

Економіка в умовах сучасних трансформацій

Даниленко А.І., чл.-кор. НАН України

заст. директора Інституту економіки та прогнозування НАН України

Шелудько Н.М., д-р екон. наук

зав. відділом Інституту економіки та прогнозування НАН України

ГРОШОВО-КРЕДИТНИЙ РИНОК УКРАЇНИ: КРИЗОВІ УРОКИ ТА КОРОТКОСТРОКОВІ ПЕРСПЕКТИВИ

Узагальнено тенденції функціонування грошово-кредитного ринку України у кризовий період, здійснено оцінку ключових викликів і ризиків для грошово-кредитної сфери економіки України у поточному році та окреслено короткострокові перспективи функціонування грошово-кредитного ринку.

Світова фінансова криза виявила значну неоднорідність ситуацій на грошово-кредитних ринках різних країн, а також реакцію ринків на кризові явища. У ряді провідних країн світу масштаби і гострота кризових явищ зумовили істотні зміни як у механізмах регулювання грошово-кредитних відносин, так і в цілях такого регулювання. Причиною таких змін стала не лише необхідність проведення антикризових заходів задля досягнення стабілізації, а загострення більш фундаментальних проблем – здійснення монетизації економіки та регулювання фінансових потоків. У зв'язку з цим останнім часом дедалі вагомішого значення набуває концепція фінансового націоналізму [1], тобто від фінансових інститутів і ринків очікують більшої участі в обслуговуванні внутрішніх інтересів.

Період 2008–2009 рр. характеризувався надзвичайно складними і негативними процесами в грошово-кредитній сфері економіки України. Враховуючи, що криза поглибила існуючі суперечності і проблеми в розвитку грошово-кредитних відносин в українському суспільстві, це суттєво ускладнює як функціонування грошово-кредитного ринку та банківської системи на етапі посткризового відновлення, так і обмежує їх стимулюючу роль для збалансованого оздоровлення економіки.

Разом з тим, необхідно наголосити, що криза посприяла формуванню важливих передумов для того, щоб 2010 р. став важливим (якщо не ключовим) етапом реструктуризації та якісного оновлення грошово-кредитної системи, оскільки за протилежних обставин вона надалі реалізуватиме вже накопичений значний деструктивний потенціал.



Зовнішнє середовище функціонування грошово-кредитного ринку України. У цілому світова економічна криза показала стійкість економічних і фінансових систем розвинутих країн, їх здатність реагувати на складні виклики рішучими, оперативними і масштабними заходами. Об'єктивно, США залишаються у найближче десятиліття країною, яка багато в чому визначатиме розвиток не лише фінансових ринків, але й реального сектора світової економіки, а долар збереже роль головної резервної валюти.

Серед зовнішніх ризиків та обмежувальних умов для функціонування грошово-кредитного ринку України, які сформувалися у 2009 р. і продовжуватимуть загострюватися у 2010 р., слід виділити:

- Попри позитивну динаміку економічних процесів (за оцінками МВФ світова економіка в 2010 р. зросте на 3,9%, у 2011 р. – на 4,3%) першопричини світової економічної кризи зберігають активність, оскільки валові обсяги "боргової піраміди" істотно не зменшились, а основний тягар боргів унаслідок реструктуризації було перекладено на державні фінанси. При цьому, незважаючи на в цілому позитивні тенденції, що склалися на світових ринках у 2009 р., а також початок виходу з рецесії ряду потужних економік, макрофінансова стабільність у країнах з ринками, що формуються, у 2010 р. залежатиме від економічної динаміки розвинутих країн і, відповідно, від перспектив експорту.

- Унаслідок посилення державного протекціонізму, у тому числі на фінансових ринках, підсилення перетоку капіталів (у тому числі за рахунок спекулятивних операцій, відтоку капіталу) ще тривалий час значною залишатиметься вразливість фінансових систем країн з ринками, що формуються, тому певна стабілізація фінансових ринків, яка спостерігалася у другій половині 2009 р., суттєвого позитивного впливу на розвиток грошово-кредитної системи і вирішення фінансових проблем України у 2010 р. не справлятиме.

