

*Сегеда Людмила Миронівна*

*аспірант кафедри банківської справи*

*Тернопільський національний економічний університет*

## **ОСОБЛИВОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ГРОШОВО-КРЕДИТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ**

**Анотація.** В статті розглянуто та проаналізовано основні аспекти здійснення Національним банком України грошово-кредитного регулювання. Охарактеризовані практичні аспекти застосування центральним банком основних інструментів реалізації грошово-кредитної політики, а саме операцій на відкритому ринку, зміну норми обов'язкового резервування, зміну облікової ставки, операції на валютному ринку (міжбанківському) в умовах дестабілізації фінансового сектора економіки. Виокремлено основні недоліки у їх впровадженні й наслідки для економіки України. Запропоновані окремі методи удосконалення інструментів грошово-кредитної політики. Здійснене аналітичне дослідження основних показників розвитку вітчизняного грошово-кредитного ринку. Також здійснено аналіз можливості досягнення Національним банком України задекларованої цілі монетарної політики й охарактеризовано найоптимальніший для нашої країни в умовах сьогодення режим таргетування.

**Ключові слова:** грошово-кредитне регулювання, операції на відкритому ринку, облікова ставка, обов'язкові резерви, Національний банк України, таргетування.

*Lyudmyla Seheda*

*graduate student of Department of Banking, Ternopil National Economic  
University.*

### **SPECIFICS OF MONETARY REGULATION IN UKRAINE**

**Abstract.** In the paper main aspects of implementation monetary regulation by the National Bank of Ukraine are considered and analyzed. The practical aspects of application of basic instruments of realization of monetary policy, such as open market operations, change the rules of required reserves, change of discount rate, transactions in the foreign exchange market (interbank) in the conditions of destabilization of financial

sector of economy are characterized. Were singled out main deficiencies in their implementation and consequences for the economy of Ukraine. We suggested specific methods of improvement the instruments of monetary policy. Analytical study of the main indicators of the national monetary market is conducted. Also in paper analyzed the possibility of achieving objectives of monetary policy that was declared by the National Bank of Ukraine and described the best modes of targeting for our country

**Keywords:** monetary regulation, open market operations, the discount rate, required reserves, the National Bank of Ukraine, targeting.

Світові тенденції розвитку економік окремих країн та економічні, політичні та воєнні зрушення в Україні призвели й до суттєвих змін у здійсненні грошово-кредитного регулювання Національним банком України (НБУ). Зокрема суттєвими чинниками на міжнародному рівні, які посприяли таким змінам, є зміни у визначенні та формуванні валютних курсів, лібералізація процесу міжнародного переміщення грошових ресурсів, виникнення нових фінансових інструментів. На національному рівні слід відмітити недолуге керівництво грошово-кредитної системою Голови НБУ, невчасні та недоречні зміни умов діяльності вітчизняних банківських установ, незрозуміла курсова політика регулятора, що спричиняє суттєві інфляційні процеси у країні тощо.

Водночас, саме банківський сектор мав би виступати тим основним локатором, що б мав «запустити» економіку України, відновити реальний сектор та стабілізувати економічну, а через неї й соціальну ситуацію. В цьому контексті особливої актуальності набуває питання ефективного грошово-кредитного регулювання, яке здатне не лише протистояти глобальним ризикам, а й через внутрішні механізми забезпечити нормальні умови функціонування як банківських установ, так і суб'єктів господарювання й населення.

Розпочнемо наше дослідження із порівняння стратегічної цілі монетарної політики НБУ, а також визначимо, чи дотримався НБУ задекларованої стратегічної цілі своєї діяльності.

Так, парадоксом для вітчизняної банківської системи є відсутність офіційного

документу, який би містив основні засади грошово-кредитної політики на 2016 рік. Наразі діють лише пропозиції до такої діяльності, де, зокрема відзначено, що «Національний банк досягатиме цінової стабільності шляхом дотримання кількісних цілей щодо інфляції» [1].<sup>1</sup>

Водночас, в Осинових засадах грошово-кредитної політики на 2015 рік вказано, що «...Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі. Це передбачає збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких, стабільних темпів інфляції, забезпечення цінової передбачуваності у здійсненні довгострокового планування та прийнятті управлінських рішень щодо економічного та соціального розвитку. Завданням грошово-кредитної політики у середньостроковій перспективі є зниження темпів інфляції до 5% на рік із допустимим відхиленням  $\pm 1$  процентний пункт» [2]<sup>2</sup>.

Якщо ж проаналізувати рівень інфляції в Україні та показник знецінення національної валюти, стає очевидним не лише недотримання цілі діяльності українським регулятором, а й здійснення ряду заходів, які й спричинили власне таку ситуацію.

Аналізуючи зарубіжний досвід, слід відмітити, що, до прикладу, в США на 2016 рік передбачені наступні основні цілі грошово-кредитної політики - сприяння підтримки максимальної зайнятості, стабільності цін та помірних довгострокових процентних ставок [3]<sup>3</sup>. У Канаді - сприяння сталого створення робочих місць і підвищенню рівня життя населення через збереження вартості грошей за рахунок низької, стабільної і передбачуваної інфляції [4]<sup>4</sup>; в ЄС- підтримка цінової

---

<sup>1</sup> Офіційний портал Верховної ради України.

<http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0541500-15>> (2016, вересень, 21).

<sup>2</sup> Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу <<http://www.bank.gov.ua>> (2016, вересень, 15).

<sup>3</sup> Офіційний сайт Федеральної резервної системи США. <<http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/reservereq.htm>> (2016, вересень, 15).

<sup>4</sup> Офіційний сайт центрального банку Канади. <<http://www.bankofcanada.ca/core-functions/monetary-policy/>> (2016, вересень, 20).

стабільності та збереження темпів інфляції до 2% в середньостроковій перспективі [5].<sup>5</sup>

Отже цінова стабільність виступає основною ціллю центральних банків провідних країн світу, що, водночас, не може бути прийнятним в Україні в силу нестійкості економічного розвитку держави. Звичайно, якщо в країні стійка політично-економічна ситуація то центральний банк цілком може підтримувати цінову стабільність та тим самим стимулювати активність господарюючих суб'єктів.

