

## **1.2. Преференції розвитку фінансово-кредитної системи України в умовах кризи**

Важливим засобом регулювання економічного циклу та досягнення цілей макроекономічної стабілізації поряд з бюджетом та податковою системою є і грошово-кредитна політика. Монетаристи вважають, що саме грошова маса здійснює ефективний вплив на макроекономічну ситуацію, а також монетарні імпульси спроможні спрямовувати в потрібне русло діяльність суб'єктів господарювання. Головним вектором економічної та структурної політик в багатьох європейських країнах є контроль над грошово-кредитною сферою та її регулювання. Як відомо, в Україні у якості основних засобів реалізації грошово-кредитної політики виступають норми обов'язкового резервування та облікова ставка. Щодо операцій на відкритому ринку, які у розвинених країнах є провідним засобом, то в Україні вони не набули важливого значення, оскільки ринок державних цінних паперів недостатньо розвинений, щоб Національний банк, здійснюючи операції на ньому, міг суттєво впливати на величину грошової маси.

Розглядаючи сучасний стан економіки, перш за все, необхідно відзначити негативні кризові явища, які впливають на різні сфери економічної діяльності, особливо інвестиційну. Саме фінансово-економічна криза допомагає переосмислити ситуацію, що склалася в економіці України, виявити основні проблеми, досягнути балансу інтересів між державою, приватним сектором, учасниками ринку капіталу.

На сучасному етапі економічного розвитку, серед проблем, пов'язаних з виходом банківської системи України з кризи, важливе місце посідає завдання підвищення ефективності діяльності банків внаслідок концентрації банківського капіталу, що є однією з характерних ознак розвитку банківських систем розвинутих країн світу. Поступова інтеграція вітчизняної економіки у світову економічну систему вимагає враховувати тенденції розвитку світових фінансових ринків з метою адаптації діяльності фінансової системи України до сучасних умов.

Основним джерелом виникнення кризових явищ у світовій

економіці є деструктуризація американського іпотечного ринку: неповернення у строк кредитів, які були надані громадянам на придбання житла. Через те, що економічна система України знаходиться під безпосереднім впливом американської валюти, вітчизняна економіка не могла не відчувати на собі достатньо гучні «відгуки» ситуації, яка склалася в Америці. До того ж, в українських банках можна було помітити непродуманість товарно-цінової політики (наприклад, домінування видачі кредитів у валюті у внутрішню економіку призвело до масової неплатоспроможності позичальників та неповернення основної частини боргів внаслідок девальвації національної грошової одиниці).

Домінуючою тенденцією розвитку світової економіки та визначальним чинником сучасного розвитку міжнародних економічних відносин є глобалізація.

Поглиблення регіональних інтеграційних процесів, глобалізація пропозиції та попиту на капітал, інтернаціоналізація банківського капіталу та лібералізація його транскордонного руху, формування нових носіїв транснаціонального капіталу є характерними наслідками економічної глобалізації. Глобалізація фінансів як структурний елемент економічної глобалізації є результатом інтернаціоналізації промислового і банківського капіталу та характеризується інтенсифікацією глобалізаційних процесів на всіх світових фінансових ринках.

Конкретними першочерговими преференціями мають стати: спрощення процедури консолідації банків; посилення процедур виведення з ринку банків із нестабільною фінансовою моделлю, обмеженим доступом до коштів акціонерів на цілі капіталізації; підвищення державної частки капіталу в фонді гарантування вкладів; прискорене нарощування капіталів державних банків.

Упровадження логістики в банківську діяльність покликане стати важливим інструментом вирішення завдань із підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами, в умовах фінансово-економічної нестабільності та функціонування банків, у тому числі й управління фінансовими ресурсами з метою реалізації стратегічних завдань, що стоять перед країною та підприємствами, в яких банки виступають певним каталізатором

економічних процесів. Аналіз банківської діяльності на сучасному етапі розвитку економіки України показує, що вітчизняні банки до останнього часу практично не використовували інструментарій логістики для своєї діяльності, у тому числі і за відсутності науково-практичних розробок у цій області, хоча логістика як наука і як інструмент бізнесу почала формуватись на початку 1950-х років у США і сьогодні як наука про керування потоками знайшла своє застосування в багатьох сферах економічної діяльності.