- У розвинутих країнах, значна частина яких обтяжена сьогодні надмірними обсягами держборгу, відсутні надлишкові фінансові ресурси, які б могли спрямовуватись у країни з ринками, що формуються, при виході з кризи. Репатріація позичкового капіталу з цих ринків триватиме доти, поки не будуть остаточно вирішені проблеми з неякісними активами у фінансових країнах ЄС та США, а також пом'якшення боргового навантаження. Реструктуризація зовнішніх державних та корпоративних боргів українських резидентів може лише послабити, а не повністю вирішити проблему відтоку капіталу, тому у 2010 р. очікується збереження тенденцій до стиснення міжнародного кредиту та переорієнтації фінансових інститутів на внутрішні ринки, що справлятиме негативний вплив на країни (до яких можна віднести й Україну), банківські системи яких функціонували у значній мірі за рахунок зовнішніх джерел фінансування. Відновлення світових фінансових ринків у докризових обсягах можна очікувати не раніше, ніж по завершенні стабілізаційного пе-



ріоду 2010–2011 рр. За таких об'єктивних обставин можна прогнозувати, що в 2010–2011 рр. умови залучення фінансових ресурсів ззовні залишатимуться несприятливими.

Грошово-кредитний ринок у короткостроковій перспективі: ключові проблеми і ризики функціонування. Упродовж 2009 р. суттєво впливали на стан грошово-кредитного ринку фіскальні чинники. Зокрема, обсяг коштів Уряду в національній валюті на рахунках у Національному банку України за 2009 р. зменшився на 86,1% або на 6,7 млрд грн – до 1,1 млрд грн [2]. Також, починаючи з II кварталу, для фінансування внутрішніх видатків бюджету Уряд активно використовував кошти зі своїх валютних рахунків, конвертуючи їх у гривню, що сприяло збільшенню обсягу монетарної бази. Таким чином була використана значна частина коштів, які Уряд отримав від МВФ у рамках програми "Стенд бай". Використання кредитних коштів МВФ для фінансування поточних видатків бюджету за своєю економічною суттю майже нічим не відрізняється від проведення незабезпеченої та економічно необґрунтованої емісії грошей та не сприяє досягненню рівноваги на грошово-кредитному ринку. Загальний обсяг іноземної валюти, яку Уряд продав Національному банку України у квітні–грудні 2009 р., становить 4,4 млрд дол. США.

Загалом у минулому році вплив динаміки коштів Уряду на обсяги грошової пропозиції виявився більшим, ніж вплив емісійних операцій Національного банку України.

Вагомі ризики для грошово-кредитного ринку заклала бюджетна політика Уряду в 2009 р. (з урахуванням капіталізації НАК "Нафтогаз України" та докапіталізації комерційних банків дефіцит держбюджету перевищив 12% ВВП, дефіцит Пенсійного фонду – майже 22 млрд грн [3]), саме з цієї причини найбільш негативні наслідки може мати спроба вирішити проблеми виконання соціальних зобов'язань Уряду та активізації виробництва за рахунок емісії.

Деструктивна динаміка у банківському секторі, зумовлена наростанням тиску проблемних боргів на капітал банків, також вплинула та розвиток грошово-кредитного ринку.

Друга половина 2008–2009 рр. виявилась найскладнішим періодом для національного банківського сектора за останнє десятиліття: лише за період з 01.10.2008 р. по 01.02.2010 р. загальний відтік коштів фізичних осіб, коштів суб'єктів господарювання та небанківських фінансових установ перевищив 90 млрд грн (25,7%), сальдовані збитки банків України за 2009 р. становили 31,492 млрд грн (з 179 діючих банків 53 одержали сумарний прибуток 3,141 млрд грн, а 126 банків одержали сумарні збитки у розмірі 34,633 млрд грн). Лише за 2009 р. статистично зафіксована проблемна заборгованість зросла у 3,9 раза – до 69,935 млрд грн (хоча, за експертними оцін-



ками, реальний обсяг проблемних кредитів є набагато вищим – до 35%, а в окремих банках – 50–70%).

