

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Механізм рефінансування банків

Студента 2 курсу 3м групи
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»
спеціалізації «Банківська справа»

Кулика
Євгенія
Валентиновича

Науковий керівник
д-р екон. наук,
професор

Шульга Наталія
Петрівна

Гарант освітньої програми
д-р екон. наук,
професор

Шульга Наталія
Петрівна

Київ – 2018

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ МЕХАНІЗМУ РЕФІНАНСУВАННЯ БАНКІВ	7
1.1. Сутність та принципи рефінансування банків	7
1.2. Економічна природа та складові механізму рефінансування банків	12
1.3. Нормативно-правове забезпечення рефінансування банків України	18
РОЗДІЛ 2. ДІАГНОСТИКА МЕХАНІЗМУ РЕФІНАНСУВАННЯ БАНКІВ УКРАЇНИ	22
2.1. Аналіз динаміки, структури та процентної ставки рефінансування банків України	22
2.2. Дослідження сучасних тенденцій рефінансування банків України в умовах кризи та посткризового періоду	31
РОЗДІЛ 3. ВЕКТОРИ РОЗВИТКУ МЕХАНІЗМУ РЕФІНАНСУВАННЯ БАНКІВ УКРАЇНИ	38
3.1. Досвід зарубіжних країн щодо рефінансування банків та оцінка можливості його впровадження в Україні	38
3.2. Методичні засади оцінювання результативності механізму рефінансування банку	44
3.3. Розвиток механізму рефінансування в Україні	58
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	64
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	68
ДОДАТКИ	76

ВСТУП

Актуальність дослідження. Впровадження ефективного механізму рефінансування банків є одним із актуальних питань реалізації стратегії забезпечення стійкого розвитку банківської системи України, підтримки ліквідності та платоспроможності банківських установ. Причому однією із найбільш вагомих умов ефективного функціонування економіки країни виступає достатній рівень фінансування реального її сектору, що у свою чергу обумовлюється збалансованим станом ліквідності банківської системи та її здатністю генерувати кошти для фінансування підприємництва. Особливо гостро ця проблема постає під час кризових періодів, коли виникає необхідність довгострокового фінансування реального сектору за рахунок коштів банків, а регулятор потребує вжиття рішучих дій для адсорбції надлишкової ліквідності або покриття її дефіциту.

Доцільність впровадження нових підходів щодо оцінки результативності рефінансування та факторний аналіз складових, що впливають на показник вільної ліквідності банківської системи, пояснюється існуванням невирішених проблем у банківській системі України. В силу існування таких проблем, дослідження закономірностей використання різноманітних інструментів ліквідності та оцінка ефективності механізму рефінансування є особливо актуальними в сучасних умовах функціонування банківського ринку.

Концептуальні положення механізму державного регулювання ліквідності банків, а також пошуку ефективних методів та механізмів забезпечення стійкості банківської системи висвітлено у роботах таких авторів, як: У. Шарп [4], Г. Дж. Александер [4], Дж. В. Бейлі [4], Т.Г. Альберд [9], Р. Ходрік [54], Е. Прескотт [56], А. Питкін [63], А. Трегуб [65], Дж. Тейлор [68] та інших.

Належне місце в розробці цієї проблематики займають праці відомих українських економістів, до яких належать В. Коваленко [1], І. Окуневич [5], О. Москвічова [6], С. Манжос [7], А. Максимова [14], Я. Шмуратко [17], О. Мельниченко [19], Є. Шепель [25], Н. Шульга [40], О. Кузьмак [41], С. Єгоричева [43], С. Полях [44], та ряд інших. Проте, незважаючи на ґрунтовні наукові

дослідження вітчизняних та іноземних теоретиків і практиків, проблема ефективності функціонування механізму рефінансування банківського ринку залишається недостатньо розкритою та потребує подальших досліджень.

Наявність значної кількості нерозв'язаних теоретичних та практичних проблем, що стосуються механізму рефінансування банків на сучасному етапі побудови ринкових відносин, обумовили мету та завдання наукового дослідження.

Метою дослідження є розкриття теоретичних положень, результатів аналізу показників рефінансування банків та надання рекомендацій щодо його вдосконалення.

Реалізація поставленої мети обумовила необхідність вирішення наступних **завдань**:

- здійснити аналіз сутності та принципів рефінансування банків;
- розглянути економічну природу та складові механізму рефінансування банків;
- проаналізувати нормативно-правове забезпечення рефінансування українських банків;
- здійснити аналіз динаміки, структури та процентної ставки рефінансування банків України;
- дослідити сучасні тенденції рефінансування банків України в умовах кризи та посткризового періоду;
- вивчити та критично проаналізувати досвід зарубіжних країн щодо рефінансування банків;
- здійснити оцінку можливості впровадження іноземного досвіду рефінансування банків в Україні;
- описати методичні засади оцінювання результативності механізму рефінансування банку;
- висвітлити можливі шляхи розвитку механізму рефінансування в Україні.

Об'єктом дослідження є теоретико-методичні засади механізму рефінансування банків та оцінки його результативності.

Предметом дослідження виступає механізм рефінансування банків України.

Методи дослідження. У ході наукового дослідження було використано наступні методи: наукової абстракції (під час узагальнення наукових думок та підходів різних теоретиків і практиків щодо сутності рефінансування банків – розділ 1, п. 1.1); історичний (під час дослідження економічної природи механізму рефінансування – розділ 1 – п. 1.2); емпіричний (у процесі вивчення нормативно-правових засад регулювання рефінансування банків в Україні – розділ 1, п. 1.3); статистичний (під час дослідження динаміки, структури та сучасних тенденцій щодо підтримки ліквідності банків України – розділ 2, п. 2.1); гіпотетико-дедуктивний (при висуванні гіпотез щодо кореляції ключових показників банківського сектору України та показника вільної ліквідності – розділ 3, п. 3.2); системний (під час дослідження методичних засад оцінювання результативності рефінансування банків – розділ 3, п. 3.2); економічного моделювання (при побудові математичних моделей мультифакторної регресії та застосуванні фільтра Ходріка-Прескотта до ключових показників банківської системи – розділ 3, п. 3.2).

Інформаційною базою дослідження є законодавчі і нормативні акти з питань регулювання ліквідності банків; офіційні дані Національного банку України та Державної служби статистики України; фінансова звітність банків; монографічні дослідження та наукові публікації з досліджуваної проблеми.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у наступному: удосконалено: методичні підходи щодо оцінки факторів впливу на вільну ліквідність банківського сектору на основі сучасних економіко-статистичних методів.

Практичне значення одержаних результатів. Отримані результати можуть бути використані Національним банком України під час проведення аналізу вільної ліквідності банківського сектору в цілому та окремо кожної із банківських установ України. Зокрема, запропоновано використання фільтра Ходріка-Прескотта для виокремлення економічних циклів ліквідності та

виділення довгострокових трендів щодо банківської ліквідності. Практичні рекомендації стосовно доцільності надання коштів для підтримки ліквідності можуть бути корисними для реалізації механізму рефінансування банків.

Особистий внесок магістра. Випускна кваліфікаційна робота є самостійним завершеним дослідженням автора.

Публікації. Основні положення та результати дослідження відповідно до теми випускної кваліфікаційної роботи знайшли відображення: у науковій статті Кулик Є.В. Проблеми та перспективи розвитку рефінансування вітчизняних банків // Економіка і суспільство: журнал Мукачівського державного університету. – 2017. - № 10. – с. 598-604; у науковій статті Кулик Є.В. Зміна ландшафту регулювання ліквідності НБУ» // Стратегії розвитку фінансового ринку України. – зб. наук. ст. студ. денної форми навчання / відп. ред. Шульга Н.П.. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018. – 366 с. – с. 119-127; у формі тез Кулик Є.В. Стан капіталу українських банків: проблеми та перспективи // Кредитно-фінансовий механізм в умовах глобалізаційних викликів: Всеукр. студ. наук.-практ. конф. : тези доп. / відп. ред. Н.П. Шульга – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2017. – С. 163-164; у формі тез Кулик Є.В. Зміна векторів рефінансування Національного банку України» Стратегії розвитку фінансового ринку України: Всеукр. студ. наук.-практ. конф. : тези доп. / відп. ред. Н.П. Шульга – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2017. – С. 534-537.

Обсяг та структура роботи. Випускна кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел. Повний обсяг роботи становить 92 сторінки, ілюстровані 7 таблицями, 10 рисунками та 17 додатками. Список використаних джерел складається із 70 найменувань.

РОЗДІЛ 1

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ МЕХАНІЗМУ РЕФІНАНСУВАННЯ БАНКІВ

1.1. Сутність та принципи рефінансування банків

В сучасних умовах за допомогою інструментів грошово-кредитної політики центральні банки мають змогу підтримувати ліквідність банківської системи в цілому та опосередковано впливати на розвиток реального сектору економіки країни. Запорукою фінансової безпеки та стабільності банківської системи, здатної захистити інтереси вкладників і кредиторів, є її ліквідність [1].

Ліквідність банку є його динамічним станом, що забезпечує своєчасне та повне виконання зобов'язань перед стейкхолдерами без значних втрат відповідно до ризиків, що приймає на себе банк залежно від його фінансової стратегії. Підтримка рівня ліквідності банку в умовах зростання рівня волатильності та ринкової невизначеності є нагальною потребою та умовою функціонування такої установи на довгострокову перспективу. Управління ліквідністю банку в першу чергу спрямоване на підтримку його ресурсної бази та досягнення достатньо високого рівня ліквідних активів, враховуючи діючі законодавчі, нормативно-правові та підзаконні акти України [2].

Особливо гостро проблема підтримки ліквідності банків постає під час світових фінансово-економічних криз, коли порушується функціонування кредитної системи. При виникненні проблем із ліквідністю у банках регулятор використовує власні інструменти, щоб стабілізувати таку ситуацію. Отже, рефінансуванням банку є здійснення операцій з надання йому кредитів у встановленому Національним банком України порядку із метою регулювання ліквідності на виконання центральним банком функції кредитора останньої інстанції [3].

Розглядаючи сутність поняття рефінансування, звернемо увагу на тлумачення цього поняття в загальному вигляді: рефінансування (від англ. refinancing) – погашення позикового капіталу за допомогою отримання нових позик. Зарубіжні автори розглядають рефінансування як заміну старого випуску

облігацій новим, висуваючи за основну мету зменшення відсоткової ставки банку [3, с. 142]. Англійські автори, зокрема Дж. Бейлі, Р. Александер та У. Шарп, рефінансування визначають як заміну засобів, які були витрачені на певний момент часу, іншими фінансовими ресурсами для продовження надання кредиту, коли всі засоби розподілені або із метою погашення заборгованості, що утворилась [4, с. 988]. Доцільно відзначити, що рефінансування можна розглядати як у широкому, так і у вузькому розумінні.

Широке розуміння рефінансування передбачає отримання банками позикового капіталу від різних ринкових суб'єктів, у тому числі й на міжбанківському ринку [5, с.18]. Рефінансування банків у вузькому розумінні означає виконання центральним банком функції кредитора останньої інстанції за рахунок надання банкам кредитних коштів [6, с. 311]. Крім того, дослідники часто до операцій рефінансування відносять також операції центрального банку на відкритому ринку, а саме угоди репо, які передбачають рефінансування у формі опосередкованого кредитування. [7, с. 132].

