

Дробязко А. О.

кандидат економічних наук, провідний науковий співробітник відділу координації
бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики НДФІ
ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, adrobyazko@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0453-0709>

Олійник Д. І.

аспірант НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-6009-2646>

ПОВЕДІНКОВА РЕАКЦІЯ ДОМОГОСПОДАРСТВ НА МОНЕТАРНУ ПОЛІТИКУ В КОНТЕКСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ¹

Анотація. Визначено, що в умовах регулярних фінансових криз в Україні, які спостерігалися в останні 15 років, одним із об'єктивних критеріїв рівня довіри до політики країни є взаємовідносини банківської системи з домогосподарствами, котрі можна вимірювати обсягами фінансових потоків депозитів і кредитів у національній та іноземній валюті. На підставі цієї інформації можна отримати доволі точні дані про поведінку основного внутрішнього кредитора і позичальника у банкоцентричній моделі фінансового ринку, а також спрогнозувати очікування і майбутні дії. В умовах кризи, пов'язаної з пандемією COVID-19, у 2020 р. відбувається постійне збільшення залишків коштів домогосподарств, що впливає на стабільність економічної ситуації загалом, котра обумовлена приростом не тільки депозитів, а й кредитного портфеля на споживчі цілі. Запропоновано підходи до розрахунку на певну дату карти вимірювання оцінки тенденцій та ризиків зміни напрямів потоків ресурсів між банківською системою і домогосподарствами, яку необхідно розглядати в контексті впливу на національну безпеку.

Ключові слова: монетарна політика, фінанси домогосподарств, корпоративні фінанси, національна безпека.

Рис. 10. Табл. 3. Літ. 13.

Anatolii Drobyazko

Ph. D. (Economics), SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, adrobyazko@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0453-0709>

Dmytro Oliinyk

SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-6009-2646>

BEHAVIORAL RESPONSE OF HOUSEHOLDS TO MONETARY POLICY IN THE CONTEXT OF UKRAINE'S NATIONAL SECURITY

Abstract. There have been three acute economic crises in Ukraine that have affected the transformation of the financial sector over the past 15 years. All previous crises began with the destabilization of the banking sector and continued with further devaluation of the national currency exchange rate and consumer market inflation. With minimal losses, households emerged from the crisis by transferring their savings to foreign currencies in a timely manner, despite the more favorable terms of national currency deposits. The stability of the banking system's relations with households can be measured by the volume of financial flows of deposits and loans in national currency and foreign currency. Measuring these flows provides fairly accurate information about the behavior of the main domestic lender and borrower, and based on this information you can accurately predict future behavior. The behavior

¹ Матеріали до статті підготовлені А. О. Дробязком у рамках проекту, що виконується за грантової підтримки Національного фонду досліджень України (реєстраційний номер: 2020.01/0546).

© Дробязко А. О., Олійник Д. І., 2020

of households in the crisis of the COVID-19 pandemic in 2020 demonstrates the stability of the economic situation, which is measured by an increase in deposits and a small increase in the loan portfolio. When analyzing the amount of cash flows, it should be taken into account that over the last 15 years the scale of the value of money has changed significantly more than 5 times. The change in the cash flow measurement scale should be taken into account when comparing financial flows from year to year in historical perspective. The article systematizes the approaches to the assessment of trends in the directions of resource flows between the banking system and households. This approach at a given date can be considered in terms of the psychological state of society in the context of national financial security.

Key words: monetary policy, household finance, corporate finance, national security.

JEL classification: D14, F52, G21, R29.

Дробязко А. А.

кандидат економічних наук, ведучий научний співробітник відділу координації бюджетно-налогової і грошово-кредитної політики НІФІ ГУНУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна

Олейник Д. И.

аспірант НІФІ ГУНУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна

ПОВЕДЕНЧЕСКАЯ РЕАКЦИЯ ДОМОХОЗЯЙСТВ НА МОНЕТАРНУЮ ПОЛИТИКУ В КОНТЕКСТЕ НАЦИОНАЛЬНОЙ БЕЗОПАСНОСТИ УКРАИНЫ

Аннотация. *Определено, что в условиях регулярных финансовых кризисов в Украине, которые наблюдались в последние 15 лет, одним из объективных критериев уровня доверия к политике страны являются взаимоотношения банковской системы с домохозяйствами, которые можно измерять объемами финансовых потоков депозитов и кредитов в национальной и иностранной валюте. На основании данной информации можно получить довольно точные данные о поведении основного внутреннего кредитора и заемщика в банкосцентричной модели финансового рынка, а также спрогнозировать ожидания и будущие действия. В условиях кризиса, связанного с пандемией COVID-19, в 2020 г. происходит постоянное увеличение остатков средств домохозяйств, что влияет на стабильность экономической ситуации в целом, которая обусловлена приростом не только депозитов, но и кредитного портфеля на потребительские цели. Предложены подходы к расчету на определенную дату карты измерения оценки тенденций и рисков изменения направлений потоков ресурсов между банковской системой и домохозяйствами, которую необходимо рассматривать в контексте влияния на национальную безопасность.*

Ключевые слова: монетарная политика, финансы домохозяйств, корпоративные финансы, национальная безопасность.

Якщо до пандемії коронавірусу економісти, як правило, вивчали вплив економічних криз на систему охорони здоров'я [1], психічний стан жителів [2] або поширення інфекційних захворювань [3], то у 2020 р. ситуація змінилася докорінно. Фактично економіка потрапила в залежність від стану медицини та фармацевтичних технологій [4], що зберігатиметься до вирішення питання застосування ефективних методів лікування і розроблення вакцини від коронавірусу COVID-19. Тому посилюються значення вивчення поведінки домогосподарств у нинішніх умовах загалом і зміни їх взаємодії з банківською системою зокрема.

Виникає потреба в дослідженні шляхів досягнення сталого розвитку країни з позицій безпеки держави, що передбачає формування загального

системного уявлення про засоби переходу від поточного становища реального сектору економіки до бажаного. Це можливо через аналіз банківської системи і взаємного впливу на поведінку груп основних контрагентів (у цій роботі – домогосподарств) та еволюцію економічної системи загалом, зокрема на підставі динаміки фінансових потоків між фізичними особами і банками. На цю динаміку впливають фактори несприятливого вибору (пошук способів убезпечення нагромаджень чи вищих депозитних ставок) за наявності системи страхування вкладів і моральний ризик, за якого у банків існують стимули до надмірно ризикованого кредитування. Виникає необхідність дотримання меж безпечного регулювання господарських систем у контексті стратегії збереження багатства контрагентами, котрими керується домогосподарство, щодо закономірностей економічного розвитку, взаємозв'язків локальної і глобальної економіки через фінансові потоки, що пов'язує проблему сталого розвитку з економічною безпекою в цілому й фінансовою зокрема як підсистемою державного управління.

