

Олександр БАРАНОВСЬКИЙ

доктор економічних наук, професор, Академія фінансового управління, Київ, Україна,

bai.professor@gmail.com

ORCID ID: 0000-0002-5505-5098

ПОЛІТИКА ДОВГОСТРОКОВОГО РЕФІНАНСУВАННЯ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

Вступ. Безпечне функціонування комерційних банків (КБ) значною мірою залежить від обґрунтованої, дієвої і прозорої політики центральних банків (ЦБ) з їхнього рефінансування. Якщо короткострокове рефінансування уможливило підтримку поточної ліквідності КБ, виконання ними економічних нормативів, то довгострокове сприяє підтримці макроекономічної і фінансової стабільності в країні, розвитку інструментів інвестиційного рефінансування ЦБ, зростанню обсягів кредитування КБ реального сектору національної економіки та її структурній перебудові, підтримці експортоорієнтованих галузей і малого та середнього бізнесу, співробітництву з урядами з рефінансування важливих інвестиційних проєктів, підвищенню ефективності функціонування інституту фінансового посередництва.

Мета – визначити сутність, різновиди, чинники й особливості реалізації політики довгострокового рефінансування Національним банком України (НБУ) вітчизняних КБ.

Результати. Висвітлено сутність політики довгострокового рефінансування КБ та її різновиди, етапи і проблеми формування такої політики в Україні, а також можливі напрями її оптимальної реалізації.

Висновки. Формування обґрунтованої політики довгострокового рефінансування НБУ КБ й забезпечення дієвості/ефективності її реалізації можна досягти завдяки оптимальному виконанню регулятором ролі кредитора останньої інстанції. Відтак розглянуті положення й пропозиції потребують подальших поглиблених досліджень.

Ключові слова: рефінансування, політика рефінансування, політика довгострокового рефінансування, центральний банк, комерційні банки.

Бібл.: 20.

Oleksandr BARANOVSKYI

Dr. Sc. (Economics), Prof., Academy of Financial Management, Kyiv, Ukraine,

bai.professor@gmail.com

ORCID ID: 0000-0002-5505-5098

POLICY ON LONG-TERM REFINANCING OF COMMERCIAL BANKS

Introduction. Safe functioning of the commercial banks (CB) is mainly impacted by the justified, effective and clear policy of the central banks on refinancing of the commercial banks.

© Олександр Іванович Барановський, 2023

While current refinancing supports current liquidity of the commercial banks and their ability to meet the economic standards, the long-term refinancing supports the macroeconomic and financial stability in the country and the development of the instruments of the investment refinancing of the central bank, the increase of the volume of the loans provided by the CB to the real sector of the economy and its structural reconstruction, supports export oriented industries and small and medium business, cooperation with the governments on refinancing of the important investment projects, and the increase of the financial mediation institute effectiveness.

The purpose of the article is to determine the substance, types, factors and the features of the realization of the policy on long-term refinancing of the commercial banks by National Bank of Ukraine (NBU).

Results. The substance of the long-term refinancing policy of the commercial banks, its types, stages and problems of development as well as the potential ways of its optimal realization are highlighted.

Conclusions. The development of the justified policy on long-term refinancing of the commercial banks by NBU and ensuring of the effectiveness of its realization can be done by the optimal execution by the regulator of the role of the last instance creditor. Referring to the above the considered provisions and recommendations need in-depth research.

Keywords: refinancing, refinancing policy, policy on long-term refinancing, central bank, commercial banks.

JEL Classification: D53, E41, E44, E52, E58, G18, G21 .

Постановка проблеми. Велике значення для забезпечення функціонування КБ і забезпечення поступального соціально-економічного розвитку має здійснювана регуляторами ринків банківських послуг політика рефінансування. Кредити рефінансування можуть бути регулюючими (постійно діючі для регулювання ліквідності не лише окремих КБ, а й функціонування банківського сектору і грошово-кредитного ринку загалом: овернайт, планові/позачергові тендери, репо, свопи) і специфічними (стабілізаційні для вирішення істотних проблем із ліквідністю окремих КБ, екстрені для стабілізації ситуації за кризових проявів, оперативної підтримки ліквідності КБ за відтоку вкладів фізичних осіб, реструктуризації для реструктуризації кредитованих КБ інвестиційних проєктів, стимулюючими для сприяння структурній перебудові національної економіки, забезпечення функціонування малого і

середнього бізнесу, експортоорієнтованих галузей).

