

*Гладких Д.М.,
к.е.н., доцент,
завідувач сектору грошово-кредитної політики
відділу фінансової безпеки,
Національний інститут стратегічних досліджень*

ПОГЛИБЛЕННЯ ІНТЕГРАЦІЇ УКРАЇНИ ТА ЄС: СПЕЦИФІЧНІ РИЗИКИ У ГРОШОВО-КРЕДИТНІЙ СФЕРІ

Анотація. У статті описано специфічні ризики у грошово-кредитній сфері, з якими може стикнутися українська фінансова система в процесі подальшої інтеграції з Європейським Союзом, та необхідні заходи з боку держави, спрямовані на мінімізацію даних ризиків.

Ключові слова: банки, капітал, девальвація, міжнародні резерви, інфляція.

Постановка проблеми. Просування України шляхом більш тісної євроінтеграції ставить перед нею питання про готовність протистояти новим для неї ризикам та загрозам у фінансовій сфері.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання розвитку фінансової системи України як елементу світового фінансового ринку досліджуються в роботах В.М. Гесця [4], О.С. Власюка [2], І.О. Лютого [7] та інших українських фахівців. Дослідженню основних проблем банківської системи України присвячені праці О.В. Дзюблюка [3], В.І. Міщенко [8], С.В. Науменкової [8], Т.С. Смовженко [9] та багатьох інших науковців. Грошово-кредитна безпека як ключовий елемент механізму забезпечення фінансової безпеки держави є об'єктами досліджень О.І. Барановського [1], В.П. Загарія [5], В.В. Коваленко [6], О.М. Шарова [10] та ін. Проте залишається дискусійним питання побудови оптимального механізму реагування на нові виклики, що несе для грошово-кредитної системи України подальша її інтеграція до структур Європейського Союзу.

Мета статті полягає у тому, щоб на основі аналізу поточних тенденцій розвитку банківської системи європейських країн та загальносвітових трендів у фінансовій сфері окреслити основні подальші заходи держави в особі уряду та Національного банку, спрямовані на мінімізацію майбутніх ризиків та очікуваних негативних наслідків подальшої більш тісної інтеграції України до структур Європейського Союзу.

Виклад основного матеріалу дослідження. Очікуване з 01.09.2017 набуття чинності Угоди про асоціацію України та ЄС зумовлює необхідність пошуку та узгодження з партнерами подальших кроків України на шляху до її інтеграції до структур Європейського Союзу. Яку форму буде набувати подальша інтеграція (митний союз, спільний ринок, повноцінна інтеграція з подальшим набуттям членства або ті чи інші комбіновані варіанти), на разі невідомо, проте рух у даному напрямі, очевидно, буде продовжуватися, що актуалізує питання аналізу потенційних ризиків, які виникатимуть на подальшому шляху України до структур Європейського Союзу.

Отже, подальше поглиблення інтеграції України та ЄС, окрім безумовних переваг та додаткових можливостей в економічній та фінансовій сферах, мають низку специфічних ризиків, що можуть проявитися у середньостроковій перспективі. Ці ризики, зокрема, полягають у такому.

Невиконання загальноєвропейських вимог до капіталу банків у середньостроковій перспективі.

Наприкінці 2013 р. на рівні Європейського Союзу був створений Банківський союз, що об'єднав під єдиною системою нагляду 130 найбільших банків Єврозони з 6 тис. банків та 8 тис. банків ЄС та передбачає три основні принципи функціонування [11]:

- єдина система банківського нагляду, підконтрольна ЄЦБ;
- єдиний механізм урегулювання банківських банкрутств зі спеціальним новим фондом для відшкодування втрат клієнтів;
- загальна система страхування приватних банківських вкладів на рівні до 100 тис. євро.

При цьому контроль над рештою більш дрібних банків залишається за національними регуляторами.

