

**ОСОБЛИВОСТІ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ**

**Швайко М.Л., кандидат економічних наук, доцент**  
*Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна*

В статті досліджено особливості грошово – кредитної політики України в сучасних умовах, проаналізовано її основні інструменти. Сформульовані основні проблеми грошово – кредитної політики та шляхи її оптимізації.

**Ключові слова:** грошово-кредитна політика, грошова маса, інфляція, норма обов'язкового резервування, облікова ставка.

**Постановка проблеми.** У сучасних умовах питання щодо побудови ефективної грошово-кредитної політики є надзвичайно актуальним, адже вона впливає на фінансовий стан держави та в цілому на соціально-економічне становище в країні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання щодо реалізації грошово-кредитної політики активно досліджувалися такими вченими, як Б.П. Адамик, В.Д. Базилевич, В.М. Геєць, Е.Дж. Долан (Edwin G. Dolan), К.М. Д'яконов, І.І. Д'яконова, Т.В. Запаранюк, Ф.О. Журавка, Р.Дж. Кемпбелл (Rosemary G. Campbell), О. Лютий, М.Р. Михасюк, А.М. Мороз, М.І. Савлук, С.М. Фролов та інші. Високо оцінюючи існуючі наукові здобутки у цій сфері, слід зазначити, що подальшого розвитку потребують питання, пов'язані із розробкою рекомендацій стосовно оптимізації грошово-кредитної політики України в сучасних умовах, з урахуванням негативного впливу на неї таких чинників, як: нестабільна політична та соціально-економічна ситуація, інфляційні процеси, девальвація гривні, різкі коливання валютного курсу, падіння рівня довіри до банківської системи через зростання кількості неплатоспроможних та ліквідованих банків тощо. Все це обумовлює актуальність теми дослідження.

**Мета дослідження** полягає в уточненні сучасних тенденцій грошово-кредитної політики України та визначенні шляхів її оптимізації.

Для досягнення поставленої мети, використовувалися такі методи пізнання: наукова абстракція, індукція та дедукція, логічне узагальнення, групування, економіко-статистичний метод, методи аналізу і синтезу.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Перш ніж перейти до аналізу основних напрямів грошово-кредитної політики України на сучасному етапі, дамо їй визначення та систематизуємо базові інструменти. Варто зазначити, що розробкою та реалізацією грошово-кредитної політики займається НБУ. Грошово-кредитна політика – це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України шляхом використання визначених Законом «Про Національний банк України» засобів і методів [1]. Основними об'єктами грошово-кредитної політики виступають грошова маса, валютний курс, швидкість обігу грошей, процентні ставки. А базовими інструментами, згідно чинного законодавства, є: норма обов'язкових резервів для банків; процентна політика; рефінансування банків; управління золотовалютними резервами; операції з цінними паперами на відкритому ринку; регулювання імпорту та експорту капіталу.

Сформулюємо основні напрямки грошово-кредитної політики України, які визначено НБУ на 2016-2020 роки:

1. Аналізуючи сучасний стан та тенденції розвитку грошово-кредитної політики України, слід відзначити, що досягнення та підтримка цінової стабільності – це її ключовий пріоритет, задля досягнення якого НБУ може використовувати всі свої інструменти. Це відображено в Основних засадах грошово-кредитної політики України на 2016- 2020 роки. Досягти поставленої мети НБУ планує через реалізацію політики інфляційного таргетування, а також контролю за грошовими агрегатами відповідно до програми співпраці з МВФ. Вона передбачає поступове зниження інфляції

в Україні до рівнів, сумісних із ціновою стабільністю. У середньостроковій перспективі передбачено встановлення інфляції на рівні 5%. НБУ встановлює такі планові показники інфляції [3]:

- 2016 рік – 12% +/- 3п.п;
- 2017 рік – 8% +/- 2п.п;
- 2018 рік – 6% +/- 2п.п;
- 2019 рік – 5% +/- 1п.п.

Згідно даних Інфляційного звіту НБУ за 1 квартал 2016 року тривала тенденція до уповільнення споживчої інфляції в Україні завдяки стриманій монетарній та фіскальній політиці, низьким світовим цінам на сировинні товари та стабілізації інфляційних очікувань [7].