Утім кредити рефінансування НБУ не стимулюють кредитну активність КБ. За 2020 р. Україна збільшила кредити рефінансування на 1,4% до ВВП, а приріст банківських кредитів в економіку становив лише 1,2% (за загального рівня “працюючого” кредитування близько 13% до ВВП). Водночас серед країн Східної Європи низхідна мультиплікація кредитів рефінансування спостерігалася лише в Угорщині: 7,6% проти 7,2% до ВВП (загальний рівень кредитування економіки Угорщини – 46% до ВВП). Найвищий мультиплікативний ефект серед країн з приростом рефінансування понад 1% до ВВП спостерігалася в Вірменії, Хорватії, Туреччині [14].

Для з'ясування сутності й особливостей формування й реалізації політики рефінансування необхідно визначити трактування рефінансування як такого і тлумачення

змісту, особливостей застосування й ефективності його політики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематику рефінансування КБ, його значущості і напрямів застосування висвітлювали в своїх працях Б. Бричка [1], Ю. Гаркуша [2], Н. Гребеник [4], С. Єгоричева і С. Прасолова [5], В. Лі та О. Лонге-Акіндемо [20], С. Лобозинська [8], Т. Хамфрі й Р. Келлер [19], Н. Шульга, Ю. Уманців і О. Мельниченко [12;17], М. Щеглюк [18] та ін.

Утім в економічній літературі відсутнє однозначне тлумачення поняття “політика рефінансування”. Спектр поглядів на сутність цього поняття (яке зазвичай зводять до характеристики рефінансування, а не його політики) містить його визначення як надання кредитів для підтримки ліквідності [3], забезпечення КБ додатковими резервами на кредитній основі [15], оперативне відновлення ліквідності банківського сектору (БС) з метою недопущення кризових явищ у фінансовій системі [8]. Проте таке розуміння не дає чіткого уявлення про природу політики рефінансування.

У навчальній літературі сутність політики рефінансування у широкому розумінні асоціюється зі зміною ЦБ умов рефінансування КБ і регулюванням їхнього попиту на нього. Сутність політики рефінансування у вузькому розумінні – це визначення і зміна ЦБ усіх інших, крім ціни, умов рефінансування: способів рефінансування, цільового спрямування кредитів ЦБ, їх тривалості, характеру забезпечення, лімітування обсягів рефінансування, а також обсягів надання окремих позичок [16]. Така точка зору є некоректною, позаяк сутність політики рефінансування у широкому розумінні й охоплює всі елементи, подані у двох визначеннях.

Метою статті є визначення сутності, різновидів, чинників й особливостей форму-

вання та реалізації політики довгострокового рефінансування НБУ вітчизняних КБ.

Виклад основного матеріалу дослідження. На наш погляд, політика рефінансування ЦБ – це:

- складова грошово-кредитної політики, що підпорядковується її цілям і завданням залежно від ситуації на грошово-кредитному ринку;
- процес прийняття рішень у сфері рефінансування, що реалізується ЦБ завдяки його повноваженням і законодавчій та нормативно-правовій регуляціям змін характеру відносин між суб’єктами (захисту їхніх інтересів) системи рефінансування, об’єктів (ліквідності/збільшення грошової маси в обігу/активізації кредитування), умов надання (належність КБ до системно важливих/застава за кредитами), інструментів (кредитний аукціон, переоблік векселів, застава ЦП), обсягів і відсоткової ставки рефінансування, що впливає на ступінь ліквідності КБ, їхніх депозитних і кредитних ставок, ставок міжбанківського кредитного ринку (МКР), а також інших відсоткових ставок на фінансових ринках, динаміки курсу національної грошової одиниці, рівня інфляції, припливів короткострокового капіталу в країну;
- супровідний механізм емісії грошей.

Політика рефінансування може бути агресивною, ірраціональною, селективною (адресне рефінансування КБ), а також інвестиційного/пільгового рефінансування.

Специфікою ж політики довгострокового рефінансування є відмінність його цілей (стратегічних, проміжних, тактичних) і завдань та використання вищезазначених елементів політики рефінансування на довгостроковий період (принаймні на 3–5 років).

Фундаментальний блок системи рефінансування охоплює політику рефінансу-

вання стосовно відсоткової політики ЦБ/обсягів рефінансування.

Регулюючий блок системи/політики рефінансування складається з різнопланового забезпечення (нормативно-правового, організаційно-методичного, кадрового, інформаційно-аналітичного, програмно-технологічного і, безумовно, фінансового), методів, засобів (кількісні/ відсоткові тендери)/інструментів, умов (наявність у КБ генеральної кредитної угоди з ЦБ, згода КБ у заявці на участь у тендері на підтримку ліквідності на коригування відсоткової ставки за зміни облікової ставки ЦБ), принципів і періодичності/черговості/строків здійснення операцій, перебігу обслуговування заборгованості за кредитами рефінансування.

