

УДК 336:02

Біла Л.М.

кандидат економічних наук

Національного університету державної податкової служби України

## СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ СИСТЕМИ: ВІТЧИЗНЯНА ПРАКТИКА ТА ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД

Проаналізовано грошово-кредитну систему в аспекті розвитку в Україні та за кордоном. Розглянуто тенденції розвитку, проблеми регулювання грошово-кредитної політики. Наведено аналіз особливостей середньострокової стратегії і тактики у використанні інструментів грошово-кредитного регулювання центральними банками США, Європейського Союзу в умовах фінансової кризи.

**Ключові слова:** грошово-кредитна політика, грошово-кредитна система, Національний банк України, центральний банк США, фінансова криза.

### Белая Л.М. СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ: ОТЕЧЕСТВЕННАЯ ПРАКТИКА И ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

Проанализирована денежно-кредитная система в аспекте развития в Украине и за рубежом. Рассмотрены тенденции развития, проблемы регулирования денежно-кредитной политики. Приведен анализ особенностей среднесрочной стратегии и тактики в использовании инструментов денежно-кредитного регулирования центральными банками США, Европейского Союза в условиях финансового кризиса.

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, денежно-кредитная система, Национальный банк Украины, центральный банк США, финансовый кризис.

### Bila L.M. MODERN TRENDS IN THE DEVELOPMENT OF THE MONETARY SYSTEM: DOMESTIC PRACTICE AND INTERNATIONAL EXPERIENCE

Analyzed the monetary system in the aspect of development in Ukraine and abroad. The tendencies of development for the management of monetary policy. Analysis of the features of medium-term strategy and tactics in the use of instruments of monetary control by central banks in the US, the European Union's financial crisis.

**Keywords:** monetary policy, monetary system, National Bank of Ukraine, US central bank, financial crisis.

**Постановка проблеми.** В умовах економічної кризи, що спостерігається в Україні, грошово-кредитна політика відіграє вкрай важливу роль, оскільки від її ефективності багатою мірою залежить подальший економічний розвиток країни. У свою чергу, банківська система є основою грошово-кредитної системи, тому погіршення її стану одразу позначається на стабільності фінансового обслуговування економіки. Таким чином, за нинішніх складних умов у країні дослідження на зазначену тему є досить актуальними.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Існує велика кількість наукових робіт, що зосереджені на вивченні сутності грошово-кредитної політики, а також її інструментів, зокрема статті В.І. Міщенко, А.В. Сомик [11]. Проблеми банківського сектора також широко обговорюються в наукових колах, особливо варто виділити дослідження І.В. Сало [16]. Проте зміни в економічному житті країни є настільки динамічними та непередбачуваними, що потрібно постійно відслідковувати нові тенденції та аналізувати перспективи розвитку цієї сфери на основі оновлених даних.

**Мета статті:** теоретико-методологічне дослідження грошово-кредитної системи і аналіз основних показників грошово-кредитної політики в динаміці, а також дослідити зміни, що відбулися в банківській системі країни протягом останніх періодів.

**Виклад основного матеріалу.** Грошово-кредитна система України – важлива сфера національної економіки, де в останні роки відбуваються радикальні зміни. Докорінно змінюється кредитна система, запроваджуються нові форми кредитування і розрахунків, іншими стають взаємовідносини між банками і їх клієнтами, складаються нові пропорції між фінансами і кредитом. На фоні активного розвитку товарних і фінансових ринків роль грошей різко зростає. Основним джерелом задоволення

великого попиту на грошові ресурси є кредит, адже навіть за найвищого рівня самофінансування економічним суб'єктам господарювання не вистачає власних коштів на здійснення інвестицій і поточної основної діяльності. Потреба в кредитних ресурсах стає особливо відчутною у зв'язку з глибоким технічним переозброєнням економіки, що вимагає основних інвестицій, а це, у свою чергу, викликає необхідність детального вивчення кредитних відносин. Грошова система формується історично, є елементом господарського механізму і регулюється законодавчими актами держави. Рух грошей у процесі розширеного суспільного відтворення утворює грошовий обіг, який безпосередньо включає рух грошей на стадіях розподілу, обміну та опосередковано обслуговує процес виробництва і споживання, а отже, впливає на всі стадії суспільного відтворення. За характером руху грошових коштів обіг грошей поділяється на фінанси, кредит та грошовий обіг. Грошову систему утворюють форми організації грошового обігу. Ці форми визначає держава. Зокрема, держава визначає грошову одиницю, масштаб цін, види грошових знаків в обігу та порядок їх емісії, характер забезпечення грошей, форми безготівкового платіжного обігу. В Україні ці функції виконує Національний банк. НБУ має державну монополію на емісію грошей, здійснює управління грошовим обігом, регулює економічні процеси через механізми цього обігу. Згідно з чинним законодавством, НБУ підзвітний лише Верховній Раді. Незалежність Національного банку від уряду є необхідною передумовою проведення ним такої політики, що забезпечує стійкість національної валюти, її купівельну спроможність. Гроші надходять в обіг через механізм банківського кредитування суб'єктів господарської діяльності. Обслуговуючи різноманітні акти купівлі-продажу товарів та інші платежі, гроші переходять від одного економічного суб'єкта до іншого, постійно віддаляю-

чись від того місця, де вони увійшли до сфери обігу.

Для більшого розуміння сутності грошово-кредитної політики розглянемо визначення, що надають науковці, котрі поглиблено займаються дослідженнями в даному напрямі.