Відповідно до глосарію банківської термінології, рефінансування – це операції з надання банкам кредитів у встановленому Національним банком порядку, основною метою якого є регулювання ліквідності банків на виконання центральним банком функції кредитора останньої інстанції [8]. Серед вітчизняних науковців існують певні розбіжності у тлумаченні сутності рефінансування, адже його можна розглядати і як процес, і як інструмент. Саме тому ми вирішили проаналізувати думки провідних вчених та дослідників і згенерувати власне визначення, що є синтезом усіх перерахованих (Додаток А).

На підставі узагальнення наукових думок науковців щодо тлумачення поняття рефінансування, пропонуємо дати власне синдикативне визначення даного явища. Ми вважаємо, що рефінансування – це комплексна система грошово-кредитної політики центрального банку, яка використовується центральним банком в межах законодавчо визначених повноважень та спрямована на кредитування банків другого рівня у вигляді надання фінансової допомоги під заставу певних активів із метою підтримки їх ліквідності та

безперебійного функціонування платіжної системи. Економічну сутність рефінансування банків слід розглядати на мікро- та макrorівнях: на макrorівні рефінансування банків виконує функцію розширення грошової маси в межах економіки країни; на мікрорівні – функцію підтримки ліквідності банків [13, с. 250]. Об'єктом рефінансування НБУ при цьому виступають банки, що мають недостатній рівень ліквідності – як для відповідності економічним нормативам, так і для розширення їх ділової активності.

Основною причиною використання операцій рефінансування є розбіжність між термінами залучення та розміщення ресурсів (часовий лаг), через що виникає розрив ліквідності, який не дозволяє банку виконати у повному обсязі взяті на себе зобов'язання. При цьому Національний банк України встановлює єдині умови регулювання діяльності для усіх банків, що не належать до категорії неплатоспроможних. Центральний банк може прийняти рішення про підтримку ліквідності лише платоспроможного банку із життєдайною бізнес-моделлю, що потребує покриття тимчасового дефіциту ліквідності.

Національним банком висувається ряд загальнообов'язкових умов до банків, що бажають отримати кошти рефінансування:

- прозора структура власності банку;
- наявність генеральної ліцензії на здійснення валютних операцій (за умови надання у заставу за кредитом рефінансування іноземної валюти);
- відсутність простроченої заборгованості за наданими кредитами центрального банку;
- необхідність укладання генерального кредитного договору із центральним банком [8].

Відповідно до найкращих зразків міжнародної практики, регулятори мають прагнути дотримання декількох системних принципів. Вважаємо за доцільне охарактеризувати ці принципи та підкреслити важливість кожного із них.

Перший із принципів – підтримки життєдайних банків – полягає у підтримці тимчасово неліквідних, але платоспроможних банків. Отже, банк повинен бути платоспроможним не тільки на поточний момент, а й на

перспективу, а підтримка центрального банку не має замінювати необхідну додаткову капіталізацію банку або вирішення його структурних проблем. Такі питання мають вирішуватися його менеджментом та виключно за допомогою власних ресурсів.

Принцип кредитора останньої інстанції означає, що звернення до регулятора можливе тільки у разі вичерпання усіх інших можливих джерел коштів, у тому числі: залучення коштів на міжбанківському ринку; стандартних інструментів регулювання банківської ліквідності.

Принцип підтримки системно важливих банків означає, що кошти рефінансування мають надаватись в пріоритеті тим банкам, які мають вплив на стабільність фінансової системи.

Принцип лімітування ризику забезпечується шляхом встановлення термінів та лімітів кредитування, достатнім рівнем забезпечення та посиленням наглядом щодо діяльності банку.

Принципи регулятора як кредитора останньої інстанції у сфері рефінансування є основоположними засадами, що регулюють використання відповідних інструментів щодо підтримки банківської ліквідності та покладені в їх основу. Вищезазначені принципи також було закладено в основу механізму рефінансування українських банків, їх висвітлено у відповідних законах, нормативно-правових та підзаконних актах Національного банку України. Особливу увагу необхідно звернути на принцип забезпеченості кредиту: у якості забезпечення за кредитами рефінансування в Україні приймаються державні цінні папери, векселі суб'єктів господарювання та векселі Державного казначейства України. Більш детальна характеристика нормативно-правового регулювання висвітлена у пункті 1.3 кваліфікаційної роботи.

Логічно також висвітлити ряд класифікаційних ознак щодо операцій рефінансування залежно від різних факторів:

- залежно від форми кредитування банківських установ (бланкові, ломбардні);
- залежно від методів надання (прямі, тендерні);
- залежно від терміну надання (коротко-, середньо- та довгострокові);

- залежно від способів рефінансування банків (операції на відкритому ринку, операції на міжбанківському ринку) [14, с. 50-51].

Залежно від форми кредитування можна розглянути бланкові кредити, що надаються без забезпечення (кредит овернайт), та ломбардні кредити, які можуть бути надані виключно під забезпечення державних цінних паперів.

За методом надання існують прямі кредити рефінансування, що надаються згідно із умовами індивідуальної угоди між банком та регулятором, та кредити на тендерних умовах, що розподіляються на кредитному аукціоні між банками, які потребують покриття ліквідності, й встановлюють рівні умови для усіх учасників банківського ринку.

Залежно від терміну надання кредити рефінансування бувають коротко-, середньо- та довгострокові. До короткострокових кредитів (термін від 1 до декількох днів) належать операції овернайт, до середньострокових (термін до 1 року) – операції репо. До довгострокових кредитів рефінансування (термін більше 1 року) класично відносять стабілізаційні кредити, проте, згідно із політикою Національного банку, спостерігається відмова від цього інструменту та перехід до більш нових та інноваційних, що базуються на ретроспективному аналізі іноземних країн [8].

За способом рефінансування виділяють операції на міжбанківському та відкритому ринках. Так, В. Лановий до операцій відкритого ринку відносить операції купівлі-продажу цінних паперів, операції прямого та зворотного репо, емісію депозитних сертифікатів НБУ (за винятком депозитних сертифікатів овернайт), а також тендер кредитів рефінансування [15, с. 21].

Сутність операцій на міжбанківському ринку полягає у перерозподілі надлишкових коштів одних банків та наданні їх іншим банкам із метою покриття їх дефіциту ліквідності. Головними цілями таких кредитів є: досягнення оптимального рівня ліквідності банківської системи: згладжування тимчасових коливань ліквідності банків та оперативне регулювання грошово-кредитного ринку [16, с. 56].

Особливого значення операції рефінансування набувають під час кризових явищ на грошово-кредитному ринку, а відтак, - центральний банк має змогу негайно надати на кредитній основі ресурси тим банкам, що потребують їх найбільше у зв'язку із незапланованим відтоком ресурсів, запобігаючи таким явищам, як банківська паніка [17, с.702]. Відтак, операції з рефінансування можна назвати одними із найдавніших інструментів, що довели свою ефективність та значущість на практиці як у межах України, так і в міжнародному економічному просторі.

Отже, недовіра суспільства до банківської системи, наростання інфляційних процесів, проблеми із ліквідністю банків та загальні дестабілізаційні процеси на міжнародних фінансових ринках дають підстави стверджувати, що банківській системі зі сторони регулятора життєво необхідний механізм екстреної підтримки ліквідності. У даному контексті кредити рефінансування є потужним рушієм для перерозподілу ресурсів та підтримки ліквідності банківської системи в цілому.

1.2. Економічна природа та складові механізму рефінансування банків

Механізм рефінансування банків як один із аспектів державного регулювання банківської системи запускає та забезпечує процес зростання економіки країни загалом, тож стратегічна спрямованість його як інструмента стимулювання банків є неймовірно важливою. Тому впровадження ефективного механізму рефінансування банків є одним із актуальних питань реалізації стратегії забезпечення стійкого розвитку банківської системи, підтримки ліквідності та платоспроможності банківських установ [18, с. 598].

Існування банків на їх початковому етапі не передбачало втручання регулятора у процес управління ліквідністю банків. Генерація потреби банків у отриманні фінансових ресурсів з боку регулятора була пов'язана із виникненням розривів ліквідності. Відтак, механізми рефінансування використовуються у різноманітних поєднаннях як для адсорбування надлишкової ліквідності, так і з метою підтримання ліквідності банківської системи у разі її дефіциту.

Щодо поняття механізму рефінансування, то, зокрема, у наукових працях вітчизняного науковця О.В. Мельниченко механізм рефінансування визначається

як процес передачі змін (ресурсів та інформації) від учасників ринку і національних агентів до банків із подальшим впливом на соціально-економічний розвиток національної економіки. Причому цей процес забезпечується системою фінансових методів, форм та важелів на основі відповідного організаційного, правового, інфраструктурного та інформаційного забезпечення [19].

Для того, аби власноруч сформулювати дефініцію механізму рефінансування, ми проаналізували погляди різних вчених та дослідників щодо трактування поняття “економічний механізм” (Додаток Б). Таким чином, механізм рефінансування є специфічною сукупністю послідовних дій з підтримки ліквідності банків, що характеризуються жорстким взаємозв'язком і визначають порядок здійснення регулювання банківської ліквідності.

Провівши аналіз світового досвіду побудови систем рефінансування, можна виділити типові методи рефінансування банків, характеристики яких надано у Додатку В. Серед усіх можливих методів рефінансування найбільш важливим їх сегментом виступає регулятор (центральный банк), що виступає кредитором останньої інстанції та здатен приймати остаточне рішення щодо підтримки ліквідності того чи іншого банку. Безпосередньо від регулятора залежить ефективність запровадження та використання механізмів рефінансування банків та забезпечення стабільного стану грошово-кредитного ринку в цілому.

Аналіз методів рефінансування дозволяє виділити спільні та відмінні риси, що притаманні кожному із них. Спільним є те, що всі методи спрямовані на забезпечення ліквідними засобами шляхом залучення додаткових ресурсів за допомогою кредитних або фінансових інструментів. Так, Національний банк України здійснює рефінансування банків за процентною ставкою, що не нижча, ніж облікова ставка Національного банку України, та яка протягом дії кредитного договору не підлягає коригуванню [8].

Кредитування центральним банком характеризується взаємодією виключно регулятора та банку, що потребує підтримки ліквідності, за такою формою рефінансування перелік можливого забезпечення за кредитом є найбільш широким. Міжбанківське кредитування, на відміну від кредитування

центрального банку, здійснюється виключно між банками, проте за допомогою одних і тих самих інструментів, якими виступають міжбанківський кредит, операція репо та інші.

Сек'юритизація активів є одним із найбільш екзотичних методів рефінансування, що формує не тільки забезпечення ліквідними засобами, а й знижує фактичні ризики; при цьому до здійснення операції залучаються фінансові компанії, що тісно взаємодіють із банками, а інструментом, за яким здійснюється дана операція, можуть бути виключно цінні папери (найбільш характерне для грошово-кредитної системи США).