Ще під час обговорення Угоди про асоціацію з ЄС у 2013 р. Україна вже виконувала основні вимоги Базель І. Тим часом у ЄС вже були запроваджені новіші вимоги щодо достатності капіталу – Базель ІІ, і підписана Угода про асоціацію зобов'язує Україну забезпечити гармонізацію із цими нормами. Проте з того часу ЄС перейшов на стандарт Базель ІІІ, що передбачає, зокрема: мінімальний норматив адекватності капіталу на рівні 8%, буфер запасу капіталу на рівні 2,5%, контрциклічний буфер капіталу на рівні від 0 до 2,5%, буфер капіталу на рівні від 0 до 3,5% для системно важливих установ, буфер системного ризику від 0 до 5%, що не підсумовується з буфером для системної установи. Отже, вимоги щодо достатності капіталу можуть бути у проміжку від 10,5% до 16,5%, скориговані на ризик активів банків залежно від їх системного статусу, розміру або спеціалізації [12, с. 142–143].

У 2015 р. НБУ зробив перший крок до впровадження Базель ІІІ, включивши певні його елементи в план поступового введення протягом 2019–2023 рр., тобто після завершення програми кредитування з боку МВФ. Наприклад, норматив достатності капіталу першого рівня в розмірі 7% має набути чинності у 2019 р., а буфер резервування капіталу буде впроваджуватися поступово протягом 2020–2023 рр., збільшуючись кожного року до 2,5% у 2023 р. Системні банки формуватимуть буфер системного банку на рівні 1–2%. Проте це рішення на разі є лише рамочним і не має чіткої деталізації [12, с. 149].

Нині банківська система України не витримує порівняння з банківськими системами країн ЄС, адже фактично знаходиться на рівні Базель І, натомість європейські країни – вже у Базелі ІІІ.

Унаслідок фінансової кризи з початку 2014 р. кількість працюючих в Україні банків скоротилася вдвічі – зі 180 до 90 (станом на 01.07.2017), 36 з яких на рівні НБУ були визнані проблемними [13], адже протягом другого кварталу поточного року (до 11.07.2017) мали збільшити статутний капітал до мінімальної позначки 200 млн. грн., проте мали примарні шанси виконати цю вимогу. Дійсно, 20 банків із 36 станом на

11.07.2017 не виконали завдання зі збільшення статутного капіталу [14]. Кількість працюючих банківських відділень скоротилася з 19,3 тис. станом на 01.01.2014 до 9,8 тис. на 01.07.2017.

Додатковою проблемою, пов'язаною із незадовільною якістю банківського нагляду в Україні, є хронічне порушення на рівні банківської системи у цілому нормативу Н9 («Максимального розміру кредитного ризику за операціями з пов'язаними з банком особами»), граничне значення якого становить 25%. Уведений в дію з 01.07.2015 Постановою Правління НБУ від 08.06.2015 № 361, цей норматив порушується з 01.09.2015, тобто вже протягом 22 місяців поспіль [15]. Очевидно, є певне протиріччя між доцільністю впровадження того чи іншого обмежувального заходу за ініціативою регулятора та неможливістю забезпечити його дотримання протягом майже двох років.

Отже, нині банківська система України порівняно з банківськими системами країн ЄС знаходиться у незадовільному стані, значна кількість працюючих банків не в змозі забезпечити планове нарощення статутного капіталу згідно із затвердженим НБУ графіком та претендувати на відповідність нормативам ЄС у середньостроковій перспективі.

Девальвація гривні внаслідок лібералізації руху капіталу. Чинне законодавство України суттєво обмежує рух капіталу як для резидентів, так і для нерезидентів. Зокрема, фізичні й юридичні особи – резиденти України не можуть вільно відкривати рахунки за кордоном, відправляти значні суми валюти за межі України без «поважних» причин (лікування, навчання тощо). Для інвестування за кордоном резидентів передбачено отримання спеціальних ліцензій НБУ.