Концептуальні питання економічної безпеки держави викладено у класичній монографії Т. І. Єфименко [5]. Концепція методології ідентифікації та стратегування сталого розвитку з позицій безпеки й адаптивних методів регулювання стратегічного планування на середньо- та довгострокову перспективу наведено в монографії Ю. М. Харазішвілі [6]. Дослідження поведінки фізичних осіб як вкладників банківської системи України у фаховій літературі системно проводили такі науковці, як С. М. Аржевітін, Г. П. Бортніков, Б. Б. Дунаєв, О. О. Любіч, Г. Сігуа [7–12] та ін. Традиційні підходи до методів аналізу взаємовідносин банків і домогосподарств спираються на нормативні коефіцієнти, котрі є співвідношеннями різних статей банківських балансів. В основу таких розрахунків, як правило, покладено поняття капіталу (регулятивного, балансового, статутного). Автори цієї статті пропонують інший підхід: комплексний аналіз фінансових потоків у розрізі валют та оцінка безпеки фінансових ринків і держави в цілому залежно від зміни напрямів потоків та їх інтенсивності.

Мета статті – систематизація тенденцій за вимірами напрямів грошових потоків ресурсів між банківською системою і домогосподарствами за певні періоди і аналіз впливу цих потоків на макроекономічні процеси в Україні.

Через зміни Конституції наша держава задекларувала прагнення рухатися в напрямі Європейського Союзу. Відповідно, потрібно імплементувати не тільки норми законодавства ЄС, а й економічні підходи до стимулювання власної економіки. Неоліберальна економіка західного світу влаштована так, що стимулює попит на товари і послуги на внутрішньому ринку через механізми забезпечення кредитної активності домогосподарств і корпорацій. У кризові періоди уряди і центральні банки розвинутих країн допомагають бізнесу нейтралізувати негативні явища через фінансову підтримку банківської системи. В Україні останніми роками відбуваються зворотні процеси.

У нашій державі склалася економічна модель малої відкритої сировинної економіки, що виникла в результаті історичного процесу переходу від планової до ринкової економіки. Після низки фінансових криз й істотного ослаблення національної валюти основні контрагенти банківської системи неохоче довіряють свої довгострокові ресурси, користуючись власними уявленнями

про збереження багатства, чим зменшують загальні інвестиційні можливості фінансового сектору. Концентрація сучасного фінансового й промислового капіталу, створення природних монополій, котрі належать обмеженому колу осіб, є наслідком перетворення централізованої бюрократичної системи радянського зразка за слабого розвитку громадянського суспільства. Водночас варто зауважити: Міжнародний валютний фонд (МВФ) завжди підтримував фінансово Україну і пропонував напрями інституційного розвитку. Співпраця з Фондом спонукає нашу країну до системних трансформаційних реформ, гармонізації законодавства на засадах неоліберальної економіки. Оскільки такі реформи натрапляють на пряму протидію олігархії, перетворення відбуваються повільно, непослідовно, спричиняючи додаткові локальні економічні кризи. Саме ця непослідовність стала однією з причин невисокого добробуту українців порівняно з іншими країнами Європи. Відповідно, довіра міжнародних кредиторів до вітчизняного приватного банківського сектору була досить низькою, що негативно впливало на ринкові перетворення. Проведення політики його “упорядкування” у 2014–2017 рр. призвело до концентрації банківського бізнесу в руках держави, послабило один із внутрішніх чинників розвитку приватного сектору і негативно позначилось на фінансових потоках між домогосподарствами та банками.

Очікування основних контрагентів під час прийняття фінансових рішень останніми роками вивчає Національний банк України через регулярні опитування, чий результат публікуються на сайті (наприклад, [13]). Однак фундаментальних досліджень поведінкової реакції домогосподарств і корпорацій на монетарну й фінансову політику юридичних і фізичних осіб резидентів України фактично не проводиться, і вона залишається непрогнозованою. Водночас саме колективна реакція основних кредиторів банківської системи вирішально впливає на монетизацію економіки та в підсумку на економічну безпеку держави. Коло розвитку (“вкладення в основний капітал” – “підвищення продуктивності праці” – “збільшення доходів працівників” – “зростання внутрішнього попиту” – “збільшення пропозиції в економіці” – “зростання нагромаджень та заощаджень” – “вкладення в основний капітал”) є розірваним.

Аналіз потоків коштів фізичних осіб як кредитора банківської системи.

На поточну поведінку клієнтів банківського сектору істотно впливають філософія і поточна практика фінансової та монетарної політики, що проводиться владою. Збільшення податків стимулює не тільки зростання надходжень до бюджету, а й “тіньову” економіку, виплати доходів працівникам у “конвертах”. Стосовно монетарної політики (наповненості економіки грошима), то з 2014 р., після підписання у період гострої фінансової кризи чергового Меморандуму з МВФ, Національний банк України (НБУ) змінив підходи до регулювання банківського сектору. НБУ перейшов до монетарного режиму таргетування інфляції, одним із інструментів якого є обмеження грошової пропозиції під час реалізації на валютному ринку режиму вільно плаваючого обмінного курсу (лібералізації потоків капіталу). Надалі ми розглянемо динаміку грошових потоків, тому для їх зіставного аналізу в різні періоди потрібно враховувати зміну шкали ціни національних грошей на відповідному інтервалі часу як щодо обмінного курсу до світових резервних валют, так і до внутрішніх цін на споживчому ринку (рис. 1).

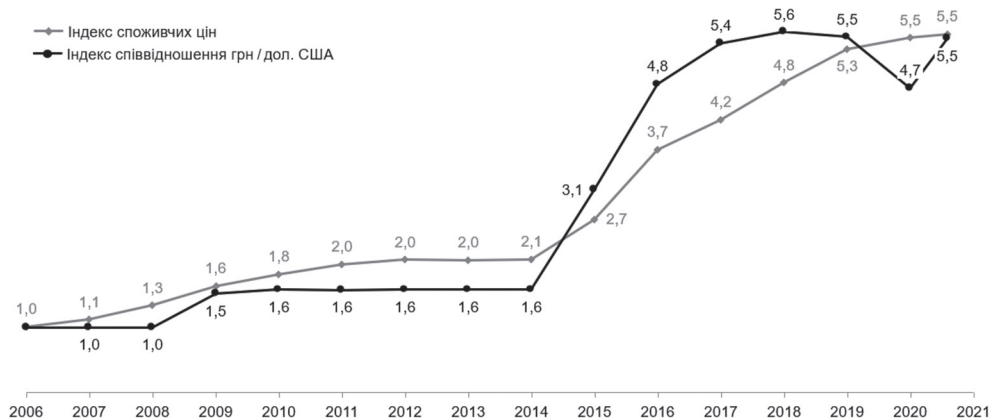


Рис. 1. Динаміка зміни вартості грошей за обмінним курсом гривні та купівельною спроможністю за індексом споживчих цін (01.01.2006 = 1)

Розраховано та складено за даними НБУ (www.bank.gov.ua).

За період із 2006 р. відношення поточного курсу гривні змінилося у 5,53 раза, а індекс споживчих цін (Consumer price index, CPI), якщо його розрахувати за складним процентом рік до року – у 5,46 раза. Тобто те, що можна було купити за 100 грн у 2006 р. (5,05 UAH/USD), у 2020 р. не купиш за 500 грн, те саме стосується іноземної валюти. Цей розрахунок, у тому числі, показує: для України з її малою відкритою економікою немає принципової різниці між проведенням центральним банком політики фіксованого обмінного курсу (“цінового якоря”) і таргетуванням інфляції. У середньостроковому періоді динаміка зміни купівельної спроможності національних грошей та обмінного курсу проти твердих валют є зіставною, оскільки імпортозалежність від ціни енергоносіїв, а також технологічна залежність за засобами виробництва впливають на собівартість продукції та структуру цін у всіх товарних групах із певним лагом у часі. Ця зміна цін, разом із політикою держави щодо пенсійного забезпечення, вимог до мінімальної заробітної плати, динамікою середньої зарплати, створенням систем безпеки для надходжень від заробітчан, впливає на поведінку домогосподарств у відносинах із банківською системою.