Конвертація облігацій, на відміну від усіх інших методів рефінансування, ставить за мету не забезпечення ліквідними засобами, а отримання додаткового прибутку, що надалі розподіляється відповідно до поточних потреб банку: відтак, ризик покривається за рахунок облігацій старого випуску, а учасниками виступають емітент та банк [26].

До того ж, важливою складовою механізму рефінансування є його важелі – фінансові та економічні. Фінансовими важелями рефінансування можна вважати: ключову процентну ставку, облікову ставку, курси цінних паперів, курси валют, а економічними – нормативи обов'язкового резервування, штрафи за нецільове використання кредиту тощо [27].

Під формою механізму рефінансування розуміється спосіб організації та існування предмета, процесу або явища. Відповідно, формами рефінансування можуть виступати: міжбанківські кредити й депозити та операції із цінними паперами.

Механізм рефінансування банків пройшов довгий шлях становлення – від примітивних інструментів регулювання ліквідності до найбільш інноваційних та дієвих, що наразі є загальновизнаними у міжнародній банківській практиці. Саме тому доцільно звертатись до економічної природи механізму рефінансування, яка полягає у наявності економічних інтересів учасників банківського ринку. Від дієвості механізму рефінансування залежать обсяги кредитування реального сектору, а тому - й вектор розвитку фінансового сектору держави в цілому.

Фактично, даний механізм здійснює активний вплив на всебічний розвиток економіки через регулювання ліквідності окремих банків за допомогою законодавчо визначених методів, важелів та інструментів.

Вдаючись до регулювання ліквідності банків, Національний банк України, з урахуванням поточної ситуації на грошово-кредитному ринку, традиційно застосовує такі інструменти:

- операції з рефінансування (кредити овернайт, кредити рефінансування);
- операції прямого репо;
- операції з власними борговими зобов'язаннями;
- операції з державними облігаціями України [8].

Операції з рефінансування включають дві складові: кредит овернайт – кредит, що надається банку Національним банком за оголошеною процентною ставкою на термін до наступного робочого дня і виступає інструментом постійного доступу, що спрямований на оперативну підтримку ліквідності банку; кредит рефінансування – кредит, що надається банку шляхом проведення кількісного або процентного тендера з підтримання ліквідності банків [8].

Кредити «овернайт» можуть залучатися банками щоденно із метою виконання обсягу обов'язкових резервів та нормативів, встановлених регулятором. Заставою за даним видом рефінансування можуть бути державні облігації України та депозитні сертифікати НБУ.

Кредити на умовах щотижневих тендерів надаються як правило для регулювання коротко- та середньострокової ліквідності на термін від 14 до 90 днів під заставу державних облігацій, депозитних сертифікатів НБУ іноземної валюти, цінних паперів, векселів тощо. На таких тендерах банку надається можливість виставити заявку до 50% від оголошеної на тендер суми. Причому залежно від ситуації на ринку регулятор може змінювати періодичність та черговість проведення таких тендерів, а також оголошувати позачергові тендери, про що банкам повідомляється окремо за допомогою систем електронної пошти та на сторінці Офіційного інтернет-представництва [8, 28].

Операції прямого репо – це операції між Національним банком та банком з купівлі Національним банком цінних паперів з портфеля банку із одночасним зобов'язанням банку здійснити їх зворотний викуп за обумовленою ціною на обумовлену дату [8].

При цьому пряме репо застосовується регулятором із ціллю регулювання коротко- та середньострокової ліквідності банків на термін до 90 днів під заставу державних облігацій або банківських металів шляхом укладання двосторонньої угоди. Для його реалізації необхідно укласти договір між Національним банком України та банком, що потребує підтримки ліквідності, про продаж-купівлю державних цінних паперів на певний строк із зобов'язанням зворотного їх продажу-купівлі у визначений строк за обумовлену договором ціну. Однією із ключових особливостей даного інструменту є те, що під час проведення операцій рефінансування перехід права власності на цінні папери не відбувається. Регулятор у свою чергу відбирає для задоволення лише ті заявки на кредити рефінансування, що з його сторони є найбільш дохідними та забезпечують мінімізацію витрат на проведення операцій репо. Другою важливою особливістю операцій репо є те, що всі фінансові ризики володіння цінними паперами приймає на себе їх власник.

Позачергові тендери як можливий варіант підтримання ліквідності банків, на відміну від операцій репо, можуть застосовуватись також для підтримки довгострокової ліквідності залежно від поточної ситуації на грошово-кредитному ринку на термін до 360 днів.

Операції із власними борговими зобов'язаннями включають операції центрального банку України щодо розміщення, обігу та погашення депозитних сертифікатів Національного банку України [8].

Операції із державними облігаціями України – операції, що проводяться Національним банком України із метою регулювання грошово-кредитного ринку України шляхом купівлі-продажу державних облігацій України: як на біржовому, так і на позабіржовому фондових ринках. Національний банк проводить такі

операції на біржовому ринку згідно із правилами, що встановлені фондовими біржами та зареєстровані відповідно до чинного законодавства України [8].

Зупиняючись на специфічних інструментах механізму рефінансування, не можна не відзначити стабілізаційні кредити, інструменти оперативної підтримки ліквідності банків та кредити для збереження ліквідності. Так, під час відпливу строкових вкладів фізичних осіб шляхом проведення кількісного позачергового тендеру може надаватися рефінансування на термін до 360 днів під абсолютно ліквідне забезпечення, яким є іноземна валюта та державні облігації України, згідно із чинним законодавством України.

Щодо стабілізаційних кредитів, то вони залучалися банками для усунення загрози їх діяльності через суттєві проблеми із їх ліквідністю, на термін до 2 років із можливістю пролонгації терміну до 1 року (але сумарно не більше ніж на 5 років). Найбільш широкий перелік застави за інструментами рефінансування був притаманний саме стабілізаційним кредитам – це державні облігації, депозитні сертифікати НБУ, іноземна валюта, облігації підприємств, векселі, майнові права, залізничний рухомий склад тощо.

Такий кредит надавався банкам лише за умови, що вони переведені в режим фінансового оздоровлення та мають сформовану програму такого оздоровлення із детальним обґрунтуванням. Регулятор мав право приймати рішення стосовно прийняття у забезпечення за стабілізаційним кредитом як однорідного, так і змішаного забезпечення. Слід підкреслити що Національний банк України у своїй політиці відмовився від застосування даного виду рефінансування, тому його подальший аналіз не має економічного підґрунтя.

Як приклад специфічного механізму рефінансування можна навести інструмент екстреної підтримки ліквідності платоспроможних банків (ELA – Emergency Liquidity Assistance), що було запроваджено у грудні 2016 року. Кредити, що надаються за вказаним інструментом, призначені виключно для покриття тимчасового дефіциту ліквідності банку у разі настання надзвичайних (екстрених) ситуацій. Зокрема, якщо банки вичерпали усі інші можливі джерела ресурсів, такі як кошти акціонерів та стандартні інструменти рефінансування

Національного банку України, використання даного інструменту має надзвичайне значення для збереження ліквідності та платоспроможності банку [29]. Такі кредити надаються за дискреційним рішенням Національного банку на короткостроковій основі, із врахуванням кредитного ризику. Особливостями даного інструменту є те, що перед його наданням відбувається детальний та глибокий фінансовий аналіз банку, оцінюється життєдайність бізнес-моделі фінустанови, яка підлягає рефінансуванню тощо.

У розрізі механізму рефінансування доцільно виділити особливу роль центрального банку, що виконує основні функції управління даною системою: встановлює нормативи ліквідності та контролює їх дотримання банками; розраховує потреби банків у коштах рефінансування; організовує процес рефінансування за допомогою певних важелів, методів та інструментів.

Враховуючи те, що кошти рефінансування надаються переважно під ліквідну заставу (окрім операцій овернайт), важливим елементом даної системи виступає забезпечення за кредитами, що поділяється на ліквідне та низьколіквідне. Отже, механізм рефінансування здатен проявлятися через узгоджену взаємодію регулятора та банків із метою забезпечення їх ліквідності в цілому. Виходячи із вищевикладеного, можна дійти висновку, що за допомогою комплексного підходу та аналізу різноманітних факторів, які впливають на розвиток банківського сектору, можливо видозмінити механізм рефінансування українських банків та значно підвищити його ефективність, використавши весь доступний потенціал.

1.3. Нормативно-правове забезпечення рефінансування банків України

Одним із основних напрямків роботи Національного банку України є регулювання та підтримка ліквідності банківської системи через реалізацію механізму рефінансування, застосування якого можливе лише за наявності нормативно визначених умов. Наявність будь-яких не врегульованих нормами права питань у даному аспекті здатне призвести до негативних наслідків у майбутньому. Саме тому набуває особливого значення аналіз нормативно-правового підґрунтя рефінансування банків України.

Нормативно-правовим забезпеченням механізму рефінансування можна вважати Конституцію України; закони України; постанови Національного банку України; норми, нормативи, інструкції, методичні вказівки та іншу нормативну інформацію. Нормативно-правове забезпечення механізму рефінансування має надзвичайно важливе значення – відтак, якщо сфера надто зарегульована та нормативно-правові й підзаконні акти не враховують особливостей поточного стану банківського ринку, цілком можливою стає втрата контролю не тільки над банками, а й у межах фінансового сектору в цілому. Правова база протягом своєї історії становлення зазнала багатьох змін та виправлень, однак досконалості так і не було досягнуто.

Рефінансування як інструментарна операція підтримки ліквідності можлива за певних обставин та реалізується в рамках визначеної законодавством процедури. Жорсткий формалізм таких відносин має на меті мінімізацію рівня суб'єктивізму в процесі здійснення Національним банком своїх повноважень як особливим суб'єктом регулювання банківської діяльності в країні [30, с. 122]. Центральний банк при цьому має здійснювати свої повноваження максимально відкрито для усіх суб'єктів правовідносин, що формує загальну транспарентність банківського сектору. Це проявляється у наявності дієвої системи інформування та відкритості нормативної бази, що регулює процес рефінансування, фактично – виключається будь-яке приховування інформації.

Відповідно до ст. 7 Закону України “Про Національний банк України” [31] Національний банк України виступає в ролі кредитора останньої інстанції, до якого може звернутись банк для отримання рефінансування у разі вичерпання інших можливостей рефінансування; організовує систему рефінансування банків, встановлює порядок і умови рефінансування, здійснює операції рефінансування, забезпечуючи тим самим регулювання ліквідності банківської системи в цілому. Також у даному документі міститься інформація щодо рефінансування як методу грошово-кредитної політики, що може застосовуватись тільки у тому випадку, якщо це не призводить до значних ризиків для банківської системи.

Окрім цього, Закон України “Про банки і банківську діяльність” [32] реалізує передбачене право банків при нестачі коштів для здійснення кредитування клієнтів і виконання прийнятих на себе зобов’язань звертатися за отриманням кредитів до НБУ на визначених ним умовах; він трактує рефінансування банків як одну із форм індикативного регулювання банківської діяльності.

Основним підзаконним актом щодо регулювання нормативів ліквідності банків в Україні є Постанова Правління НБУ “Про затвердження інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні” від 28.08.2001 р. № 368 [33], у якій висвітлюються ті вимоги, які регулятор висуває до банків із метою контролю за станом ліквідності. Цей підзаконний акт введено із метою забезпечення стабільної діяльності банків та своєчасного виконання ними зобов’язань перед вкладниками, а також запобігання неправильному розподілу ресурсів та втраті капіталу через ризики, що є притаманними банківській діяльності.