Варто також зазначити, що проводячи політику таргетування інфляції, НБУ не повинен таргетувати інші показники, тобто є велика ймовірність коливань валютного курсу, адже зараз використовується режим плаваючого валютного курсу, а обмінний курс визначається ринковими умовами. Деякі економісти у якості побічних ефектів таргетування визначають ріст безробіття та соціальної напруги у суспільстві в результаті скорочення видатків бюджету з метою зменшення бюджетного дефіциту та грошової маси в обігу.

2) Також одним із важливих напрямків грошово-кредитної політики на 2016-2020 роки є необхідність зростання золотовалютних резервів. Варто зазначити, що зараз їх рівень є низьким (на 1 травня 2016 року вони становили 13,241 млрд. доларів). Проте слід відзначити деякі позитивні моменти, сутність яких зводиться до того, що протягом квітня 2016 року їх обсяг зріс на 4,1%. Це відбулося насамперед завдяки купівлі Нацбанком іноземної валюти для згладжування надмірних коливань на міжбанківському валютному ринку та поповнення резервів. Задля цього НБУ було проведено 13 валютних аукціонів, під час яких чиста купівля валюти становила 675,8 млн. доларів США. Росту резервів також сприяло надходження на користь Уряду у сумі 661,1 млн. доларів від розміщення облігацій внутрішньої державної позики та від Міжнародного банку реконструкції та розвитку [6].

Варто також зазначити, що ріст резервів спостерігався, не дивлячись на те, що в цей період необхідно було здійснювати платежі з погашення та обслуговування державного боргу на суму 114 млн. доларів.

3) Підтримання режиму плаваючого валютного курсу, який встановлюється в залежності від попиту та пропозиції на валюту. Водночас НБУ у разі потреби проводитиме валютні інтервенції з метою запобігання надмірним коливанням валютного курсу.

4) Суттєві зміни в реалізації процентної політики НБУ та її перетворення на дієвий інструмент регулювання Національним банком попиту та пропозиції на грошові кошти через зміну процентних ставок за своїми операціями з метою впливу на процентні ставки суб'єктів грошово-кредитного ринку та дохідність фінансових операцій. З цією метою була прийнята Постанова НБУ № 277 «Про затвердження Положення про основи процентної політики Національного банку України від 21.04.2016 [2].

Згідно цього Положення, Національний банк установлює облікову ставку та проценту ставку за ключовим інструментом монетарної політики на одному рівні. В умовах структурного профіциту ліквідності, який спостерігається в банківській системі, таким інструментом є операції з розміщення депозитних сертифікатів на двотижневий строк. Сьогодні на них припадає основна частина обсягу всіх розміщених депозитних сертифікатів, а операції з ними мають найбільший вплив на стан грошово-кредитного ринку.

Уніфікація облікової ставки та ставки за двотижневими депозитними сертифікатами (наразі на рівні 19%) дозволить вдосконалити управління короткостроковими процентними ставками на міжбанківському грошово-кредитному ринку.

З 22 квітня 2016 року НБУ знизив облікову ставку з 22% до 19%. По даних НБУ це стало можливим завдяки послабленню ризиків для цінової стабільності. І якщо в майбутньому збережеться ця тенденція, то можна сподіватися на подальше пом'якшення монетарної політики. Аналізуючи заяви

НБУ на початку 2016 року, слід відзначити, що до кінця року він планує подальше зниження облікової ставки, тобто є намір в майбутньому зрівняти її з плановим показником інфляції при збереженні спокійної ситуації на ринку[4].

Зниження облікової ставки є позитивним моментом, адже вона є одним із головних орієнтирів грошово-кредитного ринку. Від її величини залежить вартість залучення та розміщення ресурсів банками та іншими суб'єктами ринку. Зрозуміло, що облікова ставка не може бути нижче рівня інфляції, тому її зниження у 2016 році стало можливим завдяки зниженню темпів інфляції.

Досить цікаво навести статистичні дані щодо динаміки облікової ставки. В 1994 році вона змінювалася декілька разів і мала пікові значення з 25.10.1994 року по 12.12.1994 року (вона складала 300 %) – це були максимальні значення облікової ставки, причиною таких високих значень була гіперінфляція. Найнижче значення (7%) спостерігалось з 05.12.2002 року по 07.05.2004 року[7].

