дозволить залучити до повернення боргів банків-банкрутів кінцевих бенефіціарів.

Список використаних джерел

1. Лист про наміри та Меморандум про економічну та фінансову політику від 11 березня 2015 року [Електронний ресурс]. – Доступно з : http://www.minfin.gov.ua/control/publish/article/main?art_id=411023&cat_id=410935.
2. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Доступно з : www.ukrstat.gov.ua.
3. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Доступно з : www.bank.gov.ua.
4. Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс]. – Доступно з : <http://data.worldbank.org/indicator>.
5. Офіційний сайт Європейського центрального банку [Електронний ресурс]. – Доступно з : <http://www.ecb.europa.eu>.
6. Закон України № 218-VIII «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо відповідальності пов'язаних з банком осіб».

References

1. Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies, March 11, 2015 [electronic resource]. – Access mode: http://www.minfin.gov.ua/control/publish/article/main?art_id=411023&cat_id=410935.
2. The official site of the State Statistics Service of Ukraine [electronic resource]. – Access mode: www.ukrstat.gov.ua.

Усе це дозволить поліпшити якість капіталу, сприятиме реструктуризації банків, тобто поліпшить інституційну структуру кредитного каналу. Крім того, розкриття інформації має підвищити рівень довіри до банків.

Висновки. Підсумовуючи, можна дійти висновку, що стискаючи грошову масу і підвищуючи процентні ставки, НБУ погіршує умови кредитування підприємств, а це змушує їх скорочувати виробництво та інвестиції, а також закладати додаткові витрати у ціни на продукцію.

В умовах застосування заходів із здешевлення фінансових ресурсів, послідовно проведених емітентами світових валют, виникає необхідність вирівнювання умов кредитування (вартості фінансових ресурсів і термінів їх надання) українських підприємств. Для цього необхідне зниження ставки рефінансування, яку центральні банки багатьох провідних країн встановлюють на рівні, нижчому від інфляції на довгостроковий період.

Проведення змін у підходах до постійних механізмів з надання / вилучення ліквідності є передумовою активізації кредитного каналу і зниження значущості валютного.

Також важливим є скорочення простроченої заборгованості за кредитами, що дозволить банкам вивільнити частину резервних коштів для розширення кредитної діяльності.

Загальною передумовою посилення дії кредитного каналу можуть стати реструктуризація та оздоровлення банківської системи, розширення її депозитної бази. Останнє залежить від відновлення довіри економічних агентів і громадян до банків, практичної реалізації системи гарантування вкладів. Крім того, стимулами можуть стати більш низькі ставки оподаткування за нарахованими відсотками в разі розміщення коштів на тривалі терміни. Ці заходи можуть поєднуватися з більш низькою нормою резервування за довгими ресурсами, що дозволить встановлювати за такими вкладами і більш високі відсотки, підвищуючи їхню привабливість.

Зростання обсягу внутрішніх приватних накопичень за допомогою розвитку системи пенсійних фондів і страхових компаній повинно забезпечити формування довгострокового ресурсу на українському ринку, але це вимагає значних інституційних та структурних змін.

3. The official site of the National Bank of Ukraine [electronic resource]. – Access mode: www.bank.gov.ua.
4. The official site of the World Bank [electronic resource]. – Access mode: <http://data.worldbank.org/indicator>.
5. The official site of the European Central Bank [electronic resource]. – Access mode: <http://www.ecb.europa.eu>.
6. Law № 218-VIII «On Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine regarding liability of related parties».