Вагомим дестабілізуючим чинником для функціонування грошово-кредитного ринку було збереження недовіри до національної валюти та банків. Позитивна динаміка депозитів упродовж трьох останніх кварталів минулого року не змогла компенсувати їх падіння в I кварталі, і річні темпи їх приросту залишились від'ємними.

Загальний обсяг депозитів у 2009 р. знизився на 8,4% або на 30,0 млрд грн – до 327,8 млрд грн. Відтік депозитів відбувся головно за рахунок коштів в національній валюті, обсяг яких знизився на 13,3% – до 173,6 млрд грн, оскільки в іноземній валюті вони зменшилися лише на 2,1% – до 154,2 млрд грн [2].

Усього з жовтня 2008 р., за період розгортання в Україні економічної кризи, загальний обсяг депозитів у національній валюті зменшився на 25,2% або на 58,5 млрд грн, в іноземній (у доларовому еквіваленті) – на 13,2%, або на 2,9 млрд дол. США [2].

Депозити фізичних осіб у 2009 р. знизився на 1,9% – до 211,4 млрд грн. Зменшення загального обсягу депозитів населення відбулося за рахунок зниження їх обсягів в національній валюті (на 8,5% – до 98,8 млрд грн), тоді як вклади в іноземній валюті збільшилися (на 4,7% – до 112,6 млрд грн), на що вплинуло здійснення їх курсової переоцінки [2].

Вплив економічної кризи на прибутковість підприємств та зниження їх оборотних коштів виступали ключовими чинниками формування низхідної динаміки коштів юридичних осіб майже упродовж усього 2009 року – депозити юридичних осіб знизився на 18,2% – до 116,3 млрд грн. Падіння їх обсягу відбулося як за рахунок депозитів у національній (на 19,0% – до 74,8 млрд грн), так і іноземній (на 16,9% – до 41,5 млрд грн) валютах [2].

Збереження нульового розміру нормативу формування банками обов'язкових резервів за зобов'язаннями у гривні для посилення привабливості здійснення активно-пасивних операцій у національній валюті в умовах значних девальваційних очікувань не призвели до сподіваного покращення валютної структури депозитів. Свідченням цьому є зростання показника доларизації економіки, який станом на кінець 2009 р. збільшився до 31,7% порівняно із 30,6 на початок року [2].

Невпевненість економічних суб'єктів щодо перспектив економічного розвитку на фоні політичної невизначеності, а також труднощі із достроковим переведенням у ліквідну форму коштів із строкових рахунків позначилися на строковій структурі депозитів. Їх питома вага у загальному обсязі депозитів знизилася з 70,0 на початок 2009 р. до 63,5% на кінець року, у тому числі *питома вага довгострокових депозитів* зменшилася з 44,4 до 24,4% [2].



Зниження обсягу депозитів за підсумками року було визначальним у формуванні від'ємного показника приросту грошової маси, оскільки приріст іншої вагової складової "широких" грошей (готівки поза банками) був додатнім. У 2009 р. вона збільшилася на 1,5% або на 2,3 млрд грн – до 157,0 млрд грн. Водночас слід відмітити, що на приріст її обсягу за рік суттєво вплинули показники останнього місяця року, коли готівка поза банками збільшилася одразу на 6,2% [2]. Проте обсяг випуску готівки в позабанківський обіг за 2009 р. був найнижчим за попередні 10 років.

Грошово-кредитна політика: пріоритети і механізми реалізації на етапі посткризового відновлення. За таких обставин системними пріоритетами для реалізації грошово-кредитної політики в Україні у 2010–2011 рр. є:

- активізація формування внутрішніх фінансових джерел для послаблення залежності національної економіки від світової кон'юнктури;
- зміна механізму формування пропозиції грошей з опорою на зростання внутрішніх джерел при зменшенні ролі зовнішнього каналу монетизації;
- підтримка фінансової стабільності та сприяння зниженню боргового навантаження на економіку.