Динаміку поведінки фізичних осіб як вкладників на банківському ринку наведено на рис. 2. Як бачимо далі, суттєвий вплив валютних ресурсів відбувався у періоди паніки, значної девальвації національної валюти: у 2008–2009 рр. (з 16,4 млрд до 12,5 млрд дол. США) та в 2014–2016 рр. (з 23,9 млрд до 8,1 млрд дол. США).

Але якщо з 2010 р. потік валютного ресурсу в банківській системі відновлювався, то після 2016 р. такий процес зупинився. І це в умовах, коли всі економісти стверджують про колосальне нагромадження валюти в населення. Традиційний (балансовий) графік є предметом аналізу загальної динаміки ринку. Ми пропонуємо інші підходи до вимірювання настроїв контрагентів ринку. Безперечно, цей ринок залежить від рівня гарантованої суми страхування депозитів, ціни (процентної ставки), котру пропонують банки, динаміки зростання доходів широких верств населення, розвитку систем безготівкових розрахунків та, найголовніше, довіри до політики НБУ. Не були корисними для

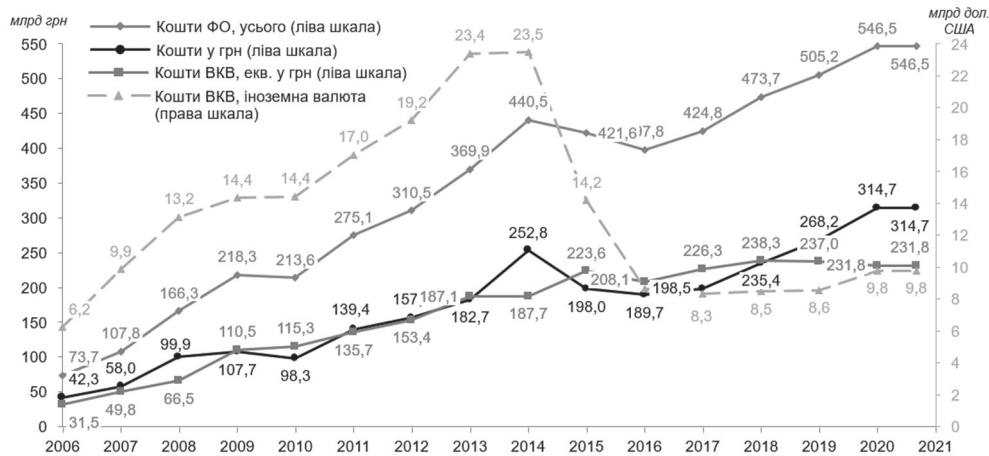


Рис. 2. Динаміка коштів фізичних осіб (усього за балансом), у гривні, ВКВ (за балансом у гривні) та ВКВ в екв. дол. США

Складено за даними НБУ (www.bank.gov.ua).

системи дії регуляторів ринку в 2014–2016 рр., коли за непрозорими процедурами НБУ “упорядкував” більше ніж 90 банків, унаслідок чого вкладники – фізичні особи, що напередодні кризи мали депозити у 200 тис. грн та 8 тис. дол. США, зазнали збитків в установах, підданих ліквідаційній процедурі. Як результат, за роки після кризи ресурсний валютний потенціал фізичних осіб у банках знизився з 23,9 млрд до 9,8 млрд дол. США, втрата є істотною, ніж усі прямі інвестиції в економіку за цей період або кредитні транші від МВФ.

Традиційно, аналізуючи динаміку обсягів ресурсу, порівнюють місяць до місяця, з часовим лагом у три місяці й у рік. Існує певна відмінність у стратегії домогосподарств при прийнятті рішень щодо зберігання коштів у національній та іноземній валюті. Іноземна валюта використовується скоріше як засіб нагромадження, національна – як розрахунковий інструмент, із розвитком інформаційних технологій переважна розрахунків відбувається через безготівкові розрахункові системи та карткові технології.

Насамперед звернемо увагу на вимірювання обсягів грошових потоків основного ресурсу (тіла депозиту), що генерує інший потік – процентний дохід, котрий не є об’єктом поточного аналізу. Кошти фізичних осіб є однією зі складових ресурсної бази банківської системи (грошової маси) (рис. 3). Частка коштів фізичних осіб у грошовій масі (M2) змінювалася в діапазоні 50–37 %. Як бачимо, довіра фізичних осіб до зберігання коштів у банківській системі зменшується. Цю тезу підтверджують тренди фінансових потоків у гривні з урахуванням впливу інфляції на загальну ціну грошей (рис. 4).

Мінімальний потік (відплив коштів з банківської системи) з лагом 1 міс. (–19,3 млрд грн) припадає на березень 2014 р.; з лагом 3 міс. (–32,3 млрд грн) – на II кв. 2014 р.; з лагом 12 міс. (–58,4 млрд грн) – на березень 2014 р. – лютий 2015 р. Максимальний позитивний потік з лагом 1 міс. (23,0 млрд грн) відбувся у травні 2020 р.; з лагом 3 міс. (35,9 млрд грн) – у II кв. 2020 р.; з лагом 12 міс. (59,0 млрд грн) у липні 2019 р. – червні 2020 р. Середні виміри потоків коштів фізичних осіб становлять: з лагом 1 міс. – 1,8 млрд грн; з лагом 3 міс. – 5,5 млрд;

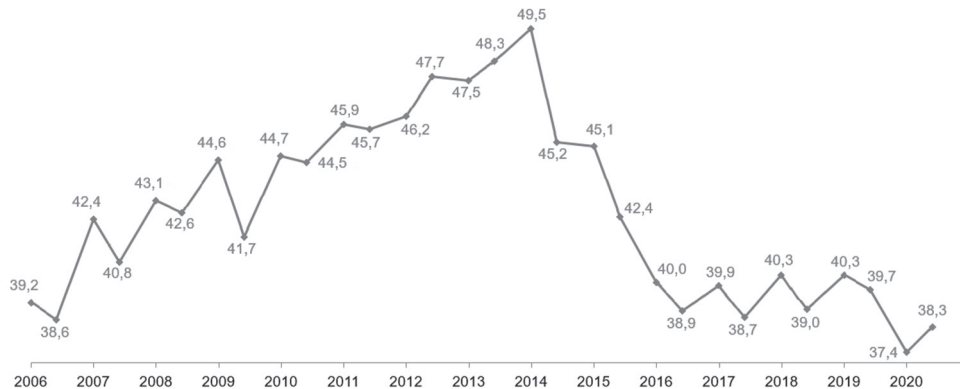
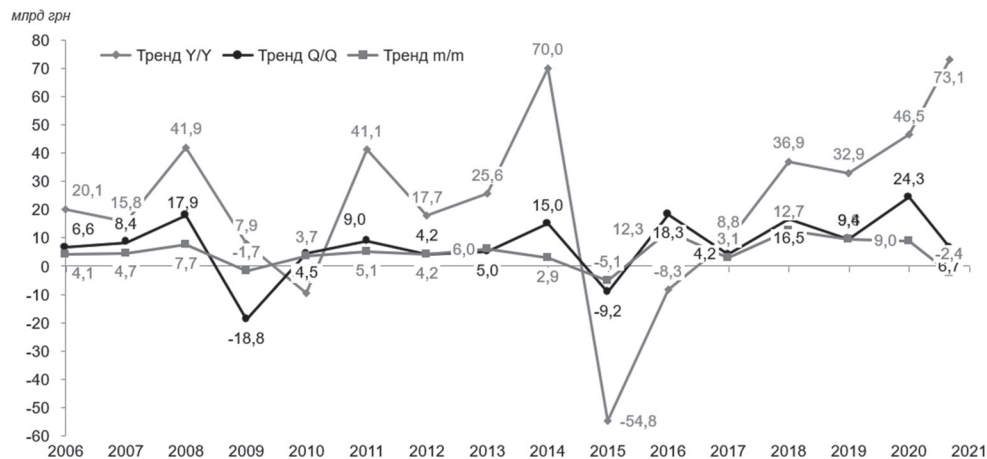


