

### *Література*

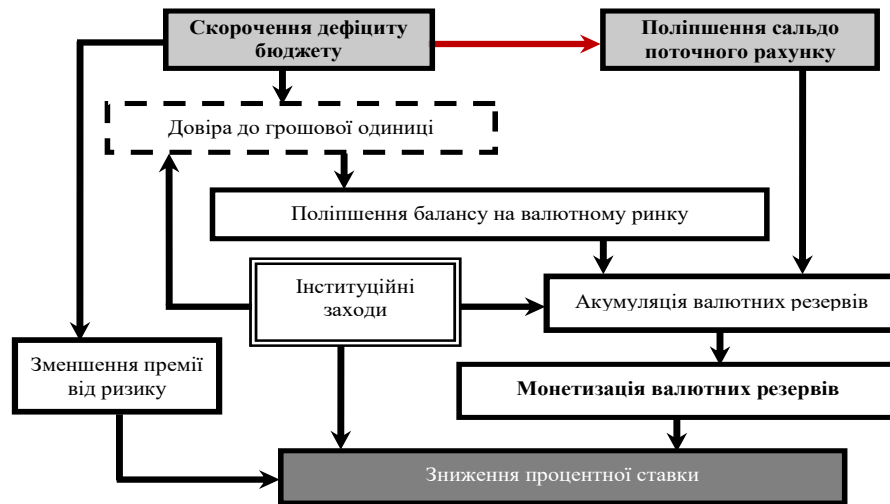
1. *Чернівецька незалежна інформаційна агенція «БукІнфо» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bukinfo.com.ua/show/news?lid=417>*
2. *Інтернет видання «Стратегічні орієнтири» [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://libfor.com/index.php?newsid=1137>*
3. *Науковий вісник Національний лісотехнічний університет України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.nbu.gov.ua/portal/chem\\_biol/nvntu/22\\_1/244\\_Kow.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvntu/22_1/244_Kow.pdf)*

**Ірина БАРДИН**  
Львівська комерційна академія

## **ОПТИМАЛЬНЕ ВИКОРИСТАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ДЛЯ ЗНИЖЕННЯ ВАРТОСТІ КРЕДИТНИХ РЕСУРСІВ В УКРАЇНІ**

Підвищення процентних ставок в Україні у 2011-2012 рр. найпростіше пояснити зменшенням грошової маси за умов стрімкого зменшення валютних резервів — до 25,3 млрд. доларів проти 38 млрд. доларів роком раніше - під час підтримання фіксованого обмінного курсу гривні. Власний негативний вплив може мати збільшення обсягів урядових запозичень на внутрішньому ринку та підвищення премії від ризику в зв'язку з побоюваннями щодо можливої девальвації гривні. Вже традиційно чинниками високої процентної ставки експерти називають: а) невпевненість щодо макроекономічної стабільності [1, с. 59], б) волатильність обмінного курсу, дефіцит бюджету і зростання суми державного боргу, очікування підвищення рівня інфляції [2, с. 17-19], в) брак довгострокових кредитних ресурсів, низька якість банківських активів, високі депозитні ставки [3, с. 3–4], г) недостатній рівень платоспроможності позичальників за умов слабкої системи захисту прав кредиторів і позичальників [1, с. 59].

Практичні підходи до зниження процентної ставки, поки що, обмежуються спробами відновити монетизацію валютних резервів за допомогою обов'язкового продажу 50% експортної виручки та застереження запровадження податку на продаж валюти. Обидва заходи можуть мати щонайбільше короткочасний ефект, оскільки не стосуються двох фундаментальних причин підвищеного попиту на іноземну валюту - триваючого погіршення сальдо експорту-імпорту товарів і послуг та стрімкої акумуляції зовнішнього боргу державного і приватного секторів. Для результативного зниження процентної ставки необхідні насамперед (1) перехід до профіциту бюджету, що вирішує обидві проблеми - поліпшення торговельного балансу і зменшення державного боргу, а також (2) запровадження системних заходів щодо стимулювання припливу довгострокового капіталу. Сприятливий вплив повинні мати інституційні перетворення і структурні реформи, покликані знизити ризики підприємницької діяльності для позичальників і банків [4, с. 15–16]. Оскільки механічне збільшення пропозиції грошової маси в Україні не сприяє зниженню процентної ставки [5, с. 57–62], головним чином з міркувань ризику цінової і грошової нестабільності, необхідним є подолання «подвійного дефіциту» – бюджету і поточного рахунку, системні взаємозв'язки проілюстровано на рис. 1.



**Рис. 1. Механізм зниження процентної ставки**

Так, внаслідок скорочення дефіциту бюджету поліпшується сальдо поточного рахунку платіжного балансу, відбувається зменшення премії від ризику та підвищення довіри до грошової одиниці. За таких умов слід очікувати на поліпшення балансу купівлі-продажу іноземної валюти. В поєднанні з поліпшенням сальдо поточного рахунку виникають передумови для нарощування валютних резервів. Подальше збільшення грошової маси внаслідок монетизації додатного сальдо поточного рахунку сприятимуть зниженню процентної ставки — на додаток до зниження премії від ризику. Інституційні заходи на зразок ефективної профілактики корупційних дій, зміцнення судової системи, лібералізації адміністративних регуляторів тощо видаються важливими для підсилення довіри до грошової одиниці, а головним чином з метою створення передумов для припливу довгострокового капіталу, що прискорить акумуляцію валютних резервів і одночасно створить передумови для надійного поліпшення сальдо зовнішньої торгівлі за рахунок зміцнення експортного сектора та економічно доцільного імпортозаміщення.

У ширшому аналітичному контексті політика збалансованого бюджету (з інституційними заходами) дозволяє перейти до більш гнучкого обмінного курсу, як цього вимагає МВФ та сучасна економічна ситуація в Україні. Якщо джерелом премії від ризику розглядати постійні очікування девальвації гривні за умов локальної стабільності обмінного курсу, що підтримується валютними інтервенціями НБУ, перехід до повноцінного «плавання» грошової одиниці повинен зменшити невизначеність і таким чином сприяти зниженню процентної ставки (зрозуміло, що при повній довірі до фіксованого обмінного курсу такий вибір курсової політики дозволяє мінімізувати премію від ризику, яка потенційно вища для плаваючого обмінного курсу).

#### **Література**

1. Карлін М., Івашко О. Проблеми функціонування фінансового ринку та інвестиційна безпека України // *Банківська справа*. – 2012. – № 3. – С. 55-65.
2. Богдан Т. Визначальні фактори впливу на рівень відсоткових ставок за ОВДП та економетричні моделі відсоткових ставок // *Вісник НБУ*. – 2012. – № 11 – С. 17-25.
3. Волошин І. Моделювання часової структури перевкладення роздрібних депозитів банку // *Банківська справа*. – 2012. – №4 – С. 3-9
4. Лепушинський В. Визначальні чинники формування відсоткової ставки за кредитами на макрорівні // *Вісник НБУ*. – 2012. – №11. – С. 12-16
5. Шевчук В.О. Вплив монетизації валютних резервів НБУ на макроекономічні показники української економіки / *Мат. наук.-практ. конф. «Монетарна політика в умовах економічного зростання» (Київ, 20 травня 2004 р.)* – К.: НБУ, 2004. – С. 57–62

**Юлія БЕДИК**

Київський фінансово-економічний коледж НУДПСУ, м. Ірпінь