

## Розділ 1. МАКРОЕКОНОМІЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

УДК 336.02: 336.117

Борейко В.І.

### МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

*У статті досліджено монетарну політику Національного банку України в умовах кризи. Розкрито, що стабільність національної грошової одиниці визначає перспективи розвитку вітчизняної економіки, тому дії НБУ повинні бути спрямовані на своєчасне виявлення зовнішніх і внутрішніх загроз та впровадження заходів для недопущення знецінення заощаджень населення. Показано, що політика НБУ напередодні та в умовах фінансової кризи 2014–2015 років спричинила зменшення золотовалютних резервів країни, відтік іноземного капіталу, недоступність кредитних ресурсів для вітчизняних товаровиробників, викликала паніку серед населення та знецінила національну валюту. Обґрунтовано, що з метою подолання рецесії НБУ необхідно забезпечити доступність кредитних ресурсів для резидентів, сприяти підвищенню споживчого попиту населення та впровадити додаткові заходи щодо обмеження відтоку з країни іноземного капіталу.*

**Ключові слова:** Національний банк України, монетарна політика, рецесія, заощадження населення, облікова ставка, кредитні ресурси.

**Постановка проблеми.** Кожна людина, яка працює, бажає отримати достойну винагороду за виконану нею роботу, оскільки ці кошти направляються нею на поточне утримання сім'ї та заощаджуються на майбутнє. Тому з метою створення сприятливих умов для економічного розвитку країни та збереження купівельної спроможності заощаджень населення, держава повинна забезпечити стабільність національної грошової одиниці. Якщо ж цей свій обов'язок держава не виконує, то через зниження вартості грошових знаків, вона по суті забирає у населення частину його заощаджень.

Власне це й відбулося в Україні у 2014–2015 роках, коли національна грошова одиниця знецінилася більш ніж у 2 рази.

За таких умов постає необхідність дослідження ефективності дій у цей період Національного банку України (НБУ), який несе основну відповідальність за стабільність національної грошової одиниці.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Оскільки економіка України за часи незалежності пережила кілька фінансово-економічних криз, то фінансова система країни та діяльність НБУ перебуває під пильною увагою відомих вітчизняних вчених. Серед них слід виділити публікації О.Барановського, Є.Боброва, Т.Вахненко, В.Гейця, А.Гальчинського, А.Гриценка, І.Дорошенка, О.Колесникова, В.Корнєєва, В.Кузьменка, О.Кузьміна, Л.Лазебника, С.Лондаря, І.Луїної, І.Лютого, Є.Мішеніна, В.Міщенко,

В.Опаріна, В.Попова, С.Рибак, І.Родіонової, А.Скрипника, А.Чухна та В.Юрчишина.

Проте нинішнє загострення фінансово-економічних відносин в Україні вимагає дослідження ефективності діяльності НБУ в умовах нестабільності.

**Формулювання цілей статті.** Метою нашої статті є дослідження ефективності діяльності НБУ в 2010–2015 роках.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** На стабільність національної грошової одиниці впливає багато факторів: діяльність Кабінету Міністрів України, сальдо зовнішньоекономічної діяльності, наявність золотовалютних резервів, проникнення в країну іноземного фінансового капіталу, довіра населення до банківської системи та ін. Однак, основну відповідальність за цей показник згідно з вітчизняним законодавством несе НБУ. Тому, з метою недопущення знецінення національної валюти та відповідно заощаджень населення, він повинен відслідковувати всі фактори, які несуть загрозу для української фінансової системи, та впроваджувати випереджаючі заходи для недопущення в країні фінансової кризи.

На думку Д.В. Полозенка в основі сучасних економічних процесів лежать монетарна, фінансово-кредитна та інноваційна політики держави, які визначають взаємовідносини в суспільстві: «Людина через систему управління регулюванням грошового обігу, фінансово-кредитного обслуговування, а також шляхом впровадження досягнень науково-технічного прогресу та інтелектуального потенціалу впливає на стан економічних відносин і на цій основі забезпечуються матеріальні й духовні потреби суспільства» [1, с. 15].