Рис. 3. Динаміка відношення коштів фізичних осіб (усього за балансом) до грошової маси (M2), %

Складено за даними НБУ (www.bank.gov.ua).



Таблиця 1

Порівняльна динаміка потоку коштів фізичних осіб у гривні, дисконтованого на індекс споживчих цін (01.01.2005 = 1), млн грн

Період	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Січень	1 000	3 687	3 776	5 327	-953	1 859	2 355	1 844
Лютий	1 394	-674	769	1 170	-1 675	389	1 178	1 801
Березень	2 022	544	2 404	2 463	-2 798	1 194	1 722	2 166
Квітень	1 919	641	2 042	2 287	-1 374	1 076	1 403	2 298
Травень	2 037	887	1 148	3 576	621	4 035	771	2 354
Червень	971	209	1 151	1 486	416	1 861	417	83
Липень	1 593	1 560	3 375	2 195	1 040	2 826	1 015	1 176
Серпень	1 234	1 234	2 471	1 348	-797	2 207	1 180	-311
Вересень	615	681	3 038	1 873	-2 268	1 048	-362	158
Жовтень	1 093	1 335	2 319	226	-698	997	-1 223	-637
Листопад	346	1 047	2 646	-7 330	-15	875	-206	-1 200
Грудень	1 982	2 037	4 678	-2 729	454	966	216	740
I кв.	4 416	3 558	6 949	8 961	-5 426	3 442	5 255	5 811
II кв.	4 926	1 737	4 341	7 350	-336	6 973	2 591	4 735
III кв.	3 442	3 475	8 884	5 416	-2 025	6 081	1 833	1 022
IV кв.	3 421	4 419	9 643	-9 834	-259	2 838	-1 213	-1 097
За рік	16 204	13 189	29 818	11 893	-8 046	19 334	8 467	10 471

Період	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Січень	2 678	1 289	-1 774	2 999	672	2 439	1 654	1 491
Лютий	2 599	-394	-1 539	-1 578	-472	-364	216	732
Березень	3 812	-8 465	-2 437	-38	553	1 200	955	1 956
Квітень	3 153	-5 216	-2 343	412	909	553	404	-402
Травень	3 951	15	1 147	1 063	1 802	1 675	1 291	3 761
Червень	1 465	-2 645	-741	-6	-183	-509	-1 379	732
Липень	4 850	3 050	576	1 237	1 443	2 688	2 767	1 378
Серпень	1 059	-648	-1 163	-99	-450	-1 505	-1 229	99
Вересень	1 548	-1 748	-313	-787	-116	-569	563	-386
Жовтень	2 056	-3 158	-1 094	801	703	1 106	136	277
Листопад	2 762	-863	1 219	-50	-147	-263	733	-448
Грудень	2 610	-669	276	297	881	231	1 812	919
I кв.	9 089	-7 570	-5 749	1 383	754	3 275	2 825	4 179
II кв.	8 570	-7 846	-1 937	1 468	2 529	1 718	317	4 091
III кв.	7 458	655	-899	351	877	614	2 101	1 092
IV кв.	7 428	-4 690	401	1 048	1 437	1 074	2 681	748
За рік	32 545	-19 452	-8 185	4 251	5 596	6 681	7 923	10 110

Розраховано та складено авторами

міють у казначействі банків. Максимальний приплив коштів фізичних осіб спостерігається у грудні – січні, коли здійснюються найбільші преміальні виплати працівникам, і влітку, напередодні відпускнуго періоду, коли гроші краще тримати у банку, а не вдома. Тому на таку особливість слід зважати при аналізі поточної ситуації і плануванні надходжень до банку.

Іншим істотним фінансовим потоком для банківської системи є надходження коштів від домогосподарств у вільно конвертованій валюті (ВКВ). Хоча за останній період частка надходжень у євро зростає, у вітчизняних реаліях долар США має переважну частку. Проаналізуємо тренди зміни місяць до місяця, квартал до кварталу, рік до року в еквіваленті долара США, перерахувавши інші валюти за офіційним курсом (рис. 5).

Графіки демонструють відмінні закономірності при аналізі динаміки потоків у вільно конвертованій валюті (ВКВ), яку домогосподарства розглядають

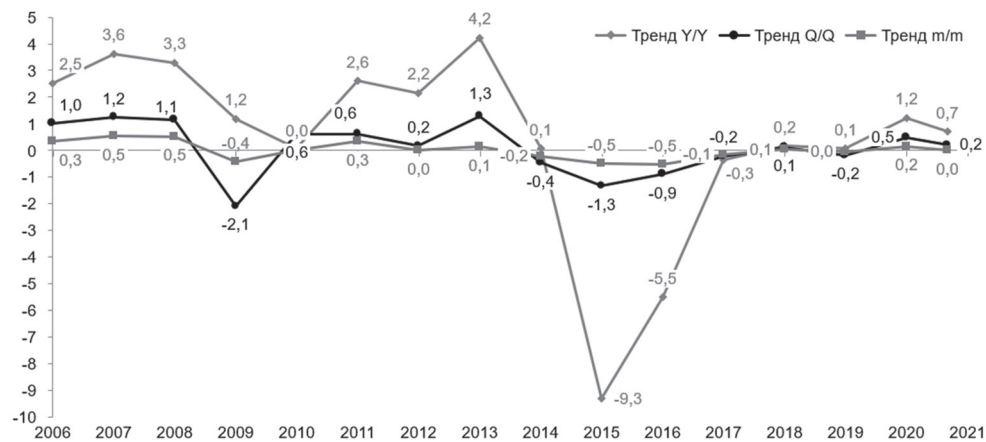


Рис. 5. Зміна фінансових потоків коштів фізичних осіб у ВКВ з лагом 1, 3, 12 міс. (екв. млн дол. США)

Розраховано та складено за даними НБУ (www.bank.gov.ua).