Так, І.В. Ветрова [4] розглядає грошово-кредитну політику як систему заходів із регулювання грошової пропозиції за її кількістю, структурою, рівнем процентних ставок, ціною і обсягом кредитів, спрямованих на економічне зростання країни, стримування інфляції, забезпечення стабільності грошової одиниці України, забезпечення зайнятості населення, регулювання платіжного балансу з метою задоволення суспільного попиту на гроші.

Колектив авторів на чолі з А. Морозом [18] визначають грошово-кредитну політику як комплекс взаємозв'язаних, скоординованих на досягнення заздалегідь визначених соціально-економічних цілей, заходів щодо регулювання грошового ринку, які здійснює держава через центральний банк країни.

У свою чергу, І.В. Сало [16] вважає, що під монетарною політикою Національного банку слід розуміти його дії з метою впливу на загальну грошово-кредитну ситуацію в економіці держави. Він також зауважує, що інструменти, які застосовує НБУ для досягнення стабільних цін і курсів обміну валют, залежать, у першу чергу, від розвитку банківської системи і політичної стабільності.

За визначенням, яке надає О.М. Колодизев [10], грошово-кредитна політика являє собою сукупність методів та інструментів у сфері грошового обігу і кредитних відносин, що використовує держава для регулювання грошово-кредитних відносин.

Згідно зі ст. 25 Закону України «Про Національний банк України», основними економічними засобами та методами грошово-кредитної політики є регулювання обсягу грошової маси через [1]:

- 1) визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для комерційних банків;
- 2) процентну політику;
- 3) рефінансування комерційних банків;
- 4) управління золотовалютними резервами;
- 5) операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), у т. ч. з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку;
- 6) регулювання імпорту та експорту капіталу;
- 7) емісію власних боргових зобов'язань і операції з ними.

В іноземних державах, яких пройшли через світову фінансову кризу, накопичився корисний досвід проведення центральними банками грошово-кредитної політики. Грошово-кредитна політика є одним з основних способів згладжування економічних коливань. В умовах уповільнення економічного зростання і погіршення економічних показників на центральний банк лягає відповідальність за подолання кризових явищ. Стаття аналізує використання центральними банками зарубіжних країн в умовах світової економічної кризи та рецесії таких інструментів грошово-кредитної політики, як ключова ставка, операції на відкритому ринку, норми обов'язкового резервування, кредитування інших кредитних організацій, обмінний курс, обсяг грошової маси. Оцінка впливу грошово-кредитної політики центральних банків проводиться відносно таких макроекономічних параметрів, як валовий внутрішній продукт (ВВП), інфляція, державний борг, дефіцит державного бюджету.

## 1. Грошово-кредитна політика ФРС США

Федеральна резервна система США (далі – ФРС США) є незалежним від американського уряду центральним банком, що складається з 12 приватних банків. Через свої виняткові повноваження ФРС США може впливати на економіку, регулюючи основні параметри банківської системи і ринку цінних паперів.

Головною особливістю кризи 2008–2009 рр. було скорочення інвестицій в реальний сектор і ринок цінних паперів. Незважаючи на це, рівень кредитування економіки США не знижувався в результаті ризику сильно вирости, а ліквідність впала. Оскільки інвестори утримували грошову масу, то виник її дефіцит.

Одним із головних інструментів грошово-кредитної політики є ставка рефінансування або ключова ставка. Вона встановлюється на кредити, що видаються кредитним організаціям. Протягом 2008 року ФРС США знизилу ставку рефінансування з 4,25% до 0,25% і продовжує тримати її на цьому рівні у даній час.

Так як ставка виявилася дуже близькою до нуля, то ФРС не могла далі знижувати її і виникла так звана пастка ліквідності. Тому в якості іншого інструменту зміни кількості грошей в економіці ФРС почала застосовувати операції на відкритому ринку, купуючи або продаючи короткострокові державні облигації у банків та інших фінансових організацій. Коли ЦБ виплачує чи отримує гроші за ці облигації, він змінює кількість грошей в економіці і водночас змінює прибутковість короткострокових державних облигацій, яка визначає міжбанківські ставки.

Щоб здійснювати операції на відкритому ринку без посилення на ці ставки, спеціально для ФРС США була розроблена програма кількісного пом'якшення (Quantitative easing-QE). Суть кількісного пом'якшення полягає у вприскуванні в економіку додаткових грошей за рахунок викупу неліквідних цінних паперів. Кількісне пом'якшення істотно впливає на грошову масу, збільшуючи її пропозицію з метою збільшення кінцевого споживання [5].

У рамках першого етапу кількісного пом'якшення протягом 2009 року ФРС викупила іпотечних паперів на \$ 1,4 трлн і казначейських облигацій на \$ 300 млрд. Ця програма мала на меті врятувати великі корпорації, банки та приватні підприємства шляхом викупу їх знецінених боргів.

Другим етапом кількісного пом'якшення було передбачено вливання в економіку ще \$ 0,6 трлн по \$ 75 млрд. щомісяця. Програма тривала з листопада 2010 р по червень 2011 р Крім того, QE2 передбачало реінвестування \$ 300 млрд Першої програми.

Третій етап розпочався у вересні 2012 році і тривав до кінця жовтня 2014 року. В його рамках було куплено паперів на \$ 1,14 трлн. Спочатку ФРС купувала іпотечні облигації на \$ 40 млрд на місяць і казначейські облигації на \$ 45 млрд. На місяць протягом усього 2014 ФРС скорочувала обсяги закупівель, остаточно припинивши їх 29 жовтня 2014 р.