Як за оптимістичним, так і за песимістичним сценарієм, після спаду ВВП України в 2009 р. на рівні 15% прогнозується дуже повільне відновлення економічної динаміки у 2010 р. та 2011 р.), що обумовлено високою вірогідністю збереження макроекономічної нестабільності, а також інерцією внутрішнього попиту внаслідок браку кредитних ресурсів та іноземних інвестицій.

У 2010 р. динаміка монетарних агрегатів, з одного боку, визначатиметься зростаючим попитом на гроші в умовах посткризового відновлення економіки, а з іншого – залежатиме від немонетарних чинників інфляції.

Підвищення попиту на гроші у 2010 р. визначатиметься дією таких чинників:

- відновлення попиту на національну валюту як засобу заощадження та засобу платежу в умовах стабілізації фінансової системи та уповільнення інфляційної динаміки;
- активізації фондового ринку за рахунок підвищення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств;
- заохочення до заощаджень в національній валюті (замість іноземної) завдяки гнучкому курсоутворенню.

Певний елемент невизначеності в оцінку попиту на гроші вносить об'єктивна неможливість достовірно передбачити зміни у швидкості обігу грошей, що пов'язано з впливом на поведінку економічних суб'єктів непевності в подальших напрямках розвитку як економіки в цілому, так і окремих її



секторів, складністю спрогнозувати інтенсивність відновлення нормального функціонування фінансового сектора.

Канали збільшення грошової пропозиції

Згідно з прогнозом НБУ¹ щодо стану платіжного балансу України на 2010 р., передбачається незначне позитивне сальдо (від 0 до 1 млрд дол.) за поточним рахунком і від'ємне (близько 3–4 млрд дол.) – за фінансовим.

З огляду на прогнозоване перевищення попиту на іноземну валюту над її пропозицією очікується вилучення платіжних засобів через канал валютного ринку. За таких умов продовжуватиме зростати важливість каналів рефінансування та фондового ринку у формуванні пропозиції грошей. Оціночно, чистий випуск в обіг коштів через операції рефінансування може становити (залежно від сценарію) близько 30–40 млрд грн, через операції на фондовому ринку прогнозується підтримка ліквідності на суму 20–21 млрд грн.

Оціночна структура випуску коштів в обіг може змінитися залежно від параметрів бюджету, особливо щодо джерел монетизації бюджетного дефіциту. У 2010 р. планується зменшення волатильності динаміки коштів Уряду на рахунках в НБУ за рахунок поліпшення процесу управління бюджетними коштами. Очікується, що протягом року збільшаться залишки коштів на рахунках Уряду в Національному банку в національній валюті.

Забезпечення необхідного обсягу грошової пропозиції відбуватиметься не лише за рахунок зазначених факторів, а й у результаті відновлення тенденції до зростання рівня мультиплікації з огляду на стабілізацію фінансової системи – значення грошового мультиплікатора згідно з розрахунками НБУ становитиме близько 2,6–2,7 (у 2009 р. – 2,5).

Розвиток валютного ринку в 2010 р.

У 2010 р. очікується поступове, але повільне відновлення експортного попиту, та переважання консервативних (не схильних до ризику) стратегій інвесторів на міжнародних ринках капіталу, як відмічалось вище. Також у 2010 р. рахунок поточних операцій платіжного балансу буде майже збалансованим – його дефіцит може становити лише 0,1% ВВП, однак продовжиться відтік за рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій, хоча й у менших обсягах, ніж у 2009 р. Його формування обумовлюватиметься значними обсягами погашень боргових зобов'язань приватного сектора та відтоком іноземної готівки поза банківський сектор. Оціночне перевищення попиту над пропозицією іноземної валюти вимагатиме від НБУ здійснення інтервенцій на міжбанківському валютному ринку обсягом близько 3,0–3,5 млрд дол., враховуючи обсяги валютних резервів, є всі можливості забезпечити стабільність валютного сегмента грошово-кредитного ринку. Не виключено, що зазначені внутрішні та зовнішні умови по-різному вплинуть на обсяги та інтен-

¹ За даними виконавчого директора з економічних питань НБУ І.Шумила [4].