Порядок надання Національним банком України стабілізаційних кредитів, а також процедура зміни умов кредитного договору, укладеного з Національним банком, викладені у Постанові Національного банку України “Про затвердження Положення про надання Національним банком України стабілізаційних кредитів банкам України” від 13.07.2010 р. [34].

Види та порядок надання кредитів рефінансування Національним банком визначено у Положенні про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи від 17.05.2015 р. № 615 [8]. Дане Положення містить детальну характеристику методів та інструментів механізму рефінансування банків, що закріплено чинним законодавством України.

Постанова Національного банку України “Про деякі питання застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи” від 28.02.2017 р. № 16 [35] розширює перелік можливої застави за кредитами овернайт, встановлює більш жорсткі вимоги щодо оцінки та переоцінки заставного майна за кредитами рефінансування.

Постанова Національного банку України “Про затвердження Змін до Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи” від 28.12.2017 р. № 144 [36] розширює перелік інструментів з підтримки довгострокової ліквідності банків у зв’язку із наявністю значного розриву між короткостроковою та довгостроковою ліквідністю фінансових установ.

Окрім вищезгаданих постанов Національного банку, повноваження НБУ щодо сфери державного регулювання банківської системи передбачені Постановою правління Національного банку України “Про затвердження Положення про екстрену підтримку НБУ ліквідності банків” № 411 від 14 грудня 2016 р., після чого спостерігається поступова переорієнтація регулятора у своїй політиці щодо інструментів підтримки ліквідності та умов їх використання [29].

Визначений у даній постанові інструмент підтримки банківської ліквідності (ELA – Emergency Liquidity Assistance) здатний тимчасово покрити дефіцит банківської ліквідності, але не повинен застосовуватись як заміщення необхідної додаткової капіталізації банку або замість вирішення його поточних структурних проблем. Ще одним важливим нормативно-правовим документом НБУ, який, на нашу думку, необхідно зазначити, є Постанова НБУ “Про Основні засади грошово-кредитної політики на 2016-2020 рр.” [37]. Відповідно до зазначеного підзаконного акту, НБУ зобов’язується досягати цінової стабільності за рахунок дотримання інфляційних таргетів, шляхом коригування ключової процентної ставки.

Таким чином, нормативно-правове регулювання ліквідності банківської системи та рефінансування банків є дуже важливим для забезпечення стабільності функціонування фінансової системи країни в цілому. Виконання вказаних вище вимог та їх постійне удосконалення здатні зменшити витрати на забезпечення стабільності банківської системи та оптимізувати грошові потоки, що спрямовуються на рефінансування банків.

РОЗДІЛ 2

ДІАГНОСТИКА МЕХАНІЗМУ РЕФІНАНСУВАННЯ БАНКІВ УКРАЇНИ

2.1. Аналіз динаміки, структури рефінансування банків України

Динаміка та структура рефінансування банків залежать від макроекономічної ситуації в країні, стану банківської системи, а також – від політики центрального банку щодо регулювання ліквідності банків.

Як показав перебіг світової фінансової кризи, що почала розгортатись на теренах України в кінці 2007 року, проблемою ліквідності банків не можна нехтувати. Причому негативний вплив на діяльність банку має як недостатня, так і надлишкова його ліквідність, тому досягнення збалансованого рівня ліквідності між попитом та пропозицією є ключовою проблемою регулювання грошово-кредитного ринку.

Проведені дослідження стосуються часового горизонту 2004-2018 рр., протягом якого НБУ вдавався до використання різних інструментів регулювання банківської ліквідності, залежно від загальної економічної ситуації. Саме тому оцінку ефективності використання операцій рефінансування можна здійснювати через аналіз кількісних та якісних параметрів досягнення мети грошово-кредитної політики регулятора, до яких варто віднести забезпечення стійкого розвитку банківського бізнесу, спроможність останнього протистояти банківським кризам, забезпечення ліквідності банківської системи, її стабільності й довіри до неї шляхом попередження системного ризику [17, с. 702]. У процесі дослідження були виявлені певні тенденції та кореляційні залежності банківського ринку України, які більш детально розглянуті у 3 розділі випускної кваліфікаційної роботи.

По-перше, активи банків збільшуються в динаміці із приблизно однаковим темпом росту, а кошти на коррахунках банків залежать від багатьох факторів та змінюються залежно від стану ліквідності банківського ринку. Було виявлено, що перевищення темпів росту активів над темпами росту обсягів коштів на коррахунках банків свідчить про накопичення перших проблем із ліквідністю

банківської системи. Динаміку активів та коштів на коррахунках банків протягом 2005-2018 рр. відображено на рис. 2.1. Так, протягом посткризового 2016 року банківська система функціонувала в умовах значного профіциту ліквідності, що зокрема відобразилося у збільшенні середньоденних залишків як на коррахунках банків (майже не знижувались нижче 40 млрд. грн.), так і на депозитних сертифікатах НБУ (середні залишки протягом 2016 року становили близько 55 млрд. грн).



Рис. 2.1 Обсяг активів та грошових коштів на коррахунках банків України по банківській системі України за 2005-2017 рр., станом на 01.01, млн грн*

*Джерело: складено автором на основі: [38].

**Дані за 2018 рік надано станом на 30.09

По-друге, найбільш активно НБУ кредитує банки із метою підтримки ліквідності, що прослідковується на рис. 2.2. Слід відзначити особливий «бум» кредитування з боку регулятора протягом 2012 та 2014 рр. (195 та 274 операції відповідно), а за 2017 р. було проведено лише 6 операцій з підтримки ліквідності ПАТ «Ідея Банк», АТ «Ощадбанк», ПАТ «Альфа-Банк» та АБ «Укргазбанк».

Протягом 2003-2007 рр., згідно із даними Національного банку України, одним із основних каналів підтримання банківської ліквідності були операції рефінансування банків через різні механізми. 2007 р. обсяги рефінансування були незначними – лише 2,5 млрд грн, проте вже у листопаді 2008 р. центральним

банком в якості рефінансування було виділено 40 млрд. грн для 110 банків, і це при тому, що надлишкова ліквідність установ навіть без урахування обов'язкових резервів становила 15,7 млрд. грн [38]. Лише за 2008 р. НБУ надав кредитів рефінансування 138 банкам на загальну суму 169,5 млрд грн, з них за жовтень-грудень 2008 р. – 135 банкам на загальну суму 105,4 млрд грн., що склало 62% від загальної кількості наданих НБУ кредитів за 2008 рік. Потрібно зауважити, що більшу частину з цих кредитів становили кредити «овернайт», а саме 91,8 млрд грн (54%) [38].



Рис. 2.2. Динаміка обсягів та кількості операцій рефінансування банків України за 2010-2018 рр., станом на 01.01*

*Джерело: складено автором на основі: [38].

**Дані за 2018 рік надано станом на 30.09

У 2009 р. Національним банком України було надано кредитів рефінансування на загальну суму 4,7 млрд грн., надалі - регулятор продовжує зменшувати обсяги підтримки ліквідності вітчизняної банківської системи. Дефіцит ліквідності призвів до збільшення попиту на ресурси на міжбанківському кредитному ринку, в результаті чого середньозважена ставка за кредитами овернайт в лютому 2009 р. становила 45,3% (середньозважена ставка НБУ за кредитами овернайт – 18%), а в березні знизилася до 30,9% (ставка НБУ – 19,5%)

[38]. Отже, лаг між ставкою рефінансування та міжбанківським ринком становив 27,3% у лютому 2009 р., а вже у березні того ж року – 11,4%, що підтверджує висновок про намагання регулятора стримати спекулятивні апетити учасників ринку.

Найбільші обсяги кредитів рефінансування у 2009 р. були видані у I півріччі – 55,8 млрд грн, а у II – 8,6 млрд грн. У II півріччі 2009 р. на ринку вже був наявний надлишок ліквідності, у зв'язку із деяким поліпшення показників реального сектора економіки та платіжного балансу; приростом депозитів населення та скасуванням контролю НБУ з боку Кабінету Міністрів України. З метою стримування прискореного зростання ліквідності й забезпечення рівноваги на грошово-кредитному ринку НБУ у II півріччі 2009 р. посилив мобілізаційні операції, обсяг яких становив 57,2 млрд грн, тоді як у I півріччі того ж року – 39,5 млрд грн [38].

НБУ продовжував надавати кредити рефінансування у 2010 р., але в значно менших обсягах, зокрема було видано 5,2 млрд грн, що на 59,2 млрд грн менше, ніж у 2009 р. Окрім цього, за результатами I півріччя 2010 р., простежувалося відновлення ресурсної бази вітчизняних банків, зокрема, приріст депозитного портфеля юридичних осіб становив 6% (до 123,5 млрд грн), а приріст портфеля фізичних осіб – 13,7% (до 240,5 млрд грн). Це, в свою чергу, спровокувало появу надлишкової ліквідності у банківському секторі, проте саме у цей час банківська система України починає виходити з кризи, що супроводжувалось покращенням основних макроекономічних показників, низьким рівнем інфляції та зниженням споживчих цін [38]. Загальний обсяг операцій з рефінансування банків у 2012 р. становив 28,9 млрд грн, що на 18,7 млрд грн більше, ніж у 2010 р., причому обсяг операцій прямого репо становив 23,6 млрд грн (82%).

У 2012 р. загальний обсяг кредитів рефінансування наближався до обсягів кризового 2008 р. і становили 97,6 млрд грн, що на 68,7 млрд грн більше, ніж у 2011 р. Така ситуація пояснюється поточною дефляційною динамікою, адже основна функція НБУ – підтримка цінової стабільності: якщо інфляція йде на спад, НБУ змушений збільшити обсяг операцій репо та проводить тендери з

рефінансування. Як свідчать результати аналізу, обсяги наданого кредитування почали стрімко зростати у 4 кварталі 2013 р., що було спричинено наростанням політичної та економічної кризи. На першу половину 2014 р. фактично припадає період найбільш інтенсивної кредитної підтримки банківської системи. Даному процесу передували значне знецінення національної валюти та хвиля банківської паніки. Для другої половини 2014 р. було характерним надання кредитів для збереження ліквідності, що надавалися на полегшених умовах як екстрена допомога тим банкам, які зіткнулися із значним загостренням проблеми відтоку депозитів у банках, а також із кризою платежів за кредитними операціями.

Вже у 2015 р. тенденції в обсягах наданих кредитів рефінансування було змінено в меншу сторону. Регулятор, врятувавши банківську систему від тимчасового дефіциту грошових коштів, починає процес очищення банківської системи, виводячи з ринку ненадійні банки та адаптуючи банківський сектор до нових кризових умов [17, с.701-703]. Протягом 2014 р. було відкликано ліцензії 19 банківських установ, а протягом 2015 р. – 44 установ, у портфелях яких було зосереджено суттєві обсяги кредитів рефінансування НБУ. Сумарно, починаючи з 2008 р. і донині, кількість банків в Україні зменшено майже вдвічі, зі 175 банків до 82, що дає підстави стверджувати про необхідність дієвих змін у політиці кредитора останньої інстанції. На початку 2016 р. обсяги рефінансування, порівняно із аналогічним періодом 2015 р. значно зменшилися, що свідчить про відносну стабілізацію банківського сектору. Аналізуючи 2016 р., можна звернути увагу, що протягом року поступово збільшується обсяг наданого рефінансування, однак це не пов'язано із наростанням кризових процесів – більшою мірою це викликано проведенням планових тендерів із підтримки короткострокової ліквідності [39].

