

УДК 336.71

**К. О. Кіреєва,**  
канд. екон. наук, доц.,  
доцент кафедри банківської справи  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## **ВПЛИВ НОРМИ ОБОВ'ЯЗКОВОГО РЕЗЕРВУВАННЯ НА ІНФЛЯЦІЙНІ ОЧІКУВАННЯ УЧАСНИКІВ РИНКУ**

*АННОТАЦІЯ. Стаття присвячена висвітленню питань впливу змін норми обов'язкового резервування НБУ на посилення інфляційних очікувань суб'єктів вітчизняної економіки*

**КЛЮЧОВІ СЛОВА:** норма обов'язкового резервування, Національний банк України, інструменти грошово-кредитної політики, грошова маса

*АННОТАЦИЯ. Статья освещает вопросы влияния изменений нормы обязательного резервирования НБУ на усиление инфляционных ожиданий субъектов отечественной экономики*

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** норма обязательного резервирования, Национальный банк Украины, инструменты денежно-кредитной политики, денежная масса

*ABSTRACT. The article deals with questions of the influence changes in norms of obligatory reservation NBU on the strengthening inflation expectations subjects of domestic economy*

**KEY WORDS:** rate of reserve requirements, the National Bank of Ukraine, the instruments of monetary policy, amount of money

Необхідність забезпечення стабільності грошової одиниці України та зниження інфляційних очікувань економічних суб'єктів спонукала НБУ шукати шляхи вирішення зазначених питань. Для обмеження тривалого і швидкого знецінення грошей унаслідок надмірного зростання їх маси в обороті, Національний банк України кілька разів застосовував протягом 2011—2012 років політику підвищення норми обов'язкового резервування, що діяла негайно і дуже сильно на всі банки, зменшуючи грошову пропозицію в обігу однак і погіршуючи банківську ліквідність. Водночас, протягом 2012 року інфляційні очікування посилювались. Зокрема, аналітична агенція Fitch Ratings у жовтні 2012 року змінила свій прогноз девальвації гривні з 10 % до 30 % до кінця 2012 року [1, с. 5].

Питанням управління інфляцією та міри використання норми обов'язкового резервування для регулювання обсягу грошової

маси в країні присвячені праці як відомих теоретиків, так і досвідчених практиків. Серед них важливе місце займають праці Н.І. Гребеник, С. Деміралпа, Фредеріка, С. Мишкіна, М.І. Савлука, В.С. Стельмаха, Д. Фарлі, М. Фрідмена.

У розробках цих авторів розкрито важливість використання норми обов'язкового резервування для регулювання грошової маси в країні, вплив цього інструмента грошово-кредитної політики на розвиток всієї економіки, виокремлено основні недоліки використання цього інструменту для діяльності економічних суб'єктів.

Проте ще залишилось багато дискусійних питань. Зокрема, ефективність використання норми обов'язкового резервування в країнах, що не мають розвинутого ринкового середовища.

З метою подолання невизначеності в роботі вітчизняних банків щодо управління власною ліквідністю в умовах підвищення норми обов'язкового резервування, досліджено причини даної проблеми та визначено можливі її наслідки.

Центральні банки країн світу використовують норму обов'язкового резервування як антиінфляційний засіб, який збільшує, або зменшує обсяг грошової маси в обороті залежно від напрямку зміни цього інструменту грошово-кредитної політики. Визначити достатній обсяг грошової маси для успішної реалізації всього обсягу вироблених товарів і послуг, погашення боргових зобов'язань, а також, уникнути інфляції, надзвичайно складно, оскільки зміни в обсязі грошової маси відчувають і на них реагують суб'єкти всіх сфер економіки. Тому в економічно розвинених країнах світу даний інструмент використовується з великою обережністю задля уникнення його потужного негативного впливу на розвиток економіки країни [2, с. 80].

