

Тетяна БАБІЙЧУК

## **МОНЕТАРНІ ІНСТРУМЕНТИ СТИМУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ**

---

*Розглянуто підходи до визначення системи грошово-кредитних регуляторів банківської інвестиційної діяльності в Україні. Проаналізовано практику використання інструментів грошово-кредитного регулювання інвестиційної діяльності банків. Висвітлено проблемні аспекти та напрями стимулювання банківського інвестування монетарними інструментами.*

---

Запорукою ефективного функціонування ринкової економіки є надійність та ефективність роботи банківського сектору. Темпи його розвитку визначальним чином залежать від швидкості відновлення реального сектору економіки, а фінансові можливості останнього – від банківського інвестиційного кредитування.

За роки незалежності роль українських банків як інвестора національної економіки була невиправдано низькою, частка кредитів в інвестиційну діяльність в загальному обсязі кредитів банківського сектору в економіку становила в межах 5–20%. Сучасна ж ситуація в економіці диктує необхідність активізації інвестиційної діяльності, де ключову роль мають виконувати комерційні банки як посередники в акумулюванні та перерозподілі тимчасово вільних коштів. Тому стан та проблеми розвитку інвестиційної діяльності банків в Україні набувають підвищеної актуальності та значущості. Для цього необхідно підвищити ефективність здійснення банківської інвестиційної діяльності.

Традиційно в Україні, як і в світі, сформувалася певна класична система стимулів, одночасно і регуляторів банківської інвести-

ційної діяльності, і саме від раціонального їх застосування залежатиме активізація банківського інвестування. Серед них важливе місце займають монетарні стимули, за допомогою яких центральний банк має можливість активізувати чи сповільнити інвестиційні процеси залежно від завдань загальної економічної політики держави. Це зумовлено тим, що банківські інвестиції перебувають у тісному взаємозв'язку з грошовим сектором економіки, тому здатні суттєво впливати на стан економічної рівноваги, яка характеризується співвідношенням двох основних ринкових елементів: попиту на грошові ресурси з боку економіки і пропозиції грошових коштів з боку банківської системи. В цих умовах монетарна політика, механізми рефінансування та формування попиту на фінансові ресурси, а також капіталізація банківської системи відіграють першочергову роль.

Публікації в економічній літературі результатів досліджень підтверджують існування низки проблем щодо стимулювання банківської інвестиційної діяльності в Україні, оскільки сучасний розвиток банківського інвестування зумовлює необхідність розроблення більш раціональної схеми організа-

ції банківського інвестування, дієвих стимулів з боку держави і загалом з'ясування ролі держави в активізації банківської інвестиційної діяльності, з урахуванням досвіду функціонування банківських установ в кризових умовах і необхідності подальших наукових розробок з цього напрямку. Це передбачає комплексне вирішення взаємопов'язаних проблем фінансового та реального секторів економіки шляхом диференційованого застосування монетарних інструментів.

Вагомий внесок у дослідження проблем розвитку, регулювання і стимулювання банківської інвестиційної діяльності внесли такі вітчизняні учені як: О. Вовчак, М. Денисенко, О. Дзюблюк, Л. Кльоба, А. Кузнецова, Б. Луців, Т. Майорова, В. Матвієнко, А. Пересада, Л. Примостка, С. Реверчук, Р. Слав'юк, М. Савлук, Т. Смовженко, Н. Шелудько та інші.

Однак недостатньо дослідженими залишаються питання визначення ролі, механізмів і інструментів грошово-кредитної політики в стимулюванні банківської інвестиційної діяльності.

Метою статті є дослідження особливостей грошово-кредитної політики та використання інструментів грошово-кредитного регулювання банківської інвестиційної діяльності, які мають сприяти розвитку та підвищенню ефективності банківської інвестиційної діяльності.

Сьогодні світова практика накопичила значний досвід використання інструментів грошово-кредитного стимулювання банківської інвестиційної діяльності. В економічній літературі грошово-кредитне стимулювання банківської інвестиційної діяльності зводиться до сукупності макроекономічних важелів, спрямованих на залучення в інвестиційну сферу банківських ресурсів, необхідних для підвищення ефективності діяльності всіх суб'єктів господарювання.

Під монетарними інструментами розуміють сукупність регулятивних заходів, які перебувають у розпорядженні центрального банку, безпосередньо ним контролюються, а їх застосування впливає на цільові орієнтири монетарної політики. Особливістю цих інструментів є те, що завдяки їх використанню центральний банк має можливість впливати на процеси, які відбуваються не лише у монетарній сфері, а й в реальному секторі, зокрема у сфері інноваційної діяльності [1, 13].

