
Л. А. Ключко, кандидат экономических наук, доцент
Университет государственной фискальной службы Украины, Ирпень, Украина

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

Центральные банки постоянно находятся в эпицентре мировых финансовых кризисов. В зависимости от того или иного периода финансовой нестабильности экономики, их то обвиняют за политику и действия, которые повергли мир в кризис, то превозносят за то, что они вывели мир из кризиса. Нельзя не согласиться с тем, что обе эти точки зрения справедливы, поскольку, как свидетельствует практика, центральные банки были как частью проблемы, так и частью ее решения.

В последнее время в экономике Украины наметились негативные тенденции, характеризующие экономический спад. В связи с этим возникает объективная необходимость поиска новых механизмов регулирования отечественной экономики, способствующих ее реанимации. Одним из таких направлений, как свидетельствует зарубежный опыт, может стать повышение роли Центрального банка в стимулировании темпов роста ВВП, и, следовательно, в его ответственности за макроэкономические показатели.

Вопросам функционирования центральных банков, определения их важной роли в обеспечении стабильности и развития экономики, эффективности осуществляемой ими денежно-кредитной политики, дискуссиям о целесообразности придания статуса мегарегулятора посвящено большое количество научных трудов зарубежных и отечественных теоретиков, экспертов и практиков. Основными из них являются О. Бланшар, В. Геец, А. Гриценко, А. Девятов, Л. Кан, С. Кораблин, П. Кругман, В. Мищенко, А. Мороз, А. Сороко, Д. Суббарао и другие.

Однако учитывая то, что не все центробанки, в том числе и Национальный банк Украины (НБУ), вынесли надлежащие уроки из недавно минувшего мирового финансового кризиса, до сих пор остается целый ряд нерешенных вопросов, касающихся повышения эффективности их деятельности.

Замедление экономического роста Украины связано со многими факторами, прежде всего внешними. В посткризисный период такие основные центры ликвидности, как Европейский центральный банк и Федеральная резервная система, проводили активную стимулирующую денежно-кредитную политику, которая привела к тому, что «дешевые» денежные ресурсы были направлены в защитные активы (государственные ценные бумаги США и еврозоны). Однако монетарные вливания практически не повлияли на реальный сектор. Об этом свидетельствуют очень плохие результаты динамики ВВП этих стран за последние годы [1].

По мнению экспертов, экономический рост замедляется прежде всего под действием внешних факторов, таких как рецессия в еврозоне и отток капитала из страны. Украина тесно связана с Европой, поскольку значительная часть ее экспорта приходится на ЕС. Слабость европейской экономики ведет к снижению объемов экспорта, что приводит к сокращению объемов отечественного производства.

Немаловажным фактором, негативно влияющим на развитие экономики, является также и отток капитала из страны, объем которого все больше увеличивается и в отдельные годы достигает беспрецедентных размеров (по оценкам экспертов — более 70 млрд долл. США). Расчеты показывают, что каждые десять миллиардов долларов оттока приводят к замедлению темпов роста экономики примерно на 0,2 процентного пункта [2].

Специалисты считают, что увеличению объемов вывода валюты из страны в некоторой степени способствовал НБУ. Так, в начале 2013 г. были либерализованы условия выдачи индивидуальных валютных лицензий, разрешающих физическим лицам выводить иностранную валюту за рубеж без ограничения сумм. Ее максимальный размер зависел только от того, какая сумма будет согласована и прописана в индивидуальной лицензии НБУ. Таким образом, физических лиц уравнивали с юридическими. Одновременно НБУ упростил саму процедуру получения индивидуальных лицензий физическим лицам, отменив необходимость учитывать выводы Главного управления по борьбе с организованной преступностью МВД и Главного управления по борьбе с коррупцией и организованной преступностью СБУ [3].

В связи с этим, дискуссия о роли ЦБ и его денежно-кредитной политики в стимулировании экономического роста страны весьма актуальна. При этом возникает вопрос: является ли это естественной функцией для регуляторов банковского рынка?

Как и в любой дискуссии мнения ученых, аналитиков и экспертов по этому поводу полярно расходятся.

В большинстве стран главными задачами в сфере экономики являются поддержание устойчивости темпов роста ВВП и обеспечение социальной защиты населения. В Украине ответственность за достижение этих задач раздроблена между различными министерствами, специальными аппаратами, парламентом, и НБУ, которые обладают различным арсеналом инструментов, что не обеспечивает должного эффекта.