При цьому думки щодо інструментів рефінансування різняться: від включення до них кредитів ЦБ, міжбанківських кредитів, облігаційних позик до асоціювання рефінансування виключно з кредитами ЦБ.

Принципами рефінансування ЦБ КБ є: орієнтація обсягів здійснюваних операцій (кредитів і операцій РЕПО)/відсоткових ставок на чинні параметри грошово-кредитної політики; пріоритет інтересів ЦБ над інтересами КБ; чітке унормування ЦБ правил здійснення операцій рефінансування для мінімізації ризиків і забезпечення ліквідності застави; зворотність, строковість, платність. Принципами діяльності ЦБ як кредитора останньої інстанції (The lender of last resort) західні фахівці вважають кредитування виключно під будь-яке належне забезпечення за максимальною відсотковою ставкою [19, с. 13].

У більшості країн ЦБ використовують постійно діючі механізми чи лінії рефінансування КБ [1, с. 67].

Вплив рефінансування на забезпечення довгострокової ресурсної бази КБ правомірно розглядати в трьох аспектах. По-перше, з огляду впливу рефінансу-

вання ЦБ як інструменту їхньої грошово-кредитної політики на формування такої бази. По-друге, з точки зору розвитку міжбанківського кредитування на первинному (децентралізованому) і вторинному (централізованому) сегментах МКР. По-третє, з огляду на забезпечення такої бази в результаті рефінансування КБ економічних агентів, з якими укладені кредитні угоди.

Значущість створення адекватних до статус-кво на ринку умов рефінансування КБ для забезпечення їхньої довгострокової ресурсної бази зумовлена тим, що:

- масштабованість трансформації ресурсів ринку грошей за обсягами, строками і ризиками більша, порівняно з окремими КБ;
- рефінансування є одним із важливих чинників й одночасно індикатором забезпечення фінансової безпеки КБ і БС загалом;
- в умовах таргетування інфляції ставка рефінансування ЦБ є головним інструментом стабілізаційної політики;
- розширення рефінансування ЦБ у кредитуванні інвестиційних проєктів, розвиток інструментів інвестиційного рефінансування ЦБ уможлиблює поліпшення використання й перерозподілу банківських заощаджень, сприяє трансформації останніх в інвестиції, підвищенню ефективності каналів грошової трансмісії у створенні нових робочих місць, забезпеченні сталого економічного зростання, убезпеченні від інфляційних ризиків монетарного характеру;
- доступ КБ до рефінансування збільшує обсяг кредитних коштів, знижує потребу КБ продавати портфельні ЦП й фіксувати збитки, позаяк завдяки йому КБ можуть тимчасово покрити потребу в ліквідності;
- рефінансування ЦБ сприяє поживленню МКР;

- рефінансування/перекредитування (оформлення КБ нового кредиту для погашення наявних) споживчих і цільових кредитів та боргів за кредитними картами уможливорює не лише поліпшення для економічних агентів умов виплат, зниження щомісячного кредитного навантаження, а й запобігання зростанню заборгованості, отримання нових клієнтів за рефінансування кредитів сторонніх організацій для забезпечення довгострокової ресурсної бази КБ;
- ставка рефінансування є одним з інструментів монетарної політики ЦБ і впливає (звичайно, поряд з ризикогенною ситуацією, інфляцією, кон'юктурою ринків, діловою й інвестиційною активністю, очікуваннями економічних агентів та політикою банківських установ) на відсоткові ставки КБ, відсоткові доходи і витрати, обсяги залучення й розміщення коштів, доступність кредитування для фізичних і юридичних осіб, загальну економічну ситуацію;
- за підвищення ЦБ ставки рефінансування поступово зростають ставки за депозитами і кредитами, що зумовлює стимулювання заощаджень, зменшення обсягів кредитування економічних агентів, обсягів роздрібного товарообігу і інвестування, що, своєю чергою, спричиняє уповільнення інфляції.

Правомірно вести мову про неоднозначний вплив відсоткового каналу, зумовленого операціями рефінансування. Він може бути як прямим, так і опосередкованим внаслідок плаваючих кредитних ставок. Водночас зростання ставки рефінансування спричинює ризик зниження темпів економічного зростання й інвестицій за рахунок банківського кредитування.