Щодо політики рефінансування, слід зазначити, що НБУ видав кредитів у рамках рефінансування банкам України з початку 2016 року і до 01.05.2016 року на загальну суму 7119,2 млн. грн. задля підтримки їх ліквідності. Відсоткова ставка коливалася з 01.01.2016 року і до 22.04.2016 року в діапазоні 22,01-24%, а після зниження облікової ставки (22.04.2016 року) – під 21% річних. Найбільші обсяги рефінансування у 2016 році були відмічені 09.03.2016 року на загальну суму 1969 млн.грн. (з них 1500 млн. в рамках постійно діючої системи надання НБУ кредитів «овернайт» під 24% і 469 млн. грн. – в рамках проведення тендеру задля підтримки ліквідності банків під 22,55%) та 20.04.2016 року на загальну суму 818 млн. грн. під 22,02% в рамках проведення тендеру [4].

Загальна сума мобілізації коштів банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів коливається в діапазоні 10-17 млн. грн. щоденно (в період кінець квітня-перша половина травня 2016 року), причому перевага віддається сертифікатам овернайт. В середньому заявки подають щоденно 38-50 банків, через постійно діючу лінію проведення тендерів з розміщення депозитних сертифікатів овернайт під відсоткову ставку 17%. При проведенні тендерів з розміщення депозитних сертифікатів строком до 14 днів – під відсоткову ставку 19% (щоденно заявки подають від 20 до 35 банків) [9].

У результаті проведеного аналізу, можемо зробити певні висновки:

Основними проблемами в реалізації грошово-кредитної політики України є:

- високі темпи інфляції (43,7% на кінець 2015 року);
- доларизація економіки через недовіру до національної грошової одиниці, її девальвацію та інфляційні очікування;
- високий рівень готівкових коштів в структурі грошової маси України – 29,6 % станом на 01.01.2015 р, що зумовлено відтоком коштів з депозитів банківської системи та їх трансформацією в готівку. Це ускладнює можливість ефективної реалізації та дієвого використання інструментів грошово-кредитної політики;
- нестабільність валютного курсу та девальвація гривні;
- низький рівень золотовалютних резервів (Міжнародні резерви України на 1 травня 2016 року становили 13,241 млрд. доларів в еквіваленті);
- зростання державного боргу (1710381 млн. грн. або 74,4% ВВП, що в перерахунку на 1 громадянина України складає 39999 грн.);
- високі відсоткові ставки по кредитам;
- збільшення частки простроченої заборгованості по кредитам у загальній сумі кредитів (23,7% на 01.03.2016 року);
- низький рівень капіталізації банків;
- ріст кількості неплатоспроможних банків та їх ліквідація, що знижує рівень довіри населення до банківської системи. Результатом цього негативного явища є погіршення фінансового стану чи банкрутство організацій і компаній, кошти яких не відшкодовано ліквідатором через брак коштів; падіння рівня ВВП; зниження податкових надходжень до бюджету та, відповідно, погіршення економічної ситуації в цілому;

- дефіцит коштів Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО) та його покриття за рахунок Державного бюджету, що є значним тягарем для нього.

До основних шляхів оптимізації грошово-кредитної політики слід віднести:

- 1) ефективна реалізація політики інфляційного таргетування. Адже є базові постулати, що центральний банк може сприяти економічному зростанню шляхом підтримання низького рівня інфляції. Це дозволить стабілізувати ситуацію на грошово-кредитному ринку, знизити процентні ставки по кредитах та депозитам, сприятиме росту реальних доходів населення та підприємств, покращить інвестиційну привабливість країни та підвищить довіру до банківської системи в цілому;
- 2) зростання міжнародних резервів з метою підвищення фінансової безпеки держави, та нівелювання впливу можливих ризиків для захисту від надмірних коливань валютного курсу шляхом проведення валютних інтервенцій;
- 3) подальша лібералізація валютного законодавства та зняття валютних обмежень, а також зменшення присутності НБУ на валютному ринку за рахунок забезпечення умов його дієвого та ефективного функціонування;
- 4) оптимізація процентної політики НБУ. Головною метою процентної політики Національного банку як основного інструмента впливу на грошово-кредитний ринок є забезпечення цінової стабільності в середньостроковій перспективі, а також зниження вартості кредитних ресурсів, що сприятиме інвестиційній активності, розвитку та покращенню фінансового стану суб'єктів господарювання, населенню, держави в цілому.
- 4) ефективна політика щодо управління державним боргом, яка спрямована на максимально ефективне використання залучених коштів, своєчасне погашення заборгованості, мінімізації нових займів тощо.
- 5) оптимізація ліквідаційної процедури банків та поліпшення діяльності НБУ щодо ефективного використання індикаторів реагування, які могли б виявити проблему на ранньому етапі її розвитку, і застосувати заходи для попередження втрати банком своєї платоспроможності;
- 6) підвищення рівня капіталізації банків (НБУ прийняв рішення щодо збільшення статутного капіталу банків до 500 млн. грн.);
- 7) зниження ризиків при проведенні активних та пасивних операцій, зниження рівня простроченої заборгованості по кредитах;
- 8) підвищення довіри населення до банківської системи та стимулювання заощаджень шляхом підтримання низького рівня інфляції та встановлення привабливих процентних ставок;
- 9) підвищення прозорості діяльності НБУ.