Використання різноманітних інструментів варіюється залежно від напрямів економічної політики держави, рівня відкритості її економіки, рівня розвитку фінансових ринків, особливостей національної банківської системи, традицій і конкретних економічних умов.

Згідно з чинним законодавством НБУ, здійснюючи грошово-кредитне регулювання, впливає на величину пропозиції грошей, і, як єдиний емітент грошової маси, змінюючи величину пропозиції грошових ресурсів в обігу, може стимулювати ділову активність суб'єктів господарювання. Він від імені держави стимулює придбання юридичними і фізичними особами державних цінних паперів, тим самим зменшуючи кількість вільних грошей у банківській системі для кредитування інвестицій, а знизивши цінові умови, НБУ стимулює їх викуп, що в результаті сприяє появі вільних грошових ресурсів, які в подальшому будуть використовуватися банківською системою для фінансування інвестицій.

Наявні у розпорядженні центрального банку інструменти регулювання грошової сфери розрізняються за: безпосередніми об'єктами впливу (пропозиція грошей і попит на гроші); своєю формою (прямі та опосередковані); характером параметрів, що встановлюються у процесі регулювання (кількісні та якісні); термінами впливу (ко-

роткотермінові та довготермінові) [2, 114]. Таку ж класифікацію проводить І. О. Лютий, виокремлюючи їх за об'єктами впливу на грошову масу чи її структурні елементи. В. М. Іванов та І. Я. Софіщенко називають серед методів грошово-кредитної політики: а) рефінансування (облікова і кредитна політика); б) регулювання норм обов'язкових резервів; в) регулювання ліквідності комерційних банків [3, 8]. Водночас така класифікація не зовсім чітко відображає засоби грошово-кредитної політики. В. І. Пахомов та Л. В. Стрільчук пропонують такий перелік інструментів грошово-кредитної політики: встановлення і зміна облікової ставки; встановлення норм обов'язкових резервів, операції на відкритому ринку; банківський нагляд; контроль за ринком капіталів шляхом встановлення порядку емісії акцій, облігацій; допуск до ринків; валютні інтервенції; встановлення норм продажу валюти та інші норми валютного регулювання; валютний коридор; регулювання готівкового і безготівкового обігу [4, 28]. Однак, на нашу думку, це – занадто розширений перелік, який охоплює ще й регулювання і контроль.

Ми вважаємо, що основними інструментами грошово-кредитної політики щодо стимулювання інвестиційної діяльності необхідно вважати:

1. *Обов'язкові резерви*, які формують банки для покриття ризиків і тим самим сприяють активному використанню коштів для здійснення певних операцій, кредитування чи інвестування зокрема. Банківські установи в обов'язковому порядку резервують частину грошових ресурсів від опера-

цій залучення вкладів і при цьому не мають змоги використовувати даний грошовий ресурс для кредитування, тим самим відбувається обмеження кредитно-інвестиційних можливостей комерційних банків.

Використання механізму обов'язкових резервів дозволяє НБУ безпосередньо впливати на кредитно-інвестиційну діяльність комерційних банків: підвищення норм обов'язкових резервів зменшує суму їхніх фінансових ресурсів та ускладнює інвестування національної економіки. У свою чергу, зниження норм обов'язкових резервів збільшує ресурсний потенціал комерційних банків, що дає змогу нарощувати обсяги кредитів та вкладень в цінні папери. Це сприятиме залученню комерційними банками довгострокових депозитів, а відтак і збільшенню обсягів довгострокового фінансування реального сектору економіки та населення.

Так, наприклад, з січня 2001 р. Національний банк України запровадив диференційовані норми обов'язкових резервів, які залежать від виду залучених коштів [5], рівень яких знизився з 6–14% до 0–7% (табл. 1).

Починаючи з 01.02.2009 р. встановлено такі нормативи обов'язкового резервування для формування банками обов'язкових резервів (Постанова Правління НБУ від 30.01.2009 р. № 33): за строковими коштами і вкладками (депозитами) юридичних і фізичних осіб у національній валюті – 0%; за строковими коштами і вкладками (депозитами) юридичних і фізичних осіб в іноземній валюті – 4%; за коштами вкладів (депозитів) юридичних і фізичних осіб в на-

Таблиця 1

**Зміна нормативу обов'язкового резервування коштів банків у НБУ\***

Показник	2003	2004	2005	2006	2007	2010	2011
Норматив обов'язкового резервування коштів банків у НБУ на кінець періоду, %	0–12	6–7	6–8	0,5–5	0,5–5	0–7	0–7

\* Складено на основі: [6].