Протягом 2011—2012 років норма обов'язкового резервування збільшувалася НБУ чотири рази. Починаючи з 30.06.2012 р. банки були зобов'язані постійно тримати на своїх кореспондентських та окремих рахунках, відкритих у НБУ в національній валюті, гривневий еквівалент залучених ними коштів в іноземній валюті: по короткострокових коштах — 9—10 % від суми, по довгострокових (і коштах від банків-нерезидентів) — 3 % від суми. Крім цього, 50 % розміру обов'язкових резервів банків за попередній місяць мали зберігатися на окремому рахунку в НБУ, а інші 50 % — зберігатися щоденно на кореспондентському рахунку банку в НБУ [3]. Чим більші суми банки повинні були затри-

мувати на кореспондентському та окремому рахунках у НБУ в національній валюті, тим менше коштів використовувалося для кредитування економічних суб'єктів.

Обсяг обов'язкових резервів, сформованих банками станом на 01.11.2012 року становив 20,1 млрд грн [4]. Цей обсяг банки вимушені тримати на кореспондентських та окремих рахунках у НБУ і не розміщувати в кредити протягом звітного місяця. Якщо настають строки виплачувати клієнтам кошти по депозитах, тоді необхідні кошти для цього банкам доводиться додатково купувати на міжбанківському ринку за поточними процентними ставками.

Офіційні звітні дані НБУ свідчать, що протягом 9 місяців 2012 року кредитування банками здійснювалося незначно і переважно в національній валюті. За цей період обсяг банківських кредитів у національній валюті зріс на 28,0 млрд грн, у той час як в іноземній валюті зменшився на 19,4 млрд грн унаслідок зміни валюти кредитування з іноземної на національну. За 9 місяців 2012 року обсяг банківських депозитів у національній валюті збільшився на 23,0 млрд грн, в іноземній валюті — на 22,3 млрд грн. В окремі місяці 2012 року, зокрема у вересні, приріст обсягів банківських депозитів в іноземній валюті (5,4 млрд грн) значно випереджав приріст обсягів банківських депозитів у національній валюті. Це вказує на зацікавленість економічних суб'єктів зберігати гроші в іноземній валюті не дивлячись на незначний рівень процентних ставок у валюті. Не зважаючи на суттєве збільшення обсягів банківських депозитів, обсяги банківських кредитів зростали мало, оскільки банки були змушені тримати обов'язкові резерви в національній валюті на власному кореспондентському та окремому рахунках у НБУ. Важливим аспектом структури банківських депозитів у 2012 році було те, що тенденція значного приросту обсягу депозитів в іноземній валюті не змінювалася підвищенням норми обов'язкового резервування відносно саме залучених банками коштів в іноземній валюті, однак приріст банківських кредитів у національній валюті був суттєво обмежений, що вказує на те, що НБУ не досяг своєї мети дедоларизувати економіку. Мультиплікація депозитів стримувалася, скорочуючи пропозицію грошей, зокрема, і завдяки підвищенню норми обов'язкового резервування НБУ.

Важливими індикаторами достатності рівня грошової маси в обігу виступають рівень ліквідності банків, середня процентна ставка. Відносна стабільність цих індикаторів протягом тривалого часу свідчить про достатню монетизацію ВВП.

Залишки коштів банків на кореспондентських рахунках у НБУ станом на 01.11.2012 року становили 21,4 млрд грн, а станом на 20.11.2012 року — 16,5 млрд грн. Наведені дані свідчать, що періодично в банківській системі України виникав недостатній обсяг гривневих ліквідних коштів, зокрема, протягом листопада 2012 року.

Процентні ставки за міжбанківськими кредитами є дуже чутливими до змін, які відбуваються в усіх сферах економіки. У жовтні—листопаді 2012 року процентні ставки за міжбанківськими кредитами суттєво зростали, досягаючи в окремі дні 40 % і більше. Причинами зростання процентних ставок за міжбанківськими кредитами в жовтні—листопаді 2012 року можна вважати зростання попиту банків на гроші в національній валюті для дотримання норми обов'язкового резервування, забезпечення себе достатнім рівнем ліквідності, очікування результатів виборів в український Парламент, чергові погашення зовнішнього і внутрішнього боргу держави та залучення додаткових коштів до бюджету.