Таким чином в кризових умовах підтримка цінової стабільності є не настільки актуальним та ефективним параметром, адже в такий період набагато важливіше стримати рівень безробіття та стимулювати економічний розвиток. Зазвичай це досягається проведенням експансійної грошово-кредитної політики з метою підвищення кількості грошей в обігу та втриманні процентних ставок.

Однак, основною проблемою центрального банку України є те, що він не має змоги в повній мірі впливати на задекларовані ним стратегічні цілі наявними інструментами грошово-кредитної політики. Це зумовлено і тим, що інфляція в Україні має здебільшого немонетарний характер, а відтак НБУ не в значній мірі може сприяти ціновій стабілізації. Таким чином, доцільним виступає перегляд стратегічних цілей монетарної політики на ті, які можуть бути досягнуті центробанком України.

Загалом НБУ має в своєму арсеналі наступні інструменти для досягнення своїх цілей: операції на відкритому ринку, зміна норми обов'язкового резервування, збільшення чи зниження облікової ставки, операції на валютному ринку (міжбанківському), а відтак актуальним постає питання обрання адекватного показника, на який мав би найбільший вплив НБУ.

Виділяють наступні види таких показників: монетарне, інфляційне та валютне таргетування. Слід зазначити що в більшості країн світу перевагу надають саме інфляційному таргетуванню, що було обрано й в Україні. Проте на наш погляд доцільнішим було б обрання валютного таргетування в силу того, що економіка

---

<sup>5</sup>Офіційний сайт Європейського центрального банку. < <https://www.ecb.europa.eu/mopo/html/index.en.html>. > (2016, вересень, 15).

України є надто залежною від експортно-імпортних операцій та від курсу іноземної валюти. І хоча НБУ уже давно не впливає на інфляцію, він водночас перестав і впливати на валютний курс. Крім того, нестабільність валютного курсу та значна девальвація гривні ставлять в критичні умови як банківську систему країни так і її економіку.

Таким чином НБУ доцільно було збільшити свої операції на міжбанківському валютному ринку з метою зниження спекулятивних операцій комерційними банками, що значною мірою впливає на курс національної валюти. Крім того, слід було посилити відповідальність за цільове використання ними кредитів рефінансування, які використовувались банками для купівлі іноземної валюти та знову ж таки сприяло девальвації гривні.

Отже, перехід до гнучкого курсоутворення було передчасним та не до кінця продуманим рішенням, що спричинило значні негативні наслідки для економіки України.

Зазначимо, що через значні інфляційні очікування господарюючих суб'єктів, зумовлених значною нестабільністю курсу гривні не дає можливості центральному банку України досягати стабільності цін за допомогою процентної політики, а саме за допомогою короткострокової процентної ставки, адже існує велика невизначеність у майбутньому.

В глосарії банківської термінології можемо знайти наступне визначення процентної політики НБУ - один із інструментів грошово-кредитної політики Національного банку України, який використовується з метою регулювання попиту та пропозиції на грошові кошти шляхом зміни процентних ставок за своїми операціями та шляхом надання рекомендацій щодо встановлення процентних ставок за активними та пасивними операціями банків (індикативні ставки) з метою впливу на процентні ставки суб'єктів грошово-кредитного ринку та дохідність фінансових операцій [2].<sup>6</sup>

Власне зміна процентної ставки впливає на ціну грошей, на кредитні

---

<sup>6</sup>Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу <<http://www.bank.gov.ua>> (2016, вересень, 15).

можливості банків та на ціни кредитних продуктів, значну роль в чому відіграє облікова ставка, яка виступає індикатором грошово-кредитного ринку, своєрідним сигналом зміни інших процентних ставок банків [6].<sup>7</sup>

Зазначимо, що облікова ставка виступає одним із найбільш застосовуваних інструментів грошово-кредитної політики розвинутих країн світу, що, на наш погляд, здебільшого обумовлене легкістю виміру ефекту від її зміни (шляхом аналізу показників процентних ставок за кредитами та депозитами комерційних банків, а також простотою та оперативністю застосування).

В більшості країн станом на початок 2014 року показник облікової ставки коливався в межах 0-3 % (рис. 1), тоді як в Україні - 6,5%. Слід зазначити, що в таких країнах як Швейцарія та Швеція показник є мінусовим та становив станом на 01.12. 2015 р. -0,75% та -0,35% відповідно, в Латвії – 0,05%, Японії – 0,1%.