Умови рефінансування ЦБ КБ зазвичай охоплюють такі елементи, як: чинна нормативно-правова база; види рефінансування

(стандартне і нестандартне), наявність/відсутність порядку нестандартного рефінансування; цілі і завдання, суб'єкти і об'єкт рефінансування; наявність/ відсутність загроз макроекономічній і фінансовій стабільності в країні (війни, пандемії тощо); спрямованість кредитів рефінансування, джерела й інструментарій підтримки ліквідності, обсяг, відсоткова ставка, строки, предмет застави, умови обслуговування і повернення тіла кредиту рефінансування, принципи організації системи рефінансування.

Політика НБУ щодо довгострокового рефінансування КБ визначена чинним законодавством та його наріжними відомчими документами. Водночас у Законі України "Про Національний банк" [6] відсутні норми щодо різновидів кредитів рефінансування, їхнього цільового призначення й розмірів, умов надання і погашення. Закон України "Про банки і банківську діяльність" [7] також вкрай обмежено регламентує ці питання. Він наголошує, що НБУ, поряд з іншими формами, здійснює державне регулювання діяльності КБ у формі їхнього рефінансування.

Деталі регламентації рефінансування НБУ КБ знайшли своє відображення в затверджених регулятором порядках/положеннях/ механізмах. Однак і вони не містили єдиних критеріїв рефінансування.

Надання довгострокових кредитів рефінансування здійснюється з періодичністю, яку визначають на засіданнях правління НБУ з питань монетарної політики. Рефінансування КБ НБУ здійснює відповідно до укладених з ними генеральних кредитних договорів та забезпечує проведення їх за допомогою свого програмно-технологічного забезпечення. При цьому застосовується збільшена на 2 п.п. облікова ставка НБУ, яка підлягає перегляду щомісяця у визначені дати (залежно від дати надання КБ кредиту). Якщо ж НБУ оголошує про-

центний тендер з підтримання ліквідності, КБ самі заявляють відсоткові ставки, що є не нижчими за вищезазначену.

НБУ має право надати КБ кредит овернайт та/або короткостроковий кредит рефінансування, та/або довгостроковий кредит рефінансування на погашення раніше отриманого кредиту овернайт та/або короткострокових кредитів, та/або довгострокових кредитів рефінансування під заставу пулу, якщо КБ подав заявку на одержання кредиту овернайт та/або на участь у тендерних процедурах, проведення яких припадає на строк погашення кредиту овернайт та/або кредитів рефінансування. Кількість разів одержання КБ довгострокового кредиту на погашення раніше отриманих кредитів не обмежується.

НБУ не задовольняє заявку КБ на одержання кредиту на погашення раніше отриманого довгострокового кредиту рефінансування, якщо КБ до визначеного часу не сплатив нараховані проценти за кредитами, що погашаються, та ту частину довгострокового кредиту рефінансування, яку він не має наміру погашати за рахунок коштів нового кредиту [11].

У прийнятій у 2018 р. Стратегії монетарної політики НБУ [13] передбачене довгострокове рефінансування до 5 років.

Довгострокове рефінансування збільшує довгострокову ресурсну базу КБ і знижує їхні ризики, що певною мірою, поряд з іншими чинниками, здешевлює вартість кредитів для бізнесу і населення.

Довгострокові кредити НБУ надавав лише в 2009–2010 рр. обсягом 1 і 0,7 млрд грн, що становило 19,08% і 2,59% загального обсягу операцій рефінансування відповідно. В 2012–2013 рр. довгострокові кредити рефінансування НБУ не надавав. У 2014 р., порівняно з 2013 р., НБУ збільшив обсяг рефінансування КБ утричі – до 222,3 млрд грн. Обсяг рефінансування КБ у 2014 р. став найбільшим після 169,5 млрд грн у кризовому 2008 р.

Якщо у 2008 р. лише 47,49% кредитів рефінансування були короткостроковими, то в кризовому 2014 р. їх частка зросла до 63,14%, а у 2015 р. досягала вже 80,19%. Такі диспропорції в реалізації монетарної політики НБУ за структурою операцій рефінансування КБ у 2014–2015 рр. спричинили неефективне використання кредитного каналу трансмісійного механізму [5, с. 252]. У 2014–2015 рр. для забезпечення ліквідності КБ НБУ витратив 132,9 млрд грн, що уможливило поліпшення стану вітчизняного ринку банківських послуг [17, с. 79].

Причому певна стабілізація грошового ринку у 2015 р. спричинила зниження рефінансування ЦБ вітчизняних КБ у 6,7 раза й трансформувала його структуру, позаяк кошти не спрямовували на забезпечення їхньої ліквідності. Хоча обсяг стабілізаційних кредитів, що надавали на термін до двох років, скоротився, їхня частка підвищилася в 2,8 раза [17, с. 80].