Протягом 2017 р. спостерігається зменшення кількості та обсягів рефінансування, що пов'язано із надмірною ліквідністю банківської системи. Проведений аналіз обраного часового інтервалу свідчить про відсутність рівнонапружених умов на банківському ринку для усіх його учасників, нерівномірний розподіл коштів та неефективну політику НБУ стосовно

регулювання банківської ліквідності. Так, починаючи з 2008 р. і донині кількість банків в Україні зменшено майже вдвічі, зі 175 банків до 82, що дає підстави стверджувати про необхідність дієвих змін у політиці кредитора останньої інстанції [38, 39]. Вже 2018 р. регулятором було надано рефінансування майже на 1 млрд грн, переважно державним банкам, причому слід відзначити, що Національний банк України ініціював проведення операцій рефінансування за останній рік лише 5 разів.

По-третє, доцільно проаналізувати структуру наданого рефінансування НБУ у розрізі позичальників (рис. 2.3). Проаналізувавши ключових позичальників, можна дійти висновку, що в найбільші обсяги рефінансування надаються державним банкам, розподіл цих коштів був нерівномірним – значні суми надавалися кільком системним банкам (за 2014-2016 рр. ПАТ «Приватбанк» і ПАТ «Ощадбанк» - по 6% від загального обсягу рефінансування банків, ПАТ «Укрексімбанк» - 5,9%) [40]. Найбільшу частку у загальному обсязі отриманих коштів рефінансування НБУ за 2015-2017 рр. займає ПАТ КБ «Приватбанк», що у відносному вираженні становить дещо більше 46%. Така концентрація кредитів у межах одного банку генерує підвищений ризик та знижує диверсифікацію активів центрального банку. Окрім державних банків, кошти рефінансування отримували й інші установи, зокрема, на вісімнадцять недержавних банків припадає тільки 16% від сумарно виданих кредитів НБУ. Такий розподіл коштів дає підстави стверджувати, що грошово-кредитна політика регулятора за обраний інтервал була у більшій мірі спрямована на фінансування державних банків. На жаль, банки, яким не притаманний ефект масштабу на українському банківському ринку, повинні згортати свою діяльність або шукати інші банки, із якими необхідно інтегруватись, аби й надалі відповідати вимогам регулятора.

По-четверте, провівши аналіз динаміки кількості банків, що отримали кредити рефінансування за останні 7 років (див. Додаток Д), можна прослідкувати цікаву залежність: запитів на отримання кредитів рефінансування, як правило, більше ближче до кінця року, що свідчить про підвищений попит банків на покриття розривів ліквідності для відповідності вимогам регулятора на відповідні

часові періоди.

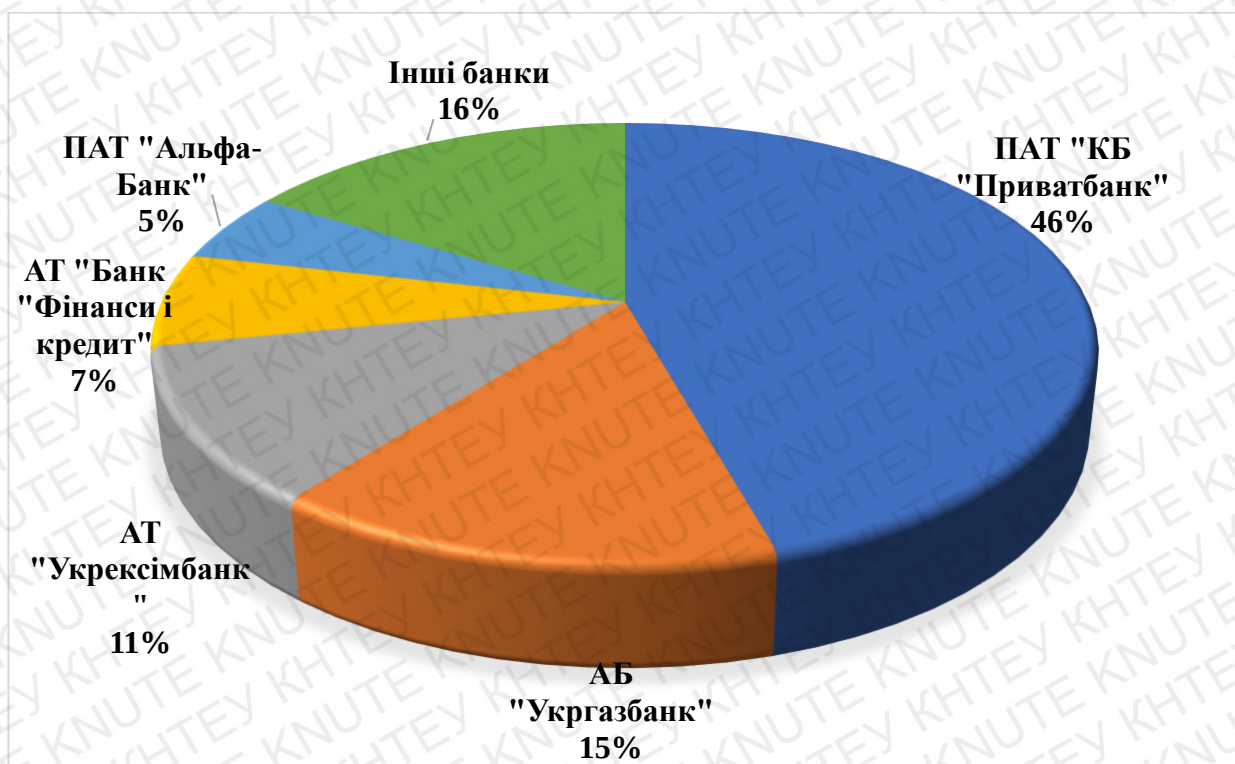


Рис. 2.3. Структура наданого рефінансування в розрізі банків-позичальників України за 2015-2018 рр., станом на 01.01*

*Джерело: складено автором на основі: [38].

**Дані за 2018 рік надано станом на 30.09

По-п'яте, в ході дослідження механізму рефінансування банків необхідно звернути увагу на тип забезпечення за операціями кредитування центрального банку України. Нами було виявлено бажання розглянути структуру застави банків за кредитами рефінансування, - тих, що досі працюють, та тих, що уже виведені з ринку. У банків, що досі успішно працюють на українському ринку, в структурі застави за кредитами рефінансування відсутній портфель кредитів фізичних осіб. Також у даних банках, на відміну від тих, що уже виведені з ринку, у структурі застави присутнє рухоме майно і переважає частка нерухомості, порівняно із ліквідованими банками (див. рис. 2.4). Таким чином, якщо банк пропонує в якості застави за кредитом рефінансування портфель кредитів фізичних осіб та не може запропонувати високоліквідне забезпечення, надання йому коштів рефінансування є економічно недоцільним. Підтримка ліквідності банків України

протягом кризових періодів здійснювалась під таку заставу, що або не мала ліквідного ринку, або не могла об'єктивно здійснювати захисну функцію та покривати ризики, які брав на себе НБУ, надаючи банку грошові кошти.

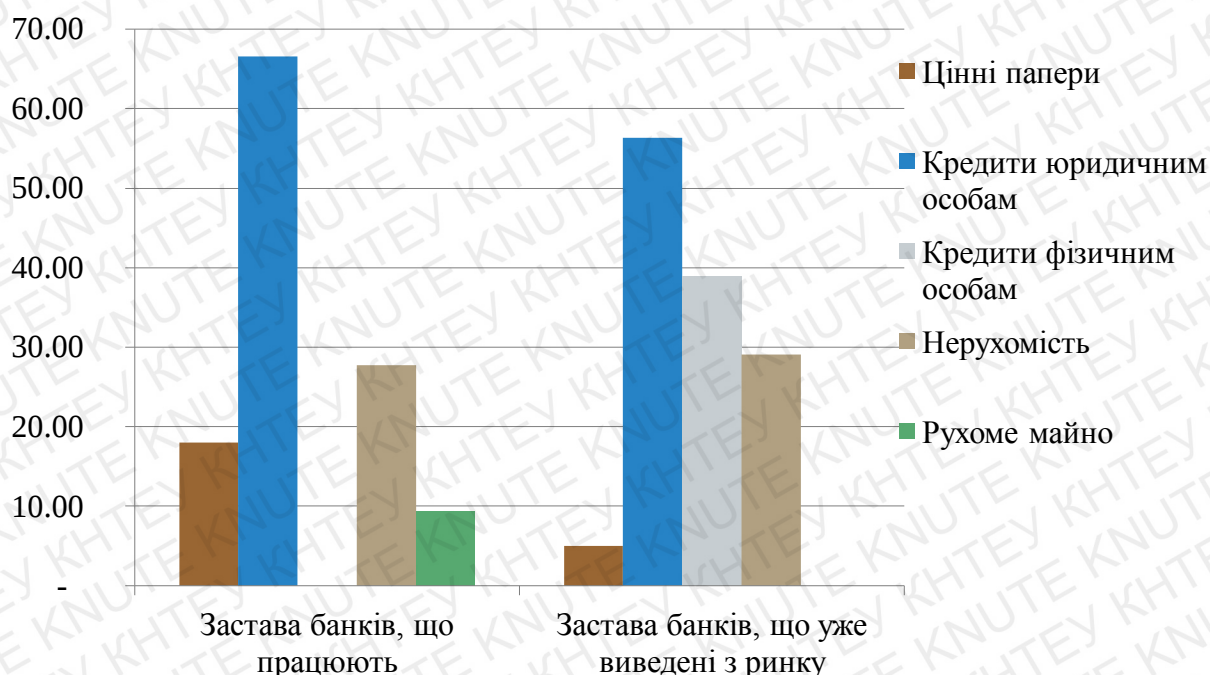


Рис. 2.4. Структура наданої застави за кредитами рефінансування в банках України за 2016 р., станом на 01.01*

*Примітка: складено автором за джерелом [38, 39]

Згідно із прийнятими Європейським центральним банком правилами, усі операції рефінансування повинні бути забезпечені зі сторони комерційних банків. Перелік можливих активів формується національними центральними банками і повинен бути затверджений ЄЦБ [41, с. 195]. З огляду зазначеного, починаючи з другої половини 2015 р., НБУ реалізував можливість прийняття неоднорідної (змішаної) застави за кредитами рефінансування, однак більш жорсткими стали умови надання кредитів на підтримку ліквідності та обов'язковою визначено перевірку заставлених активів за цими кредитами. В цілому, відбувається розширення предметів застави, проте значно підвищуються вимоги щодо якості наданої застави та її оцінки, починаючи з другої половини 2015 р. [29]. Водночас якісний аналіз застави банків за кредитами рефінансування показує, що протягом 2010-2013 р. основними предметами застави виступали державні облігації

України, облігації підприємств, обладнання та майно [42]. У 2014-2015 р. відбулось розширення видів та форм забезпечення кредитів регулятора. Зокрема, у заставу НБУ приймав майнові комплекси та права на майбутні надходження. Наприклад, ПАТ “ПриватБанк” Регулятору в якості забезпечення за кредитами рефінансування надав судна, літаки та стадіони, що не мають ліквідного ринку в Україні [5]. Оскільки Національним банком введено нові, більш жорсткі, вимоги щодо застави за кредитами рефінансування та щодо коефіцієнту її покриття, ситуація із неліквідною заставою втрачає можливість повторення [39].