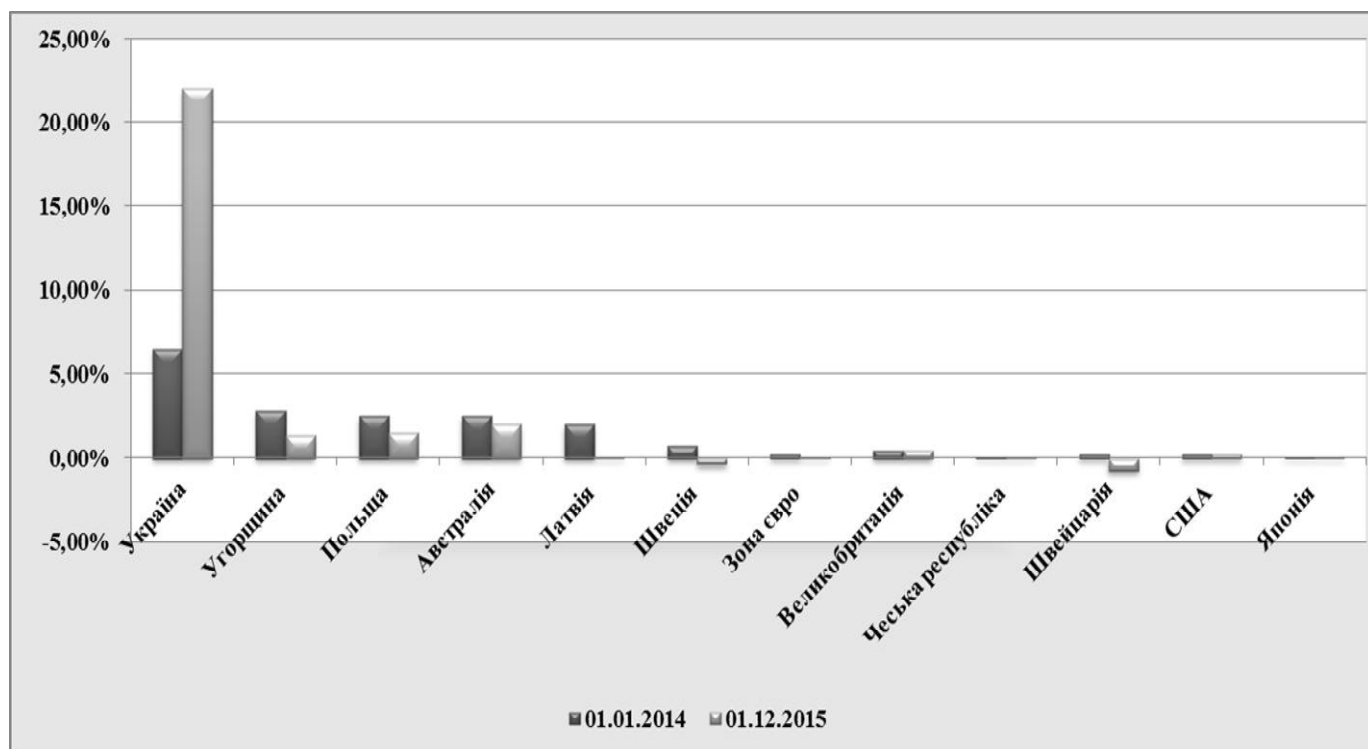


Рис. 1. Облікова ставка країн світу за 2014-2015 рр. [5]<sup>8</sup>

Зараз рівень облікової ставки є порівняно досить високим – 15,5% (липень

<sup>7</sup>Прийдун Л.М. (2013). Оптимізація регулятивного впливу Національного банку України на банківські кредитні операції. *Економічний часопис – XXI*. №. 5-6, 34-37

<sup>8</sup>Офіційний сайт Європейського центрального банку. < <https://www.ecb.europa.eu/mopo/html/index.en.html>. > (2016, вересень, 15).

2016 р.), що виступає одним із найвищих показників у Європі.

Аналіз даного показника в окремих країнах світу дав змогу констатувати, що в основному зміна облікової ставки коливалася в них в межах 0,1-3%, тоді коли в Україні розрив міг становити й 22% (рис. 2). Відмітимо, що саме в 2015 році її рівень значно зріс – до 30% (станом на березень 2015 р.), з поступовим зниженням до 22% у вересні 2015 р. Таке підвищення було зумовлене необхідністю стабілізації ситуації на грошово-кредитному ринку, проте наслідки були кардинально протилежними.

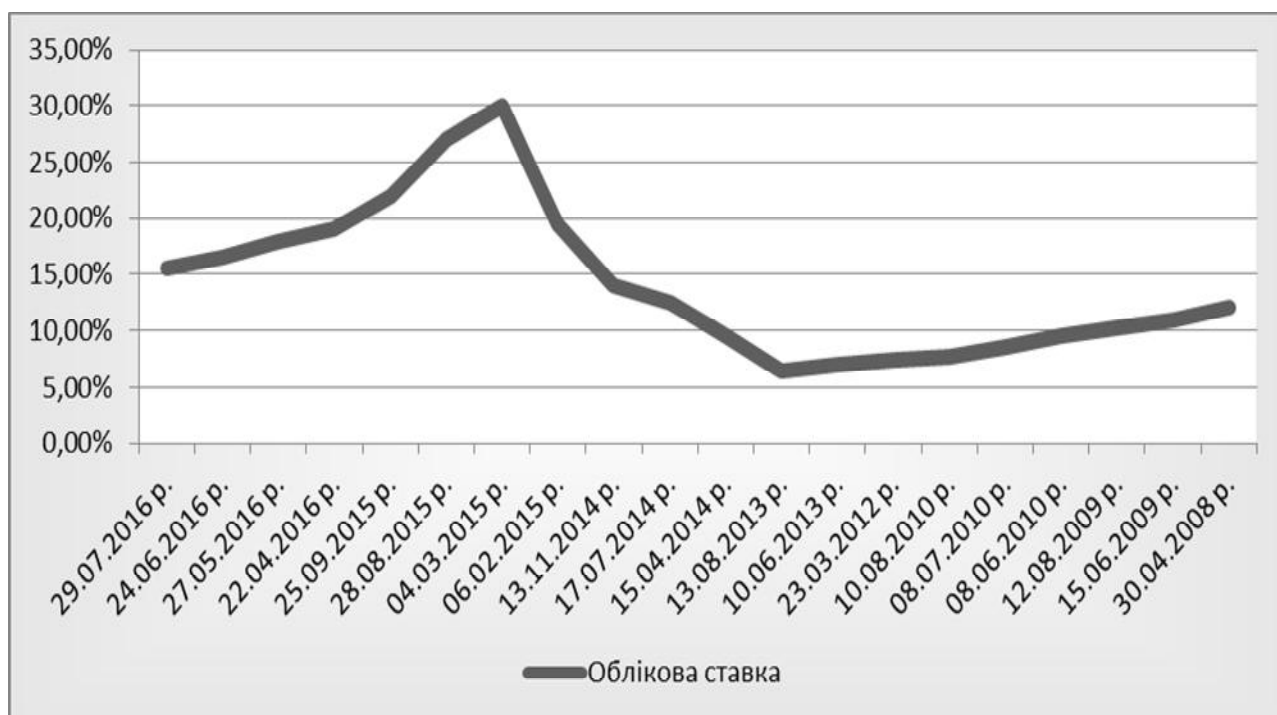


Рис. 2. Зміна облікової ставки НБУ за 2008-2015 рр. [2]<sup>9</sup>

Зауважимо, що такий значний рівень облікової ставки негативно впливає на кредитну діяльність банків, а відтак і на забезпечення фінансовими ресурсами суб'єктів господарювання, що негативно впливає й на економічний розвиток країни, суттєво нівелюючи дію процентного каналу. Таке значне зростання ключового процентного показника є надзвичайно жорстким методом регулювання, який абсолютно не направлений на стабілізацію економічної ситуації в країні та на зняття панічних настроїв суб'єктів економіки.