Для виводу капіталу за кордон недобросовісні юридичні особи – резиденти використовують різноманітні схеми, найбільш поширеними серед яких є фіктивний експорт та фіктивний імпорт. У першому випадку підприємство свідомо відправляє за кордон певний товар, заздалегідь погодивши з контрагентом ненадходження в Україну оплати, яка «осідає» на рахунках підприємства чи його фактичних власників за кордоном. У другому випадку підприємство здійснює за кордон передоплату за певний товар, заздалегідь погодивши з контрагентом, що насправді товар в Україну не надійде. В межах боротьби з відпливом капіталу за кордон у такий спосіб НБУ вимагає від усіх банків щомісячного надання статистичної звітності за формою № 531 «Звіт про резидентів – суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності, які перевищили встановлені законодавством строки за розрахунки за експортними операціями», що містить вичерпну інформацію про юридичну особу (експортера чи імпортера), для подальшого вжиття штрафних санкцій щодо неї.

Іноземні інвестори також стикалися з проблемами, пов'язаними не лише з репатріацією (виводом) інвестицій, а навіть із перерахунком за кордон дивідендів. На практиці це означало, що Національний банк регулював виплату дивідендів за кордон у «ручному режимі» [16; 17], кожний рік визначаючи окремими постановами граничні суми та механізм виплати дивідендів за кордон.

З одного боку, ці заходи були вимушеною реакцією на обвальну девальвацію гривні, що відбувалася протягом 2014–2015 рр., адже репатріація дивідендів є відчутним складником платіжного балансу: так, протягом 2016 р. їх обсяг становив близько 700 млн. дол. США [18]. З іншого боку, наявність цих бар'єрів суттєво ускладнювала процес залучення в Україну іноземних інвестицій, адже повністю нівелювала зацікавленість потенційних інвесторів до співпраці з нею.

Стабілізація стану валютного ринку на початку 2017 р. дала змогу Національному банку пом'якшити чинні обмеження на рух капіталу. Постановою Правління НБУ № 41 від 25 травня 2017 р. «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України» [19] іноземні інвестори отримали можливість повертати вкладені в Україну кошти. Водночас для попередження відпливу капіталу через тіньові схеми регулятор має контролювати відповідність таких операцій визначеному переліку умов.

Очевидно, що подальше поглиблення інтеграції України та Європейського Союзу спонукає Україну до поступової відмови від жорсткого контролю руху капіталу та суттєвої лібералізації валютного законодавства, що може провокувати значний відплив капіталу в короткостроковій перспективі. Своєю чергою, це може негативно вплинути на курсову динаміку шляхом зростання попиту на міжбанківського валютному ринку з боку іноземних інвесторів, що бажатимуть «вийти» з України.

Знецінення міжнародних резервів України внаслідок курсової переоцінки пари «євро – долар США».

Інформація про структуру міжнародних резервів будь-якої держави може суттєво впливати на попит і пропозицію різних валют на світовому ринку, отже, на динаміку їх курсів. У зв'язку із цим не всі країни демонструють повну відкритість у цьому питанні. Зокрема, Китай уперше докладно розкрив структуру власних міжнародних резервів лише у 2010 р. [20], адже до цього ця інформація вважалася державною таємницею. Як виявилось, 65% резервів КНР номіновано в доларах США, 26% – у євро, 5% – у фунтах стерлінгів та 3% – у японських єнах. Центробанк Російської Федерації щомісячно публікує загальну суму міжнародних резервів РФ та частки в ній монетарного золота, СДР та резервної позиції у МВФ [21], проте докладно розкриває структуру резервів лише раз на рік у щорічному звіті Центробанку. Зокрема, станом на 01.01.2016 валютна (без урахування монетарного золота) частка резервів Центробанку РФ мала таку структуру: долар США – 43,1%, євро – 40,1%, фунт стерлінгів – 10,7%, канадський долар – 3,9%, австралійський долар – 1,2%, японська єна – 1%. Центробанк Республіки Білорусь [22] публікує щомісячну статистику міжнародних резервів в еквіваленті доларів США без розбивки по різних валютах, проте наводить їх загальний розмір у двох різних сумах, які суттєво (до 10%) відрізняються: резерви у національному визначенні та резерви згідно з методологією МВФ. При цьому резерви у національному визначенні завжди більші, очевидно, за рахунок присутності в них російських рублів. Отже, не існує загальноприйнятого у світі еталону поведінки центробанків щодо прозорості в розкритті структури міжнародних резервів держави, натомість кожна країна визначає для себе необхідний рівень прозорості самостійно.