Водночас, не можна однозначно оцінити ефективність рефінансування/його вплив на функціонування КБ. Через рефінансування фактично здійснювалося/здійснюється кредитування уряду.

Варто також враховувати, що рефінансування НБУ неплатоспроможних/недокапіталізованих КБ спричинило зростання його частки на початок 2 кварталу 2016 р. до чверті у загальному обсязі рефінансування регулятора, що було більше частки рефінансування НБУ, наданого державним КБ. Тобто, можна констатувати погіршення структури рефінансування, зростання частки прострочених і знецінених кредитів у кредитній масі на забезпечення ліквідності КБ до 80% на початок 2016 р., зокрема кредитів, прострочених на 360 днів, до 12,9% [5, с. 254].

У березні 2020 р. для збереження фінансової стабільності та підтримки економі-

ки НБУ запровадив довгострокове (до п'яти років) рефінансування. На 30.06.2021 р. КБ залучили таких кредитів на 82,1 млрд грн [9], що певною мірою позитивно позначилося на забезпеченні ліквідності БС і фінансової стабільності в Україні й активізації зростання національної економіки.

Утім розширення монетарного інструментарію НБУ у 2020 р. через запровадження довгострокового рефінансування не стимулювало зростання кредитування реальної економіки.

А у червні 2021 р. НБУ повідомив про плани з поступового згортання антикризових монетарних інструментів, зокрема довгострокового рефінансування та процентного свопу, а в жовтні 2021 р. було припинено проведення довгострокового рефінансування.

Недоліками чинної вітчизняної практики, а відтак, і політики рефінансування НБУ КБ, на думку експертів, є те, що:

- система рефінансування є неефективною, позаяк орієнтована лише на забезпечення ліквідності КБ і жодним чином не спрямована на забезпечення кредитними ресурсами реального сектору економіки, проявляється інфляцією і послабленням курсу національної валюти, а для підприємств – нестачею грошових ресурсів [20];
 - стандартним операціям з рефінансування КБ бракує спрямованості на досягнення конкретних і вимірюваних цілей, що відповідають очікуванням суспільства;
 - умови і параметри інструментарію довгострокового рефінансування НБУ зумовлюють низьку мультиплікацію кредитів рефінансування у кредити реального сектору;
 - можливість одержання КБ рефінансування не залежить від ефективності виконання ними функції фінансового посередництва, позаяк для рефінансування КБ необхідна лише надійна застава;
 - вплив показника платоспроможності й достатності капіталу КБ України на якість структуру кредитів рефінансування, наданих їм НБУ для підтримки їхньої ліквідності, не враховувався, що негативно впливало на загальний рівень фінансової безпеки БС [5, с. 255];
 - спрямування КБ рефінансування на купівлю державних ЦП/іноземної валюти (в межах валютної позиції).
- До недоліків чинної системи рефінансування НБУ КБ слід віднести те, що:
- високий рівень інфляції є однією з головних причин пасивного використання ставки рефінансування як інструменту регулювання [1, с. 86], яка втратила роль базового інструменту регулювання відсоткових ставок ринку банківських послуг за збереження для нього сигнальної функції. У рамках процентного каналу не відбувається належна трансформація імпульсів у формування об'єктивних цін на фінансові ресурси, про що свідчить відчутний розрив між середньозваженою ставкою рефінансування НБУ та ставками кредитного ринку, що є однією з головних причин завищення цін на кредитні ресурси КБ, порівняно з динамікою зміни кредитів рефінансування, зумовлене зростанням кредитного ризику КБ та його включенням до ціни кредиту з метою компенсації [1, с. 135]. Результати розрахунків та їх оцінка дають змогу зробити висновок, що вплив ставки рефінансування на рентабельність активів БС є ефективним лише за умови, якщо її співвідношення з річною ставкою за кредитами, наданими в економіку, не перевищує значення 0,85. Критично негативним можна вважати такий вплив

за умов перевищення показником значення 1,0, позаяк це дестабілізує впливає на фінансову безпеку й призводить до масової неплатоспроможності КБ. Оптимальним можна вважати значення співвідношення у межах 0,4–0,5 як таке, що забезпечить стимулювання внутрішнього попиту реального сектору економіки [5, с. 255];