<sup>9</sup>Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу <<http://www.bank.gov.ua>> (2016, вересень, 15).

На думку Шелудько С. таке підвищення облікової ставки та високий рівень її показника обумовлений необхідністю компенсації НБУ втрат за операціями рефінансування, що був обумовлений значним рівнем інфляції в Україні [7]<sup>10</sup> з чим важко не погодитись. Однак така політика НБУ сприяє зниженню економічного розвитку країни, що є неприпустимим в умовах сьогодення.

Водночас, в 2011-2014 рр. в Україні простежувалась динаміка зменшення рівня ціни на кредити рефінансування (рис. 3). До прикладу, середньозважена ставка рефінансування з 16,7% у 2010 р. знизилась до 7,1% у 2014 р., тобто на 9,6%, за тендерними кредитами ставка зменшилась на 13,8% - з 20,6% до 6,8%, кредити овернайт здешевіли на 10,5% - з 18,1% до 7,6% , що, однак не в значній мірі позначилось на ставках кредитування банків. Так, якщо в 2010 р. ціна банківського кредиту коливалась в межах 20,9%, то вже у 2014 р. – 17,7%, що, порівняно із змінами ставок рефінансування є досить невеликим показником – зниження становило всього 3,2%.

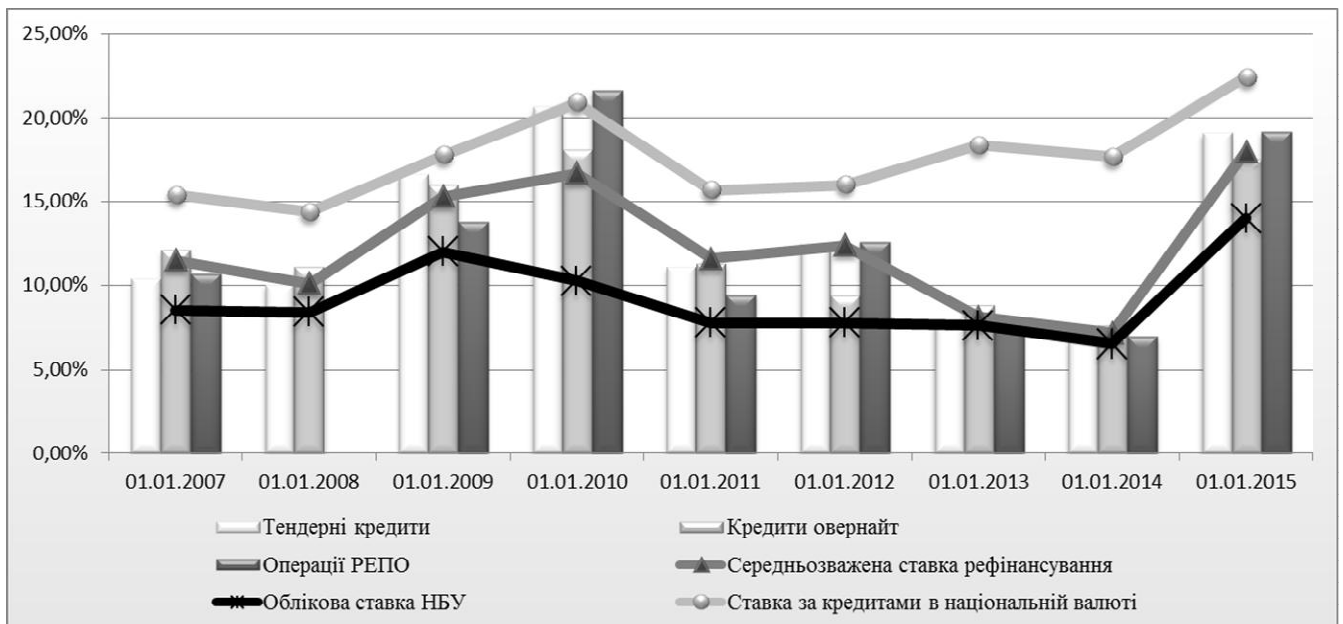


Рис.3. Динаміка процентних ставок рефінансування НБУ та відсотка за банківськими кредитами за 2007-2015 рр. [2]<sup>11</sup>

<sup>10</sup>Шелудько С. (2015) Облікова ставка центрального банку як інструмент валютного регулювання. Регіональна економіка та управління. № 4, 118-122.

<sup>11</sup>Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу <<http://www.bank.gov.ua>> (2016, вересень, 15).



Аналіз ситуації 2015 року вказує на різке підвищення як ставок рефінансування, так і та проценту за банківський кредит, що безумовно було обумовлено з одного боку суттєвим підвищенням рівня облікової ставки, а з іншого - проблемами в банківській системі України й суттєвими ризиками, які несли банківські установи внаслідок діяльності НБУ. Так, станом на 01.01.2015 р. середньозважена ставка рефінансування становила 18,0%, а ставка кредитування в національній валюті – 22,4%.

Здійснений аналіз зміни проценту за банківськими кредитами, а також простеження процентних ставок за кредитами рефінансування, наданих НБУ, дав змогу стверджувати, що відбувалось суттєве завищення цін на кредитні операції банків відносно динаміки зміни кредитів рефінансування.

Таку ситуацію, на нашу думку, можна пояснити тим, що банківські установи несли значні ризики, пов'язані із кредитною діяльністю внаслідок неплатоспроможності багатьох позичальників, що спричинило включення в процентну ставку за кредит й компенсацію таких ризиків. Це обумовлює необхідність в підвищенні взаємозв'язку процентної політики НБУ та відсотків за банківськими кредитами й інших ключових показників, що має здійснюватись в площині зменшення неринкових чинників впливу на ставки [8]<sup>12</sup>.