як короткострокове нагромадження. Коли криві графіка є нижчими за "0", то з банківської системи домогосподарства гроші або забирають, або втрачають їх. Мінімальний потік (відплив коштів з банківської системи у ВКВ) з лагом 1 міс. (-1,8 млрд дол. США) припадає на листопад 2008 р.; з лагом 3 міс. (-3,8 млрд дол. США) на II кв. 2014 р.; з лагом 12 міс. (-9,4 млрд дол. США) на березень 2014 р. – лютий 2015 р. Мінімуми припадають на періоди ринкової паніки вкладників, пов'язаної з дестабілізацією банківського ринку. Максимальний додатний потік з лагом 1 міс. (858 млн дол. США) відбувся в липні 2008 р.; з лагом 3 міс. (1,8 млрд дол. США) у IV кв. 2012 р.; з лагом 12 міс. (4,7 млрд дол. США) у червні 2007 р. – липні 2008 р. Максимуми припадають на періоди, коли ситуація на банківському ринку була стабільною кілька кварталів поспіль. Середні виміри потоків коштів фізичних осіб становлять: з лагом 1 міс. – 23 млн дол. США; з лагом 3 міс. – 71 млн; з лагом 12 міс. – 340 млн дол. США.

Цей потік було б коректніше вимірювати з урахуванням індексу інфляції на споживчому ринку США, але оскільки шкала цін на цьому ринку є консервативнішою (0,1–1,8 % у цьому періоді), а ресурс у ВКВ для українців становить засіб короткострокового нагромадження, то проведемо порівняння без дисконтування ВКВ-потоків (рис. 6).

Розрахунок показує, що у 2014–2016 рр. банківська система втратила 15,3 млрд дол. США фінансового ресурсу. І зворотний потік у 2017–2020 рр. не відновився, на відміну від умов після кризи 2008–2009 рр., коли регулятор більш уважено підходив до процедури виведення неплатоспроможних банків з ринку.

Кумулятивні сезонні виміри (помісячні розрахунки) свідчать: у грудні населення акумулює кошти у ВКВ у банківській системі, тоді як у весняні місяці надходження валюти суттєво зменшуються. Це можна пояснити тим, що у першому півріччі відбувається максимальна кількість великих витрат (авто, іпотека, нерухомість, ремонти). Влітку економічна активність зменшується. На грудень також припадають більшість візитів заробітчан на святкові дні, як і в літні місяці через відпустки.

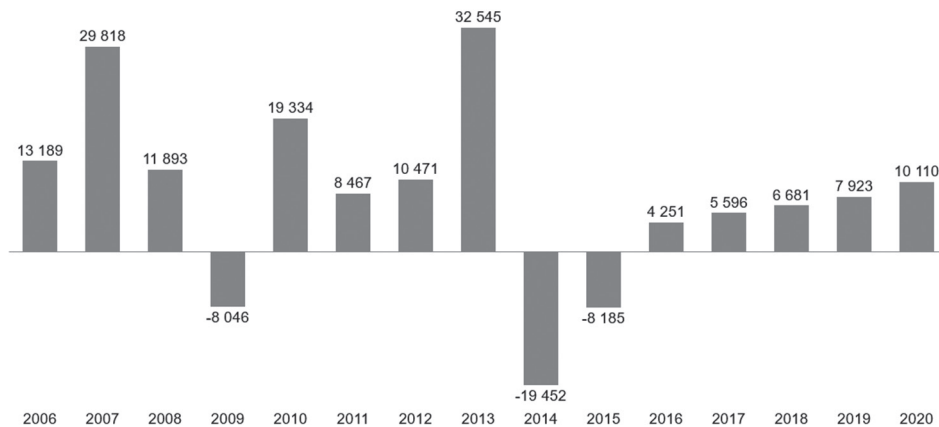


Рис. 6. Порівняльна динаміка потоку коштів фізичних осіб у ВКВ, млн дол. США
Розраховано та складено авторами.

Якщо поведінка банків стосовно своїх кредиторів формується ринковою ситуацією, власними бізнес-планами, якістю бізнес-процесів і, відповідно, процентною та маркетинговою стратегією, то поведінка вкладників щодо конкретного банку і всієї банківської системи формується обережно з точки зору ймовірності втратити основний капітал та потенційні пасивні доходи з нього, якості обслуговування, бізнес-відносин із роботодавцем. У відносинах фізична особа – банк немає важелів прямих адміністративних впливів, і, безперечно, на них позначається макроекономічне середовище – стрімка девальвація обмінного курсу, темпи інфляції, політичні ризики, загострення воєнних дій на Сході країни.

Аналіз потоків кредитів фізичних осіб як позичальників банківської системи. Кредитування банками домогосподарств, з одного боку, обмежується платоспроможністю попиту за процентними ставками, з другого – апетитами банків до ризиків, регулятивними вимогами, зокрема фінансового моніторингу, і наявністю вільних довгих ресурсів (рис. 7).

З масовим заходом банків іноземних фінансових груп на український ринок у 2005–2008 рр. заборгованість домогосподарств у валюті зросла з 1,5 млрд до 26,9 млрд дол. США. Банки пропонували валютні довгострокові кредити за нижчою ставкою, ніж у гривні, але перенесли девальваційні ризики національної валюти на позичальників. Це виявилось пасткою і для самих банків. Заборона НБУ кредитування у валюті суб'єктів, котрі не мали доходів у валюті, після дестабілізації у 2009 р. призвела до поступового зменшення валютної заборгованості до 1,5 млрд дол. США наприкінці 2020 р. (див. праву шкалу на рис. 7). Кредитування домогосподарств у гривні мало кілька періодів збільшення – зменшення обсягів портфелів, але слід зазначити, що у 2019–2020 рр. це один із ключових сегментів банківської активності.

Відношення кредитів фізичних осіб до грошової маси (M2) у 2005–2020 рр. зменшувалося в діапазоні 56,3–12,9 %. За трендом бажання фізичних осіб до запозичень коштів у банківській системі відносно загальної грошової маси зменшується (рис. 8). Цю тезу підтверджує аналіз обсягів кредитного порт-

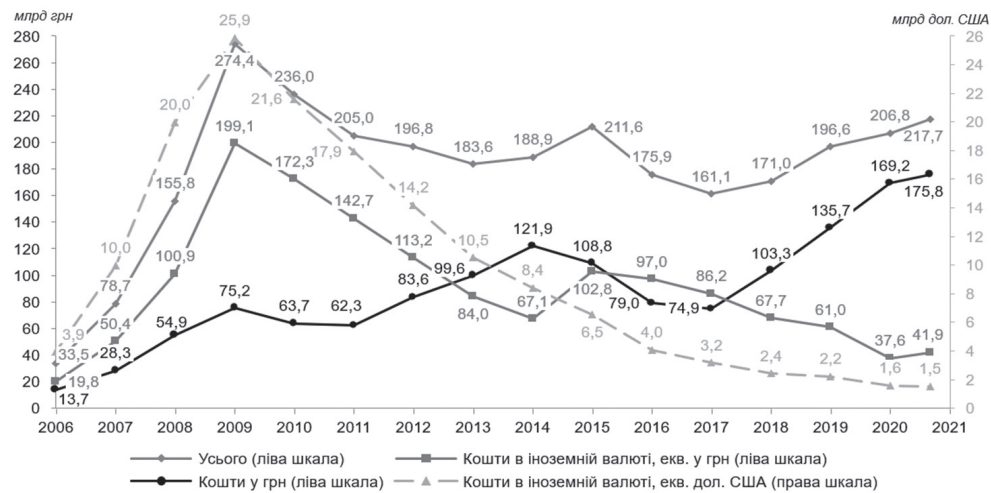


Рис. 7. Динаміка коштів фізичних осіб (усього за балансом) у гривні, ВКВ (за балансом у гривні) та ВКВ у екв. дол. США

Складено за даними НБУ (www.bank.gov.ua).