З метою залучення нового обсягу ліквідних коштів, банки, починаючи з III кварталу 2012 року, значно підвищили рівень процентних ставок по вкладах. У листопаді 2012 року процентні ставки за депозитами в національній валюті в середньому становили 18,7 %, що на 7,2 п.п. більше, ніж у листопаді 2011 року. Процентні ставки за депозитами в іноземній валюті у листопаді 2012 року склали в середньому 6,3 %, що на 1,1 п.п. більше, ніж у листопаді 2011 року.

Процентні ставки по банківських кредитах протягом 2012 року зменшувалися. В останні ж місяці 2012 року, зокрема в листопаді, процентні ставки за кредитами в національній валюті в середньому становили 23,4 %, що на 4,4 п.п. більше, ніж у листопаді 2011 року. Процентні ставки за кредитами в іноземній валюті у листопаді 2012 року склали в середньому 8,75 %, що на 0,65 п.п. більше, ніж у листопаді 2011 року.

У цілому, динаміка зміни процентних ставок по банківських кредитах і депозитах у 2012 році свідчила про зменшення процентної маржі банків порівняно з попередніми роками, що супроводжувалося великою амплітудою коливань процентних ставок за міжбанківськими кредитами і невизначеністю відносно майбутньої ліквідності банків. Це змушувало банки більш обережно надавати нові кредити і тримати більший запас ліквідних коштів на майбутнє.

Не дивлячись на потужність дії норми обов'язкового резервування щодо стабілізації курсу національної валюти, яке підтримувалося операціями на відкритому ринку та рефінансуванням банків з боку НБУ, інфляційні очікування продовжувалися. Це дає підстави припустити, що збільшення норми обов'язкового резервування не головний чинник, який впливав на інфляційні очікування населення і економічних суб'єктів та ускладнював банкам управління ліквідністю і прогнозування очікуваного рівня ліквідності. На нашу думку, факти невиконання з державного бюджету заробітної плати працівникам бюджетної сфери у 2012 році свідчили про відсутність коштів у бюджеті, а саме, недостатність бюджетних надходжень для фінансування запланованих бюджетних видатків. Значні ж обсяги здійснених і запланованих платежів по зовнішньому та внутрішньому державному боргу підтверджували зростаючу проблему бюджетного дефіциту.

Платежі з погашення та сплати доходу України за ОВДП за 11 місяців 2012 року становили 45,9 млрд грн, у тому числі основний борг — 29,8 млрд грн, сплата доходу — 16,1 млрд грн. За цей період за результатами первинного розміщення ОВДП до Державного бюджету України надійшло 35,9 млрд грн, 2,5 млрд дол. США, 316,6 млн євро. Часто причиною нових розміщень ОВДП була необхідність здійснення платежів по раніше сформованих боргах. Так, у листопаді 2012 року зростання внутрішнього державного боргу відбулося на 6 млрд грн при відсутності чергових платежів за ОВДП у цей період, а зростання зовнішнього — на 1,25 млрд дол. США шляхом розміщення єврооблігацій з метою погашення платежу МВФ у сумі 1 млрд дол. США. Для банківської системи така ситуація загрожує зменшенням коштів на кореспондентських рахунках банків, зниженням пропозиції грошей і ліквідності банків, посиленням платіжної кризи в економіці та банківської кризи.

Достатність і реальність джерел монетизації бюджетного дефіциту впливає на стан макроекономічної стабільності країни, передусім на стабільність грошей і надійність фінансування запланованих соціальних програм та інвестиційних проектів.

Законом України «Про Державний бюджет України на 2012 рік» встановлено граничний рівень дефіциту державного бюджету у сумі 38,8 млрд грн (фактично за 10 місяців 2012 року — 33,2 млрд грн), або 2,6 відсотка очікуваного ВВП [5]. На 2013 рік Урядом заплановано дефіцит бюджету на рівні 50 млрд грн. Але за обґрунтованими розрахунками експертів, дефіцит складе

близько 104 млрд грн, що дорівнюватиме 6,6 % ВВП (майже втричі більше ніж у 2012 році). Це свідчить про наявність невідомості з джерелами покриття бюджетного дефіциту та кричущу незбалансованість державного бюджету на 2013 рік, а саме, про нерозумно завищені витрати при потенційно можливих доходах, що підштовхне сильну інфляцію і руйнування економіки. Для порівняння, фактичний рівень дефіциту державного бюджету в 2011 році становив тільки 23,6 млрд грн.