Наступним інструментом виступає проведення валютної політики. Власне на сайті НБУ подано досить вичерпне та комплексне трактування даного визначення й зазначено мету реалізації валютної політики - сукупність економічних, правових та організаційних заходів, що здійснюються центральним банком та іншими органами державного регулювання щодо діючих у державі валютних взаємовідносин між суб'єктами господарювання, домашніми господарствами та органами державного управління. Метою розробки та реалізації валютної політики. є підтримка макроекономічної рівноваги в країні, забезпечення стійкого економічного зростання, підтримка цінової стабільності, рівноваги платіжного балансу тощо [2].<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup>Дзюблюк О.В., Прийдун Л.М.(2015) Кредитний ризик і ефективність діяльності банку. Тернопіль: ФОП Паляниця В.А., 150

<sup>13</sup>Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. –

Очевидно, взявши за основу таке визначення та вказуючи мету здійснення валютної політики, центральний банк мав би цього дотримуватись. Проте, як показує економічна ситуація в нашій державі, ні макроекономічної рівноваги, ні стійкого економічного зростання, ні підтримки цінової стабільності, ні рівноваги платіжного балансу в Україні уже як пару років не спостерігається.

Так, проводячи валютну політику, центральний банк, в основному, зобов'язаний регулювати курс гривні до інших валют. Проте слід зауважити, що на сьогодні це НБУ не дуже вдається, про що яскраво засвідчує значна девальвація гривні.

Неефективною ця політика була і скоріше, адже саме центробанк в свій час створив передумови для доларизації вітчизняної економіки, що спричинило розвиток валютного кредитування, та спричинило ситуацію, коли майже половина виданих кредитів в докризовий період були у валюті, що в умовах значної девальвації гривні призвело до неможливості більшості підприємств погасити кредити, значна частка яких стала проблемними (рис. 4).



Рис. 4 Динаміка частки кредитів в іноземній валюті до проблемних кредитів [2]<sup>14</sup>

Так, в докризові 2006-2008 рр. частка кредитів в іноземній валюті від наданих банківською системою кредитів складала 40-55%. Лише з 2009 р. вона набула

Режим доступу <<http://www.bank.gov.ua>> (2016, вересень, 15).

<sup>14</sup>Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу <<http://www.bank.gov.ua>> (2016, вересень, 15).

тенденцію до зниження – з 54,7% в 2009 р. до 33,8% в 2014 р. Однак вже станом на початок 2015 р. різко підвищилась до 47%.

Водночас частка кредитів в іноземній валюті наданих банками недепозитним корпораціям від загального обсягу наданих кредитів в іноземній валюті з початку 2010р. з 51,7% зросла практично на 26% - до 77,4% в 2015р. При цьому якщо частка проблемних кредитів від наданих кредитів 2008 р. становила 1,3-2,3%, то з 2009р. різко піднялась до 9,3%, а у 2015р. – до 13,5%.

В першу чергу такий стан речей був обумовлений неготовністю та неможливістю позичальників банківських установ покривати наявні курсові ризики, зумовлені значною девальвацією національної валюти (рис. 5). Адже практична відсутність доходів в іноземній валюті обумовила необхідність погашення таких кредитів методом конвертації гривні в іноземну валюту.

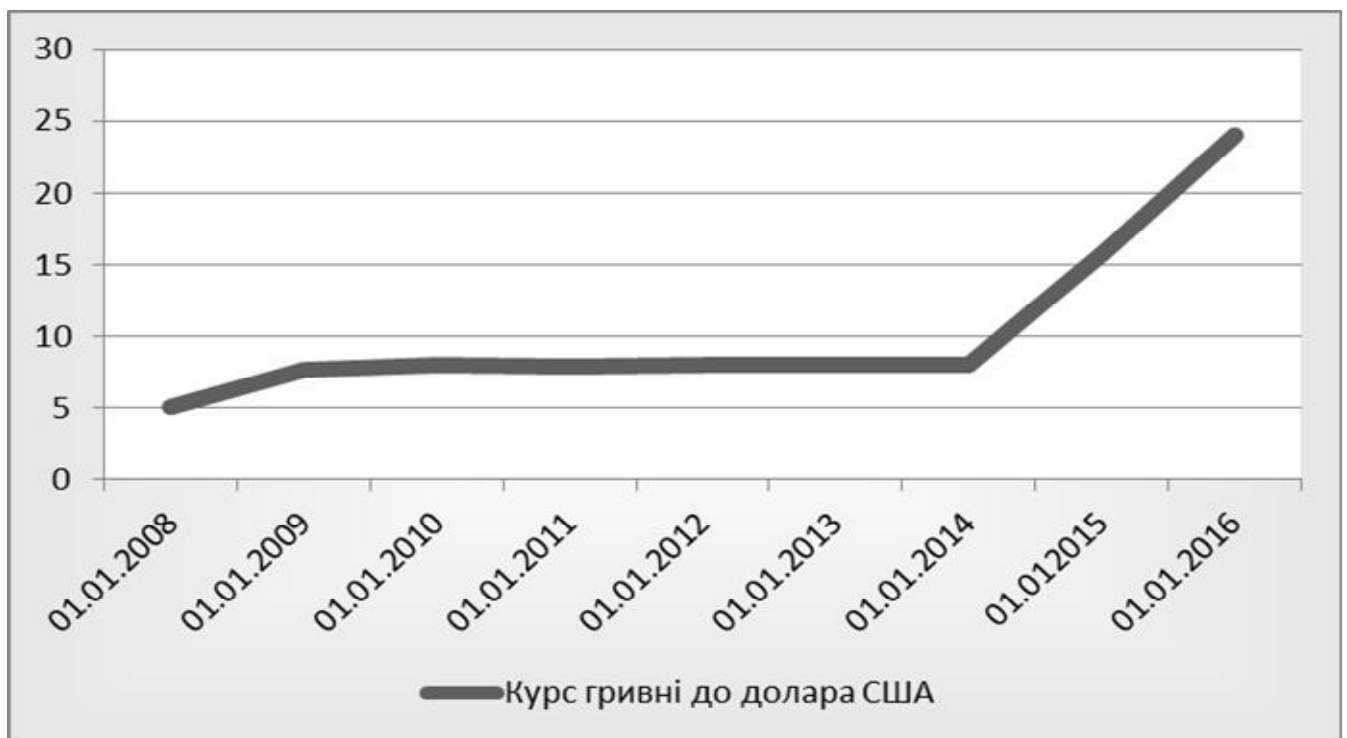


Рис.5. Офіційний курс гривні до долара США за 2008-2016 рр. [2]<sup>15</sup>

Значна девальвація гривні в 2014 році була обумовлена в основному через перехід до механізму вільного курсоутворення, адже маючи зобов'язання перед МВФ центральний банк країни не зміг відстояти недоцільність зміни політики

<sup>15</sup>Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу <<http://www.bank.gov.ua>> (2016, вересень, 15).