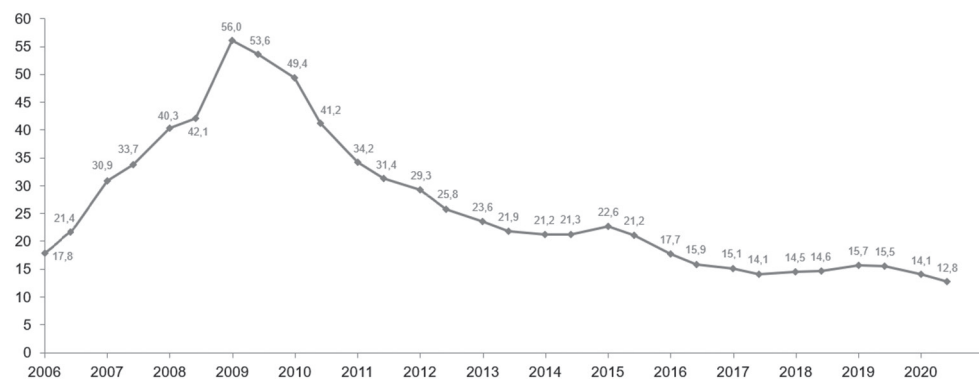


Рис. 8. Динаміка відношення кредитів фізичних осіб (усього за балансом) до грошової маси (M2), %

Складено за даними НБУ (www.bank.gov.ua).

феля у гривні з урахуванням впливу інфляції на загальну ціну грошей (рис. 9). У порівняльній грошовій шкалі, якщо за початок обчислення взяти січень 2005 р., за обсягами загальної заборгованості портфель у 2020 р. є меншим, ніж у 2006–2013 рр. Варто зауважити: за рівнем непрацюючих кредитів поточний портфель фізичних осіб у гривні має найменше негативних ознак і дефолтів порівняно з валютним портфелем і корпоративним портфелем у національній та іноземній валюті.

Розглянемо одно-, три-, дванадцятимісячні тренди. На графіках (рис. 10) у періодах, коли крива нижча від "0", зменшується кредитний портфель (або значно зростають дефолти позичальників із необхідністю банків формувати резерви), коли вища – відбувається приріст заборгованості домогосподарств. Найбільше кредитний портфель фізичних осіб у гривні за місяць зріс у січні 2018 р. (8,3 млрд грн), I кв. 2018 р. (14,8 млрд грн) та з липня 2007 р. по червень

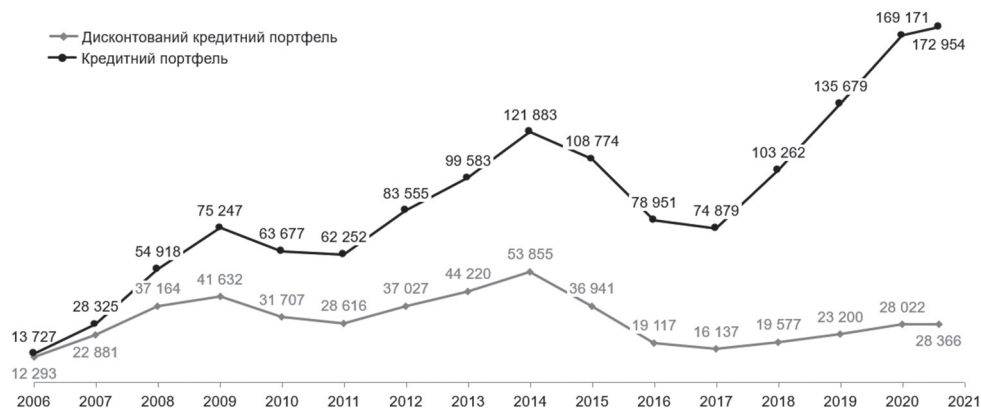


Рис. 9. Порівнювальна динаміка кредитного портфеля у гривні фізичних осіб, дисконтованого на індекс споживчих цін (01.01.2005 = 1) кредитів у гривні, млн грн

Розраховано та складено авторами.

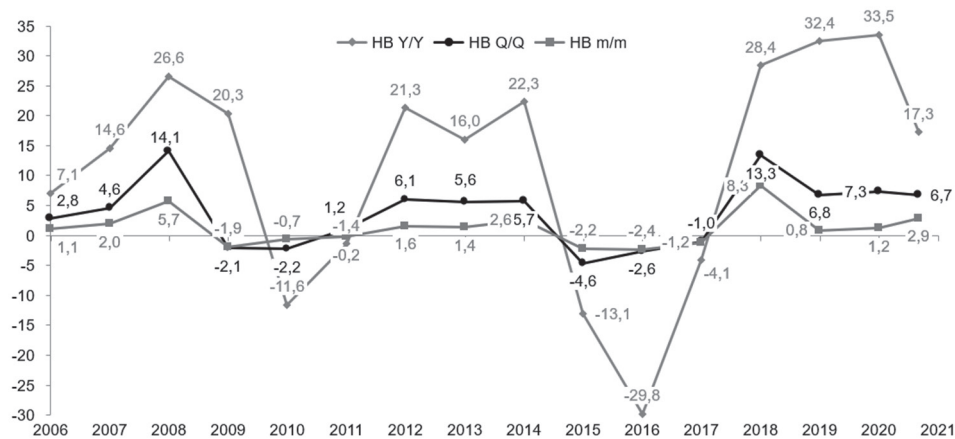


Рис. 10. Зміна фінансових потоків кредитів фізичних осіб у національній валюті з лагом 1, 3, 12 міс., млн грн

Розраховано та складено за даними НБУ (www.bank.gov.ua).

2008 р. (40,0 млрд грн). Максимальних втрат за кредитами банки зазнали за місяць у жовтні 2015 р. (18,5 млрд грн), IV кв. 2015 р. (19,9 млрд грн) та з вересня 2014 р. по жовтень 2015 р. (31,0 млрд грн). Саме в цей період було виведено в ліквідаційну процедуру “Дельта банк”, у якого в портфелі було 26,2 млрд грн кредитів, і банк “Надра” – 27,1 млрд грн. Середній приріст кредитів у системі за місяць становить 0,9 млрд грн, квартал – 2,7 млрд, рік – 10,9 млрд грн.

Ціна грошей у 2005–2020 рр. змінилася більше ніж у п’ять разів, і якщо розрахунок щорічного фінансового потоку дисконтувати на індекс інфляції (01.01.2005 = 1), то з’ясується: кредитна активність банків у 2017–2020 рр. нижча, ніж у 2005–2008 та 2011–2013 рр. Це свідчить про те, що позичальники психологічно в цих періодах почувалися впевненіше (табл. 2).