Україна почала періодично розкривати структуру власних міжнародних резервів у різних валютах лише з липня 2016 р. Остання розгорнута структура опублікована Національним банком станом на 01.07.2017. Згідно з даними НБУ [23], із загальної суми резервів (18,0 млрд. дол. США) резервні активи в доларах США становлять 12 883 млн. дол. США (71,7%), у євро – еквівалент 2 964 млн. дол. США (16,5%), у китайських юанях – еквівалент 776 млн. дол. США (4,3%), у фунтах стерлінгів – еквівалент 664 млн. дол. США (3,7%), у японських єнах – еквівалент 595 млн. дол. США (3,3%). Таким чином, структура міжнародних резервів України має відчутний дисбаланс на користь американської валюти.

Подальше поглиблення інтеграції України до структур Європейського Союзу може вимагати від Національного банку поступової зміни поточної структури міжнародних резервів на користь євро за рахунок зменшення частки активів у доларах США з урахуванням очікуваного зростання обсягів експортно-імпорتنних операцій вітчизняних підприємств з європейськими партнерами, що, своєю чергою, зумовлює ризик часткового знецінення міжнародних резервів України в доларовому еквіваленті.

З початку 2008 р. до початку 2015 р. курс євро до долара США поступово знизився з позначки 1,6 дол. до 1,05, або на 34% [24]. Нині пара «євро – долар» коливається в інтервалі 1,1–1,15 дол. США за євро. Проте зберігається загальний тренд на поступове зниження курсу євро в довгостроковій перспективі, що забезпечує для європейських виробників низку переваг на світовому ринку товарів і послуг.

Таким чином, на тлі довгострокового тренду на зниження курсу євро потенційна часткова конвертація міжнародних резервів України з доларових активів на активи, номіновані у євро, загрожуватиме відповідними втратами за рахунок переоцінки міжнародних резервів України в еквіваленті доларів США.

Збереження в Україні високих темпів інфляції, що не відповідають європейському рівню та знижують конкурентоспроможність товарів, вироблених в Україні.

Жорстка монетарна політика та антиінфляційні заходи, що здійснюються на державному рівні в Україні, не дають можливості достатньо приборкати негативну тенденцію цінового зростання: за 2014 р. рівень інфляції в Україні становив 24,9%, у 2015 р. зріс до 43,3% і лише протягом 2016 р. знизився до позначки 12,4%. Політика інфляційного таргетування, прийнята на заміну політики жорсткої прив'язки валютного курсу гривні до долара США у попередні роки, має на меті поступове зниження рівня інфляції з двозначних до однозначних величин.

За оцінками НБУ [25], протягом 2017 р. споживча інфляція продовжить знижуватися: $8\% \pm 2$ в. п. – на 2017 р. та $6\% \pm 2$ в. п. – на 2018 р. Водночас унаслідок суттєвого зростання попиту, що зумовлений двократним підвищенням мінімальної заробітної плати, інфляція на кінець 2017 р. має зміститися ближче до верхньої межі цільового діапазону (9,1%), але повинна повернутися до центральної точки діапазону (6,0%) у 2018 р.

На відміну від України країни Євросоюзу протягом останніх 10 років фіксували зростання цін на рівні, значно нижчому 3% (переважно в межах 1,0–1,5%), натомість у 2014 р. навіть було зафіксовано дефляцію [26].

Ризик збереження високих (у два-три рази вищих, аніж в інших європейських країнах) темпів інфляції в Україні в умовах поглиблення інтеграції України та Європейського Союзу нівелює конкурентні переваги нашої держави відносно країн ЄС, адже товари, вироблені у нас, можуть конкурувати на відкритому європейському ринку передусім за рахунок їх більш низької порівняно з конкурентами ціни.