Важливим елементом аналізу прибутку банків є визначення впливу макроекономічних показників на фінансові результати діяльності. Серед таких факторів важливе місце посідає обсяг валового внутрішнього продукту. Його розмір впливає на попит на кредитні ресурси з боку суб'єктів господарювання.

А саме ці кредити є одним з головних джерел доходу для більшості банків. Зміна валютного курсу гривні щодо основних іноземних валют особливо впливає на прибуток банків, які мають відкриту валютну позицію. Девальвація гривні позитивно впливає на прибутки банків, що мають довгу валютну позицію, а ревальвація — збільшує прибуток банків з короткою відкритою валютною позицією.

У 2018-2020 роках уряду потрібно повернути кредиторам суму, еквівалентну 21 млрд доларів. Це приблизно 546 млрд гривень за курсом 26 гривень/долар - це майже третина державного боргу, який до початку липня Мінфін оцінив майже у 63,3 млрд доларів. Велика частина заборгованості номінована в іноземній валюті – доларах та СПЗ (спеціальні права запозичення – валюта МВФ, якою він, як правило, кредитує і якою йому потрібно повертати борги). Зовнішнім кредиторам у цей період потрібно повернути 11,1 млрд доларів. Пік виплат настане в 2019-2020 роках, коли прийде час погашати єврооблігації, випущені в 2015 році Мінфіном при реструктуризації зовнішнього боргу. Крім того, скоро доведеться повертати значні суми Міжнародному валютному фонду, США і Євросоюзу.

Після 2020 року витрати на погашення держборгу скоротяться. Хоча ще сім років після піку виплат потрібно не менше 2 млрд доларів на рік, щоб погашати єврооблігації і повертати борги МВФ та іншим фінансовим організаціям.

Докладніше – у інфографіці. У графіку не враховується гарантований державою борг, який до кінця червня становив 11,7 млрд доларів. Загальна сума державного та гарантованого державою боргу, за даними Мінфіну, досягла 75 млрд доларів або 1,9 трлн гривень (при курсі 26 гривень/долар)[1].

Великі витрати по зовнішньому боргу за часом збігаються з піковим погашенням облігацій внутрішньої державної позики. У 2018 році левова частка виплат запланована саме для ОВДП. Сума до погашення еквівалентна 4,9 млрд доларів. Але так як це гривневі папери, для уряду вони – «менше зло», якщо порівнювати з єврооблігаціями. Основні ризики припадають на виплати за зовнішнім боргом, а платежі за ОВДП не представляють особливої небезпеки для їх виконання, так як переважно номіновані у гривні. У 2017-2019 роках за валютними ОВДП потрібно виплатити близько 4 млрд доларів (з урахуванням обслуговування), а інші платежі за ОВДП будуть здійснюватись в національній валюті.

Щоб знизити навантаження на бюджет і рівномірно розподілити платежі за роками, уряд домовився з Нацбанком, який володіє ОВДП на суму 363,4 млрд гривень, про реструктуризацію частини боргу. Угода повинна була відбутися ще в першій половині цього року. Але Мінфін і НБУ не домовилися, про що недавно заявив прем'єр-міністр Володимир Гройсман. За інформацією РБК-Україна, до повторної спроби репрофайлінга уряд повернеться на початку 2018[1].

Із зовнішніми виплатами складніше. Без розміщення нових єврооблігацій уряд не впорається з майбутніми витратами, вважає начальник відділу по роботі з борговими інструментами на локальному ринку. Грошей у золотовалютних резервах не вистачить, щоб погасити борги, тому потрібно вийти на ринок євробондів і зробити те, що Україна завжди робила - рефінансувати борг. Враховуючи, що українські папери почнуть погашатися з 2019 року, попит на нові бонди, якщо правильно все зробити, буде. Якщо випуску євробондів на аналогічні суми не буде, нас нічого не чекає, окрім як нова реструктуризація.