- відсутність критеріїв розподілу рефінансування між КБ та визначення обсягів таких кредитів, які отримує один/кілька КБ, спричиняє для НБУ істотні ризики [17, с. 82];
 - між датою останнього траншу рефінансування КБ і запровадженням у них тимчасової адміністрації часто проходив незначний проміжок часу [1, с. 110];
 - у загальному обсязі кредитів рефінансування домінують надкороткострокові кредити овернайт, що свідчить про спрямованість політики рефінансування НБУ на регулювання миттєвої ліквідності КБ, а відтак, зазначені кредити не можуть бути джерелом довгострокових банківських ресурсів, що, своєю чергою, дестимулює економічне зростання;
 - відсутній належний контроль за використанням КБ коштів рефінансування на відновлення ліквідності, а відтак, вони йдуть на спекулятивні операції на валютному ринку, що впливає на девальвацію гривні й стимулює інфляцію.
- Для удосконалення рефінансування КБ України НБУ як кредиторю останньої інстанції слід [17, с. 83–85]:
- вимагати від акціонерів вітчизняних КБ відповідального ставлення до забезпечення їхніх ліквідності/достатності капіталу/високого рівня корпоративного управління;
 - унормувати порядок розробки й реалізації політики рефінансування НБУ КБ, де мають бути висвітлені чіткі (з від-

повідним механізмом їхнього впровадження) тактичні (підтримка ліквідності КБ/збільшення грошової маси в обігу) й стратегічні (активізації кредитування КБ економічних агентів) цілі, конкретизовані необхідними для їхнього досягнення завданнями. Згадана політика має базуватися на сформульованих НБУ (надання кредитів рефінансування виключно платоспроможним КБ з огляду на індикатори Основних засад грошово-кредитної політики, наявність належної застави та встановлені цінові умови, базуючись на принципах рівнонапруження (недискримінаційність доступу КБ до кредитів рефінансування); забезпечення виключно цільового використання наданих кредитів рефінансування (недопущення використання цих коштів на спекулятивні операції/незаконного виведення їх за межі країни); пріоритетності (першочерговість кредитування системно важливих КБ); селективності (надання пільг КБ, що кредитують стратегічні об'єкти національної економіки, експортоорієнтованих/ імпортозамінних економічних агентів); розширення заставної лінійки; обґрунтованості й своєчасності надання; прозорості (із застосуванням досконалої комунікативної політики НБУ і КБ); контрольованості (запровадження попереднього, поточного і наступного контролю за операціями рефінансування). Ціноутворення довгострокового рефінансування має базуватися на обліковій ставці НБУ, що уможливить підвищення значущості відсоткового каналу монетарної трансмісії [1, с. 192–193].

Механізми рефінансування мають отримати стратегічну орієнтацію і бути пріоритетно спрямовані на поповнення ресурсів кредитування тих КБ, які збільшують фінансування інвестицій, особливо щодо

проектів інноваційного спрямування. НБУ необхідно якнайшвидше запровадити чіткий і жорсткий контроль за механізмами рефінансування, підтримки та банкрутства КБ [10, с. 61, 65].

Водночас політика рефінансування НБУ має передбачати як лібералізацію цього процесу за допомогою збільшення застосовуваних інструментів/розширення застави, підвищення значущості різнопланових кредитних аукціонів, лімітування максимального обсягу рефінансування один чи два/“пов’язані” КБ, так і збільшення штрафних санкцій за нецільове використання рефінансованих коштів [12].

Оптимальна реалізація НБУ ролі кредитора останньої інстанції можлива за умови встановлення чітких правил рефінансування КБ (забезпеченню для них недискримінаційності, раціональної відсоткової політики і доступності обґрунтовано необхідних коштів).

Водночас забезпечення макроекономічної/фінансової стабільності в Україні можливе за умови врахування і синхронізації політики НБУ з довгострокового рефінансування КБ з наріжними напрямками своєї грошово-кредитної політики й економічної/фінансової політики уряду [17, с. 84].

Політика довгострокового рефінансування НБУ також має:

- не обмежуватися лише питаннями монетарної політики без урахування проблем і інтересів економічних агентів реального сектору економіки;
- передбачати зміну парадигми взаємовідносин НБУ і КБ з централізованого й селективного кредитування останніх до ринкового партнерства, закладеного в системах рефінансування провідних світових ЦБ;
- базуватися на постійному механізмі рефінансування і механізмі рефінансування у надзвичайних ситуаціях;

- розбудовувати систему управління проблемною заборгованістю КБ шляхом створення фонду рефінансування, орієнтованого на поновлюваний викуп такої заборгованості;
- базуватися на ефективній системі опитувань щодо ділової й інвестиційної активності, аналізу в НБУ економічної кон’юнктури і фінансового стану господарюючих суб’єктів реального сектору, що уможливорює оперативне отримання об’єктивних оцінок найважливіших тенденцій в національній економіці в галузевому і регіональному розрізах, прогнозування їхньої зміни.