Якщо розглядати період 2009–2013 рр., то протягом 36 місяців з 60 діляла програма кількісного пом'якшення. Найменше програма кількісного пом'якшення проводилася у 2010 і 2012 роках.

Норма обов'язкових резервів як інструмент грошово-кредитної політики дозволяє гарантувати виплату банком своїх боргових зобов'язань. У США цей механізм явно не виражений. Норма резервування для певного обсягу коштів на поточних рахунках може варіюватися від 8 до 14%. ФРБ (Федеральний резервний банк один з 12 банків ФРС) почав

виплачувати депозитними установами проценти по обов'язкових резервах. У даний час (з липня 2009 р.) ставка процентної винагороди становить 0,25%.

Так як долар є однією із резервних валют, то в умовах кризи попит на нього був підвищений, проте резервними валютами також є євро та ієна. У 2009 році спостерігалася наступна динаміка курсу долара до євро з 0,72 (1 січня 2009) до 0,70 (31 грудня 2009). При цьому найкращим показником був 0,80 в березні, а найгіршим – 0,67 – у листопаді.

Курс долара до ієни на 1 січня 2009 р. становив 90,90, а 31 грудня 2009 р. – 92,44. У квітні було досягнуто максимальне значення у 100,52, а в кінці листопада мінімум 86,29. Таким чином, обмінний курс долара прийшов практично в початкове значення. Обсяг доларової маси (M2) у період 2008-2014 рр. зріс з \$ 7,5 трлн. до \$ 11500 млрд., більш ніж у 1,5 рази.

Таким чином, кількісне пом'якшення та інші заходи, застосовані ФРС для виходу з кризи істотно змінили традиціям грошово-кредитної політики. Безпрецедентне збільшення грошової маси, рекордно низька ключова ставка, а також встановлення депозитного відсотка по обов'язкових резервах тому приклад. Така м'яка грошово-кредитна політика не могла не відбитися на макроекономічних показниках [6].

Зважаючи на те, що антикризові заходи ФРС США в період 2009–2013 рр. зводилися здебільшого лише до кількісного пом'якшення, ми будемо проводити аналіз зміни макроекономічних показників, виходячи з результатів кількісного пом'якшення. Динаміка ВВП США в мільярдах \$ за 2008–2014 рр. представлена на рисунку 1.

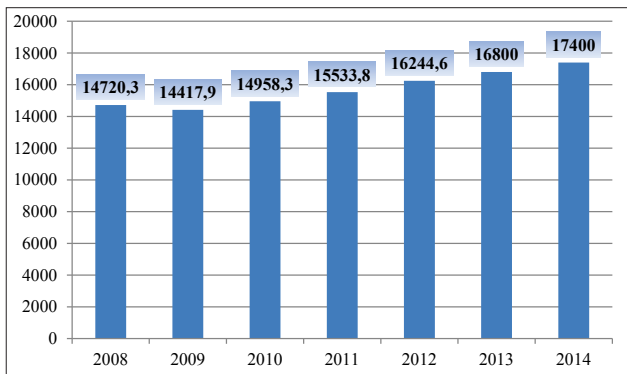


Рис. 1. Динаміка ВВП США за 2008–2014 рр.<sup>1</sup>

Як видно з діаграми, у 2009 році відбулося зниження ВВП через наслідки кризи, але в цілому темпи зростання відновилися повністю. Саме в кінці 2008 року ФРС року почалася перша фаза кількісного пом'якшення (ОБ1). В результаті ВВП безперервно зростала.

Інфляцію в макроекономічних показниках відображає індекс споживчих цін (СР1) (див. рис. 2).

Графік показує, що у результаті кризи відбулося зниження споживчих цін, тобто дефляція. Проте потім темпи зростання цін відновилися. Можна сказати, що кількісне пом'якшення слабо на них впли-

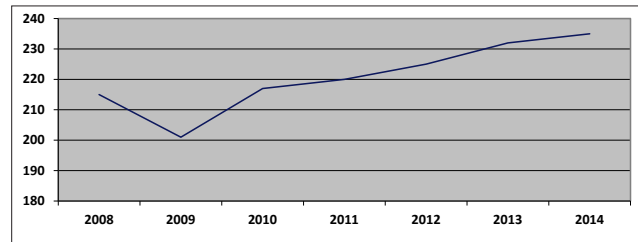


Рис. 2. Динаміка індексу споживчих цін у США за 2008–2014 рр.

нуло. Однак за 8 років рівень інфляції склав у середньому за рік 7,5% [6].

Динаміка розміру державного боргу США за період 2007–2014 рр. у % від ВВП представлена на рисунку 3.

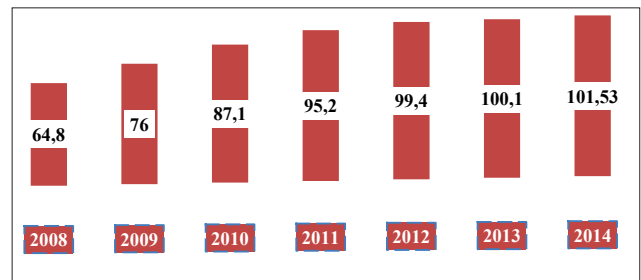


Рис. 3. Динаміка держборгу США у % від ВВП за 2009–2014 рр.<sup>2</sup>

У період кризи і наступні 3 роки держборг збільшувався і досяг розміру, рівного ВВП США, після чого темпи його зростання знизилися. Так як кількісне пом'якшення являє собою, насамперед, викуп державних боргових зобов'язань, то, відповідно, держава стає повинна ФРС США, а значить і розмір боргу в умовах кількісного пом'якшення зростає, що ми і бачимо на графіку.