© Борейко Володимир Іванович, д.е.н., доцент, проректор з наукової роботи, Міжнародний економіко-гуманітарний університет імені академіка Степана Дем'янчука, м. Рівне, тел.: 067-2500012, e-mail: Vib28@mail.ru

Держава, здійснюючи виважену монетарну політику та захищаючи вітчизняну фінансову систему від спекулятивного впливу іноземних інвесторів, може і повинна захистити національну економіку та громадян країни від негативних наслідків фінансової кризи.

При цьому, наприклад, В. Геєць вважає, що в основі всіх фінансових криз у нашій країні є помилки в проведенні грошово-кредитної та валютно-курсової політик, а саме:

- надмірна активність держави на ринку внутрішніх запозичень для фінансування дефіциту бюджету;
- високі темпи нарощування грошової маси;
- неадекватне збільшення кредитів, виданих суб'єктам господарювання та фізичним особам. При цьому кредити, видані населенню, переважно були споживчими;
- збільшення соціальних витрат державного бюджету країни;
- неконтрольоване залучення іноземних фінансових ресурсів;
- зростаюча залежність національного господарства від імпорту;
- необґрунтована ревальвація Національним банком України національної грошової одиниці [2].

Водночас, як зазначає О.І. Барановський, на фінансову безпеку різних країн світу, в тому числі й України, дедалі більше впливає глобалізація світогосподарських зв'язків. Водночас, на думку вченого, крім підвищення ризику фінансових криз глобалізація зумовлює й інші негативні виклики національній фінансовій безпеці, зокрема такі:

- створення сприятливих умов для легалізації незаконних доходів (за даними FATF загальна сума доходів, що легалізується, перевищує \$ 3 трлн на рік);
- ускладнення діяльності щодо забезпечення стабільності національної валюти й банківської системи;
- розширення можливостей для ухилення від сплати податків;
- значні зміни в інвестиційному процесі [3, с. 12].

Цю ж думку поділяють Є.Буравльов та В.Стогній, які виділяють такі негативні прояви глобалізаційних фінансово-економічних процесів:

- відплив коштів за кордон і «тінізація» значної частини економіки;
- концентрація в країні екологічно небезпечного виробництва;
- від'їзд за кордон фахівців і науковців високої кваліфікації; спроби економічного і політичного диктату з боку провідних держав світу;
- проникнення мігрантів на територію країни [4, с. 33].

Отже, для забезпечення стабільності вітчизняної фінансової системи НБУ повинен вчасно реагувати на зовнішні та внутрішні загрози та проводити виважену монетарну політику. Однак, як свідчать результати розвитку фінансової системи України в 2010–2014 роках, його дії не завжди відповідали фактичній ситуації.

Так, після фінансово-економічної кризи 2008–2009 років та падіння в 2009 році валового внутрішнього продукту (ВВП) України на 14,8%, в 2010–2011 роках у країні була зафіксована певна стабілізація. В 2010 році спостерігалось зростання ВВП на 4,1 %, а в 2011 – на 5,4 % (табл. 1).

Водночас стабільно функціонувала банківська система України: 176 банків мали банківську ліцензію, облікова ставка знаходилася на рівні 8,5 %, а річна інфляція зменшилася з 9,1 % у 2010 році до 4,6 % – у 2011 році.

Проте вже в 2012–2013 роках зростання ВВП в Україні зупинилося. І хоча в 2012 році інфляція в країні становила мінус 0,2 %, а в 2013 – 0,5 %, вже з 2012 року в національній банківській системі почали спостерігатися негаразди. Пов'язані вони були з відтоком іноземного капіталу, частка якого в статутному капіталі українських банків зменшилася з 41,9 % у 2011 році до 32,5 % – у 2014.

За таких умов, з метою підтримання стабільного курсу гривні до іноземних валют НБУ вдався до використання золотовалютних резервів країни, що власне і спричинило фінансово-економічну кризу 2014 року. В цьому році в Україні збанкрутувало 17 банків. Для зменшення інфляції НБУ зменшив збільшення грошового агрегату М 3 до 5,3 % та підняв облікову ставку вдвічі – до 14,0 %.

Все це зменшило обігові кошти підприємств, зробило кредитні ресурси недоступними для товаровиробників, викликало паніку серед населення, підвищило річну інфляцію в 2014 році до 24,9 % та спричинило знецінення національної валюти вдвічі.