курсоутворення в Україні, яка знаходилась в умовах кризи. Слід підкреслити, що знецінення гривні в значній мірі знаходиться на відповідальності НБУ, адже саме він в 2013-2014 рр. не лише почав здійснювати адресні інтервенції за пільговим курсом, а й значно спростив доступ до кредитів рефінансування, які надавались в значних обсягах в цей період, кошти від яких спрямовувались на валютний ринок (вкінець 2013 р. – 39,1 млрд. дол., січень 2014 р. – 45,1 млрд. дол.). Лише у лютому 2015 року курс національної валюти до долара США знизився на 71,8%.

В цей період внаслідок непродуманих дій НБУ, який намагався наслідки своєї політики перенести на плечі населення, суб'єктів господарювання та банки, були встановлені жорсткі обмежувальні заходи щодо купівлі-продажу іноземної валюти – обов'язків продаж валютної виручки, добові ліміти на продаж іноземної валюти громадянам та на її отримання через каси банків тощо.

Така ситуація зумовила значний вплив вкладень з банківських установ (лише в 2014 році відтік валютних депозитів з банків склав 2,4 млрд. грн.), «втечу» інвестиційного капіталу за межі країни (за даними Державної служби статистики України 13 млрд. дол.), значне скорочення ліквідності банків та значну втрату довіри до банківської системи.

НБУ кинувся спасати комерційні банки, активно роздаючи кредити рефінансування – так, якщо в 2013 році їх обсяг становив 71,5 млрд. грн., то вже у 2014 р. – 222,3 млрд. грн., тобто обсяг наданих кредитів зріс практично в 3 рази. Водночас, не контролюючи цільове направлення наданих кредитів, кошти від яких спрямовувались на валютний ринок (про що свідчать відповідні падіння курсу національної валюти), НБУ ще більше загострив економічну ситуацію країни, адже ці фінансові ресурси мали б потрапити у реальний сектор, що надало значну підтримку суб'єктам господарювання.

Наступним інструментом в арсеналі НБУ є встановлення норм резервування, метою яких є вплив на обсяг залучених ресурсів комерційних банків. Встановлення норми резервування відбувається у відповідності до економічної ситуації, стану банківської системи та валютного ринку. Аналізуючи зарубіжний досвід, зазначимо, що даний вид інструменту грошово-кредитної політики застосовується досить в

рідких випадках, адже він виступає достатньо жорстким методом впливу. А до прикладу, в таких країнах як Австралія, Китай, Великобританія, Канада тощо, його не використовують взагалі. В Польщі його показник встановлений на рівні 3,5% [9]<sup>16</sup>, в США – залежно від залученої депозитними корпораціями суми - від 12,4-79,5 млн. дол. відрахування становлять 3%, більше 79,5 млн. – 10% [3]<sup>17</sup>. Центральний банк Молдови від вкладів в національній валюті стягує 1,5%, від вкладів в неконвертованій валюті - 14%. В Казахстані по внутрішніх зобов'язаннях до 1 року – 2,5%, більше 1 року – 0%, по зовнішніх короткострокових вкладах – 6%, довгострокових – 2,5% [10]<sup>18</sup>.

Таким чином, незалежно від мети та цілей використання норми резервування, найбільш ефективним є диференційований підхід. Ціллю його застосування є обмеження притоку короткострокового спекулятивного капіталу, розвиток ринку довгострокових банківських інструментів та зниження тиску на валютний ринок. [6].<sup>19</sup>

Якщо проаналізувати динаміку зміни даного інструменту, то в цілому його регулювання було спрямоване на зменшення ризиків банківських установ, а також спекулятивних операцій з валютою, оскільки починаючи з 2008 року НБУ залишив вимогу щодо резервування лише із залучених коштів в іноземній валюті, вплинувши таким чином на валютне кредитування, яке було досить ризиковим, а відтак обмежив вихід банків на міжнародні фінансові ринки.

В Україні до кінця 2014 року встановлені норми резервування диференціювались відповідно до валюти та терміну вкладу. Так, станом на кінець 2014 р. за короткостроковими вкладами юридичних та фізичних осіб в іноземній

---

<sup>16</sup>Офіційний сайт національного банку Польщі. <[http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/en/onbp/informacje/polityka\\_pieniezna.html](http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/en/onbp/informacje/polityka_pieniezna.html)> (2016, вересень, 20).

<sup>17</sup> Офіційний сайт Федеральної резервної системи США. <<http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/reservereq.htm>> (2016, вересень, 15).

<sup>18</sup>Офіційний сайт національного банку Республіки Казахстан. <<http://www.nationalbank.kz/?docid=1022>> (2016, вересень, 20).

<sup>19</sup>Прийдун Л.М. (2013). Оптимізація регулятивного впливу Національного банку України на банківські кредитні операції. *Економічний часопис –XXI*. №. 5-6, 34-37

валюти відрахування становили 10%, за довгостроковими – 7%; за поточними коштами домогосподарств – 15%, нефінансових корпорацій – 10%; від коштів, залучених від банків-нерезидентів – 5% (табл.1). Однак уже з 01.01.2015 р. НБУ суттєво переформатував диференціацію норм резервування – тепер за строковими депозитами відрахування становлять 3%, за коштами на поточних рахунках – 6,5%. Слід зауважити, що часта зміна норми резервування негативно впливає на банківську діяльність, адже не дозволяє здійснювати продуману довгострокову стратегію функціонування. Так, підвищення в 2011р. резервних вимог до депозитів в іноземній валюті в Україні призвело до зниження ставки за кредитами на 2,2% та депозитами 3,7% в іноземній валюті. Водночас, ставка за депозитами в національній валюті, які виявились для банків більш дешевшими, мала тенденцію до зростання. Це призвело до підвищення ставки за кредитами, наданими в національній валюті, що, відповідно збільшило частку проблемної заборгованості, адже позичальники стали не в змозі оплатити таку значну вартість запозичених коштів.