Висновки. Виходячи з поточного загального стану економіки України, перспективи значного зростання капіталізації банківської системи за рахунок внутрішніх та зовнішніх джерел виглядають сумнівними, адже українські власники банків практично не мають можливості поповнювати їх статутні фонди, натомість іноземці не проявляють зацікавленості у збільшенні масштабу присутності в Україні в умовах неврегульованого збройного конфлікту та з урахуванням чинних обмежень руху капіталу. Крім того, суттєве зростання частки іноземного капіталу у банківській системі України суперечить

базовим засадам монетарного суверенітету держави (частка іноземного капіталу у статутному капіталі банківської системи станом на 01.01.2017 зросла до рівня 53,6%). Натомість лібералізація руху капіталу може спровокувати не зростання, а вплив іноземного капіталу (принаймні в короткостроковій перспективі) та подальше падіння капіталізації банківської системи.

Лібералізація руху капіталу в Україні не має альтернативи, адже ст. 145 Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, ратифікованої Законом України від 16.09.2014 № 1678-VII, передбачає гармонізація законодавства України щодо забезпечення вільного руху капіталу відповідно до європейських стандартів.

У разі виникнення нагальної необхідності часткової конвертації міжнародних резервів України у валюту чи цінні папери, номіновані у євро, доцільний продаж на валютному ринку доларів США в найбільш сприятливі моменти максимально «дешевого» євро (очевидно, нижче позначки 1,05 дол. США за євро).

Внаслідок упровадження режиму інфляційного таргетування у 2016–2017 рр. в Україні спостерігалось суттєве зниження рівня інфляції (з 43,3% за 2015 р. до 12,4% за 2016 р.) із високою ймовірністю досягнення однознакового (нижче 10%) показника інфляції за результатами поточного року. При цьому зміни валютного курсу гривні відбувалися зі значно меншою амплітудою коливань, ніж у 2014–2015 рр. У першому півріччі поточного року була зафіксована ревальвація гривні. Таким чином, монетарну політику НБУ на основі режиму інфляційного таргетування у цей період можливо визнати у цілому успішною. Отже, поточний режим інфляційного таргетування має бути збережений.

Подальші заходи НБУ та уряду у сфері забезпечення цінової стабільності та підвищення ефективності монетарної політики мають передбачати: мінімізацію грошової емісії, насамперед, шляхом обмеження купівлі НБУ ОВДП; подальше зниження облікової ставки для поступового зменшення ставок на ринку кредитних ресурсів; дотримання позитивного рівня ставок НБУ відносно інфляції; активізацію використання одного з базових регулюючих інструментів НБУ – обов'язкового резервування шляхом підвищення норми резервування залучених коштів по гривневих ресурсах до рівня 7–8%, що дасть змогу зменшити процентні витрати НБУ, пов'язані з продажем банкам сертифікатів; відновлення диференціації норм обов'язкового резервування для гривні та інших валют, підвищені (від 10%) норми резервування для іноземної валюти; обмеження продажу банкам ОВДП та сертифікатів НБУ через поступове зниження їх доходності для активізації кредитування банками корпоративних позичальників та МСБ.

Література:

1. Барановський О.І. Безпека банківської сфери / О.І. Барановський // Вісник НБУ. – 2014. – № 6. – С. 20–27.
2. Власюк О.С. Банківська криза в Україні: втрати, помилки та пріоритети посткризового відновлення / О.С. Власюк // Стратегічні пріоритети – 2017. – № 2. – С. 45–60.
3. Дзюблук О. Соціально-економічні засади суспільної довіри до банківського сектору / О. Дзюблук // Вісник Тернопільського національного економічного університету – 2016. – № 2. – С. 54–69.
4. Геєць В.М. Економіка України: ключові проблеми і перспективи / В.М. Геєць // Економіка і прогнозування. – 2016. – № 1. – С. 7–22.
5. Загарій В.П. Монетарні важелі досягнення фінансової безпеки: досвід розвинених країн / В.П. Загарій // Бізнес Інформ. – 2014. – № 4. – С. 400–404.