Зазначені тенденції в національній економіці продовжилися і в 2015 році. Так, інфляція за сім місяців 2015 року становила 39,3 %, а курс долара США на кінець серпня 2015 року зріс до 21,3 грн. Проте, незважаючи на це НБУ продовжував свою політику – облікова ставка була збільшена до 30 % та максимально було обмежено операції з іноземною валютою [5].

Зазначені тенденції в національній економіці продовжилися і в 2015 році. Так, інфляція за сім місяців 2015 року становила 39,3 %, а курс долара США на кінець серпня 2015 року зріс до 21,3 грн. Проте, незважаючи на це НБУ продовжував свою політику – облікова ставка була збільшена до 30 % та максимально було обмежено операції з іноземною валютою [5].

Таблиця 1

**Окремі показники розвитку національної економіки, діяльності банківської системи та інфляції в Україні в 2010–2014 роках\***

Показники	Роки				
	2010	2011	2012	2013	2014
ВВП, % до попереднього року	104,1	105,4	100,2	100,0	93,2
Кількість банків, що мали банківську ліцензію	176	176	176	180	163
Частка іноземного капіталу в статутному капіталі банків, %	40,6	41,9	39,5	34,0	32,5
Грошовий агрегат (М 3), млрд грн.	598	686	773	909	957
% до попереднього року	122,8	114,7	112,7	117,6	105,3
Облікова ставка НБУ, % на кінець року	8,5	8,5	7,75	7,0	14,0
Кредити, надані банками резидентам, млрд грн.	733	802	815	911	1006
Індекс інфляції за рік, %	109,1	104,6	99,8	100,5	124,9
Офіційний курс грн. до 1 дол. США, встановлений НБУ на кінець року	7,9617	7,9897	7,9930	7,9930	15,7686

\* Складено за даними [5]

У цій ситуації всі свої економічні проблеми Україна намагається вирішувати через зовнішні запозичення, чим закладаються проблеми для майбутніх поколінь.

Натомість світова економічна наука виробила зовсім інші механізми для виведення національної економіки з кризи.

Так, Дж. М. Кейнс обґрунтував, що ключову роль у подоланні рецесії відіграє зростання ефективного попиту населення, і запропонував свої механізми для його забезпечення, які полягають у:

– державному регулюванні процентної ставки. Для стимулювання зацікавленості промисловців у нарощуванні виробництва вчений запропонував знижувати проценти на кредити, що дозволить збільшити розрив між очікуваною прибутковістю капіталовкладень і вартістю кредитів, або іншими словами – прибутки, що залишаться на підприємстві;

– збільшенні державних витрат, інвестицій і закупівель товарів та зменшенні податкового навантаження на підприємства. Збільшення витратної частини бюджету повинно компенсуватися новими податковими надходженнями, які утворюються за рахунок збільшення виробництва і розширення зайнятості;

– збільшенні за допомоги субсидій, дотацій, пільг, кредитів доходів соціальних груп, які є найбільшою групою споживачів товарів, однак мають найнижчі статки;

– збільшенні будівництва фінансованих державою об'єктів і громадських робіт та стимулюванні створення додаткових робочих місць підприємцями, зайнятості населення та недопущення значного безробіття [6, с. 88–90].

При чому чільне місце у стимулюванні розвитку економіки Дж. М. Кейнс відводив бюджетній політиці «великих» витрат, допускаючи для збільшення державних інвестицій, фінансування громадських робіт, створення нових робочих місць та

здешевлення кредитів, помірний дефіцит державного бюджету та приріст грошової маси, оскільки, на його думку, подвоєння маси грошей не приведе до подвоєння цін, а збільшення зайнятості навіть за рахунок дефіцитного фінансування сприятиме збільшенню доходу країни та державному регулюванню норми процента.

Вчений вважав, що за допомоги запропонованих ним механізмів державного регулювання норми процента, інвестицій та зайнятості населення можна стимулювати виробництво в період схильності економіки до уповільнення та зменшити бум у період її стрімкого зростання, і тим самим не допустити рушійних економічних криз [6, с. 143–144].