Динаміка дефіциту бюджету США виражається у % від ВВП (див. рис. 4).

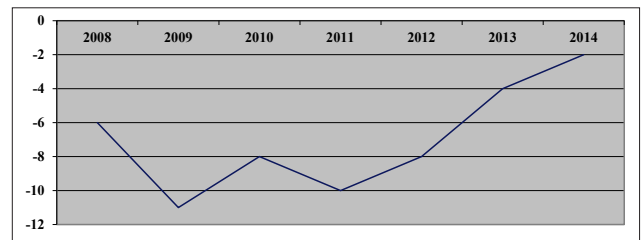


Рис. 4. Динаміка дефіциту бюджету США у % від ВВП за 2008–2014 рр.<sup>3</sup>

Як видно з графіка, у кризовий 2009 рік дефіцит бюджету США досяг рекордно високого значення. Однак після 2009 року є тенденція у бік його скорочення. Уряд США не мав профіцитного бюджету з 2001 року. Аналіз попередніх років показує, що рівень бюджетного дефіциту залежить від рішення уряду, а не від політики ФРС США.

Тим часом, дефіцит бюджету означає, що держава здійснює свої витрати в борг і саме ФРС виступає основним позичальником, так як масово купує боргові зобов'язання уряду. У США існує стеля державного боргу, який щорічно законодавчо підвищується. Проблема його підвищення являє собою предмет гострих дискусій, які, зокрема, призвели

<sup>1</sup> Trading Economics. URL: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/money-supply-m2> (дата обращения 23.04.2015).

<sup>2</sup> Динаміка макроекономічних показників США складена за даними «Trading Economics»). URL: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/>.

<sup>3</sup> Динаміка макроекономічних показників США складена за даними «Trading Economics»). URL: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/>.

до затримок прийняття бюджету США у 2013 році («фіскальний обрив»).

Аналіз показав, що головним показником, на який негативно вплинула грошово-кредитна політика ФРС США, є державний борг, так як кількісне пом'якшення це насамперед кредитування держави. Незважаючи на це, економіка США подолати докризовий рівень зростання економіки вже у 2010 році.

Грошово-кредитна політика Європейського центрального банку

Європейський центральний банк (далі – ЄЦБ) був створений 1 червня 1998 р. відповідно до Договору про Європейське Співтовариство та Статутом Європейської системи центральних банків та Європейського центрального банку. ЄЦБ входить до складу Європейської системи центральних банків, яка також включає центральні банки членів ЄС. ЄЦБ знижував ключову ставку протягом 2009 року з 3,25% до 1%, потім вона зросла влітку 2011 року до 1,5%, після чого безперервно знижувалася до справжнього значення в 0,05%. Динаміка ключової ставки ЄЦБ представлена на графіку (див. рис. 5) [3].

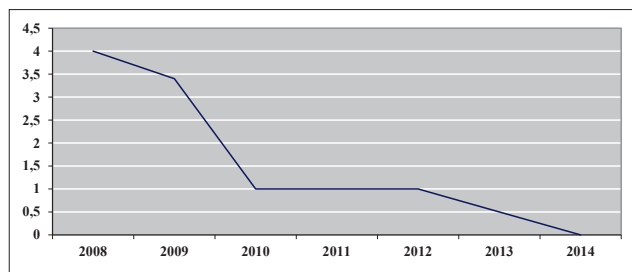


Рис. 5. Динаміка ключової ставки ЦБ у % 2008–2014 рр.<sup>4</sup>

Складено автором

Норми обов'язкового резервування не змінювалися з моменту створення ЄЦБ до початку 2012 року. У січні вони були підвищені з 1% до 2%. Обов'язкове резервування в Європі стосується тільки короткострокових зобов'язань (до 2-х років). Підвищення норм резервування переслідує мети скоротити грошову масу, знизити ліквідність і скоротити діапазон кредитів.

Замість вливання грошей в економіку, як це робить ФРС США, ЄЦБ проводить програми з кредитування банків. Так, у 2009 р. ЄЦБ виділив банкам Єврозони 442 млрд євро для збільшення ліквідності та для підтримки ринків кредиту. В аукціоні на отримання кредитів взяв участь 1121 банк, усі банки, що подали заявки, отримали кредити.

У кінці 2011 р. ЄЦБ провів програму LTRO, яка передбачала видачу банкам довгострокових кредитів на рефінансування старих боргів на суму 489 млрд євро під максимум 1% річних. У результаті чого було створено 193 млрд нових євро. У перший же день за рефінансуванням звернулося 523 банки.

<sup>4</sup> Беспалова О.В. Обзор деятельности Европейского центрального банка (от начала создания до 2012 г.). Проблемы учёта и финансов №1(9) 2013. – С. 52.

<sup>5</sup> Динаміка макроекономічних показників США складена за даними «Trading Economics»). URL: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/>.

<sup>6</sup> Основні макроекономічні показники США (2009–2010 рр.) Режим доступу : [http://www.ukrexport.gov.ua/ukr/oglad\\_economiki/usa/4800.html](http://www.ukrexport.gov.ua/ukr/oglad_economiki/usa/4800.html)

<sup>7</sup> Основні макроекономічні показники США (2009–2010 рр.) Режим доступу [http://www.ukrexport.gov.ua/ukr/oglad\\_economiki/usa/4800.html](http://www.ukrexport.gov.ua/ukr/oglad_economiki/usa/4800.html)

Для об'єктивної оцінки динаміки валютного курсу євро-долар варто навести динаміку за тривалий період (див. рис. 6).