Національному банку як регулятору слід звернути на цей факт особливу увагу, враховуючи ретроспективний досвід. Простими словами, зазначений банк фактично може бути менш платоспроможний. В цілому, як уже зазначалось, ключовим критерієм під час надання кредиту рефінансування банку має бути життєдайність бізнес-моделі. Дослідження динаміки та структури рефінансування вітчизняних банків в умовах фінансової кризи дає змогу дійти висновку, що механізм підтримки банківської ліквідності на основі операцій рефінансування банків потребує вдосконалення в частині підвищення ефективності. З точки зору регулятора такий аналіз дозволяє вчасно реагувати на системні ризики та вживати необхідних заходів щодо підтримки ліквідності.

Після двох криз у банківському секторі України розпочалась стабілізація, що вимагала рішучих дій від регулятора та проведення цілого ряду заходів різного характеру. Так, НБУ встановив рівні умови підтримки та регулювання ліквідності для банків, котрі не є проблемними, та зобов'язав банки, котрі бажають отримати рефінансування, забезпечити прозору структуру власності.

Перелік застав за кредитами рефінансування значно оптимізовано шляхом виключення непоширених на фондовому ринку інструментів; змінено структуру кредитів для підтримки ліквідності за рахунок появи нових інструментів та зміни в механізмі рефінансування банків. У результаті поліпшення економічної ситуації в країні та зміни ландшафту регулювання ліквідності банків зі сторони НБУ з другої половини 2015 року розпочався структурний профіцит ліквідності, який було абсорбовано через розміщення депозитних сертифікатів НБУ та ОВДП,

зросла роль облікової ставки як ключової із відповідним звуженням коридору відсоткових ставок [38].

2.2. Дослідження сучасних тенденцій рефінансування банків України в умовах кризи та посткризового періоду

На сучасному етапі розвитку вітчизняного грошово-кредитного ринку одним із визначальних факторів стабілізації банківського сектору, особливо за кризових умов розвитку економіки, є рефінансування банків. Події останніх років наочно продемонстрували явні протиріччя наявного механізму рефінансування банків, що не сприяє посиленню кредитної активності банків саме у взаємодії із реальним сектором економіки [7, с. 131]. Так, якщо раніше кошти рефінансування використовувались тільки для підтримки ліквідності банку, то сьогодні стоїть проблема використання довгострокових ресурсів для того, аби стимулювати розвиток ключових галузей економіки.

Відтак, вважаємо за доцільне розглянути ключові тенденції та проблеми рефінансування банків України та відзначити необхідні кроки зі сторони регулятора як кредитора останньої інстанції.

По-перше, НБУ у кризові періоди (2008-2009 рр.. та 2013-2014 рр.) виділяв значні кошти для підтримки ліквідності банкам, які мали нежиттєдайну бізнес-модель, підтвердженням чому є інформація щодо останнього траншу рефінансування та моменту введення тимчасової адміністрації у відповідних банках. Дані табл. 2.1 дають підстави стверджувати, що НБУ не проводив детальне та обґрунтоване планування підтримки ліквідності зазначених установ у стратегічному періоді. Відповідно, існує проблема попереднього аналізу великої кількості показників банків із метою уникнення ситуацій, коли рефінансування уже надано, а банк не зможе його повернути.

Така позиція регулятора призводить до зниження довіри населення до банківського сектору в цілому, у той час як його фінансові ресурси спрямовувалися на підтримку банків, що об'єктивно не мають можливості подальшого функціонування на ринку.

Про неефективне використання коштів рефінансування зокрема свідчить той факт, що згідно зі звітними даними про надані у 2016 р. Національним банком України кредити на строк більше 30 календарних днів, ПАТ “КБ ”Хрещатик” отримав 190 млн грн таких кредитів, маючи на кінець 2015 р. від’ємне значення як власного, так і регулятивного капіталу [38,42]. Отже, дані кошти надавались ПАТ “КБ ”Хрещатик” за умови серйозної нестачі капіталу, до вирішення питання його капіталізації в лютому 2016 р., а вже у червні цього ж року було прийняте рішення про виведення банку з ринку та початок процедури ліквідації. [43, с. 255, 50].

Таблиця 2.1

Рефінансування НБУ банків, по яким спостерігається найкоротший термін між останнім траншем та моментом введення тимчасової адміністрації за 2014-2016 рр., станом на 31.12*

Назва банківської установи	Кількість днів від останнього траншу до введення тимчасової адміністрації НБУ	Сума останнього рефінансування, тис. грн
ПАТ “БрокБізнесбанк”	19	2000000
ПАТ “Хрещатик”	41	190000
ПАТ “ВіЕйБі Банк”	42	1200000
ПАТ “Банк “Київська Русь”	44	59670
ПАТ “Банк Камбіо”	77	12000

*Джерело: складено автором на основі: [38, 42].

Аналогічна ситуація прослідковувалася за багатьма іншими банками, а це дає підстави для того, аби стверджувати, що НБУ порушував основну вимогу до підтримки ліквідності банків – мінімізацію кредитного ризику (кредитний ризик мав надто високу концентрацію по банкам). В силу цього керівництво центрального банку України 2016 р. запровадило новий інструмент екстреної підтримки ліквідності (ELA – Emergency Liquidity Assistance) (див розділ 1). Для вирішення зазначеної проблеми у посткризовий період також було модифіковано вимоги щодо застави за кредитами рефінансування та коефіцієнту покриття.

По-друге, у кризові періоди (2008-2009 рр., 2013-2014 рр.) НБУ використовував в загальній структурі рефінансування близько 50% короткострокових інструментів, частіше одноденні – «овернайт» [42]. Фактично, більшість банків використовували інструменти підтримки ліквідності станом на кінець місяця, аби подавати регулятору завчасно спотворену фінансову звітність, що не давало можливості припустити наявність розривів ліквідності та існування певних проблем на ранньому їх етапі.

Цей факт дає нам підстави наголошувати на важливості аналізу показників ліквідності в динаміці протягом кожного часового періоду, а не лише станом на його кінець, що є чисто номінальним. Регулятор 2018 р. здійснив вирішення даної проблеми, ввівши нові умови щодо висвітлення банками економічних нормативів ліквідності: тепер вони мають розраховуватись не тільки на звітну дату, наразі беруться до уваги денні показники.

При цьому ми вважаємо, що “нездоровий апетит” банків до кредитів рефінансування як правило обумовлювався або прагненням отримати додаткові доходи шляхом здійснення валютних спекуляцій, або бажанням вивести кошти через офшорні канали. Наразі такі канали виведення коштів рефінансування обмежено.

По-третє, НБУ надавав нові кредити швидше, ніж погашав старі – так, лише за 2014 р. та січень-лютий 2015 р. рефінансування було надано на 266 млрд. грн, а повернуто банками – 228 млрд. грн [38, 42]. Зазначимо, що за 2014 рік було надано 124,01 млрд грн коштів рефінансування, заборгованість за якими становила 111,7 млрд. грн, із яких на платоспроможні банки припадало лише 15,2 млрд. грн (див. рис. 2.5) [38, 42]. Такі невітні результати підтримки регулятором ліквідності банків України потребували значного коригування.

У 2017 р., порівняно із 2016 р., заборгованість за кредитами рефінансування у загальному обсязі наданих коштів зменшено на 1,04 млрд. грн [39]. Причому реалізоване майно на суму 283 млн гривень – це були права вимоги по закладеними в НБУ кредитними договорами [42].

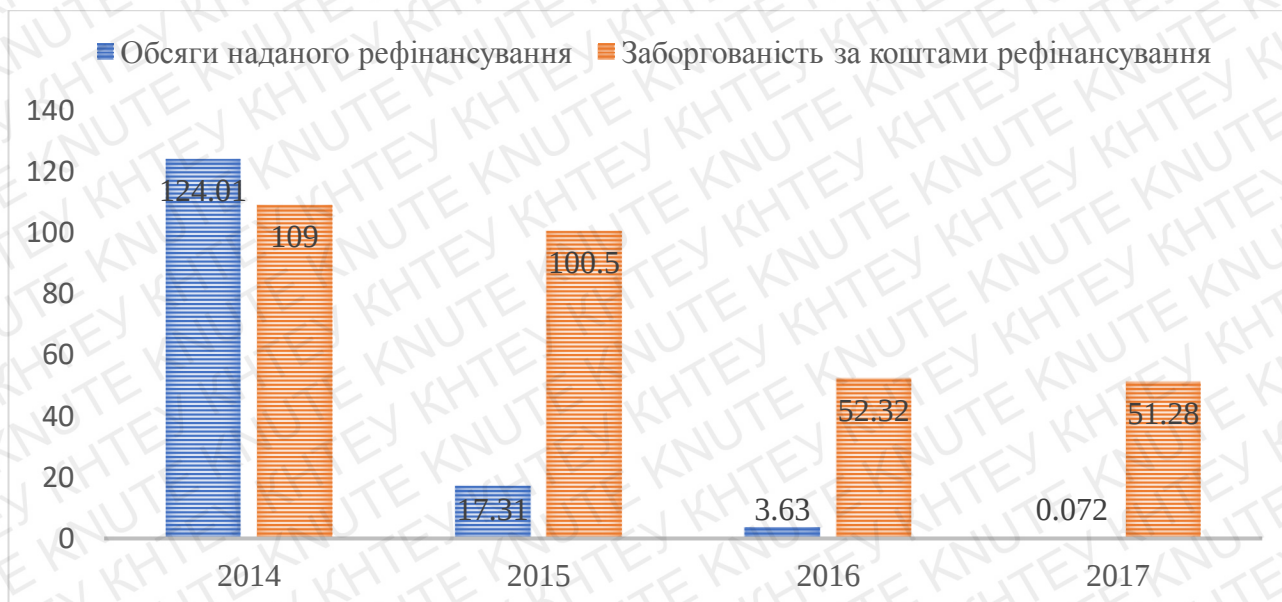


Рис. 2.5. Загальний обсяг наданого НБУ рефінансування та заборгованості за ним протягом 2014-2017 рр., млрд. грн, станом на 31.12*

*Джерело: складено автором на основі: [38, 42].

По-четверте, більшість кредитів рефінансування за останні 2 роки було надано уже неплатоспроможним банкам (44%); а розподіл цих коштів був нерівномірним – значні суми надавалися кільком системним банкам [38]. За цей період більшість отриманих коштів була використана із метою валютних спекуляцій на міжбанківському ринку, а контроль за їх цільовим спрямуванням не було встановлено регулятором. Причому спостерігалася висока концентрація коштів рефінансування за державними банками (табл. 2.2), що були використані для фінансування “Укрнафтогазу”. За нашими розрахунками, протягом 17 місяців банківської кризи, починаючи з 1 січня 2014 року до кінця 2016 р. офіційно неплатоспроможні банки отримали 28,8% (38 млрд. грн) від усього «кредитного пирога» НБУ [44, с.27].

