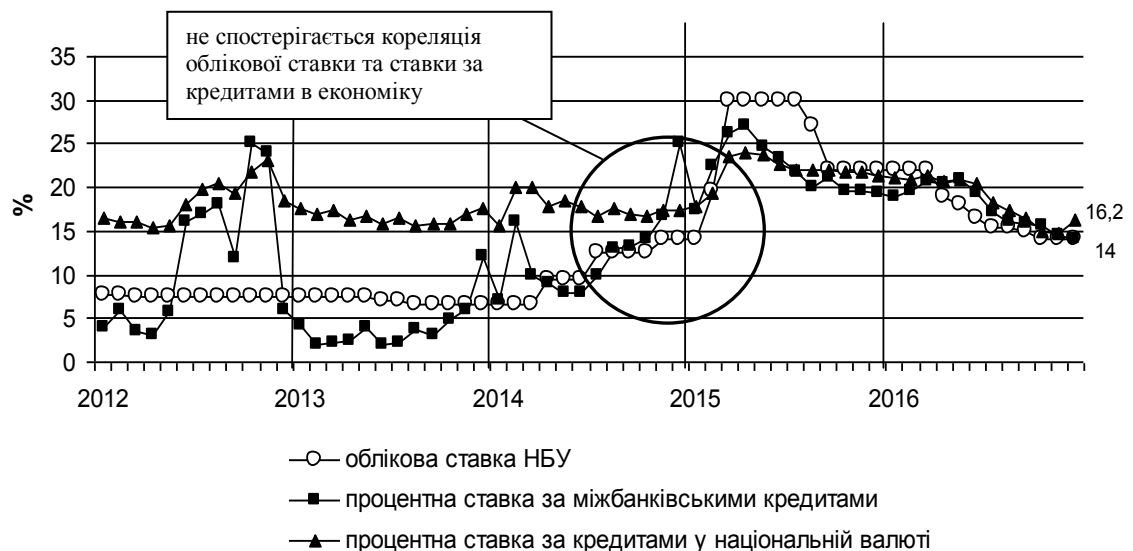


Олефір Є.А.*провідний фахівець Докторантури та аспірантури,
аспірант ДВНЗ «Університет банківської справи»*

ВПЛИВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ НА ЕКОНОМІКУ: СТАБІЛІЗАЦІЯ ЧИ СТИМУЛЮВАННЯ

Національний банк України сьогодні проводить монетарну політику, базуючись на інфляційному таргетуванні (проте, певною мірою, модифікованому, оскільки регулятор все ще згладжує надмірні коливання валютного курсу), основним інструментом якого є процентна ставка.

Якщо проаналізувати динаміку зміни облікової ставки та інших процентних ставок (рис. 1), то можемо сказати, що, починаючи з 2016 року, спостерігаються позитивні тенденції, що свідчить про покращення дієвості процентного каналу трансмісійного механізму. По-перше, при зміні облікової ставки синхронно змінюються ставки за кредитами, що дає можливість регулятору координувати роботу ринку. По-друге, звужився коридор процентних ставок, верхню межу якого складає ставка рефінансування за кредитами овернайт (16%), а нижню межу – ставка за депозитними сертифікатами овернайт (12%). У подальшому також передбачається звуження коридору, що зменшить волатильність процентних ставок.



Примітка. Процентна ставка за кредитами у національній валюті представлена як середньозважена процентна ставка за кредитами банків України, враховуючи ставку за кредитами фізичних та юридичних осіб.

Рис. 1. Динаміка процентних ставок

Джерело: складено за даними [1].

Завдяки тому, що Національний банк України налаштував ефективну роботу процентного каналу, у 2016 році вдалося досягти визначеного таргету інфляції та зменшити волатильність валютного курсу. Проте постає питання: чи Національний банк України сьогодні сприяє розвитку економіки, чи лише стабілізує її? Якщо проаналізувати динаміку наданих кредитів банками, то можемо сказати, що протягом 2016 року їх обсяг збільшився порівняно з 2015 роком. Хоча темп зростання досить повільний. За таких умов забезпечити прискорене зростання економіки неможливо. Головне завдання, яке визначено регулятором, – це стабілізація. Так, Милованов Тимофій, заступник Голови Ради Національного банку України, не заперечує факт, що, збиваючи інфляцію, гальмуються темпи зростання ВВП. Проте, незважаючи на це, регулятор не планує вжити заходів для прискореного зростання економіки.

Інша позиція, Данилишина Богдана [2], полягає в тому, що без рефінансування банків, які б активно почали кредитувати економіку, неможливо забезпечити її зростання. При цьому він зазначає, що такі дії Національного банку України не призведуть до зростання інфляції, оскільки гроші, які повернуться на ринок не обов'язково перейдуть на товарні ринки/ринки послуг, а значна частина з них інвестуватиметься, заощаджуватиметься.

З нашої точки зору, регулятор сьогодні не займається питанням стимулювання прискореного зростання економіки, що лише відтерміновує процес виходу України з кризи. Безумовно, стабілізація – це важливо, проте стимулювання теж має стати одним із пріоритетних завдань. Зниження процентних ставок за кредитами мало б сприяти збільшенню кредитування. Проте потенціал бізнесу є настільки низьким, що навіть при зниженій ставці кредити все ще дорогі (підприємства й надалі «виживають» за рахунок самофінансування, а отримати кредити для розвитку не мають змоги).