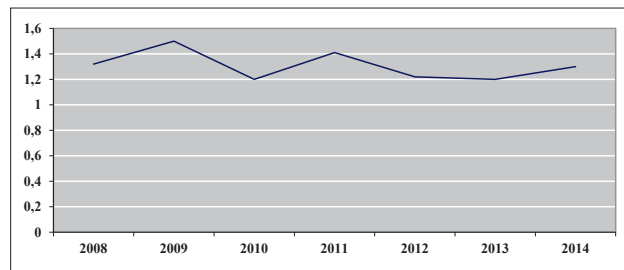


Рис. 6. Динаміка валютного курсу євро-долар 2008–2014 рр.<sup>5</sup>

Складено автором

На графіку видно сильні стрибки курсу євро в періоди 2009 року, 11.2010–06.2011 і 09.2012–10.2014. Це збігається з усіма трьома програмами кількісного пом'якшення ФРС США. Особливо показовий пік 2009 року, коли ФРС разом вкинула в економіку \$ 300 млрд. Так як кількісне пом'якшення є випуском нових грошей, то в результаті долар знецінювався, потім в періоди, коли кількісне пом'якшення не проводилося, долар зміцнювався, а євро слабшав. Фактично ФРС США вирішувала проблему ЄЦБ щодо зміцнення курсу євро своїм кількісним пом'якшенням.

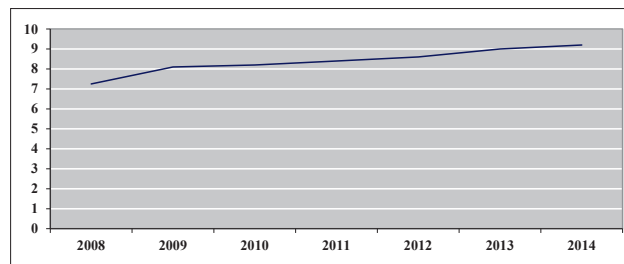


Рис. 7. Динаміка обсягу маси євро (m2) 2008–2014 рр.<sup>6</sup>

Складено автором

Розглянемо динаміку кількості євро в обігу (див. рис. 7). Графік показує, що кількість євро в обігу зросла не так значно, як долара (за 6 років – усього на 2 трлн євро). Однак приріст вельми значний. Мабуть, постійне роздування маси євро в обігу пояснює поступове вирівнювання курсу євро до долара у періоди, коли ФРС США не проводила кількісне пом'якшення [3].

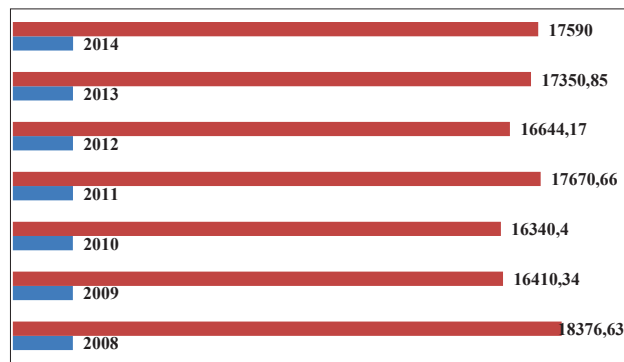


Рис. 8. Динаміка ВВП ЄС за 2008–2014 рр.<sup>7</sup>

Складено автором



Очевидно, політика ЄЦБ має свої відмінності від політики ФРС США. У першу чергу це пов'язано з тим, що гроші в економіку вливаються не безоплатно, а у вигляді рефінансування боргів. Тим не менш обсяг грошової маси значно збільшувався, і це не могло не мати свого впливу на макроекономічні показники.

Як видно з діаграми, Європейський Союз виходив з кризи на рік довше, ніж США, і так і не зміг перевищити докризовий показник. Крім того, у періоди реалізації програм кредитування банків (2009 і фактично 2012 рр.) спостерігалось скорочення ВВП (див. рис. 8).

Інфляцію, як і при аналізі макроекономічних показників США, відображає індекс споживчих цін, які виражаються в індекс-поінтах. Число індекс поінтів в абсолютному вираженні в ЄС у два рази нижче, ніж у США. Динаміка індексу споживчих цін за період 2008–2014 рр. представлена на рисунку 9.

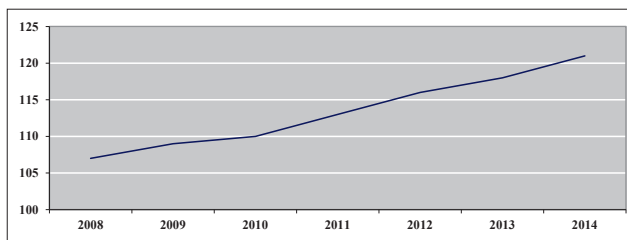


Рис. 9. Динаміка індексу споживчих цін в ЄС за 2008–2014 рр.<sup>8</sup>

Складено автором

Графік показує, що ціни безперервно росли, проте за 8 років вони зросли усього на 20%. Це означає, що середньорічний рівень інфляції перебував на рівні 2,5%. Криза лише незначно зупинила інфляцію.

Динаміка розміру державного боргу Європейського Союзу за період 2005–2014 рр. у% від ВВП показана на рисунку 10.