ціональній валюті на вимогу та коштами на поточних рахунках – 0%; за коштами вкладів (депозитів) юридичних і фізичних осіб у іноземній валюті на вимогу та коштами на поточних рахунках – 7%.

Розвиток інвестиційної діяльності в Україні серед інших необхідних умов потребує її удосконалення існуючої в Україні політики обов'язкового резервування. Пропозиції вітчизняних і зарубіжних економістів з питань зміни політики обов'язкового резервування зводяться до необхідності її пом'якшення, хоча зустрічаються думки щодо необхідності кардинальної модернізації системи резервних вимог або її повної відміни.

Шляхом встановлення гнучкого порядку резервних вимог рекомендується посилити зацікавленість комерційних банків у збільшенні обсягу інвестицій. Таким чином, норми відрахувань до резервів повинні сприяти і підтримувати функціонування оптимальної структури банківських активів та загальну ліквідність банку і змінюватися залежно від ступеня інвестиційної активності банку.

2. *Облікову ставку НБУ*, як ціну продажу ресурсів банкам, з урахуванням якої відбувається зміна обсягів кредитних джерел для фінансування інвестицій. Розмір облікової ставки визначається залежно від рівня інфляції, попиту і пропозиції на грошові кошти на кредитних аукціонах, міжбанківському ринку. Національний банк України впливає на певні економічні процеси шляхом зміни облікової ставки. Підвищення облікової ставки стимулює скорочення позичок і, як наслідок, гальмує інвестиційну діяльність реального сектору економіки, у результаті чого суб'єкти господарської діяльності недоодержують інвестиційний прибуток, що в свою чергу скорочує надходження податків у державний і місцевий бюджети, тим самим призупиняючи інфля-

ційні процеси. Зниження ж робить кредитні гроші доступнішими, що призводить до зростання грошової пропозиції, яка, в свою чергу, стає стимулом підвищення ділової активності та розвитку сегменту господарювання.

Протягом останніх років Національний банк України проводив дуже непослідовну політику зміни облікової ставки. У 2001 р. НБУ, враховуючи реальний стан економіки, рівень інфляції та ситуацію на грошово-кредитному ринку, шість разів знижував рівень облікової ставки. Так, з 1 квітня 2001 р. вона знижена з 25% до 21% річних, з 9 серпня – до 17%, а на кінець 2001 р., становила 12,5%. Зниження процентної ставки відбувалось упродовж усього 2002 р. Починаючи з червня 2004 р., НБУ почав підвищувати її розмір з 7,5% до 9,0% річних (табл. 2).

Зазначимо, що згодом, в умовах поступової стабілізації на грошово-кредитному ринку, зниження рівня інфляції, впорядкування банківською системою процентної політики за кредитами – подальша жорстка прив'язка процентних ставок банків до облікової ставки НБУ стала недоцільною і з вересня 1996 р. була відмінена. Проте облікова ставка і надалі залишається для комерційних банків орієнтиром ціни на кредитні ресурси.

3 метою розширення інвестиційної активності НБУ намагається провадити експансивну грошово-кредитну політику, зменшуючи облікову ставку та норми резервування. Проте, враховуючи економічну кризу, що не оминула Україну, та суттєво позначилася на банківському секторі, варто зазначити, що така політика не є витриманою та потребує більш жорсткого регулювання.

3. Операції з державними цінними паперами на відкритому ринку. Основним об'єктом купівлі-продажу в цих операціях виступають державні облигації. Держава,

Таблиця 2

Розміри чинної облікової ставки Національного банку України в 2000-2010 рр.\*

Дата введення в дію	Розмір чинної облікової ставки, (% річні)
15.08.2000 р.	27,0
10.03.2001 р.	25,0
07.04.2001 р.	21,0
11.06.2001 р.	19,0
09.08.2001 р.	17,0
10.09.2001 р.	15,0
10.12.2001 р.	12,5
11.03.2002 р.	11,5
04.04.2002 р.	10,0
05.07.2002 р.	8,0
05.12.2002 р.	7,0
09.06.2004 р.	7,5
07.10.2004 р.	8,0
09.11.2004 р.	9,0
10.08.2005 р.	9,5
10.06.2006 р.	8,5
30.04.2008 р.	12,0
15.06.2009 р.	11,0
12.08.2009 р.	10,25
з 08.06.2010	9,5
з 08.06.2010	9,5
з 10.08.2010	7,75

\* Складено на основі: [6].