сивність валютних надходжень до країни і, відповідно, на ситуацію з попитом і пропозицією іноземної валюти на внутрішньому ринку.

За поточними оцінками, у 2010 р. валютний ринок відчуватиме негативний вплив цілої низки факторів, які об'єктивно підвищуватимуть чистий попит на іноземну валюту. При цьому очікується, що найбільш небезпечними можуть виявитися: цінові коливання на імпортовані енергоносії; повільне поживлення світової кон'юнктури на основні товарні групи українського експорту; подальша стагнація вітчизняного виробництва; проблематичність реалізації національної інвестиційної політики; погіршення структури платіжного балансу.

Важливим індикатором залишатиметься динаміка РЕОК гривні, зміни якого сигналізують не лише про структурні зрушення в економіці, але й про динаміку умов господарювання вітчизняних виробників на внутрішньому й зовнішньому ринках. У 2010 році динаміку РЕОК гривні визначатимуть як розвиток інфляційних процесів в Україні та країнах-основних торговельних² партнерах, так і зміни у курсовому співвідношенні долара США до основних світових валют, а також ринкові коливання курсу гривні до долара США. За умов реалізації прогнозних припущень щодо відносних темпів інфляції та курсових співвідношень³ передбачуване зниження РЕОК гривні щодо грудня 2009 р. може становити від (-3 %) до (-8 %).

Вразливість валютного ринку зокрема безпосередньо підвищуватиме суттєве зовнішнє боргове навантаження на вітчизняну економіку, включаючи зростання планових платежів за вже чинними кредитними угодами. За оцінками НБУ⁴, у 2010 р. корпоративний сектор та держава формально мають погасити від 30 до 37 млрд дол. (хоча за попередніми даними близько 70% цієї боргової позиції може бути реструктуризовано).

Враховуючи наведене, ймовірний дефіцит іноземної валюти в країні визначатиме динаміку валютного ринку в 2010 р. та чинитиме певний девальваційний тиск на гривню. Для забезпечення стабільності грошово-кредитного ринку України є підстави підтримувати режим гнучкого валютного курсу, який відображатиме співвідношення попиту та пропозиції на валютному ринку України, та здійснювати планомірні валютні інтервенції для послаблення курсових коливань гривні, враховуючи ліміти використання міжнародних резервів та підтримання їх на безпечному рівні.

Головні виклики 2010 р. для стабільності грошово-кредитного ринку та його валютного сегмента будуть пов'язані з удосконаленням управління дер-

² Для країн-партнерів України за орієнтири ймовірних значень індексу споживчих цін використано прогнозні оцінки МВФ на 2010 рік, згідно з якими споживчі ціни в розвинутих економіках у 2010 р. зростуть на 1,3%, в країнах, що розвиваються, – на 6,2%. (WEO. – 2009, April).

³ Середній прогноз за результатами опитування 5 липня 2009 р. агентством Reuters експертів провідних світових банків.

⁴ Інформація виконавчого директора з економічних питань НБУ І.Шумила [4].



жавними фінансами. Рівень збалансованості державного бюджету та визначення особливостей його витратної частини, джерел фінансування бюджетних дефіцитів безпосередньо впливатимуть на коливання попиту та пропозиції на валютному ринку України.

За таких обставин система валютного регулювання має зберігати свою стабілізаційну спрямованість. Для поліпшення функціонування валютного ринку України у 2010 р. необхідно:

- розробити і впровадити комплексну систему моніторингу валютних ризиків, удосконалити механізми контролю та протидії спекуляціям, застосування пруденційних процедур для попередження валютних ризиків та недопущення формування інших дисбалансів, пов'язаних зі здійсненням операцій капітального характеру в іноземній валюті; удосконалити правила роботи учасників ринку та дотримуватись чітких принципів і процедур;

- оптимізувати механізми взаємозв'язку між попитом на національну та іноземну валюту, що має передбачати спрямування гривневих потоків насамперед у реальний сектор економіки; вагомими важелями цього процесу мають виступати інструменти бюджетної політики та стабілізація курсової динаміки гривні;

- забезпечити формування системних чинників стабілізації валютного курсу гривні, відновлення на цій основі довіри до неї та попиту на національну валюту, забезпечення її стійкої бюджетно-фінансової основи.