Стосовно середніх кумулятивних сезонних вимірів, то помісячні розрахунки показують, що у травні – вересні та в листопаді – січні населення активно по-

Таблиця 2

**Динаміка кредитного портфеля фізичних осіб у гривні дисконтованого
фінансового потоку на індекс споживчих цін (01.01.2005 = 1)**

Період	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Січень	-50	849	1 480	2 873	-2 303	-935	-363	634
Лютий	-316	67	1	795	-1 386	-1 190	98	279
Березень	-7	652	228	1 789	-1 406	-637	-71	163
Квітень	189	962	929	1 529	-1 238	-108	-346	251
Травень	351	928	589	1 250	-599	52	532	448
Червень	396	1 132	415	975	-1 121	35	611	569
Липень	482	971	880	853	0	-134	1 188	358
Серпень	782	1 406	1 531	815	-226	-321	1 247	833
Вересень	863	807	1 017	178	-869	-815	1 485	1 195
Жовтень	848	559	1 165	286	-723	80	1 153	631
Листопад	663	753	2 216	-250	-784	208	1 044	1 178
Грудень	672	870	2 438	-1 449	-638	102	836	769
За рік	4 873	9 958	12 890	9 644	-11 293	-3 663	7 415	7 308

Період	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Січень	519	1 029	-1 919	-752	-402	1 395	-86	144
Лютий	825	-196	-2 042	8	82	455	199	534
Березень	367	-753	-3 639	-166	-26	48	92	-54
Квітень	481	-2 367	-4 107	-734	74	270	376	2
Травень	1 220	-2 269	-654	-310	-20	164	170	-954
Червень	916	-1 735	-1 127	103	197	729	761	-30
Липень	308	-893	149	-234	-42	329	494	473
Серпень	1 421	-815	-132	-361	386	677	692	372
Вересень	1 324	-1 342	-601	-10	729	456	495	331
Жовтень	700	-1 286	-4 323	-461	65	43	357	-400
Листопад	754	-1 261	-509	-382	281	176	525	300
Грудень	291	-2 078	-88	-34	322	363	518	300
За рік	9 125	-13 966	-18 992	-3 331	1 644	5 104	4 592	1 019

Розраховано та складено авторами.

зичає кошти у банківській системі, тоді як у першому півріччі попит на кредити зменшується. Споживчі кредити у гривні використовуються більше наприкінці року, коли значна кількість святкових днів, як і в літні місяці через відпустки.

Сегмент кредитів фізичних осіб у валюті після заборон 2009 р. на сьогодні цікавіший зі статистичної точки зору. До кризи 2008 р. він швидко зростає, а далі тільки зменшувався. Якщо до кризи 2008–2009 рр. банки надавали фізичним особам кредитів до 3 млрд дол. США на квартал, то після заборон НБУ населення лише зменшувало валютну заборгованість за рахунок погашення, реструктуризації у гривневу заборгованість, викупу залишків заборгованості на аукціонах Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. За цей період заборгованість зменшилася з 26,6 млрд до 1,5 млрд. дол. США.

Систематизовану карту вимірювання тенденцій за напрямками потоків ресурсів банківської системи на певну дату можна розглядати в контексті оцінки стану національної безпеки з урахуванням інших складових (табл. 3).

Карта показує, що в нестабільній ситуації у разі її погіршення ринок потребує адміністративного втручання регулятора, як було на початку 2005 р. або у 2014 р. Крім того, за певних ситуацій НБУ має можливість вибірково втрутитися в ситуацію (зміни правил обов'язкового резервування, облікової ставки, політика інтервенцій і рефінансування, адміністративні обмеження банківсько-

Карта оцінки тенденцій ринку в контексті національної безпеки

Карта оцінки тенденцій	Ринкова ситуація нестабільна	Ринкова ситуація стабільна	Ринкова ситуація сприятлива
Ситуація погіршується	$Y/Y < 0, Q/Q < 0, m/m < 0$ (паніка на ринку)	$Y/Y > 0, Q/Q < 0, m/m < 0$	$Y/Y > 0, Q/Q > 0, m/m < 0$
Ситуація стабілізується	$m/m > 0$, але потік позитивний, менше середнього	$Q/Q > 0, m/m > 0$, потоки позитивні менше середнього	$Y/Y > 0, Q/Q > 0, m/m > 0$ потоки менше середнього
Ситуація покращується	$m/m > 0$, але потік більше середнього, $Y/Y > 0, Q/Q > 0$ менше середнього	$Q/Q > 0, m/m > 0$, потоки більше середнього, $Y/Y > 0$	$Y/Y > 0, Q/Q > 0, m/m > 0$ потоки значно більше середнього. Ринок перегрівається

Складено авторами.

го нагляді конкретних банків). Більше того, негативний розвиток тенденцій, як правило, впливає на загальний стан ліквідності ринку і може мати негативні наслідки для кожного окремого банку і системи в цілому. Отже, менеджмент регулятора, а також кожного банку повинен вчасно ідентифікувати ситуацію і вживати попереджувальні заходи. Перегрів фінансових потоків на ринку зазвичай свідчить про невідповідність процентної політики банків на певному інтервалі часу або паразитування контрагентів на законі про страхування банківських депозитів, коли “кептивні” структури залучають кошти під неприпустимо високі проценти для кредитування офшорних клієнтів, як виявилось після націоналізації Приватбанку. На сьогодні посилилися вимоги до законодавства з відмивання коштів і фінансового моніторингу, що певною мірою стримує залучення нових депозитів і надання потенційно “дефолтних” кредитів.

На підставі викладеного можна зробити такі висновки. Запропонована методика кількісного вимірювання фінансових потоків надає засіб адекватної оцінки ринкової ситуації банку щодо оперативного керування банківськими інструментами (процентна ставка, продуктовий ряд, якість обслуговування клієнтів, розвинутість мережі продажу послуг, маркетингова стратегія). Для банку це інструмент аналізу, котрий дає змогу порівняти свою стратегію з діями конкурентів і коригувати управлінські рішення.

Ситуація на ринку станом на IV кв. 2020 р. свідчить, що вітчизняними регуляторами грошового ринку не створено належних умов для залучення коштів фізичних осіб у нагромадження фінансового ресурсу з метою кредитування реального сектору економіки в національній валюті. Аналіз поточної законодавчої бази свідчить: існує потреба в її подальшому вдосконаленні, актуальності набуває питання збільшення гарантованої суми виплати через Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, а також підвищення транспарентності політики щодо розкриття інформації і прийняття рішень колегіальних органів регулятора.

Згідно з проведеним аналізом, варто зазначити, що немає фінансових інструментів для залучення валютних коштів у поточний грошовий обіг. Банківська система не змогла компенсувати втрати валютного ресурсу в

2014–2016 рр., банки втратили довгострокове джерело для кредитування у ВКВ, обсяг якого більший, ніж пропонується міжнародними кредиторами.

Незважаючи на зусилля влади і регулятора задля розширення кредитування фізичних осіб, населення в умовах кризи внаслідок пандемії COVID-19 обережно ставиться до запозичень, приріст кредитного портфеля в національній валюті є відносно незначним, більше того, наприкінці III кв. 2020 р. попит на кредитні ресурси зменшився. Валютний кредитний портфель порівняно з 2009 р. скоротився майже в 14 разів, відповідно, зменшилася соціальна напруженість від втрат позичальників через девальвацію національної валюти.