НБУ доцільно розглянути питання про запровадження в рамках довгострокового рефінансування до трьох років програм: підтримки експортоорієнтованих галузей вітчизняного господарського комплексу, фінансування інвестиційних проектів, підприємств малого і середнього бізнесу; стимулювання окремих сегментів кредитного ринку.

Висновки. Проведене дослідження засвідчило, що формування обґрунтованої політики довгострокового рефінансування НБУ КБ й забезпечення дієвості та прозорості її реалізації можна досягти завдяки оптимальному виконанню регулятором ролі кредитора останньої інстанції, пошуку нових сучасних напрямів й інструментів рефінансування БС. Відтак, розглянуті положення й пропозиції потребують подальших поглиблених досліджень.

Список використаних джерел

1. Бричка Б. Б. *Грошово-кредитна політика НБУ у забезпеченні стабільності національної грошової одиниці* : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. Львів, 2020. 244 с.
2. Гаркуша Ю. О., Бахчиванжи І. І. *Рефінансування банків: вітчизняна практика*. Східна

Європа: економіка, бізнес та управління. 2017. Вип. 3. С. 252–253.

3. Глосарій банківської термінології НБУ. URL : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123604.

4. Гребеник Н. Шляхи вдосконалення політики рефінансування Національним банком України. Вісник НБУ. 2010. № 10. С. 8–9.

5. Єгоричева С., Прасолова С. Аналіз ролі рефінансування в забезпеченні фінансової безпеки банківської системи України. Актуальні проблеми економіки. 2017. № 2. С. 249–259.

6. Про Національний банк України : Закон України. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>.

7. Про банки і банківську діяльність : Закон України. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text>.

8. Лобозинська С. М. Шляхи вдосконалення державного регулювання ліквідності банківської системи України. Банківська справа. 2011. № 3. С. 11–20.

9. Національний банк поступово згортає антикризові монетарні заходи. URL : <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-postupovo-zgortaye-antikrizovi-monetarni-zahodi>.

10. Політика монетарного розширення на підтримку зростання і розвитку. Київ : Заповіт, 2016. 116 с.

11. Про затвердження Змін до Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи : Постанова правління НБУ від 17 грудня 2017 р. № 144. URL : https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_27122017_144.

12. Шульга Н. П., Уманців Ю. М., Мельниченко О. В. Рефінансування банків : монографія / за заг. ред. Н.П. Шульги. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2017. 324 с.

13. Стратегія монетарної політики НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/ua/files/NUZWnbnLoRPDcNM>.

14. Фурман В. Монетарна політика НБУ: час перечитати класику? URL : https://lb.ua/blog/vasyl_furman/478577_monetarna_politika_nbu_chas.html.

15. Центральний банк та грошово-кредитна політика / за ред. А. М. Мороза і М. Ф. Пуховкіної. Київ : КНЕУ, 2005. С. 439–448.

16. Центральний банк і грошово-кредитна політика / за ред. Т. Д. Косової, О. О. Папаїки. Київ : Центр учбової літератури, 2011. 328 с. URL : <https://westudents.com.ua/knigi/17-tsentralniy-bank-groshovo-kreditna-politika-kosova-td.html>.

17. Шульга Н. П. Рефінансування банків України. Вісник КНТЕУ. 2016. № 3. С. 78–88.

18. Щеглюк М. С. Політика рефінансування банків: вітчизняна практика та міжнародний досвід. Формування ринкової економіки. 2014. № 32. С. 291–300.

19. Humphrey T., Keteher R. The lender of last resort: A historical perspective. Federal reserve Bank of Richmond. 1979. 55 p.

20. Lee B.-C., Longe-Akindemowo O. Regulatory issues in electronic money. A legal-economics analysis. University of Wollongong, Working Paper. 1998. No. WP 98–2. P. 78–80.

References

1. Brychka, B. B. (2020). *Hroshovo-kredytna polityka NBU v zabezpechenni stabilnosti natsionalnoi hroshovoi odyntsi* [Monetary and credit policy of the NBU in ensuring the stability of the national monetary unit]. (Thesis 08.00.08). Lviv [in Ukrainian].

2. Harkusha, Yu. O., Bakhchivanzhi, I. I. (2017). *Refinansuvannia bankiv: vitchyzniana praktyka* [Refinancing of banks: domestic practice]. *Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnya – Eastern Europe: Economy, Business and Management*, 3, 252–253 [in Ukrainian].

3. *Hlosariy bankivskoi terminolohii NBU* [Glossary of NBU banking terminology]. Available at: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123604.