### Література

1. Про Національний банк України : Закон України від 20.05.1999 р. №679-XIV// Офіційний сайт Верховної ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [zakon5.rada.gov.ua/laws/show/679-14](http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/679-14).
2. Про затвердження Положення про основи процентної політики Національного банку України : Постанова НБУ від 21.04.2016 №277 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
3. Про основні засади грошово-кредитної політики на 2016-2020 роки : Постанова Правління НБУ від 18.08.2015 року №541[Електронний ресурс]. – Режим доступу : [zakon.rada.gov.ua/go/v0541500-15](http://zakon.rada.gov.ua/go/v0541500-15).
4. Грошово-кредитна та фінансова статистика НБУ // Офіційний сайт Національного банку України (квітень 2016 року) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
5. Запарнюк Т.В. Теоретичні засади визначення сутності грошово-кредитної політики у системі монетарного регулювання економіки / Т.В. Запарнюк // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2013. – № 12. – С. 36-43.
6. Золотовалютні резерви зросли майже на 520 мільйонів // Економічна правда [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.epravda.com.ua/news/2016/05/6/591938/](http://www.epravda.com.ua/news/2016/05/6/591938/).
7. Інфляційний звіт НБУ квітень 2016 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id](http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id).

- 
- 
8. Стефюк Т.Д. Грошово-кредитна політика України на сучасному етапі / Т.Д. Стефюк [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.rusnauka.com/5\\_SWMN\\_2011/Economics/1\\_79165.doc.htm](http://www.rusnauka.com/5_SWMN_2011/Economics/1_79165.doc.htm).

#### References

1. Verkhovna Rada of Ukraine (1999). About The National Bank of Ukraine (Law). Vidomosti Verkhovnoyi Rady Ukrainy (Details of Verkhovna Rada of Ukraine) Retrieved from [zakon5.rada.gov.ua/laws/show/679-14](http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/679-14).
2. The National Bank of Ukraine (2016). Approval of Regulations on basics of interest policy of the National Bank of Ukraine. Retrieved from <http://www.bank.gov.ua>.
3. The National Bank of Ukraine (2015). On the basic principles of monetary policy for the years 2016-2020. Retrieved from [zakon.rada.gov.ua/go/v0541500-15](http://zakon.rada.gov.ua/go/v0541500-15).
4. Monetary and financial statistics of The National Bank of Ukraine (2016). Retrieved from <http://www.bank.gov.ua>.
5. Zaparaniuk, T., (2013). Theoretical basis of determining the nature of monetary policy in the monetary system of economic regulation. Visnyk Ternopilskogo natsionalnogo ekonomichnogo universytetu (ulletin of Ternopil National Economic University), 12, 36-43.
6. Gold and currency reserves increased by almost 520 million (2016). Retrieved from [www.epravda.com.ua/news/2016/05/6/591938/](http://www.epravda.com.ua/news/2016/05/6/591938/).
7. TheinflationReportofNationalBankofUkraine (2016).Retrieved from [www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id](http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id).
8. Stefiuk, T., (2011). Monetary policy Ukraine on the modern stage. Retrieved from [http://www.rusnauka.com/5\\_SWMN\\_2011/Economics/1\\_79165.doc.htm](http://www.rusnauka.com/5_SWMN_2011/Economics/1_79165.doc.htm).

Стаття надійшла до редакції 05.05.2016.