Відносини банків і домогосподарств є маркером довіри до фінансової політики, яку проводить держава. У 2020 р., попри кризу, пов'язану з пандемією COVID-19, залишки коштів фізичних осіб у банківській системі зросли, як і споживчий кредитний портфель. Це вказує на відносну стабільність фінансового ринку в цілому.

Список використаних джерел

1. Economic Crisis, Health Systems and Health in Europe. Country experience / ed. by A. Maresso, Ph. Mladovsky, S. Thomson et al. Copenhagen : European Observatory on Health Systems and Policies, 2015. URL: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/books/NBK447858/>.
2. Impact of Economic Crises on Mental Health / World Health Organization. 2011. URL: https://www.euro.who.int/__data/assets/pdf_file/0008/134999/e94837.pdf.
3. The Impact of Economic Crises on Communicable Disease Transmission and Control: A Systematic Review of the Evidence / M. Suhrcke, D. Stuckler, J. E. Suk et al. *PLoS ONE*. 2011. June 10. URL: <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0020724>.
4. Papava V. Coronomic Crisis: When The Economy Is A Hostage To Medicine. 2020. January. URL: https://www.researchgate.net/publication/340264785_Coronomic_Crisis_When_The_Economy_Is_A_Hostage_To_Medicine.
5. Єфименко Т. І. Фіскальна та монетарна безпека національної економіки / ДННУ "Академія фінансового управління". Київ, 2016. 496 с. URL: https://afu.kiev.ua/getfile.php?page_id=456&num=2.
6. Харазішвілі Ю. М. Системна безпека сталого розвитку: інструментарій оцінки, резерви та стратегічні сценарії реалізації : монографія ; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. Київ, 2019. 304 с. URL: <https://iie.org.ua/monografiyi/sistemna-bezpeka-stalogo-rozvitku-instrumentariy-otsinki-rezervi-ta-strategichni-stsenariyi-realizatsiyi>.
7. Аржевітін С. М., Дробязко А. О. Оновлення підходів до обґрунтування антикризової монетарної політики України. *Фінанси України*. 2020. № 4. С. 7–26. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2020.04.007>.
8. Lyubich O. O., Bortnikov G. P., Drobyazko A. O. Comparative analysis of state-owned banks' role in the economy of eastern Europe countries and Ukraine. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2020. Vol 1, No 32. P. 57–64. URL: <https://doi.org/10.18371/fcaptr.v1i32.200286>.
9. Любіч О. О., Дробязко А. О. Макроекономічні аспекти фінансової стабільності України. *Фінанси України*. 2020. № 1. С. 8–25. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2020.01.008>.
10. Дробязко А., Сігуа Г. Управление индикаторами финансовой безопасности государства в условиях возрастающего национального протекционизма. *Modern Tendencies of Development of Economy and Economic Science : International Scientific Conference Proceedings of Materials of International Scientific Conference Dedicated to the to the 95th birth anniversary of Professor George Papava (6–7 July, 2018)*. Tbilisi, 2018. С. 61–65.

11. Дробязко А., Любич О. Індикатори економічної безпеки України як інструмент антикризового управління. *Глобальні тенденції і перспективи: світова економіка та Україна* / наук. ред. В. Юрчишин. Київ : Заповіт, 2018. С. 44–53. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2018_global_trendns.pdf.

12. Дробязко А. О., Дунаєв Б. Б., Любич О. О. Моделювання монетарного регулювання відтворення економіки. *Математичне моделювання в економіці*. 2019. № 4 (17). С. 99–117. URL: <https://www.mmejournal.in.ua/index.php/mmejournal/article/view/89>.

13. Щомісячні опитування підприємств України, вересень 2020 року / Національний банк України. 2020. 1 жовт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/schomisyachni-opituvannya-pidpriyemstv-ukrayini-veresen-2020-roku>.

References

1. Maresso, A., Mladovsky, Ph., Thomson, S., Sagan, A., Karanikolos, M., Richardson, E. et al. (Eds.). (2015). *Economic Crisis, Health Systems and Health in Europe. Country experience*. Copenhagen: European Observatory on Health Systems and Policies. Retrieved from <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/books/NBK447858/>.

2. World Health Organization. (2011). *Impact of Economic Crises on Mental Health*. Retrieved from https://www.euro.who.int/__data/assets/pdf_file/0008/134999/e94837.pdf.

3. Suhrcke, M., Stuckler, D., Suk, J. E., Desai, M., Senek, M., McKee, M. et al. (2011, June 11). The Impact of Economic Crises on Communicable Disease Transmission and Control: A Systematic Review of the Evidence. *PLoS ONE*. DOI: 10.1371/journal.pone.0020724.

4. Papava, V. (2020, January). *Coronomic Crisis: When The Economy Is A Hostage To Medicine*. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/340264785_Coronomic_Crisis_When_The_Economy_Is_A_Hostage_To_Medicine.

5. Iefymenko, T. (2016). *Fiscal and Monetary Security of National Economy*. Kyiv: SESE “The Academy of Financial Management”. Retrieved from https://afu.kiev.ua/getfile.php?page_id=456&num=2 [in Ukrainian].

6. Kharazishvili, Yu. M. (2019). *System security of sustainable development: assessment tools, reserves and strategic implementation scenarios*. Kyiv: NAS of Ukraine, Institute of Industrial Economics. Retrieved from <https://iie.org.ua/monografiyi/sistemna-bezpeka-stalogo-rozvitku-instrumentariy-otsinki-rezervi-ta-strategichni-stsenariyi-realizatsiyi> [in Ukrainian].

7. Arzhevitin, S., & Drobyazko, A. (2020). Updating of approaches to justification of Ukraine's anti-crisis monetary policy. *Finance of Ukraine*, 4, 7–26. DOI: 10.33763/finukr2020.04.007 [in Ukrainian].

8. Lyubich, O. O., Bortnikov, G. P., & Drobyazko, A. O. (2020). Comparative analysis of state-owned banks' role in the economy of eastern Europe countries and Ukraine. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*, 1 (32), 57–64. DOI: 10.18371/fcftp.v1i32.200286.

9. Lyubich, O., & Drobyazko, A. (2020). Macroeconomic aspects of financial stability of Ukraine. *Finance of Ukraine*, 1, 8–25. DOI: 10.33763/finukr2020.01.008 [in Ukrainian].

10. Drobyazko, A., & Sigua, G. (2018). Management of indicators of financial security of the state in the context of increasing national protectionism. *Modern Tendencies of Development of Economy and Economic Science*, 61–65. Tbilisi [in Russian].

11. Lyubich, O., & Drobyazko, A. (2018). Indicators of economic security of Ukraine as a tool of crisis management. *Global trends and prospects: the world economy and Ukraine*, 44–53. Kyiv: Zapovit. Retrieved from http://razumkov.org.ua/uploads/article/2018_global_trendns.pdf [in Ukrainian].

12. Drobyazko, A., Dunaiev, B., & Lyubich, O. (2019). Modeling of monetary regulation of economic reproduction. *Mathematical modeling in economics*, 4 (17), 99–117. Retrieved from <https://www.mmejournal.in.ua/index.php/mmejournal/article/view/89> [in Ukrainian].

13. National Bank of Ukraine. (2020, October 1). *Monthly surveys of Ukrainian enterprises*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/schomisyachni-opituvannya-pidpriyemstv-ukrayini-veresen-2020-roku> [in Ukrainian].