В докризисный период ЦБ преимущественно занимался регулированием инфляционного давления за счет рычагов денежно-кредитной политики. В посткризисный период единственным источником восстановления экономики стала либеральная политика количественного смягчения, которая заключается во вливании ликвидности в экономику и превалирует в развитых странах.

Главное отличие ЦБ от других ведомств состоит в том, что они могут проводить независимую политику и оперативно осуществлять ее коррекцию. Однако каналов управления (денежная масса и процентные ставки) не хватает для обеспечения самодостаточного роста экономики. Важным инструментом воздействия на экономику остаются фискальная и бюджетная политики, поэтому монетарные методы обособленно не могут компенсировать недостаточно благоприятный инвестиционный климат. Исходя из этого, некоторые аналитики считают, что роль монетарной политики в нашей стране переоценена, поскольку схема функционирования экономики Украины заключается в том, что своего рода передаточным звеном, через которое финансовые ресурсы поступают на рынок, а оттуда уже переходят

в реальный сектор экономики, служат отрасли, ориентированные на экспорт. В этих условиях концентрации лишь на положениях денежно-кредитной политики явно недостаточно.

Все в этом направлении взаимосвязано. С одной стороны, наблюдается рост инфляции, что не может не беспокоить ЦБ. С другой стороны, рост инфляции обусловлен немонетарными факторами, такими как рост цен на продовольствие, индексация акцизов на табак, алкоголь и бензин. Бороться с немонетарной инфляцией монетарными методами можно, но, на наш взгляд, контрпродуктивно, поскольку ведет к дефициту ликвидности и чрезмерному удорожанию кредитов для реального сектора экономики.

Вместе с тем НБУ под прессом опасений возможного роста инфляции не спешит снижать ставку рефинансирования, хотя во многих странах еврозоны она реально ниже официального уровня инфляции. Такая практика, по мнению П. Кругмана, заключается в том, что «экономить следует во время бума, а не спада. Сейчас правительства должны тратить больше, а не меньше, пока частный сектор снова не будет готов тянуть экономику вперед, поскольку политика строгой экономии, разрушает рынок труда» [4, с. 10]. Это обеспечивает возможность находить для экономики более дешевые деньги и при этом удерживать инфляцию в нужном диапазоне.

В Украине же борьба с обесцениванием денег приводит к их нехватке для развития экономики. Поэтому политика НБУ носит не столько стимулирующий характер, сколько компенсирует изменения в бюджетной политике. Сохранение бездефицитного бюджета и пополнение резервного фонда означают, что государство изымает средства из экономики через долговой рынок. Эта ликвидность восполняется средствами НБУ, которые он предоставляет банкам. Вместе с тем, его возможности стимулировать рост ограничены: вливания денежной ликвидности в банковский сектор позволяют сохранить ставки на относительно низких уровнях, но стимулируют отток капитала и приводят к повышению ставок. Примером служит рефинансирование банков со стороны НБУ (2012 г.) на относительно долгосрочный период с целью перенаправления этих ресурсов в реальную экономику. Но практика показала, что деньги, минуя реальный сектор, вылились на валютный рынок, создав девальвационное давление на гривну. Потребовалось срочное вмешательство НБУ, чтобы удержать обменный курс. Таким образом, политика управления через процентную ставку не дала надлежащих результатов. В такой ситуации, как предлагают отечественные ученые [5, с. 15] целесообразно создать государственно-публичные финансово-кредитные бесприбыльные учреждения, которые бы обеспечивали поддержку проектов развития и которым ЦБ страны может предоставлять целевое рефинансирование по особым процедурам, прописанным в соответствующем законе. При этом деньги будут вводиться в процесс создания реальной стоимости, что будет способствовать снижению процентных ставок и симметричности монетизации. Такие учреждения будут дополнять традиционную банковскую систему, устраняя разрывы в финансово-экономическом пространстве и обеспечивая развитие экономических процессов за счет сбалансированности. А открытая и публичная их деятельность, контролируемая общественностью, создаст «островки» некоррупцированных отношений, что чрезвычайно важно для страны, погрязшей в коррупции [5, с. 16].

В итоге НБУ оказался в сложной ситуации, поскольку ему приходилось выбирать между «охлаждением» кредитования потребительского сектора, за которым последует замедление

роста экономики, и сохранением качества кредитных портфелей финансовых учреждений. В то же время эта дилемма отчасти заключается в слабой дифференциации условий функционирования банков, проводящих консервативную политику, и более рискованных банков. В связи с этим целесообразно дифференцировать норматив отчисления в фонд страхования вкладов в зависимости от уровня риска банков и их ценовой политики.