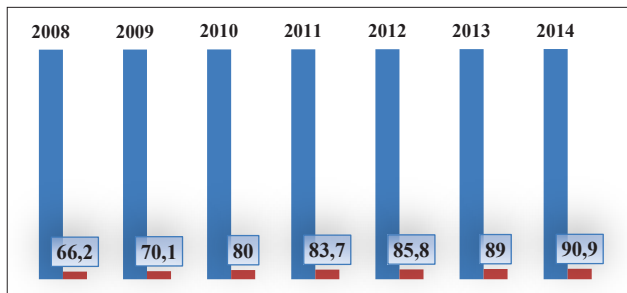


Рис. 10. Динаміка розміру державного боргу Європейського союзу за період 2008–2014 рр. у% від ВВП<sup>9</sup>

Складено автором

На діаграмі показано, що державний борг ЄС постійно зростає, починаючи з кризового 2009 року. Причому темпи його зростання порівняти з темпами зростання держборгу США. Але не варто забувати, що ВВП США стабільно збільшується щороку, а ВВП ЄС так і не подолав докризовий рівень. Таким чином, можна зробити висновок, що держборг ЄС приростає меншими темпами, ніж у США, однак і економіка ЄС не росте.

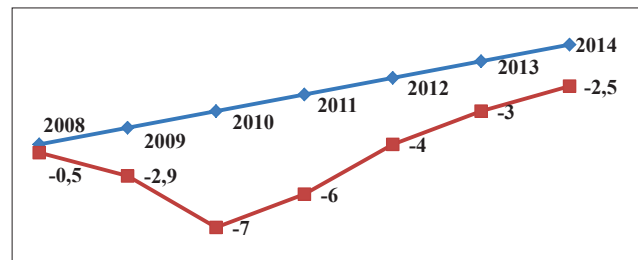


Рис. 11. Динаміка дефіциту бюджету ЄС у% від ВВП за 2008–2014 рр.

Складено автором [15]

Динаміка дефіциту бюджету ЄС виражається у відсотках від ВВП (рис. 11). Як показує графік, вигин кривої дуже схожий з кривою дефіциту бюджету США. Він також продемонстрував мінімальний рівень у 2009 році і має тенденцію до профіциту. Аналіз показав, що зміни макроекономічних показників ЄС відбуваються в тому ж напрямі, що і в США, з тією лише різницею, що ВВП ЄС змінюється нестабільно. Це говорить про те, що грошово-кредитна політика ЄЦБ менш ефективна, ніж американська.

Для подолання рецесії восени 2014 р. було оголошено, що ЄЦБ почне повноцінне кількісне пом'якшення шляхом викупу забезпечених активами цінних паперів (ABS). Розмір програми оцінюється у 1 трлн євро.

Зважаючи на вищенаведене, розглянемо та проаналізуємо зміни в основних показниках грошово-кредитної політики України [15], що відбулися протягом останніх років (табл. 2).

У таблиці 2 можна побачити, що протягом останніх років (до початку 2014 р.) офіційний курс національної валюти до долара США залишався майже незмінним, чому сприяли відповідні дії НБУ. З огляду на вищезазначене, є закономірним, що золотовалютний резерв країни протягом 2010–2013 рр. мав стійку тенденцію до зменшення і на початок 2014 р. досягнув позначки у 20415,7 млн дол. США. Негативним явищем є і зростання державного боргу країни з 316884,6 млн грн у 2009 р. до 584114,1 млн грн у 2013 р. (тобто на 267229,5 млн грн, або на 84,3%), а особливо зважаючи на той факт, що більшість запозичених коштів було спрямовано не на розвиток економіки, а на споживання. Виважена грошово-кредитна політика Національного банку України забезпечила стабільність цін упродовж 2012–2013 рр. Після дворічної тенденції утримання споживчої інфляції на низькому рівні у 2014 році відбулося її суттєве зростання – до 24,9% внаслідок девальвації обмінного курсу гривні до долара США (офіційний курс – на 97,3%); підвищення адміністративно регульованих цін (на 30,4%). Водночас відбулося стрімке зростання інфляційних очікувань підприємств та домогосподарств. В умовах невисокої споживчої інфляції Національний банк України застосовував політику грошово-кредитної експансії, спрямовану на послідовну реалізацію заходів: щодо підтримки економічного розвитку, за допомогою поступового зниження своїх процентних ставок; щодо підвищення гнучкості банків в управлінні власною ліквідністю шляхом послаблення вимог до формування і зберігання обов'язкових резервів; щодо підтримки ліквідності банків тощо. У 2014 році, з огляду на необхідність стримування інфляції та сприяння стабільності банківської системи, Національний банк України почав застосовувати політику грошово-кредитної рестрик-

<sup>8</sup> Ринок Форекс. URL: <http://www.fxstreet.ru.com/analysis/central-bank-forecast/2014/10/01/> (дата обращения 23.04.2015).

<sup>9</sup> Ринок Форекс. URL: <http://www.fxstreet.ru.com/analysis/central-bank-forecast/2014/10/01/> (дата обращения 23.04.2015).

ції, спрямовану на недопущення подальшого розкручування інфляційної спіралі.

Стабільне зростання демонструє грошова маса (з 487,5 млрд грн у 2009 р. до 906,3 млрд грн у 2013 р., тобто абсолютна зміна склала 418,8 млрд грн, а темп приросту за цей період становив 85,9%). Це може бути пояснено зміною потреб економічних суб'єктів у грошових коштах, про що може свідчити хоча і про незначне, але поступове зменшення швидкості обертання грошової маси (з 1,9 до 1,6 протягом 2009–2013 років), а також збільшення рівню монетизації.

