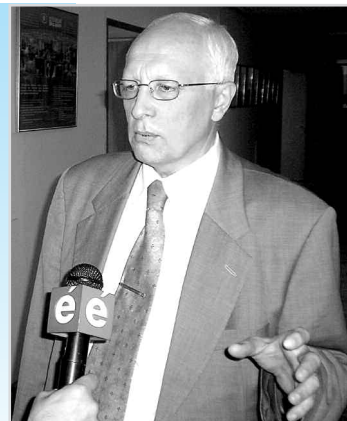


Олег Соскін,
директор Інституту трансформації суспільства,
професор кафедри міжнародної економіки та підприємництва
Національної академії управління



Шляхи подолання фінансово-економічної кризи в Україні

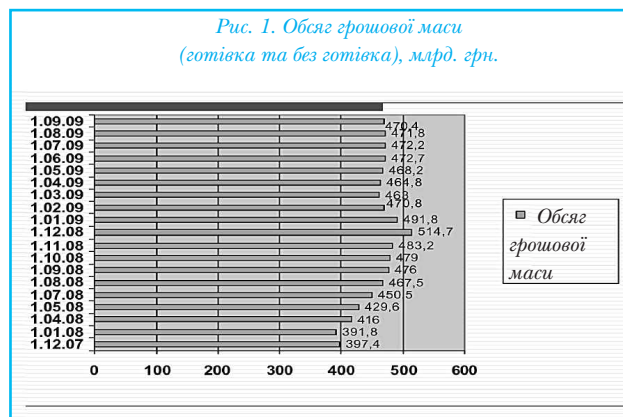
Фінансово-економічна криза в Україні дедалі посилюється. Цілком зрозуміло, що її подолання за допомогою поточних дій Кабінету Міністрів України, Верховної Ради, Національного банку та Президента України неможливе. Тим паче, що всі заходи, які вони вживають, мають конвульсивний характер за принципом «залатування бюджетних дір». Такий підхід з боку керівництва країни є недолугим і неефективним.

Небезпечним явищем, яке суттєво дестабілізує вітчизняну грошову систему, є наявність в Україні декількох емісійних центрів. Насамперед це Національний банк країни, який на легальних правових засадах здійснює грошову емісію. Перебуваючи під постійним тиском Уряду, НБУ змушений обслуговувати його потреби у коштах, а вони (ці потреби) дедалі зростають. З другого боку, Нацбанк встановлює офіційний курс гривні, який штучно занижений відносно курсу, що складається на міжбанківському валютному ринку. Наслідком слабкої монетарної політики Національного банку України є спекуляції навколо гривні.

За даними НБУ, обсяг готівкової та безготівкової грошової маси в Україні на 1 вересня поточного року становив загалом 470,4 млрд. грн. Це не дуже велика сума. Як видно з *рис. 1*, у серпні-вересні 2008 р. ми мали приблизно такий самий обсяг грошей у країні, тобто впродовж 2009 року він істотно не збільшився.

Водночас, обсяги міжнародних резервів НБУ значно скоротилися (див. *рис. 2*). Фактично втрачено \$10 млрд. – із \$38 млрд. у серпні 2008 р. до \$28 млрд. у серпні 2009 р.

Рис. 1. Обсяг грошової маси (готівка та без готівка), млрд. грн.



Джерело: дані Національного банку України. – www.bank.gov.ua

Валовий зовнішній борг України (корпоративний + державний) достатньо вагомих – співставний із річним ВВП країни – \$100,5 млрд. (на 1 липня 2009 р.). Окрім того, позика Міжнародного валютного фонду, яка виділена у 2008 р. і надходить в Україну траншами, становить \$16,5 млрд. Наразі отримано перший транш у сумі \$4,5 млрд., другий – \$2,8 млрд., третій – \$3,3 млрд. МВФ планує виділити Україні четвертий транш кредиту *stand-by* в сумі понад \$3,7 млрд. 15 листопада 2009 р. За рік ми подвоїли свій зовнішній борг як держава (з \$15,5 млрд. до \$29 млрд.).