Викликає занепокоєння придбання НБУ державних облігацій України (за номінальною вартістю, а фактично на первинному ринку) у листопаді 2012 року на суму 10,3 млрд грн (з початку року 28,5 млрд грн), що свідчило про недостатність власних коштів Міністерства фінансів України для погашення заборгованості, а дефіцит гривневої ліквідності банківської системи не дозволяв Уряду проводити нові розміщення ОВДП за ринковими цінами. Монетизація дефіциту бюджету за участі НБУ загрожує перетворитися у «фінансову піраміду», яка може закінчитися державним дефолтом. У даному випадку управління пропозицією грошей з боку НБУ отримує суттєві перешкоди, оскільки обсяги коштів на кореспондентських рахунках банків і мультиплікація депозитів зменшується, що може супроводжуватись виходом грошей у неконтрольований позабанківський оборот. У результаті можливе скорочення рефінансування банків з боку НБУ, що погіршить ліквідність банків і скоротить кредитування ними реальної економіки.

У результаті, монетизація бюджетного дефіциту за участі НБУ посилювала у 2012 році інфляційний і девальваційний тиск. Унаслідок підвищення НБУ норми обов'язкового резервування обсяги кредитування банками економічних суб'єктів слабо зростали. Банкам доводилось працювати в умовах невизначеності і ускладненого керування ліквідністю. Низький рівень ліквідності банків, її нестабільний характер, високі середні процентні ставки за міжбанківськими кредитами свідчили про недостатній рівень грошової маси в обігу, що дестабілізує впливало на розвиток економіки. На нашу думку, позитивні результати у регулюванні обсягу грошової маси в обороті забезпечувало б обережне регулювання норми обов'язкового резервування, як в економічно розвинених країнах світу, надаючи можливість ринку самостійно шукати оптимальні процентні ставки і обсяги зберігання ліквідних коштів. Застосування НБУ суворого обмеження обсягу грошової маси в країні для ручного збільшення, або зменшення обсягу грошової

маси перешкоджало цьому. Причинами інфляції, яка носила прихований характер, протягом 2012 року у великій мірі, поряд з впливом підвищення норми обов'язкового резервування для банків, був дефіцит бюджету України і невизначеність щодо джерел його покриття. Збільшення розміру бюджетного дефіциту у 2013 році загрожує ще більшим посиленням інфляції, деградацією ринкових відносин, позбавлення виробників цінових стимулів, перешкодами у розгортанні інвестиційного процесу і посиленням макроекономічної нестабільності.

### **Бібліографічний список**

1. Губарь Е. Банки встали в открытую позицию / Газета «Коммерсантъ». — 25.10.2012. — № 170. — С. 5.
2. Гроші та кредит: Підручник. — 4-те вид., перероб. і доп. / М. І Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко та ін.; За заг. ред. М. І. Савлука. — К.: КНЕУ, 2006. — 744 с.
3. Про деякі питання регулювання грошово-кредитного ринку: Постанова Правління НБУ від 19 червня 2012 року № 248.
4. Офіційний сайт Національного банку України в мережі Інтернет — [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua)
5. Офіційний сайт Міністерства фінансів України в мережі Інтернет — [www.minfin.gov.ua](http://www.minfin.gov.ua)

Стаття надійшла до редакції 27 грудня 2012 р.

УДК 336.711

**Л. В. Конопатська,**

к. е. н., доцент,

доцент кафедри менеджменту банківської діяльності,

**Ю. І. Шаповал,**

магістрант кредитно-економічного факультету,

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## **ОСОБЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ В ПЕРІОД КРИЗИ**

АНОТАЦІЯ. На матеріалах Національного банку України було проаналізовано порядок та особливості використання інструментів грошово-кредитної політики. Досліджено світовий досвід щодо застосування ін-