У 2016-2017 роках, коли Мінфін починав реструктуризацію боргу і намагався домовитися з кредиторами, ситуація була набагато складнішою. Вартість єврооблігацій була приблизно

50% від номіналу. Україна перебувала в переддефолтному стані. І тому вийти на ринок з новими розміщеннями, щоб погасити старі, було неможливо, тому що ринки для України були закриті. Зараз же, єврооблігації України зі ставкою доходу 6-8% цілком можуть бути цікаві інвесторам. Мінфін може виходити з розміщенням нових єврооблігацій вже до кінця 2017 року. Головне, щоб не сталося чергової політичної кризи. Міністр фінансів Олександр Данилюк ще в травні заявляв, що Україна вже може виходити з розміщенням єврооблігацій під 9% річних. Тільки, за словами міністра, на той момент у цьому, по-перше, не було потреби, по-друге, потрібно було дочекатися прийняття ключових реформ, щоб у міру зростання економіки залучати кошти за більш низькими ставками. До речі, деякі реформи вдалося провести з того часу. Плани уряду виходити з новими розміщеннями єврооблігацій для рефінансування боргу підтвердили в Нацбанку, анонсувавши випуск паперів. З урахуванням розміщення урядом облігацій зовнішньої держпозики на загальну суму 2 млрд доларів приплив капіталу за фінансовим рахунком у 2018 році зросте до 7,1 млрд доларів. Але в 2019 році чисті надходження капіталу зменшаться до 4,1 млрд доларів за пікових виплат за держборгом[1].

Загальна сума боргу, зазначена в графіку погашення боргу, не враховує 3 млрд доларів, через які Україна і Росія судяться в Лондоні. Мова про так званій «хабар Януковича» – єврооблігації, випущені в кінці 2013 року. Росія їх викупила за відмову України від підписання Угоди про асоціацію з ЄС. Всього планувався випуск на 15 млрд доларів. Але після втечі Віктора Януковича і його оточення з країни нових випусків паперів на «кремлівських умовах» зі зрозумілих причин не послідувало. У 2015 році український Мінфін на чолі з Яресько запропонував Москві реструктурувати ці папери шляхом випуску нових євробондів з відстрочкою погашення. Росія отримала таку ж пропозицію, як і пул інших кредиторів. Але відмовилася від угоди і звернулася до суду, після того, як в кінці 2015 року Україна не заплатила. В кінці березня Високий суд Лондона відкинув більшу частину аргументів української сторони, які, серед іншого, стосувалися політичної природи цього боргу. Захисна лінія також будувалася на тому, що Україна не може платити, так як через військову

агресію РФ і анексію Криму країна втратила частину економіки. Суд, заклавши очі на більшість доводів, по суті, став на бік РФ, але дозволив Україні йти в апеляцію. Розгляд апеляції заплановано орієнтовно на січень 2018 року. До цього часу Київ може нічого не повертати Москві. Як буде далі – сказати складно. Зараз Україна не платить не тільки тому, що це росіяни і що грошей немає. При реструктуризації єврооблігацій у 2015 році Україна пообіцяла пулу кредиторів, що ніхто не отримає кращі умови за єврооблігаціями, ніж вони. Повернення боргу Росії навіть за рішенням суду можуть розцінити, як ті самі «кращі умови». Потенційно це привід для нових позовів з боку утримувачів євробондів. Невизначеність збережеться як мінімум на півроку, до рішення по апеляції у Лондоні[1].

Ступінь уразливості країн до кризи є різним, відповідно, різняться й антикризові заходи. У свою чергу, це залежить від стану/особливостей країни напередодні кризи та здатності інституційного середовища протидіяти кризі.

Найбільш очевидним наслідком кризи є скорочення реального обсягу ВВП (або: скорочення обсягу доларового ВВП - розрахованого за поточним обмінним курсом). У рамках моделі сукупних економічних активів - як накопичених раніше (запасів), так і поточних (потоків) - такі різні за характером і походженням активи можуть бути порівняні. Отже, можливо оцінити розміри зменшення сукупних економічних активів (як запасів, так і потоків) тієї чи іншої країни внаслідок кризи та заходів економічної політики, які проводились в цей час.

Світова економічна криза своєю глибиною та масштабністю радикально змінила сучасне ставлення до державного управління економічними процесами, стала поштовхом до переосмислення економічної науки та викликала багато загроз глобального краху усіх сфер життєдіяльності.