Виходячи із зазначеного, для подолання рецесії національної економіки дії НБУ з управління вітчизняною фінансовою системою і підвищення споживчого попиту населення повинні включати такі механізми:

– зниження облікової ставки практично до нульового рівня, що дозволить зробити кредитні ресурси доступними для вітчизняних товаровиробників. Однак при цьому необхідно встановити жорсткий контроль за тим, щоб усі видані кредити спрямовувалися на фінансування виробництва, а не на спекулятивні цілі;

– збільшення щорічного приросту грошової маси та направлення додаткових коштів на фінансування інноваційних проектів та зростання доходів населення. Проте водночас варто забезпечити постійний моніторинг споживчих цін для того, щоб річна інфляція не перевищила десятивідсоткового бар'єра;

– забезпечення ефективного управління валютними потоками країни. Для цього НБУ повинен продавати валюту резидентам виключно для здійснення закупки імпортової продукції та обмежити можливість виведення іноземними інвесторами коштів з банківської системи України.

**Висновки і перспективи подальших досліджень.** З проведеного дослідження можна зробити висновок, що стабільність національної грошової одиниці є тим чинником, який визначає перспективи розвитку вітчизняної економіки та дозволяє зберегти заощадження населення. Тому дії НБУ повинні бути спрямовані на своєчасне виявлення зовнішніх і внутрішніх загроз для фінансової системи країни та впровадження випереджаючих заходів для недопущення кризи та знецінення заощаджень населення.

Однак дії НБУ напередодні та в умовах фінансової кризи 2014–2015 років, які були направлені на управління інфляційними процесами, спричинили зменшення золотовалютних резервів країни, відтік іноземного капіталу,

зробили кредитні ресурси недоступними для вітчизняних товаровиробників, викликали паніку серед населення та знецінили національну валюту.

Тому, з метою подолання економічної рецесії НБУ необхідно, знизивши облікову ставку, зробити кредитні ресурси доступними для резидентів, збільшивши монетарну базу, підвищити споживчий попит населення та впровадити додаткові заходи для обмеження відтоку з країни іноземного капіталу.

Подальші дослідження зазначеної проблеми потрібно спрямувати на вироблення правових механізмів для недопущення витоку з України фінансових ресурсів вітчизняних підприємств в офшорні зони.

#### ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Полозенко Д.В. Видатки бюджету на розвиток людського капіталу / Д.В. Полозенко // Фінанси України. – 2006. – № 4. – С. 15–23.
2. 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.
3. Барановський О.І. Предтечі фінансових криз / О.І. Барановський // Фінанси України. – 2009. – № 3. – С. 3–22.
4. Буравльов Є. Науково-технологічна безпека України у контексті глобалізації / Є. Буравльов, В. Стогній // Вісник НАН України. – 2005. – № 3. – С. 32–40.
5. Сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstst.gov.ua>
6. Кейнс Дж. М. Трактат про грошову реформу. Загальна теорія зайнятості, процента та грошей / Дж. М. Кейнс. – К.: АУБ, 1999. – 189 с.

#### REFERENCES

1. Polozenko D.V. (2006). Vydatky biudzhetu na rozvytok liudskoho kapitalu [Budget expenditures on development of human capital]. *Finansy Ukrainy – The Finance of Ukraine*, 4, 15–23 [in Ukrainian].
2. Heiets V. (2009). Makroekonomichna otsinka hroshovo-kredytnoi ta valiutno-kursovoi polityky Ukrainy do i pid chas finansovoi kryzy [Macroeconomic assessment of monetary and exchange rate policy of Ukraine before and during the financial crisis]. *Ekonomika Ukrainy – The Economy of Ukraine*, 2009, 2, 5–23 [in Ukrainian].
3. Baranovskyi O.I. (2009). Predtechi finansovykh kryz [The forerunner of financial crises]. *Finansy Ukrainy – The Finance of Ukraine*, 3, 3–22 [in Ukrainian].
4. Buravlov Ie. & Stohnii V. (2005). Naukovo-tekhnologichna bezpeka Ukrainy u konteksti hlobalizatsii [Scientific and technological security of Ukraine in the context of globalization]. *Visnyk NAN Ukrainy – Bulletin of NAN of Ukraine*, 3, 32–40 [in Ukrainian].
5. Sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy [The website of State Statistics Service]. Retrieved from <http://www.ukrstst.gov.ua> [in Ukrainian].
6. Keins Dzh. M. (1999). Traktat pro hroshovu reformu. Zahalna teoriia zainiatosti, protsenta ta hroshei [A treatise on monetary reform. General theory of employment, interest and money]. Kyiv: AUB [in Ukrainian].

Одержано 30.08.2015 р.