Реформування банківського сектора: пріоритети і механізми.

У 2009 р. спостерігалось зниження основних показників діяльності банків на фоні нарощування обсягів збитків та зростання ризиків у їх діяльності. Зниження кредитної активності банків було одним із головних факторів зменшення протягом 2009 р. активів банків на 3,8% (у 2008 р. – зростання на 54,5%) – до 890,7 млрд грн. Частка кредитних операцій в активах за станом на 01.01.2010 р. становила 74,6% (на 01.01.2009 р. – 81,4%). З огляду на відтік коштів з банківської системи, зобов'язання банків скоротилися на 5,2% (у 2008 р. зросли на 52,3%) до 764,5 млрд грн [2].

Проблему ліквідності, з якою банки зіткнулися на початку кризи, змінила проблема якості активів та достатності капіталу, і саме вона найбільш відчутно вплине на функціонування банківського сектора у найближчі роки, як в частині підтримання фінансової стабільності банків, так і в частині перспектив активізації кредитування економіки. Тому їх вирішення має базуватися, передусім, на підтримці функціональної спроможності банків як базової інфраструктурної ланки кредитних відносин в економічній системі з метою активізації кредитування економіки, створення можливостей для відновлення інвестиційних потоків та попередження появи економічних дисбалансів і поширення проблеми морального ризику.



Заходи коротко- та середньострокового характеру зі стабілізації банківського сектора мають базуватися на чіткому розумінні того, що нинішні ознаки стабілізації є дуже крихкими: серед основних позитивних тенденцій розвитку банківського сектора слід виділити подальше збільшення регулятивного капіталу на 10,3% (12,7 млрд грн) (за 2008 р. – на 70,3%, або на 50,8 млрд грн) та призупинення відтоку коштів, однак відбувається нарощування збитків і зростання ризиків у діяльності банків. Тому важливо:

- мінімізувати конфлікти між НБУ та Урядом на всіх ключових позиціях взаємодії у реалізації заходів грошово-кредитної і фіскально-бюджетної політики;

- оптимізувати управління Національним банком щодо адекватності вживаних заходів об'єктивним реаліям, а також зменшити вплив на прийняття рішень окремих політичних і комерційних кіл;

- припинити розширення мережі державних банків з огляду на вкрай низьку ефективність рекапіталізаційних заходів та потенційне навантаження на державні фінанси;

- активізувати процеси ліквідації нежиттєздатних банків, вклади населення в яких покриваються коштами ФГВФО, остаточно визначитися з ситуацією щодо банку "Надра" та Укрпромбанку;

- всіляко стимулювати процеси консолідації банків, передусім за рахунок посилення вимог до переліку операцій, здійснюваних банками, та їх спеціалізації;

- переглянути функції банківського нагляду з тим, щоб забезпечити оперативність і адекватність оцінок щодо погіршення фінансового стану банківських установ; розробити та запровадити процедури макропруденційного нагляду задля відстеження ризиків для стабільності фінансового ринку як у цілому, так і за окремими сегментами (зокрема у банківській системі).

- обмежити практику використання коштів Ощадбанку та Укрексімбанку для фінансування специфічних операцій щодо кредитної підтримки переобтяженого боргами НАК "Нафтогаз України" для забезпечення розрахунків з ВАТ "Газпром";

- враховуючи, що фактично банківський сектор в умовах кризи не полишили банки з іноземним капіталом, а навпаки – надали потужну підтримку українським дочірнім структурам, що фактично означає позитивні прогнози і перспективи для вітчизняного ринку фінансових послуг, варто переглянути підходи до регулювання присутності іноземного капіталу в національному банківському секторі, передусім, щодо обмеження сегментів діяльності для банків з іноземним капіталом;

- виходячи з того, що основні резерви відновлення активної кредитної діяльності банків перебувають у площині повернення в банківську систему



коштів, які були вилучені в період активної фази економічної кризи, забезпечити підвищення рівня захисту прав кредиторів;

- визначитися з базовими засадами рефінансування банківського сектора, передусім, щодо забезпечення активізації інвестиційного кредитування промисловості, сільського господарства, іпотеки.

