

А.В. Сомик, канд. екон. наук, Національний банк України

УМОВИ СЕРЕДОВИЩА РЕАЛІЗАЦІЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

Монетарна політика в Україні реалізується в специфічному середовищі, умови якого формуються під впливом зовнішніх та внутрішніх чинників. Проведені дослідження дозволили їх узагальнити та зробити висновки про те, що у сукупності вони створюють вкрай складні умови проведення грошово-кредитної політики Національного банку України та знижують її ефективність.

Найбільш негативний вплив, на нашу думку, має *зовнішній чинник* – поширення світової фінансової кризи. Її проявом стало: обмеження доступу до ринків капіталу для суб'єктів фінансового та нефінансового секторів вітчизняної економіки, відтік іноземного капіталу з країни і погіршення ліквідності банків, а також зниження попиту та цін на експортну продукцію українських виробників, зменшення обсягів експортної виручки та пропозиції іноземної валюти на внутрішньому ринку, що зумовило девальваційний тиск на гривню.

У результаті дії цих чинників з вересня 2008 р. зведений платіжний баланс України став від'ємним. Розв'язання проблеми його фінансування та курсової стабілізації зумовило необхідність витрачання резервних активів НБУ та звернення за допомогою до Міжнародного валютного фонду, кредитні умови якого передбачають обмеження операційної діяльності центрального банку через встановлення жорстких “стель” на грошову базу та валютні резерви НБУ.

Середовище реалізації монетарної політики Національного банку України залишається складним і через низку *об'єктивних внутрішніх чинників*. Найбільш несприятливими з них є такі:

- недосконалість законодавчого поля діяльності банків, яке зумовлює факт незахищеності права власності та можливість безкарного проведення рейдерської атаки. Остання, по-суті, стала каталізатором поширення кризи в Україні, яка розпочалася з провокацій в засобах масової інформації про недовіру окремим банкам і поширилася на всю вітчизняну банківську систему;
- відсутність координації урядової та грошово-кредитної політики, яка виявляється в експансивній соціально орієнтованій бюджетній політиці докризового періоду всупереч необхідності гальмування інфляційних процесів та стриманій політиці НБУ. Про неузгодженість бюджетної та монетарної політики свідчить також факт недосконалого управління та прогнозування руху коштів на Єдиному казначейському рахунку Уряду (ЄКР) в НБУ. Це зумовлює проблему сезонності в накопиченні та масового непередбачуваного для центрального банку витрачання коштів з цього

рахунку, що призводить до зростання ризиків ліквідності банківської системи та інфляційних сплесків;

- надто агресивна боргова та кредитна політика банків докризового періоду, яка виявилася для них та позичальників кредитів в іноземній валюті значним борговим навантаженням. Для НБУ наслідком такої політики банків стали значні втрати міжнародних резервів для покриття негативного сальдо платіжного балансу та проведення валютних інтервенцій, зокрема через цільові аукціони для погашення заборгованості за валютними кредитами в доларах та євро;
- відсутність ринкових механізмів раннього виявлення і попередження можливості переоцінки активів та виникнення на цій основі “фінансових бульок”. Нині в Україні розв’язання проблем, зумовлених “іпотечною булькою, що луснула”, потребує застосування нетрадиційних підходів з метою розподілу втрат на всіх суб’єктів економіки (державу, НБУ, банки, позичальників, інших суб’єктів). Як наслідок – українське суспільство матиме від’ємний ефект багатства через зниження вартості активів та витрати, пов’язані із відновленням кредитоспроможності неплатоспроможних суб’єктів економіки та фінансових посередників;
- схильність банків до спекуляцій на валютному ринку. Така недалекоглядна політика повторюється в період криз і є нічим іншим як “розхитуванням човна, в якому ж вони й сидять”, оскільки хвилі спекуляцій на обмінному курсі призводять до остаточної втрати довіри до банківської системи. Саме з метою попередження можливості проведення спекулятивних ситуацій на валютному ринку Національний банк України змушений був тимчасово відмовитися від впровадження накресленої політики гнучкого курсоутворення та перейти з 29 грудня 2008 р. до фактично фіксованого офіційного обмінного курсу на рівні 7,70 грн. за дол. США;
- відсутність в Україні механізму відповідальності політиків і посадових осіб за інформаційний негатив, що дозволяє безкарно поширювати інформацію, яка підриває довіру до банків, НБУ та Уряду. На нашу думку, цей чинник є головним у здобутті Україною світового рекорду по девальвації курсу національної валюти до долара США та чинником стимулювання періодичного відновлення відтоку депозитів і “знекровлення” банківської системи;
- періодичні спроби політичних зазіхань на операційну незалежність Національного банку України та політичного тиску з метою включення “друкарського станка”, що негативно позначається на ефективності його антикризових заходів і в подальшому може позначитися на неможливості утримання інфляційних процесів у встановлених межах. Зокрема, показовим прикладом втручання в роботу Національного банку України були неконституційні норми статей 84 і 86 Закону України “Про Державний бюджет України на 2009 рік” (скасовані у березні 2009 р.). Вони прописували механізми прихованого фінансування витрат держбюджету

та втручання в операції рефінансування НБУ. У результаті дії ст. 86 Національний банк України не проводив операції рефінансування банків з 1 до 29 січня 2009 р., за винятком підтримання ліквідності для реалізації програм фінансового оздоровлення за рішенням Правління НБУ, яке прийняте у 2008 р. На нашу думку, в тому, що з 11 банків з тимчасовою адміністрацією в 7 вона була введена у січні-лютому 2009 р. не останню чергу позначилося саме законодавче обмеження операційної діяльності Національного банку України. Інші законодавчі норми (п. 2 ст. 2 Закону України “Про внесення змін до деяких законів України щодо запобігання негативним наслідкам впливу світової фінансової кризи на розвиток агропромислового комплексу” та підпункт 12 пункту 4 розділу III Закону України “Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі та житлового будівництва”) нині зобов’язують Національний банк України здійснювати довгострокове рефінансування банків для кредитування підприємств галузей сільського господарства та будівництва. Зазначені норми викривляють ринковий механізм рефінансування банків, якому не притаманний довгостроковий та цільовий характер. Як свідчить минулий вітчизняний досвід селективного кредитування пріоритетних галузей, це призведе до неповернення кредитів та перерозподілу значних емісійних ресурсів, сеньйоражу та інфляційного податку на користь окремих галузей та негативно позначиться на стабільності національної валюти.