Банківський сектор опинився в гострій фазі кризи: банки були вимушені працювати в умовах скорочення обсягів кредитування, уповільнення економічного розвитку та посилення впливу макроекономічних чинників, намагаючись підтримувати ліквідність, розширювати гарантії по банківських вкладах населення, вдосконалювати законодавство.

Стратегічне завдання, що стоїть сьогодні перед

українськими банками у кризовій ситуації, – корінні структурні реформи банківської системи, що дозволять, в першу чергу, відновити здійснення банківської функції – кредитування юридичних та фізичних осіб та забезпечити оптимальну структуру активно-пасивних операцій, яка дозволить отримувати прибуток, не виходячи за межі ліквідності

Міністерство розмістило 2-річні валютні облігації, 1-річні гривневі і 3-річні гривневі облігації Міністерство фінансів України 15 серпня провів планове розміщення облігацій внутрішньої державної позики, в результаті якого залучило до державного бюджету 10,3 млрд гривень. Про це свідчать оприлюднені результати розміщення. Згідно з даними в документі, Мінфін розмістив 2-річні валютні ОВДП на 351,5 млн доларів під 5,4%; 1-річні гривневі ОВДП на 620,2 млн. гривень під 14,4%; 3-річні гривневі ОВДП на 677,8 млн гривень під 14,54%. Нагадаємо, Кабінет міністрів скасував постанову від 24 травня 2017 року, яким були затверджені умови репрофайлінга - угоди по реструктуризації облігацій внутрішньої державної позики в портфелі НБУ. Умови угоди передбачали реструктуризацію внутрішнього держборгу в сумі 229 млрд гривень шляхом 40 окремих емісій ОВДП номінальною вартістю 1 тис. гривень кожна. Термін погашення облігацій від 8 до 30 років[2].

Зв'язок потоків товарів та відповідних потоків грошових коштів між галузями економіки важливий для економічного зростання. Цей зв'язок відіграє важливу роль у моделі загальної рівноваги (міжгалузевого балансу), яку свого часу використовували для прогнозування у плановій економіці. Нестача певної галузі у кредитних ресурсах може призвести до негарздів у цій галузі. При переході до моделі розвитку сімейно-кланового капіталізму стає важливим аналіз галузевих ризиків, які пов'язані з невідповідністю потоків капіталу грошовим потокам в економіці, що у свою чергу зменшує ефективність та уповільнює економічне зростання виробництва.

Важливо з'ясувати чи є динаміка галузевого ВВП індикатором галузевого ризику, і як залежить прибуток банку від кредитування певної галузі. Адже багато підприємств прибуткових галузей працюють за власні кошти без залучення

кредитів, багато працюють за рахунок державного бюджету.

Важливість виявлення можливих кризових ознак у розвитку банків пояснюється прагненням досягти безперервного функціонування банків під впливом дії факторів зовнішнього середовища.

Ключовим положенням щодо визначення кризових ознак у розвитку банків може слугувати фактор часу, з погляду якого розкривається динаміка того або іншого з досліджуваних показників банківської діяльності.

Директор-розпорядник Міжнародного валютного фонду Крістін Лагард не виключає, що світ може спіткати ще одна фінансова криза. «Є цикли, які ми бачили в останні десять років, і вони не виключають виникнення кризи», - заявила Лагард. Вона зазначила непередбачуваність фінансових криз, і закликала міністрів фінансів і директивні органи бути обережними і заздалегідь підготуватися до можливого наступу кризи у фінансовій системі світу. «Звідки це буде, і яку форму прийме, як буде вестися міжнародна діяльність, і, як правило, криза ніколи не приходить звідти, звідки ми очікуємо», - додала глава МВФ. Лагард також додала, що для того, щоб бути готовими до потрясінь, світові уряди повинні переконатися в тому, що фінансовий сектор їх країн перебуває під наглядом, і добре відрегульований, і фінансові інститути здорові. Необхідно передбачити і підготувати захисні заходи, щоб протистояти потенційній кризі[3].

Державні банки потребують запровадження високих стандартів корпоративного управління Національний банк України передав до Міністерства фінансів України свої пропозиції щодо стратегії розвитку державних банків.