Висновки і рекомендації. За всіма ключовими ознаками 2010 р. буде найскладнішим і має стати переламним у боротьбі з наслідками фінансово-економічної кризи в Україні. Основні ризики для економіки України пов'язані як із непередбачуваністю зміни ключових параметрів розвитку світової економіки, так і з очевидними проблемами щодо неспроможності владних інститутів адекватно відповідати на основні внутрішні та зовнішні виклики.

На фоні глибокої рецесії 2009 р. (різкого скорочення промислового виробництва і ВВП, відтоку значних обсягів спекулятивного капіталу, девальвації гривні, збереження негативного сальдо торговельного балансу, обмеження кредитування юридичних і фізичних осіб, а також очікувань щодо відносно високої динаміки інфляційних процесів у 2010–2011 рр.) передбачається відсутність необхідних умов для швидкого подолання негативного впливу фінансово-економічної кризи в економіці України.

За ймовірним сценарієм, після спаду ВВП України в 2009 р. на рівні 15% прогнозується дуже повільне відновлення економічної динаміки (2–3% у 2010 р. та 3–4% у 2011 р.), що обумовлено високою вірогідністю збереження макроекономічної нестабільності, а також інерції внутрішнього попиту внаслідок браку кредитних ресурсів та іноземних інвестицій.

Криза продемонструвала, що в принципі банківська система і фондовий ринок не здатні виконувати функції фінансового посередника в економіці. Розгортання кризових явищ на грошово-кредитному ринку та в банківській системі України, проблеми в цих сферах мають комплексний характер і пов'язані як з накопиченими макроекономічними дисбалансами (реалізація споживацької моделі розвитку), так і структурно-функціональними деформаціями всередині банківської системи (агресивна кредитна політика на докризовому етапі, девальвація, погіршення якості кредитів, обмеження доступу до зовнішніх ресурсів, низька довіра вкладників тощо).

Ефективність комплексу антикризових заходів зі стабілізації ситуації в банківській системі України та на грошово-кредитному ринку, їх здійснення у період посилення кризових проявів певною мірою стримувало негативні тенденції, однак не мало вирішального впливу на усунення причин таких тенденцій. Окремі антикризові рішення, прийняті спонтанно, фактично підірвали фундаментальні основи кредитної діяльності банків у ключових сегментах кредитування.



Тому їх вирішення має базуватися, передусім, на підтримці функціональної спроможності банків як базової інфраструктурної ланки кредитних відносин в економічній системі, з метою активізації кредитування економіки, створення можливостей для відновлення інвестиційних потоків та попередження появи економічних дисбалансів і поширення проблеми морального ризику.

Зокрема, в числі першочергових завдань мають бути закладені макро-економічні та монетарні підвалини стабільності грошово-кредитного ринку (особливо у I півр. 2010 р.), забезпечена ефективність процесу докапіталізації банків за рахунок коштів держбюджету, удосконалено систему макропруденційного нагляду. Лише за цих умов банківська система, з одного боку, зможе фінансово забезпечити динамічний посткризовий розвиток економіки, а з іншого – оптимізувати внутрішні ризики як необхідну передумову своєї стабільності та відновлення довіри клієнтів до банків.

Література

1. *Ершов М.* Мировой финансовый кризис: год спустя // Вопросы экономики. – 2009. – № 12. – С. 8.
2. Монетарний огляд за 2009 рік [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Доступний з: <http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/Mon_review/2009/2009.pdf>.
3. *Сколотяный Ю.* Как перескочить бюджетную пропасть, или зачем Януковичу Стельмах во главе Национального банка [Электронный ресурс] // Зеркало недели. – Режим доступа: <<http://www.zn.ua/2000/2020/68855/>>.
4. Экзамен для новой власти // Зеркало недели. – 2010. – 5–12 февраля. – № 4(784).

*Надійшла в редакцію
26.02.2010 р.*