Так, згідно з офіційною статистичною інформацією, темп приросту ВВП протягом 2009–2013 рр. становив 59,3%, тобто в абсолютному виразі цей показник збільшився на 541586 млн грн (з 913345 млн грн до 1454931 млн грн у 2009 та 2013 рр. відповідно); ВВП на душу населення за той самий період також зріс і на кінець 2013 р. становив 31984 грн, що на 12151 грн, або 61,3% більше значення 2009 р.

Загалом, можна сказати, що упродовж 2008–2014 рр. спостерігалася відносна цінова стабільність, що відповідало стратегічній цілі грошово-кредитної політики держави, а саме: підтриманню стабільного курсу національної валюти. Проте зміни, що почалися в економіко-політичному та суспільному середовищі країни наприкінці 2013 р. і загострилися з початком 2014 р., не дають змоги робити оптимістичні прогнози на найближчу перспективу не тільки щодо розвитку кредитно-грошового ринку, а і щодо багатьох інших сфер також.

Особливо значні зміни показників відбулися саме протягом останнього півріччя. Так, з початку 2014 р. національна валюта знецінилася відносно долара США майже на 50%, золотовалютний резерв скоротився більше ніж на 30% і майже на стільки зріс державний борг України.

З огляду на те, що ключовою ланкою грошово-кредитної системи є банківські установи, яким належить основна роль у кредитно-фінансовому обслуговуванні економіки, вважається за необхідне дослідити зміни, що відбулися у цій сфері.

З початку 2014 р. уже 10 українських банків було визнано неплатоспроможними, серед яких такі великі фінансові установи, як Брокбізнесбанк, Південкомбанк, Форум та інші. У зв'язку з погіршенням стану банківської системи за вимогою МВФ в Україні почали проводитися так звані стрес-тести банківських установ, які призначені забезпечити оцінку потенційних збитків фінансово-кредитних установ у разі негативних змін в економічному середовищі. Такі стрес-тести в міжнародній фінансовій практиці вже набули широкого розповсюдження і являють собою досить ефективний аналітичний інструмент.

За результатами проведення попереднього стрес-тестування, лише 9 із 37 банків мають позитивні оцінки. До кінця 2015 р. Національним банком планується провести незалежну діагностику банківських установ, на які припадає 82% активів вітчизняної банківської системи [6]. Окремі показники діяльності банків представлено у таблиці 3 [15].

Таблиця 2

**Зміни в основних показниках грошово-кредитної політики України 2008–2014 рр.)**

з/п	Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	
1	Рівень інфляції, %	плановий	23,3	9,5	9,7	8,9	7,9	5,9	25,3
		фактичний	22,3	12,3	9,1	4,6	-0,2	5,5	24,9
2	Індекс споживчих цін	122,3	101	100,7	100,4	100	100	111,1	
3	Офіційний курс грн до дол. США	5,6	7,985	7,962	7,99	7,993	7,993	11,83	
4	Грошова маса, млрд грн	391,8	487,5	598,4	682,7	771,3	906,3	956,8	
5	Швидкість обертання грошової маси	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	1,6	1,7	
6	ВВП, млн грн	948132	913345	1082569	1316600	1408889	1454931	1524903	
7	ВВП на душу населення, грн	20611	19832	23600	28488	30953	31984	33150	
8	Дефіцит державного бюджету, %	-1,4	-3,9	-5,9	-1,8	-3,8	-4,4	-4,5	
9	Платіжний баланс, млн дол. США		-13726	5031	-2455	-475	2023	-232	
10	Золотовалютний резерв, млн дол. США	31543	26505	34576	31794,6	24546,2	20415,7	14226,3	
11	Державний борг, млн грн	189423,6	316884,6	432235,4	473121,6	515510,6	584114,1	743577,2	
12	Номинальна середня з/пл, грн	1739	1906	2239	2633	3025	3265	3432	
13	Рівень безробіття, %	за методологією МОП	6,9	9,6	8,8	8,6	8,1	7,7	7,7
		за методологією ДССУ	1,0	1,9	2	1,8	1,8	1,8	1,8

Складено автором [15]

Таблиця 3

**Показники діяльності банків України**

№ з/п	Показник	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.
1	Регулятивний капітал (Н1), млн грн	135802,1	160896,9	178454	178908,9	204975,9	186206,4
2	Норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2), %	18,08	20,83	18,9	18,06	18,26	15,17
3	Частка іноземного капіталу в статутному капіталі банків, %	35,8	40,6	41,9	39,5	34	33,7
4	Рентабельність активів, %	-4,38	-1,45	-0,76	0,45	0,12	-1,93
5	Фінансовий результат, млн грн	-38450	-13027	-7708	4899	1436	-4452

Складено автором [15]

Дані таблиці 3 свідчать про значне погіршення показників банківської діяльності. Однак варто зазначити, що значний вплив на фінансовий результат діяльності банківського сектора України мають збитки тих банків, де працюють тимчасові адміністрації. За попередніми підрахунками експертів [9], загальна потреба банківського сектора у капіталі складає більш ніж 50 млрд грн.

При цьому з інформації, представленої у таблиці 3, можна прослідити стійку тенденцію до скорочення частки іноземного капіталу в статутному капіталі банків протягом останніх років, що свідчить про небажання іноземних інвесторів вкладати кошти в нестабільну українську банківську систему.