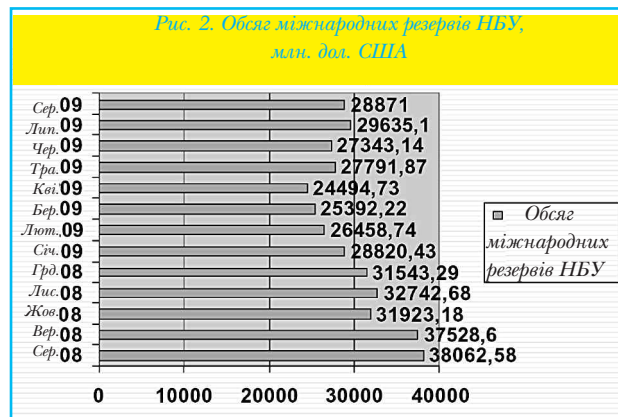
Про критичну ситуацію на грошовому ринку України свідчить і залишок коштів на кореспондентських рахунках банків. На 1 вересня 2009 р. він становив лише 16,83 млн. грн.

Дуже неефективно, навіть корупційно, діяв НБУ стосовно підтримки ліквідності комерційних банків (рефінансуючи обраних і не контролюючи їх зовнішні запозичення), не здійснював моніторинг і сканування валютного синдикату *FOREX*, не проводив оптимальну кадрову політику.

Таким чином, можна підсумувати, що Національний банк, хоч і припустився багатьох помилок протягом першого року фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр., все ж таки намагався втримувати грошовий баланс.

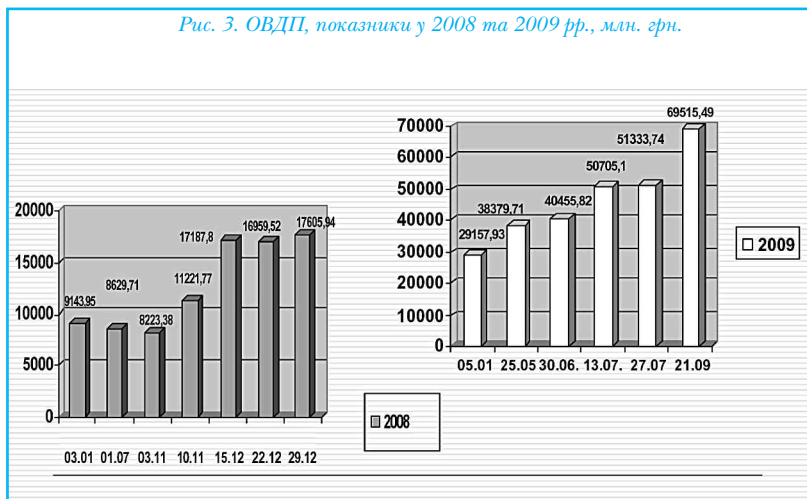
Але поряд із НБУ в Україні з'явилися так звані ерзац-емісійні центри. Перший із них – це нинішній Уряд, який є критично слабким елементом господарської системи, що суттєво розхитує ситуацію на грошовому ринку. Фактично за останні 10 місяців Уряд надрукував та розмістив облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) на су-

Рис. 2. Обсяг міжнародних резервів НБУ, млн. дол. США



Джерело: дані Національного банку України. – www.bank.gov.ua

Рис. 3. ОВДП, показники у 2008 та 2009 рр., млн. грн.



Джерело: Побудовано автором на основі даних Національного банку України.

му понад 60 млрд. грн. – з 8 млрд. грн. у жовтні-листопаді 2008 р. до майже 70 млрд. грн. на кінець серпня 2009 р. (див. рис. 3). Усі ОВДП були поступово викуплені. Головним утримувачем і власником облігацій став Національний банк, якого змусили скупити урядових цінних паперів на суму 35,5 млрд. грн. (на кінець серпня 2009 р.), що, в принципі, є нонсенсом. Комерційні банки придбали 16 млрд. грн., нерезиденти – лише 140 млн. грн. і якісь інші структури (щоправда, невідомо які саме) на 21 вересня мають ОВДП майже на 17,7 млрд. грн.

Це небачено, щоб Уряд виступав, по суті, емісійним центром, продукуючи емісію національної грошової одиниці для своїх потреб, використовуючи для цього Національний банк, місія якого – стояти насторожі гривні, не допускати її знецінення, а тим паче не дозволити комусь брати на себе функцію продуцента національних грошей через механізм випуску ОВДП, які нічим не забезпечені. Отже, Уряд перетворився в ерзац-емісійний центр національної валюти, підкоривши НБУ.

Немає сумнівів у тому, що Уряд в особі Міністерства фінансів і надалі емітуватиме та розмішуватиме ОВДП, збільшуючи внутрішній борг держави. Це зумовлено об'єктивними чинниками, і насамперед значним падінням базових галузей економіки країни – загалом на 28,9% від початку року. Обсяги експорту за 6 місяців 2009 р. становили лише \$17,7 млрд., що на 46,2%, або на \$15,2 млрд. менше, ніж у січні-червні 2008 р. За таких показників годі й сподіватися на простий, не кажучи вже про розширений, процес відтворення та зайнятості в Україні. Ми живемо наче карнавальна нація, яка себе проїдає.