**Таблиця 1**

***Зміна нормативів обов'язкового резервування для формування банками обов'язкових резервів [2]<sup>20</sup>***

Період дії	Нормативи обов'язкового резервування для формування банками обов'язкових резервів, %								
	за строковими депозитами нефінансових корпорацій та домашніх господарств			за коштами на поточних рахунках та депозитами на вимогу нефінансових корпорацій та домашніх господарств			за коштами, залученими іншими депозитними корпораціями від депозитних корпорацій-нерезидентів		
	у національній валюті	в іноземній валюті		у національній валюті	в іноземній валюті		у національній валюті	в іноземній валюті (крім рос. рублів)	у російських рублях
		коротко-строкові	довго-строкові		нефінансові корпорації	домашні господарства			
01.07.2013-29.09.2013	0	10	5	0	10	15	0	5	0
30.09.2013-18.08.2014	0	10	7	0	10	15	0	5	0
19.08.2014-30.12.2014	0	10	7	0	10	15	0	5	5
з 31.12.2014	<b>за строковими депозитами</b>				<b>за коштами на поточних рахунках</b>				
	<b>3</b>				<b>6,5</b>				

Здійснюючи операції на відкритому ринку, НБУ впливає на ліквідність банків

<sup>20</sup>Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу <<http://www.bank.gov.ua>> (2016, вересень, 15).

та їх кредитний потенціал шляхом зміни проценту на купівлю-продаж цінних паперів. Аналіз застосування даного інструменту в Україні дає змогу стверджувати, що на відкритому ринку переважають операції з ОВДП, які, починаючи з 2012 року номінуються ще й в доларах США.

Втім, спрямування коштів в більш дохідні облигації держави обмежує їх вкладення в реальний сектор економіки. Саме тому доцільно обмежити участь НБУ в купівлі-продажі ОВДП (динаміка розподілу ОВДП, що знаходяться в обігу розглянута в табл. 2, зменшити дохідність таких облигації (динаміку процентних ставок за ОВДП, міжбанківських та банківських кредитів й депозитів подано на рис. 3.13) та залучати інших учасників до операцій з ними.

Таблиця 2

*Розподіл ОВДП, що знаходяться в обігу за 2008-2015 рр, % [2]<sup>21</sup>*

<b>Рік\показник</b>	<b>НБУ</b>	<b>Банки</b>	<b>Інші</b>	<b>Нерезиденти</b>	<b>Всього</b>
<b>01.01.2008</b>	0,00	59,88	16,52	23,61	100%
<b>01.01.2009</b>	48,55	30,51	18,06	2,89	100%
<b>01.01.2010</b>	59,69	27,05	12,56	0,70	100%
<b>01.01.2011</b>	46,50	40,16	5,07	8,27	100%
<b>01.01.2012</b>	53,77	36,63	6,78	2,83	100%
<b>01.01.2013</b>	56,81	35,55	4,71	2,93	100%
<b>01.01.2014</b>	58,27	32,11	4,88	4,74	100%
<b>01.01.2015</b>	69,51	20,42	5,36	4,71	100%

Так, якщо проаналізувати розподіл ОВДП, що знаходяться в обігу, то можна помітити чітку тенденцію до збільшення частки НБУ та зниження частки банківських установ в їх утриманні. Якщо в 2009 р. у розпорядженні регулятора знаходилось 48,5% від загальної суми випущених ОВДП, то вже в 2015 р. – 69,5%, тобто збільшення становило 21%. Тоді як комерційні банки знизили частку їх

<sup>21</sup>Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу <<http://www.bank.gov.ua>> (2016, вересень, 15).

купівлі з майже 60% у 2008 р. до 20,4% в 2015 р., тобто скоротили практично на 40%.

Загалом же, лише за 2014 р. НБУ придбав ОВДП на суму 149 млрд. грн., водночас 97 млрд. грн. – ОВДП, призначене для покриття дефіциту НАК "Нафтогаз". Така значна сума емісії свідчить, на наш погляд, про суттєве зниження незалежності Національного банку України, адже гроші були випущені в обіг на покриття урядових витрат.

Проаналізувавши дані рис. 6 можна констатувати, що процентна ставка по ОВДП майже за всі аналізовані роки (крім 2010 р.) є вищою за дохідність міжбанківських кредитів. Так, різниця між ними складала від 2% до 8%. Природно, що банківські установи спрямовуватимуть ресурси туди, де існує більша вигода. Тому склалась така ситуація, що комерційним банкам було більш вигідні операції з ОВДП, аніж спрямування ресурсів на міжбанківський ринок.