Ризики високих концентрацій коштів рефінансування значною мірою реалізувались протягом кризи 2014-2016 років, а найбільш суттєвих збитків через це зазнали державні банки. З огляду зазначеного, необхідно підкреслити, що банківські установи не завжди використовували кошти, отримані для підтримки ліквідності, за призначенням (підтримка короткострокової ліквідності або фінансування реального сектора), а залучали в операції на міжбанківському

валютному ринку країни, що посилювало девальваційні процеси національної грошової одиниці.

Таблиця.2.2

**Концентрація кредитів рефінансування НБУ в розрізі 2014 р. та 2018 р.
державних та приватних банків, станом на 31.12***

Рік	Укргазбанк		Ощадбанк		Приватбанк		Укрексімбанк		Інші (приватні) банки	
	Сума, млн грн	Питома вага, %	Сума, млн грн	Питома вага, %	Сума, млн грн	Питома вага, %	Сума, млн грн	Питома вага, %	Сума, млн грн	Питома вага, %
2014	701	5	2093	21	-	18	433	4	219373	51
2018	300	32	0	0	230	24	290	30	950	14

*Джерело: складено автором на основі: [38].

**Дані за 2018 рік надано станом на 30.09

Це відбувалося через відсутність належного контролю з боку регулятора над використанням банками наданих ресурсів [13, с. 253]. Відтак, вирішення давньої проблеми було частково досягнуто за рахунок вимог стосовно цільового спрямування коштів рефінансування. У період кризи значення нормативів в банківській системі значно відрізняються від їх значень у період стабільного функціонування, саме тому в період фінансової кризи ризик ліквідності спостерігається у значно більших обсягах. Порівнюючи 2018 р. із кризовим 2014 р., бачимо, що частка державного рефінансування у структурі значно перевищує у 2018 р.: так, частка коштів, що припадала на приватні банки, зменшена на 37%. Відтак, це свідчить про те, що Національний банк вимозі надавати кредити рефінансування переважно державним або системним банкам в силу того, що не всі приватні банки можуть відповідати новим вимогам стосовно забезпечення рефінансування та життєдайності бізнес-моделі.

Бачимо, що піковим періодом щодо ліквідності банків є 2013-2014 рр., адже саме у цей час співвідношення ліквідних активів до сукупних активів

наближається до критичного значення у 20%, що є мінімально можливим для банківської системи України (див. табл. 2.3). Зменшення даного показника вкрай негативно вплинуло на ліквідність банківського сектору за цей період.

Таблиця 2.3

Динаміка показників ліквідності банківської системи України у 2013-2018

пр., %, станом на 01.01*

Показники	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Співвідношення ліквідних активів до сукупних активів (норматив миттєвої ліквідності)	22,15	20,63	26,40	33,00	48,53	55,55
Співвідношення ліквідних активів до короткострокових зобов'язань (норматив короткострокової ліквідності)	90,28	89,11	86,14	92,87	92,09	98,37

*Джерело: складено автором на основі: [38].

**Дані за 2018 рік надано станом на 30.09

У подальші роки показник миттєвої ліквідності підвищувався, що характеризувало поступовий вихід із кризи, та наприкінці 4 кварталу 2016 року склав 48,53% [38]. Іншу ситуацію можна спостерігати щодо співвідношення ліквідних активів до короткострокових зобов'язань (норматив короткострокової ліквідності). У 2013 році він складав 90,28%, наступні два роки спостерігається його поступове зменшення до рівня 86,14% наприкінці 4 кварталу 2014 року [38].

Однак завжди необхідно пам'ятати, що середнє значення активів або нормативів по банківській системі в цілому не свідчить про загальний її стан. Найбільш складна ситуація щодо банківської ліквідності спостерігається саме у цей час, проте надалі показники поступово стабілізуються до значення 92,87%. Станом на початок 2017 року співвідношення змінилось у меншу сторону порівняно із 2016 роком, на 0,78 в.п., адже ситуація у банківському секторі стає порівняно кращою, а короткі гроші для покриття тимчасових розривів ліквідності вже не користуються таким високим попитом, як раніше [39].

Для вирішення проблем, що назріли у банківському секторі, було здійснено комплекс заходів, спрямованих на пожвавлення економічних процесів: кредити

рефінансування наразі надаються виключно в умовах посиленого нагляду; платоспроможним банкам, що мають життєздатну бізнес-модель; процес аналізу якості застави та коефіцієнту покриття значно вдосконалено, - такий вектор політики НБУ є перспективним. До того ж ефективним є надання рефінансування тільки тим банкам, що мають прозору структуру власності та достатній обсяг прогнозних грошових потоків для його погашення.

РОЗДІЛ 3

ВЕКТОРИ РОЗВИТКУ МЕХАНІЗМУ РЕФІНАНСУВАННЯ БАНКІВ УКРАЇНИ

3.1. Досвід зарубіжних країн щодо рефінансування банків та оцінка можливості його впровадження в Україні

Актуальність вивчення іноземного досвіду рефінансування банків полягає у потенційній можливості вдосконалення української системи рефінансування та впровадження у життя таких інструментів, що вже показали свою ефективність у світовому економічному просторі. Зазначимо, що у розвинених європейських країнах центральні банки вдаються до інструментів рефінансування переважно за відсутності інших джерел покриття дефіциту ліквідності, вважаючи даний метод екстремим. Відтак, рефінансування є не функцією центрального банку, а вимушеним заходом під час кризи для підтримання ліквідності банків, саме тому в усіх інших випадках його застосування призводить до негативних наслідків [3, с. 131-135].

Слід підкреслити, що механізми рефінансування Європейського центрального банку та Федеральної резервної системи США значно відрізняються від українських реалій рефінансування банків.

По-перше, ставка за кредитами рефінансування тут завжди є дещо нижчою за рентабельність підприємств реального сектору, для того, аби стимулювати їх розвиток та створювати вільні умови “перетікання” банківського капіталу до підприємств, що найбільше його потребують. Наприклад, у США середньозважена ставка за інструментами рефінансування коливається у межах від 0,5 до 0,75%, а рентабельність реального сектору економіки становить у діапазоні від 13% до 18%, залежно від виду економічної діяльності [51].

Ми вирішили провести аналогію із українськими реаліями та порівняти рентабельність вітчизняних підприємств із середньозваженою ставкою зі інструментами рефінансування НБУ (вихідні дані, що було використано для аналізу, представлено у таблиці 3.1). Відтак, ставка за інструментами рефінансування в Україні значно перевищує рентабельність суб'єктів

господарювання, що ілюструє невідповідність відсоткових ставок центрального банку потребам реального сектору. Однак варто підкреслити, що спред між середньозваженою ставкою за інструментами рефінансування НБУ та рентабельністю суб'єктів господарської діяльності має тенденцію до зменшення, що говорить про приведення ставки за інструментами рефінансування до прийняттого рівня, відповідно до поточного стану реального сектору економіки України.

Таблиця 3.1

Динаміка рентабельності підприємств України та середньозваженої ставки за інструментами рефінансування НБУ, 2013-2018 рр., станом на 01.01

Період	Середньозважена рентабельність суб'єктів господарської діяльності (СГД), %	Середньозважена ставка за інструментами рефінансування НБУ, %	Спред між середньозваженою ставкою за інструментами рефінансування НБУ та рентабельністю СГД, в.п.
2013	3,90	7,15	3,25
2014	-4,10	15,57	19,67
2015	1,00	25,22	24,22
2016	7,40	17,36	9,96
2017	8,80	15,92	7,12
2018	9,10	17,70	8,60

*Джерело: складено автором на основі: [49, 50].

**Дані за 2018 рік надано станом на 30.09

Графічно різницю між ставками рефінансування та рентабельністю суб'єктів господарської діяльності відображено на рис. 3.1.

По-друге, вільна ліквідність банків постійно збільшується за рахунок планового проведення операцій з її підтримки. Європейські країни, відповідно до

плану-графіку регулятора (Додаток Е), підтримуються ліквідними коштами, у випадку виявлення розривів ліквідності у тих чи інших часових періодах.

По-третє, іноземним країнам притаманне використання у процесі рефінансування нестандартних, гібридних інструментів, переважно довгострокового характеру, що свідчить про стратегічну спрямованість щодо фінансування реального сектору економіки. За рахунок фінансування реального сектору економіки банківський сектор здатен зменшити свою надлишкову ліквідність та водночас простимулювати розвиток підприємництва у країні.

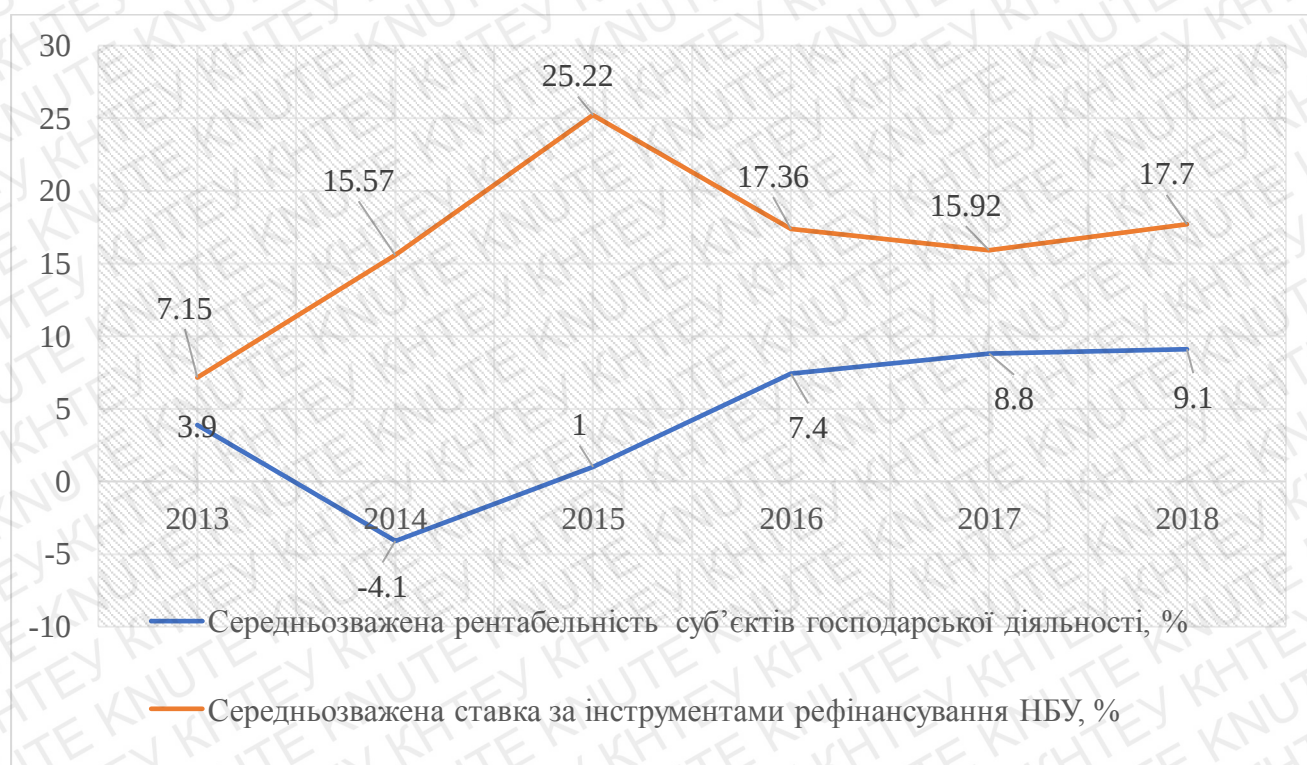


Рис. 3.1. Динаміка рентабельності підприємств України та середньозваженої ставки за інструментами рефінансування НБУ, 2013-2018 рр., з 01.01 по 01.09*

*Джерело: складено автором на основі: [49, 50].