Другим центром сурогатної емісії є Пенсійний фонд. Сьогодні він не має достатніх власних коштів для того, щоб забезпечити виплату пенсій. Перевищення видатків над доходами Пенсійного фонду становить 13,05 млрд. грн. на рік. Його зобов'язання підтримуються Урядом за рахунок грошей місцевих державних бюджетів, що йдуть через державне казначейство і фактично використовуються для поповнення державного бюджету, а не на виконання зобов'язань місцевих органів влади. Станом на 1.08.2009 р. заборгованість Пенсійного фонду перед Держбюджетом за отримані позички складає 9,8 млрд. грн. І не зрозуміло, звідки у нього будуть надходження, якщо практично в усіх галузях виробництва та сфері послуг скорочення становить 30–50%. Ще

одним штучним джерелом наповнення Пенсійного фонду стали наперед здійснені суб'єктами господарювання відрахування, але вони не в змозі задовольнити потребу ПФ у коштах.

Третім найбільшим сурогат-емісійним центром є НАК «Нафтогаз України», який накопичив близько 37 млрд. грн. сукупного (зовнішнього та внутрішнього) боргу і не має чим його покривати. 30 вересня ц. р. він повинен викупити своїх облігацій, термін яких закінчився, на суму \$500 млн. Оскільки НАК у нас чомусь є збитковою організацією, на відміну від подібних організацій у західних країнах, то коштів для виплати боргу він, звичайно, не має. Вирішити це питання можна двома шляхами: або перерахувати Нафтогазу кошти з рахунку держказначейства, або реструктуризувати борг, запропонувавши його утримувачам купити нові облігації НАКУ, але з більшим відсотком і під гарантії Уряду.

Продовжуються негативні тенденції і в банківській сфері України. Менеджмент українських банків демонструє, з одного боку, низький фаховий рівень, а з другого – схильність до махінацій та корупції. Прикро, що Асоціація українських банків не дає цим фактам об'єктивної оцінки, не закликає власників і керівників українських банків до дотримання у своїй діяльності фахових, моральних принципів. По суті, банківське лобі в Україні проводить політику гнелярства й лихварства. Банкіри діють як здирники, а не як цивілізовані фінансисти, що повинні працювати в системі відкритого партнерства зі своїми клієнтами. Це несумісно із базовими принципами економічної моделі народного капіталізму. Унаслідок злочинної діяльності великої групи банкірів та власників банків ці фінансові структури позбулися довіри мільйонів українських громадян, які втратили свої заощадження. Ні Уряд, на НБУ не спромоглися нормалізувати ситуацію у банківській сфері. Досі не вирішено питання щодо таких двох системних банків, як «Надра» та Укрпромбанк. Не відкрито українському суспільству темні історії штучного банкрутства цих банків, механізми їх знищення та пограбування десятків тисяч вкладників, не покарано власників банків та вищій банківській менеджмент, які довели ці банки до такого ганебного стану. Це саме стосується і банків «Київ», Укргазбанк і Родовід Банк.

Щоб подолати фінансово-економічну кризу в Україні, потрібна стратегічна програма дій, яка має бути осмисленою, фахово підготовленою, оціненою незалежними експертами. Вона повинна пройти публічне прозоре обговорення й отримати підтримку фахівців і громади.

На наше переконання, найважливішим завданням сьогодення, вирішення якого послабить фінансово-економічну кризу в Україні, є формування ефективного механізму забезпечення стабільності грошово-банківської системи. Його основою повинна стати стійка національна грошова одиниця. Аби гривня остаточно не перетворилася на ерзац-валюту, а наша банківська система не зазнала краху, доцільно впровадити в Україні політику «Currency board» (Валютний комітет), прив'язавши гривню до спеціальних прав запозичень (SDR) – безготівкової розрахункової грошової одиниці Міжнарод-

ного валютного фонду, яка сформована за принципом валютного кошика. До валютного кошика *SDR* включаються долар США, євро, японська ієна та британський фунт стерлінгів. Питома вага кожної валюти у цьому кошику залежить від її частки у світовому зовнішньоторговому обороті й показників економічного розвитку в країнах – емітентах цих валют.