Державні банки потребують, зокрема запровадження високих стандартів корпоративного управління. Відповідний законопроект має бути розглянутий у профільному комітеті парламенту, після чого документ повинен бути винесений у сесійну залу Верховної Ради. Нагадаємо, раніше повідомлялося, що Національний банк визначив процедуру спрощеної капіталізації банку та порядок припинення банківської діяльності без ліквідації юридичної особи відповідно до вимог Закону України «Про спрощення процедур реорганізації та капіталізації



банків»[4].

Фінансово-банківська сфера відрізняється високою динамічністю процесів і швидкістю обороту капіталу, підвищеною чутливістю до модифікацій у зовнішньому середовищі і ринковій кон'юктурі, що обумовлено наявністю підвищеного ризику у даній сфері бізнесу в умовах фінансової кризи. Внаслідок цього процесу відбуваються посилення взаємозалежності, взаємопроникнення і концентрація банківського, промислового і страхового капіталів.

При виборі будь-якої моделі функціонування регулятора важливо усвідомити, що реформування грошово-фінансового сектору нашої держави має відбуватися не лише з огляду на досвід країн із розвиненими ринковими економіками (які виявилися такими ж нестійкими до світової кризи), а із урахуванням національних особливостей економіки України, менталітету громадян та сучасного реального стану грошово-фінансового ринку.

Сучасна світова фінансова криза виступила перевіркою національних фінансових систем на здатність протистояти глобальним несприятливим умовам функціонування. Національну фінансову систему складають: бюджетна система, податкова система, банківська система, фінанси суб'єктів господарювання, фінанси домогосподарств і фондовий ринок.

Як показує ефективний міжнародний досвід, кожна з країн, які постраждали від сучасної фінансово-економічної кризи, використовує у якості мобілізаційного каталізатора посткризового розвитку один із вищеперерахованих елементів національної фінансової системи. У даному контексті достатньо чітко простежуються можливі перспективи для України. Українська бюджетна система на сьогоднішній день не здатна забезпечити стартові умови для початку інноваційного розвитку через суттєве обмеження видатків і контролю з боку міжнародних фінансових організацій (достатньо пригадати умови надання кредиту з боку МВФ).

Бібліографічні посилання

1. Шаправський Р. Всі винна: чи вистачить Україні грошей, щоб повернути борги//DAILY.-Економіка.-29.08.2017.-[Електронний ресурс] – Режим доступу: : <https://daily.rbc.ua/ukr/show/hvatit-ukraine->

deneg-vernut-dolgi-1504009399.html

2. Мінфін залучив 10,3 млрд гривень від розміщення ОВДП// DAILY.Фінанси.-16.08.2017.-[Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.rbc.ua/ukr/news/minfin-privlek-10-3-mlrd-griven-razmeshcheniya-1502874699.html>

3. Глава МВФ не виключає ще однієї фінансової кризи// DAILY.Фінанси.-13.07.2017.- [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.rbc.ua/ukr/news/glava-mvf-isklyuchaet-eshchednogo-mirovogo-1499934855.html>

4.Рожкова К. НБУ надав Мінфіну пропозиції щодо стратегії розвитку державних банків//DAILY.Фінанси.-20.06.2017.-[Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.rbc.ua/ukr/news/nbu-predostavil-minfinu-predlozheniya-strategii-1497949604.html>.

© Демчук Н.І., Хідірян М.О., 2017

### **1.3. Інституційні засади фінансового забезпечення сталого розвитку аграрної сфери України**

Аграрна сфера являє собою систему, що формується шляхом поєднання аграрного виробництва і сільських територій, які забезпечують діяльність основних складників сталого розвитку (економічного, соціального та екологічного). Дане поєднання цих двох систем актуальне з огляду на сучасний європейський вектор розвитку України і наголошення на «єдності аграрного виробництва і сільських територій» у «Порядку денному на XXI століття» – плану дій щодо сталого розвитку, ухваленого ООН на Міжнародній конференції із навколишнього середовища і розвитку (Ріо-де-Жанейро, 1992 р.)

Сталий розвиток сільського господарства передбачає акцент на оптимальному використанні генотипів сільськогосподарських культур і тварин, екологічних умовах, у яких їх вирощують, із урахуванням усього спектра сучасних біологічних підходів, розуміння переваг екологічного та агрономічного керування і редизайну [1], дозволяє забезпечити продовольчу безпеку, особливо у країнах, що розвиваються,