4. Hrebenyk, N. (2010). *Shliakhy udoskonalennia polityky refinansuvannia Natsionalnym bankom Ukrainy* [Ways to improve refinancing policy by the National Bank of Ukraine]. *Visnyk NBU – Bulletin of the NBU*, 10, 8–9 [in Ukrainian].
5. Yehorycheva, S., Prasolova, S. (2017). *Analiz roli refinansuvannia v zabezpechenni finansovoi bezpeky bankivskoi systemy Ukrainy* [Analysis of the role of refinancing in ensuring the financial security of the banking system of Ukraine]. *Aktualni problemy ekonomiky – Actual Problems of the Economy*, 2, 249–259 [in Ukrainian].
6. *Pro Natsionalnyi bank Ukrainy. Zakon Ukrainy* [On the National Bank of Ukraine. Law of Ukraine]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>.
7. *Pro banky ta bankivsku diialnist. Zakon Ukrainy* [On banks and banking activity. Law of Ukraine]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text>.
8. Lobozyńska, S. M. (2011). *Shliakhy udoskonalennia derzhavnogo rehuliuвання likvidnosti bankivskoi systemy Ukrainy* [Ways to improve the state regulation of the liquidity of the banking system of Ukraine]. *Bankivska sprava – Banking*, 3, 11–20 [in Ukrainian].
9. *Natsionalnyi bank postupovo zhortaie antykrizovi monetarni zakhody* [The National Bank is gradually rolling back anti-crisis monetary measures]. Available at: <https://bank.gov.ua/news/all/natsionalnyi-bank-postupovo-zgortaye-antikrizovi-monetarni-zahodi>.
10. *Polityka monetarnoho rozshyrennia na pidtrymku zrostannia i rozvytku* [Policy of monetary expansion to support growth and development]. (2016). Kyiv: Zapovit [in Ukrainian].
11. *Pro zatverdzhennia Zmin do Polozhennia pro zastosuvannia Natsionalnym bankom Ukrainy standartnykh instrumentiv rehuliuвання likvidnosti bankivskoi systemy. Postanova pravlinnia NBU vid 17 hrudnia 2017* [On the approval of the Amendments to the Regulation on the use by the National Bank of Ukraine of standard tools for regulating the liquidity of the banking system. Resolution of the NBU Board]. (December, 17, 2017). Available at: https://bank.gov.ua/ru/legislation/Resolution_27122017_144.
12. Umantsiv, Yu. M., Melnychenko, O. V.; Shulha, N. P. (Ed.). (2017). *Refinansuvannia bankiv* [Refinancing of banks]. Kyiv: Kyiv. nats. torh.-ekon. un-t [in Ukrainian].
13. *Stratehiia monetarnoi polityky NBU* [NBU monetary policy strategy]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/files/NUZWnbuLoRPDcNM>.
14. Furman, V. *Monetarna polityka NBU: chas perechytaty klasyku?* [Monetary policy of the NBU: time to reread the classics?]. Available at: https://lb.ua/blog/vasyl_furman/478577_monetarna_polityka_nbu_chas.html.
15. Moroz, A. M. & Pukhivkina, M. F. (2005). *Tsentrnyi bank ta hroshovo-kredytna polityka* [Central bank and monetary policy]. Kyiv: KNEU [in Ukrainian].
16. Kosova, T. D., Papaika, O. O. (2011). *Tsentrnyi bank i hroshovo-kredytna polityka* [Central bank and monetary policy]. Kyiv: Tsentru uchbovnoi literatury. Available at: <https://westudents.com.ua/knigi/17-tsentrnyi-bank-groshovo-kreditna-politika-kosova-td.html>.
17. Shulha, N. P. (2016). *Refinansuvannia bankiv Ukrainy* [Refinancing of Ukrainian banks]. *Visnyk KNTEU – Bulletin of KNTEU*, 3, 78–88 [in Ukrainian].
18. Shchehliuk, M. S. (2014). *Polityka refinansuvannia bankiv: vitchyzniana praktyka ta mizhnarodnyi dosvid* [Bank refinancing policy: domestic practice and international experience]. *Formuvannia rynkovoї ekonomiky – Formation of Market Economy*, 32, 291–300 [in Ukrainian].
19. Humphrey, T., Keteher, R. (1979). *The lender of last resort: A historical perspective Federal reserve Bank of Richmond*.
20. Lee, B.-C., Longe-Akindemowo, O. (1998). *Regulatory issues in electronic money. A legal-economics analysis University of Wollongong, Working Paper. WP, 98–2, 78–80*.