Дані щодо змін у кредитному та депозитному портфелі банків не приведені з кількох причин. По-перше, вони не є достатньо інформативними з огляду на те, що статистика НБУ ведеться у національній валюті. Проте відомо, що її курс до долара США та євро з початку 2014 р. значно змінився, що і вплинуло на переоцінку розмірів валютних кредитів і депозитів. Тому для отримання коректних результатів слід аналізувати кредитно-депозитні портфелі банківських установ у розрізі валют, а це (по-друге) є темою окремого поглибленого дослідження.

**Висновки.** Грошово-кредитна система України не бездоганна і має свої недоліки, але на основі поданого матеріалу можна зробити висновок, що керівництво країни намагається змінити ситуацію і підняти рівень розвитку даної системи. Ефективність грошово-кредитної політики можна забезпечити шляхами, серед яких вчені пропонують такі: перегляд та внесення змін до певних нормативно-правових актів, забезпечення зростання ВВП, зменшення інфляційних очікувань та підтримку інфляції на оптимальному рівні, рефінансування тих банків, які займаються кредитуванням інноваційних проектів. Ефективна грошово-кредитна політика здатна забезпечити економічну безпеку держави, що є особливо важливим в умовах процесів глобалізації економіки. У ході проведеного аналізу грошово-кредитної політики ФРС США та ЄЦБ були виявлені характерні особливості кожної з них. Був визначений бажаний інструментарій та проаналізовано їх вплив на головні макроекономічні показники. Встановлено, що для подолання кризових явищ ФРС США наводнює економіку грошима, застосовуючи кількісне пом'якшення, а також робить максимально доступними кредитні ресурси, знижуючи ставку рефінансування. Багато в чому в результаті застосування зазначених заходів американська економіка швидко пододала наслідки кризи і динамічно розвивається. Однак американський уряд протягом багатьох років має дефіцитний бюджет, а розмір державного боргу зріс до рекордних значень, але спостерігається тенденція до зниження даних негативних явищ. ЄЦБ почав надавати максимально доступні кредитні ресурси на рік пізніше, ніж США, чим, мабуть, і обумовлений більш тривалий вихід з кризи. Крім того, ЄЦБ збільшує грошову масу надаючи банкам кредити, тобто емісія має безоплатний характер. Незважаючи на вживані заходи, європейська економіка не змогла досягти докризового рівня.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Закон України «Про Національний банк України» № 679-XIV від 20 травня 1999 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua>.
2. Арбузов С.Г. Банківська енциклопедія / С.Г. Арбузов, Ю.В. Колобов, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова. – К. : Центр наукових досліджень Національного банку України ; Знання, 2011. – 504 с.
3. Беспалова О.В. Обзор деятельности Европейского центрального банка (от начала создания до 2012 г.). Проблемы учёта и финансов. – 2013. – № 1(9). – С. 42-56.
4. Ветрова І.В. Правові основи реалізації грошово-кредитної політики Національного банку України : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 12.00.07 / І.В. Ветрова ; Київський національний ун-т ім. Тараса Шевченка. – К., 2007. – 20 с.
5. Глазьев С.Ю. Санкции США и Банка России: двойной удар по национальной экономике // «Вопросы экономики». – 2014. – № 9. – С. 13.
6. Динамика макроэкономических показателей США составлена по данным «Trading Economics» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.tradingeconomics.com/united-states>.
7. Дубинский [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://gazeta.zn.ua/finances/vtoroy-tihiy-front\\_.html](http://gazeta.zn.ua/finances/vtoroy-tihiy-front_.html).
8. Информационный центр After Shock [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://aftershock.su/?q=node/266020>.
9. Клуб трейдеров Smart-lab. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://smart-lab.ru/finansoviy-slovar/LTRO>.
10. Колодзев О.М. Гроші і кредит : підручник / О.М. Колодзев, В.Ф. Колесніченко. – К. : Знання, 2010. – 615 с.
11. 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.
12. Мищенко С.В. Современные проблемы теории денег и денежного обращения : монография / С.В. Мищенко. – К. : Центр научных исследований Национального банка Украины, Университет банковского дела НБУ, 2011. – 230 с.
13. Мировые финансы [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://global-finances.ru/frs-ssha-kolichestvennoe-smuagchenie-e>.
14. Мировая экономика [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ereport.ru/graph/usdeur.htm> НБУ завершил предварительное стресс-тестирование банков [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://forbes.ua/news/1372977-nbu-zavershil-predvaritelnoe-stress-testirovanie-bankov>.
15. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.
16. Сало І.В. Розвиток монетарної політики Національного банку України / І.В. Сало // Вісник Української академії банківської справи. – 2006. – № 1. – С. 9-16.
17. Сущность денег и управление финансами [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://dengifinance.ru/part-vii/norma-obuzatelnih-rezervov-banka.html>
18. Центральний банк та грошово-кредитна політика : підручник / Кол. авт.і А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна, М.І. Савлук та ін. ; за ред. д-ра екон. наук, проф. А.М. Мороза, канд. екон. наук, доц. М.Ф. Пуховкіної. – К. : КНЕУ, 2005. – 556 с.
19. Основні макроекономічні показники США (2009–2010 рр.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.ukrexport.gov.ua/ukr/oglad\\_economiki/usa/4800.html](http://www.ukrexport.gov.ua/ukr/oglad_economiki/usa/4800.html).
20. Trading Economics. URL: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/money-supply-m2>.
21. Динамика макроекономических показателей США «Trading Economics» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.tradingeconomics.com/united-states/>.
22. Ринок Форекс [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.fxstreet.ru.com/analysis/central-bank-forecast/2014/10/01/>.