6. Коваленко В.В. Достатність капіталу у забезпеченні стабільного розвитку банків України / В.В. Коваленко // Стратегічні пріоритети – 2017. – № 2. – С. 73–80.
7. Лютий І.О., Мороз П.А. Суперечності процесів фінансіалізації та їх вплив на економічне зростання в Україні / І.О. Лютий, П.А. Мороз // Економіка України – 2014. – № 4. – С. 29–39.
8. Міщенко В.І., Науменкова С.В. Макропруденційні інструменти в механізмі забезпечення фінансової стабільності / В.І. Міщенко, С.В. Науменкова // Фінанси України. – 2015. – № 10. – С. 53–76.
9. Макроекономічна політика в Україні в 2014–2019 рр.: банківська і фінансова сфери / Т. Смолженко, Г. Багратян, І. Кравченко // Вісник НБУ. – 2014. – № 10. – С. 20–24.
10. Шаров О.М. Валютна політика України: чверть сторіччя невідомості / О.М. Шаров // Економіка і прогнозування. – 2016. – № 2. – С. 41–73.
11. Банковский союз Европы [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.svoboda.org/a/25207671.html>.
12. Поглиблення відносин між ЄС та Україною. Що, чому і як? / За ред. М. Емерсона та В. Мовчан. – К. : Центр європейських політичних досліджень та Інститут економічних досліджень та політичних консультацій, 2016. – 267 с.
13. Более трех десятков украинских банков нуждаются в докапитализации [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://zn.ua/ECONOMICS/boleee-treh-desyatkov-ukrainskih-bankov-nuzhdayutsya-v-dokapitalizacii-248529_.html.
14. Двадцать банков под угрозой проблемного статуса [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.epravda.com.ua/rus/news/2017/07/11/626972/>.
15. Значення економічних нормативів по системі банків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593.
16. Оголошено збір інформації про наміри бізнесу щодо репатріації дивідендів [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=30478343&cat_id=55838.
17. Національний банк здійснює моніторинг потенційного обсягу репатріації дивідендів за 2016 рік задля подальшого скасування заборони на їх виплату [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=43401256&cat_id=55838.
18. Иностранные инвесторы вывели из Украины \$700 млн. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://finance.liga.net/economics/2017/1/27/news/51692.htm>.
19. Постанова Правління НБУ «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України» від 25 травня 2017 р. № 41 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/document/download?docId=49232414>.
20. Китай впервые раскрыл структуру своих золотовалютных резервов [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rbc.ru/economics/03/09/2010/5703ddb9a79470ab5024823>.
21. Международные резервы Российской Федерации [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.cbr.ru/hd_base/?Prtd=mrgf_m.
22. Национальный банк Республики Беларусь [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nbrb.by>.
23. Статистика. Статистика зовнішнього сектору. Міжнародні резерви. Стан міжнародних резервів та ліквідність в іноземній валюті [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693066.
24. Почему падает евро? [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://fingeniy.com/pochemu-padaet-evro>.
25. Інфляційний звіт за січень 2017 р. – С. 59 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=43401297>.
26. Графики инфляции в Еврозоне по годам [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.statbureau.org/ru/eurozone/inflation-charts-yearly>.

Гладких Д.М. Углубление интеграции Украины и ЕС: специфические риски в денежно-кредитной сфере

Аннотация. В статье описаны специфические риски в денежно-кредитной сфере, с которыми может столкнуться украинская финансовая система в процессе дальнейшей интеграции с Европейским Союзом, и необходимые действия со стороны государства, направленные на минимизацию данных рисков.

Ключевые слова: банки, капитал, девальвация, международные резервы, инфляция.

Hladkykh D.M. Deepening the integration of Ukraine and the EU: specific risks in the monetary sphere

Summary. The article describes specific risks in the monetary sphere that the Ukrainian financial system may face in the process of further integration with the European Union and the necessary actions on the part of the state aimed at minimizing these risks.

Keywords: Banks, capital, devaluation, international reserves, inflation.