купуючи цінні папери у банків, здійснює грошові виплати, збільшуючи пропозицію грошей та сприяючи зростанню кредитного потенціалу. Продаж державою цінних паперів призводить до зворотніх наслідків, тобто до зменшення грошової пропозиції та кредитного потенціалу банківської системи. Разом з тим, відсутність потужного фондового ринку в Україні, насамперед ринку державних цінних паперів, позбавляє Національний банк можливості активно використовувати такий інструмент впливу на грошову пропозицію, як операції на відкритому ринку з державними цінними паперами, які, як свідчить досвід країн з активною процентною політикою, є основними, як за обсягами, так і за значенням,

монетарними операціями центральних банків.

Важливого значення набуває інвестиційна мобільність ставки рефінансування, яка нині сягає 12%, тоді коли її рівень у зарубіжних країнах у 2–3 рази нижчий, наприклад, у Великобританії – 4,5% [7, 132]. У контексті вступу України до Світової організації торгівлі доцільно встановити ставки інвестиційного рефінансування для вітчизняних банків на рівні розвинутих країн, інакше конкурентні умови для вітчизняних та іноземних банків суттєво розрізнятимуться, що суперечитиме принципам ринкової економіки.

Що стосується операцій НБУ з рефінансування, то вони сьогодні мають ко-

роткостроковий характер, а попит на них зумовлений потребами комерційних банків у підтриманні власної ліквідності. Тому на такі кошти, отримані в порядку рефінансування, не можна розраховувати як на джерела довгострокових ресурсів для фінансування інвестиційних проектів. Отже, одним із пріоритетних напрямків монетарної політики має бути реалізація заходів щодо підвищення стабільності ресурсної бази комерційних банків. Національному банку України необхідно працювати в напрямку удосконалення існуючих механізмів рефінансування комерційних банків для того, щоб розширити можливості банків більш гнучко маневрувати своїм ресурсним потенціалом. Другим кроком у цьому напрямку повинно стати здешевлення кредитів шляхом проведення відповідної процентної політики. За таких умов відбуватиметься більш ефективний перерозподіл тимчасово вільних коштів та їх спрямування у пріоритетні галузі економіки.

На основі вищезазначеного, можна зробити наступні висновки:

1. Грошово-кредитні методи стимулювання банківської інвестиційної діяльності – це система, що базується на певному інструментарії.

2. Механізм застосування її сприяє забезпеченню стійкості і стабільності банківської системи як гаранта подолання кризи в економіці, тому збалансоване регулювання інвестиційної діяльності банків є важливим чинником зниження економічного спаду і поступового піднесення економіки та зростання життєвого рівня населення.

3. Стабілізація фінансового ринку та очікувана активізація розвитку внутрішнього ринку створюватимуть умови для поступового відновлення інвестиційних процесів із підвищенням ролі внутрішніх інвестицій у стимулюванні розвитку реального сектору економіки.

### Література

1. *Проблеми цінової та фінансової стабільності й інноваційного розвитку в Україні: Монографія / За ред. д-ра екон. наук, проф. А. Я. Кузнецової.* – К.: УБС НБУ, 2010. – 263 с.

2. Адамик Б. П. *Національний банк і грошово-кредитна політика.* – Тернопіль: Картбланш, 2007. – 272 с.

3. *Енциклопедія банківської справи України / Редкол.: В. С. Стельмах (голова) та ін.* – К.: Молодь, Ін Юре, 2001. – 680 с.

4. Ершов М. *Денежно-кредитные механизмы и задачи экономического развития // Аналитический банковский журнал.* – 2007. – № 6(145). – С. 18–20.

5. Лапін В. М. *Безпека життєдіяльності людини: Навч. посібник.* – 6-е вид., перероб. і допов. – К.: Знання, 2007. – 332 с.

6. *Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс].* – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/Publikation/of\\_vydan/Bulleten/2009/bull\\_01-09.pdf](http://www.bank.gov.ua/Publikation/of_vydan/Bulleten/2009/bull_01-09.pdf)

7. Спасів Н. *Прагматизм фінансування відтворення основного капіталу підприємницьких структур // Фінанси України.* – 2005. – № 2. – С. 132.