Враховуючи те, що Україна задекларувала курс на вступ до Європейського Союзу, варто розглянути можливість використання євро у вільному грошовому обігу в країні паралельно з українською національною валютою. Подібні пропозиції нині обговорюються в Албанії, країнах Балтії та Іспанії. Такий варіант особливо актуальний для нас, оскільки гривня наразі перетворюється на сурогатну валюту. Де-факто в Україні євро вже широко використовується, особливо у готівкових операціях. Нині чимало супермаркетів, що продають коштовні іноземні товари, зазначають ціну в євро, позаяк саме у цій валюті здійснюються імпорتنі поставки.

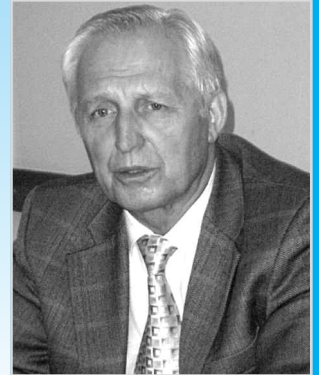
З метою прискорення концентрації та централізації банківського капіталу в Україні варто залучити для українських банків нових ефективних власників, як українських, так і закордонних, наприклад із Норвегії, Данії, Фінляндії, Швейцарії, Люксембургу, Ліхтенштейну тощо.

Для реалізації вищезазначеного плану дій потрібно оновити керівництво Національного банку України. До його складу повинні ввійти професіонали, патріоти української нації та держави, які не залучені в корупційні схеми і не пов'язані з міжнародними угрупованнями валютних спекулянтів (на кшталт *FOREX*).

Україна цілком здатна використати позитивний досвід подолання грошово-банківської кризи, що продемонстрували Словаччина, Польща, Скандинавські країни, які виявилися стійкими до світових фінансових потрясінь. Достатньо зазначити, що Словаччина з 1 січня 2009 року, попри розгортання фінансово-економічної кризи у світі, ввела в обіг євро і забезпечила ефективне функціонування грошово-фінансової системи.

Антон Філіпенко,

доктор економічних наук, професор кафедри світового господарства і міжнародних економічних відносин Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка



Проблеми координації економічної політики в Україні

У грошово-банківській системі слід розглядати дві площини. Одна з них – суто банківська (грошово-кредитна та банківська системи), а друга – набагато ширша, що охоплює економічну політику в цілому. І проблема в тому, що в Україні ні перша, ні друга не мають достатнього науково-методологічного обґрунтування. У нас відсутні спеціалізовані наукові установи, які б конкретно займалися питаннями розробки науково обґрунтованої економічної політики, що транслюється на відповідні структури вищого (Уряд, Національний банк), середнього (міністерства, відомства) та первинного (підприємства, установи, банки) рівнів. Це надзвичайно глибока вада. Як наслідок, економічна політика в Україні здійснюється *ad hoc*, тобто «до випадку». Переважають експромти та імпровізації. Уряд працює, як пожежна команда. Частково так само діє і Національний банк.

Ми маємо так звану некооперативну поведінку трьох вищих органів економічної влади (Президентська адміністрація, Уряд, Національний банк). Вона полягає в тому, що тут, згідно з теорією ігор, відбувається «гра з нульовою сумою», що передбачає перемогу одного гравця за рахунок програшу іншого. В українському варіанті це означає: якщо виграє Уряд, то обов'язково програє Національний банк. Тільки кооперативна поведінка в державі, коли проводиться обговорення між трьома визначальними структурами, які формують і реалізують еко-

номічну політику, може дати в підсумку «ненульову суму», коли не буде тих, хто програє. Якщо ж у країні відсутня координація економічної політики, а натомість постійно лунають взаємні звинувачення і критика, тоді держава діє неузгоджено, а отже – неефективно.

Такий характер економічної політики поширюється й назовні (відносини з Міжнародним валютним фондом, іншими структурами). Ситуація, коли держава не виконує підписані міжнародні угоди, свідчить про її низьку інституційну спроможність. Це характерно як для інституцій найвищого щабля влади, так і для середньої ланки управління, зокрема комерційних банків, які поки що працюють здебільшого на рівні інтуїції. Це друга серйозна вада.

Нинішній кризовий стан як економіки у цілому, так і кредитно-банківської системи України породжений передусім невідпрацьованістю базових структурних елементів в економічній політиці, а відповідно – недосконалою законодавчою базою. Але шансів на те, що будуть ужиті якісь кардинальні заходи до президентських виборів, які втягнуть країну в черговий політичний цикл, дуже мало. Залишається сподіватися лише на те, що спільними зусиллями Уряду та Національного банку, у взаємодії з Міжнародним валютним фондом, на основі рекомендацій Базель-II, можна трансформувати грошово-банківську систему для її оптимальної діяльності у посткризовий період.