В целом денежно-кредитную политику НБУ, проводимую в рамках существующей в стране экономико-политической модели, можно оценить как такую, которая на сегодня не способствует краткосрочному росту показателя ВВП, но зато удерживает финансовую систему от дестабилизации в средне- и долгосрочной перспективе. Говоря проще, она препятствует надуванию очередного «пузыря» в экономике страны.

Применение монетарных стимулов роста (снижение ставки рефинансирования, активная роль центрального банка в стимулировании роста кредитования) имеет ограниченную сферу действия. В долгосрочном аспекте такое применение не только бесполезно, но и вредно. Страны, увлекающиеся монетарными стимулами, постепенно заходят в тупик. Об этом свидетельствует опыт Европы, США и Японии. Эти меры априори призваны быть временными, сглаживая влияние кризисов, а не постоянными.

В связи с этим, среди реальных стимулов экономического роста можно выделить следующие:

- расширение господдержки основных отраслей и увеличение инвестиций в развитие инфраструктуры: однако этот стимул будет эффективным лишь при значительном улучшении администрирования расходующихся ресурсов;
- улучшение инвестиционного климата; поскольку обеспечение условий самостоятельного развития для широкого спектра секторов экономики — это основа сбалансированного и устойчивого экономического роста;
- реализация мер для развития реального сектора экономики и снижения зависимости от импорта; это, в свою очередь, простимулирует внутреннее промышленное производство и экономический рост за счет повышения конкурентоспособности отечественной продукции;
- отказ от решения проблем за счет увеличения внешнего долга, а привлечение ресурсов за счет внутренних заимствований;
- безотлагательное решение проблемы поляризации политических сил, усиления радикализма по ключевым вопросам, процветающей коррупции, проникающей во все сферы общества, усиливающегося слияния политики и бизнеса, концентрации власти и собственности, что вызывает растущее недовольство широких слоев населения (включая представителей мелкого, среднего и оппозиционного крупного бизнеса).

В заключение необходимо подчеркнуть, что Украина имеет несколько важных преимуществ, на которых можно строить стратегию роста.

Во-первых, она располагает емким рынком потребления с большим потенциалом, так как население, в силу недоверия к банкам и недостаточной финансовой грамотности является не сильно закредитованным.

Во-вторых, Украина обеспечена ресурсами, что в период, когда многие эксперты предостерегают нехватку продовольствия и питьевой воды, является важным преимуществом. Но в любом случае, достичь экономического прогресса можно будет лишь при условии роста производительности труда, который в свою очередь невозможен без внедрения лучших технологий

и заинтересованности производителей в их использовании. Поэтому важнейшей задачей государства является создание стимулов для инвестиционного роста.

Что же касается НБУ, то аналитики утверждают, что с его стороны в условиях финансовой нестабильности необходимо не столько снижать ставки, сколько ужесточать нормативно-регулятивные требования по уменьшению стимулов к высокомаржинальному кредитованию в пользу кредитования предприятий и ипотеки, а также увеличения доступности ресурсов.

Основной же задачей ЦБ остается обеспечение инструментария для достаточно точного определения денежной массы, которая, в свою очередь, обеспечит реализацию стоимости всего созданного продукта, что необходимо для неинфляционного развития экономики, ее структуры и каналов введения денег в обращение.

Исходя из проблем и дискуссионных моментов, отраженных в статье, предложения путей их решения и разрешения могут стать новыми векторами дальнейших исследований в этом направлении.

Список использованных источников

1. *Сороко, А.* Мегарегулятор и мегадрайвер [Электронный ресурс] / А. Сороко. — Режим доступа: <http://www.nbj.ru/publs/banki-i-biznes/2013/03/29/megareguljator-i-megadraiver/index.html>.

2. *Девятов, А.* Жить станет лучше. Но не всем и не сразу [Электронный ресурс] / А. Девятов. — Режим доступа: http://slon.ru/economics/zhit_stanetluchshenonevsemine_srazu-513758.xhtml

3. *Параскева, О.* НБУ способствует оттоку валюты из Украины [Электронный ресурс] / О. Параскева. — Режим доступа: <http://dni.com.ua/ukraines-economy/economy-of-ukraine/3697-nbu-sposobstvuet-ottoku-valyuty-iz-ukrainy.html>

4. *Кругман, П.* Выход из кризиса есть! / П. Кругман; пер. с англ. Ю. Гольдберга. — М.: Азбука Бизнес, Азбука-Аттикус, 2013. — 320 с.

5. *Геец В. М.* Выход из кризиса / В. М. Геец, А. А. Гриценко // Экономика Украины. — 2013. — № 6 (611). — С. 4–21.