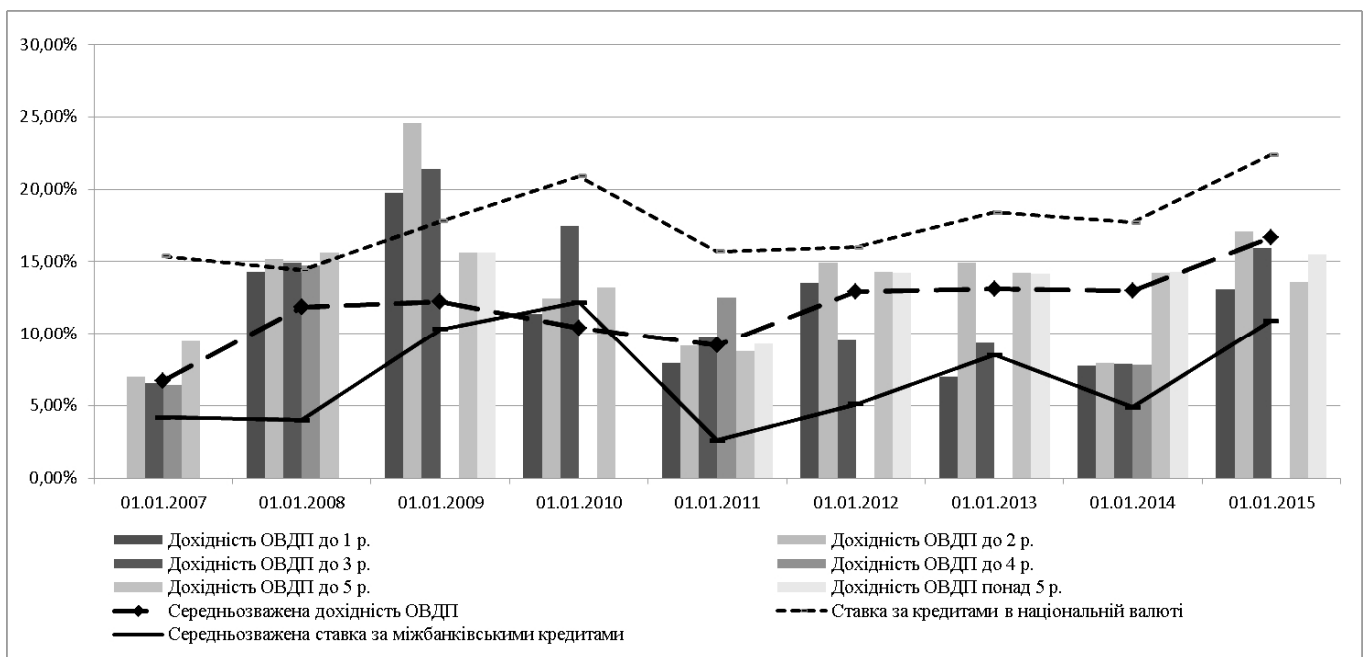


Рис. 6. Динаміка процентних ставок за ОВДП в розрізі термінів, міжбанківських кредитів та банківських кредитах за 2007-2015 рр. [2]<sup>22</sup>

Загалом, аналіз дохідності ОВДП та проценту за надані банками кредити дав змогу виявити, що процент за банківські кредитні операції є вищим – розрив становив від 2,5% у 2008 р. до 10,5% у 2010 р. В 2011-2014 рр. різниця складала 3,0-

<sup>22</sup>Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу <<http://www.bank.gov.ua>> (2016, вересень, 15).



6,5% та станом на початок 2015 р. – 5,7%. Водночас, в Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні державними цінним паперам присвоєно нульовий рівень ризику, на відміну від кредитування юридичних чи фізичних осіб. Вочевидь, за таких обставин Національний банк України ставить комерційні банки в такі умови, що їм вигідніше вкладати грошові кошти у ОВДП, ніж в розвиток реального сектору економіки.

Відтак, з метою забезпечення більшого ефекту від операцій з державними цінними паперами для економічного розвитку країни слід налагодити механізм випуску ОВДП під цільові інвестиційні програми, що сприятиме розвитку стратегічних галузей промисловості та ключових секторів економіки.

Таким чином, для підвищення впливу грошово-кредитного регулювання на економічні процеси та на банківську систему України, слід здійснити ряд заходів, зокрема: налагодити ефективний механізм взаємодії процентної політики НБУ та грошово-кредитного ринку, встановити адекватний можливостям НБУ цільовий орієнтир грошово-кредитної політики, впровадити цілеспрямований курс на зниження реальної інфляції, а також встановити чіткі межі коливання курсу національної валюти тощо.

## REFERENCES

1. Ofitsiynyy portal Verkhovnoyi rady Ukrayiny [The official portal of the Verkhovna Rada of Ukraine]. – Retrieved from <http://zakon5.rada.gov.ua> [in Ukrainian].
2. Ofitsiynyy sayt Natsional'noho banku Ukrayiny [Official site of the National Bank of Ukraine]. – Retrieved from <http://www.bank.gov.ua> [in Ukrainian].
3. Ofitsiynyy sayt Federal'noyi rezervnoyi systemy SShA [Official site of the U.S.Federal Reserve]. – Retrieved from <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/reservereq.htm> [in English]
4. Ofitsiynyy sayt tsentral'noho banku Kanady [Official site of the National Bank of Canada]. – Retrieved from <http://www.bankofcanada.ca/core-functions/monetary-policy/>[in English]
5. Ofitsiynyy sayt Yevropeys'koho tsentral'noho banku [Official site of European Central Bank]. – Retrieved from <https://www.ecb.europa.eu/mopo/html/index.en.html>.) [in German]
6. Pryydun L.M. (2013). Optyimizatsiya rehulyatyvnoho vplyvu Natsional'noho banku Ukrayiny na bankivs'ki kredytni operatsiyi. [Optimization of the national bank of

Ukraine regulatory impact on banks credit operations]. Ekonomichnyy chasopys - ECONOMIC ANNALS, no. 5-6, 34-37 [in Ukrainian].

7. Shelud'ko S. (2015) Oblikova stavka Tsentral'noho banku yak instrument valyutnoho rehulyuvannya [Central bank's discount rate as an instrument of the foreign exchange regulation]. Rehional'na ekonomika ta upravlinnya - Regional economics and management, no 4 (07), 118-122 [in Ukrainian].

8. Dzyublyuk O.V., Pryydun L.M. (2015). Kredytnyy ryzyk i efektyvnist' diyal'nosti banku [Credit risk and the effectiveness of the Bank]. Ternopil': FOP Palyanytsya V.A. [in Ukrainian].

9. Ofitsiyyny sayt natsional'noho banku Pol'shchi [Official site of the National Bank of Poland]. – Retrieved from [http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/en/onbp/informacje/polityka\\_pieniezna.html](http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/en/onbp/informacje/polityka_pieniezna.html) [in Polish].

10. Ofitsiyyny sayt natsional'noho banku Respubliki Kazakhstan. [Official Site of the National Bank of Kazakhstan]. – Retrieved from <http://www.nationalbank.kz/?docid=1022>[in Kazakh].