Фактично й самі банки не зацікавлені у кредитуванні економіки, бо, по-перше, їм вигідніше вкладати кошти в дохідні безризикові депозитні сертифікати (ставка за депозитними сертифікатами на 14 днів складає 14%), по-друге, їх права як кредитора недостатньо захищені. Вирішення цих двох питань може стимулювати банки інвестувати в економіку.

Крім того, банки на сьогодні мають ліквідність, яку потрібно лише використати для кредитування. Станом на 31.01.2017 рік чиста ліквідна позиція банківського сектору складала 328 469,2 млн. грн. (при цьому сальдо операцій Національного банку України складає -282 902,0 млн. грн.). Звичайно, цієї ліквідності буде недостатньо, щоб прокредитувати бізнес та забезпечити його зростання. Проте це може бути першим етапом «вливання» коштів в економіку (необхідно ефективно використати профіцит ліквідності банків), а наступним – рефінансування банків («кількісне пом'якшення») (рис. 2).

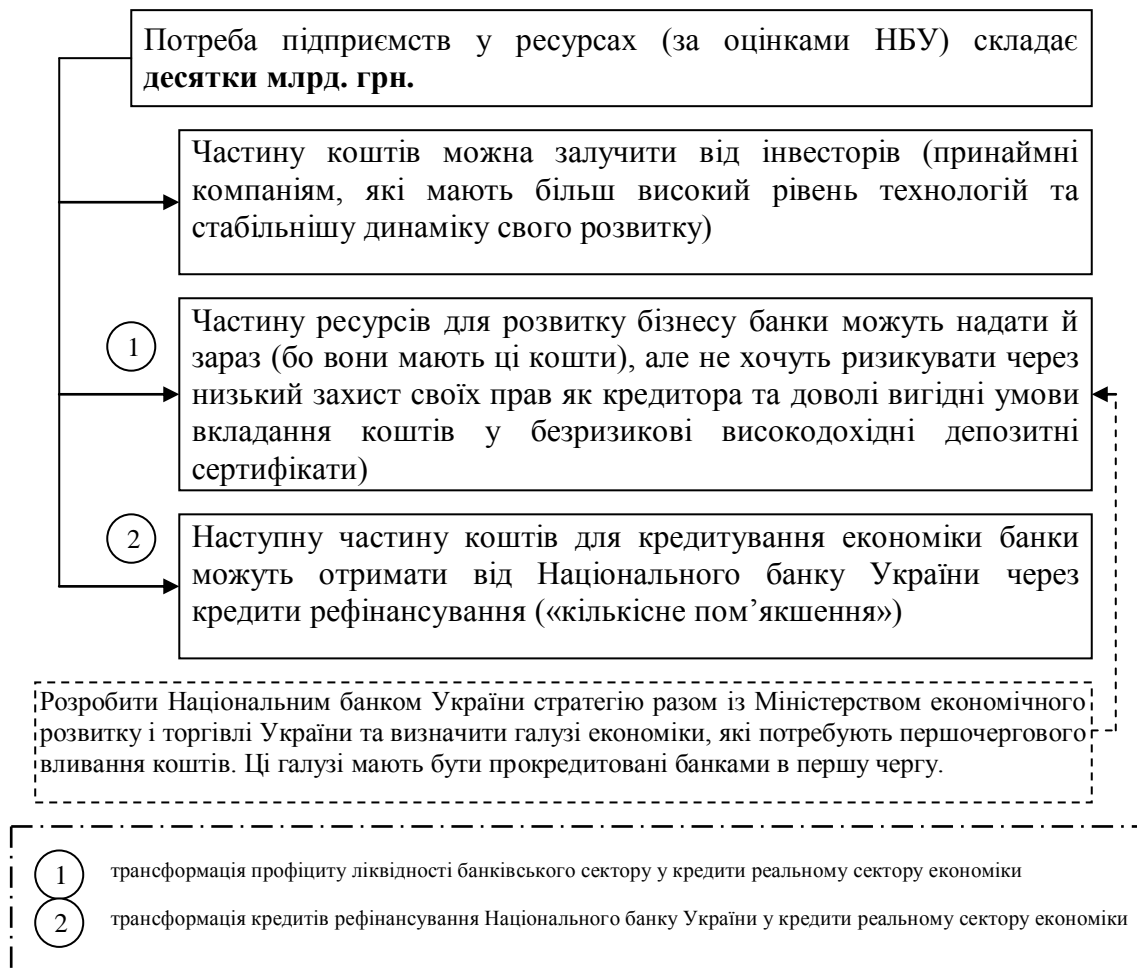


Рис. 2. Етапи «вливання» коштів в економіку
Джерело: складено автором.

Отже, одним із головних завдань Національного банку України має стати стимулювання росту економіки, а не лише її стабілізація. Це зробити складно, оскільки потрібно тримати інфляцію у відповідних межах і одночасно сприяти збільшенню ВВП. Для цього має бути розроблено спеціальний механізм. Тому дане питання потребує подальших досліджень.

Список використаної літератури

1. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>
2. Офіційний сайт Національного банку України. Дебати «Майбутнє монетарної політики» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://monetary-policy-debates.bank.gov.ua/discussion/>