**Дані за 2018 рік надано станом на 30.09

По-четверте, у європейських країнах, а також у США рефінансування банків тісно пов'язано із фондовим ринком, адже від ходу його розвитку залежать облікова ставка, середньозважена ставка за інструментами рефінансування та інші ключові фактори щодо показників ліквідності банківського сектору. Слід зазначити, що у класичному розумінні рефінансування банків США як таке

відсутнє, оскільки у Сполучених Штатах Америки більш поширеними є інструменти фондового ринку, за допомогою випуску яких відбувається підтримка ліквідності банків. Відповідно, чим нижчою є облікова ставка ФРС, тим більшими є обсяги кредитування банків та фінансування реального сектору економіки.

Аналізуючи досвід рефінансування банків зі сторони Європейського центрального банку, слід підкреслити важливість такого фінансового інструменту, як зворотня угода, що може бути проведена у формі угоди про викуп або в якості заставного кредиту. Операції на відкритому ринку відбуваються за ініціативи Європейського центрального банку, що приймає рішення стосовно інструментів та їх умов, на основі стандартних тендерів, швидких тендерів або двосторонніх процедур. Особливість швидкого тендеру полягає у тому, що його виконання забезпечується операціями спот, своп тощо, які є поширеними у європросторі, проте не можуть бути застосовані до українських реалій.

У межах Євросистеми поширені наступні інструменти: прямі короткострокові операції рефінансування банків із терміном погашення до одного тижня; операції середньострокового рефінансування терміном погашення до 3 місяців; нерегулярні довгострокові операції рефінансування цільового характеру із терміном погашення до 4 років; операції з екстреної підтримки ліквідності (Emergency Liquidity Assistance).

Короткостроковими операціями рефінансування ЄЦБ є регулярні зворотні угоди, що здійснюються із метою підтримки Євросистемою ліквідності банків, зі строком погашення, як правило, один тиждень. Вони здійснюються децентралізовано та щотижнево національними центральними банками на основі стандартних тендерів, відповідно до індикативного плану-графіку, що публікується на вебсайті ЄЦБ. Такі операції відіграють ключову роль у виконанні монетарних цілей на ринку Євросистеми та, як правило, забезпечують основну частину рефінансування фінансового сектору [45].

Операції середньострокового рефінансування – зворотні угоди із метою забезпечення ліквідності та довшим терміном погашення, порівняно із основними

операціями з підтримки ліквідності банків. Регулярні операції середньострокового рефінансування характеризуються терміном погашення до трьох місяців та проводяться ЄЦБ щомісячно на основі стандартних тендерів, відповідно до індикативного плану-графіку на вебсайті ЄЦБ.

Нерегулярні довгострокові операції рефінансування цільового характеру (Targeted Long-Term Refinancing Operations) можуть здійснюватись із метою підтримки ліквідності банків; їх термін погашення перевищує три місяці. Такі операції із термінами погашення до 48 місяців (найдовші терміни притаманні цільовим програмам довгострокового рефінансування) не включаються до плану-графіку ЄЦБ (див Додаток Е). Операції довгострокового рефінансування найчастіше спрямовані на забезпечення контрагентів додатковими довгостроковими коштами та можуть слугувати іншим цілям монетарної політики, як правило, із метою активізації реального сектору економіки. Причому всі операції рефінансування повинні мати забезпечення зі сторони банків; його перелік є достатньо широким та формується національними центральними банками країн ЄС до затвердження ЄЦБ [41, с. 195].

Операції з екстреної підтримки ліквідності надаються банкам Єврозони в особливих випадках із метою забезпечення тимчасової підтримки ліквідності. Зазвичай, така підтримка стосується банків, у яких існує достатній запас міцності та життєздатна бізнес модель, проте на поточному етапі є розрив ліквідності, покриття якого є життєво необхідним для подальшого функціонування [45].

Цікавим є досвід рефінансування банків у Сполучених Штатах Америки, де розвинений фондовий ринок, капіталізація банківського сектору значно вища за українську, а інструменти та ставки взагалі є діаметрально протилежними українським реаліям.

Рефінансування американських банків базується на політиці “дисконтного вікна” (Discount Window Policy), що допомагає зменшити дефіцит ліквідності для окремих банків та для банківської системи в цілому, забезпечуючи надійне резервне джерело фінансування, та здійснюється на основі:

- первинних (основних) кредитів рефінансування;

- вторинних кредитів рефінансування;
- сезонних кредитів рефінансування.

Основні (первинні) кредити рефінансування доступні банківським установам, яким притаманний надійний фінансовий стан; до нього висувуються мінімальні адміністративні вимоги зі сторони центрального банку, обмеження на використання наданих коштів відсутні. Такий інструмент доступний виключно на короткостроковій основі (до однієї доби).

Вторинні кредити рефінансування доступні тим банківським установам, які не мають права на отримання первинних (основних) кредитів рефінансування. Термін погашення такого інструменту становить не більше однієї доби, проте, на відміну від первинного кредиту, існують вимоги щодо цільового використання коштів рефінансування. Таким чином, вторинний кредит доступний для задоволення потреб резервної ліквідності та вимагає своєчасного повернення коштів банком-позичальником. Вторинний кредит рефінансування не може використовуватися для фінансування розширення активів позичальника, вимоги до застави за такими кредитами є значно вищими.

Сезонні кредити рефінансування допомагають невеликим банкам впоратись із значними сезонними коливаннями ліквідності та базуються на плаваючій процентній ставці. Такі кредити рефінансування доступні лише тим банкам, які можуть продемонструвати чітку схему періодичних рішень у фінансовому плані [46].

Доцільно підкреслити, що у забезпечення за кредитами рефінансування банків США приймається достатньо широкий спектр фінансових активів, однак при цьому існує низка обмежень, що включає рейтингові обмеження за цінними паперами та простроченими зобов'язаннями тощо [41, с. 195].

Центральний банк Канади має повноваження надавати кошти рефінансування на термінове покриття ліквідності та задля підтримки загальної стабільності фінансової системи країни.

Підтримка ліквідності банківських установ Канади здійснюється за допомогою таких операцій:

- довгострокове рефінансування із зворотним викупом на термін до 380 днів із використанням розширеного кола цінних паперів та інструментів;
- короткострокове рефінансування більш широкого кола фінансових установ, ніж учасники Системи передачі великих трансфертів, на термін довший, ніж одна доба;
- рефінансування на умовах екстреної підтримки ліквідності [47].

Таким чином, центральні банки іноземних країн подібно до НБУ намагаються найбільш ефективно здійснювати підтримку рівня ліквідності банків на прийнятному рівні. Задля цього вони використовують різні операції та інструменти, проте від українських реалій їх відрізняє одне – НБУ й досі не вистача програм довгострокового рефінансування банків, кошти переважно надаються державним банкам, а ринкові умови не стимулюють “перетікання” банківського капіталу до реального сектору економіки, за рахунок чого в Україні формується надлишкова банківська ліквідність. Порівняльна характеристика інструментів рефінансування Європейського центрального банку та Національного банку України представлена у Додатку Є.

Отже, базуючись на ретроспективному досвіді рефінансування банків іноземних країн, Україні потрібно знизити відсоткові ставки за активними та пасивними операціями зі умови існування ширшого коридору між ставками рефінансування овернайт та депозитними сертифікатами. Це, в свою чергу, надасть можливість перенести надлишкову ліквідність до реального сектору економіки, а у банків України з’явиться можливість вкладати кошти у нові економічно-привабливі проекти.

3.2. Методологія оцінювання результативності механізму рефінансування банку

Проведені нами дослідження різних літературних джерел дозволили визначити чинники, які впливають на ліквідність, а також перелік показників, які їм відповідають. Розуміння основних чинників, що здатні впливати на ліквідність банківського сектору, дає можливість більш виважено приймати рішення кожному учаснику ринку, а також розуміти загальні тенденції розвитку

банківської системи. Доречно зауважити, що найчастіше в українській практиці виділяється чотири групи чинників: глобальні, макроекономічні, монетарні та чинники стану банківського сектору України. Дослідження різних авторів свідчать про те, що перелік показників, які відповідають кожній групі чинників, суттєво різняться.

Деякі вчені для оцінки ліквідності проводять стрес-тестування на основі геп-аналізу (GAP-Analysis), фактично аналізуючи розриви ліквідності за термінами – від 7 днів до 1 року – та прогнозуючи декілька сценаріїв розвитку банківського сектору України. Вони припускають, що у випадку настання найгіршого сценарію банківський сектор спіткатиме стагнація, а на ринку почнеться банківська паніка із високим рівнем відтоку депозитів із системи. Інші ж сценарії припускають більш стабільний та передбачуваний розвиток банківської системи із меншими проблемами щодо ліквідності та її розривів. На основі проведених досліджень встановлюється ймовірність настання кожного із сценаріїв та визначаються найбільш слабкі місця у банківській системі щодо розривів ліквідності [52, 53].

Ми ж вирішили аналізувати ліквідність банків України за допомогою мультифакторної регресійної математичної моделі та методу прогнозування (Forecast Analysis). Власні наукові напрацювання дозволили зробити висновки, що серед глобальних показників найчастіше аналізують динаміку цін на нафту і газ, а також – динаміку цін на активи, які котируються на світових фінансових ринках.

Серед показників макроекономічного та монетарного характеру виділяють економічні, політичні, соціальні та технологічні фактори [48, с. 114]. До економічних показників відносять: зміну ВВП та індексу інфляції (споживчих цін); співвідношення грошових агрегатів M2 та M3 до ВВП; співвідношення золотовалютних резервів до ВВП; співвідношення сальдо платіжного балансу до ВВП; приток (відток) іноземних та капітальних інвестицій; операції, що здійснюються центральним банком із метою безпосереднього впливу на стан грошово-кредитного ринку для досягнення поставлених таргетів грошово-

кредитної політики (тендери, операції репо, операції з купівлі-продажу ОВДП, операції із депозитними сертифікатами Національного банку України) та інші.

До соціальних факторів можна віднести середній рівень доходів населення, прожитковий мінімум, мінімальну заробітну плату тощо. Політичні та технологічні фактори впливають на ліквідність банків опосередковано, в першу чергу, через зміну законодавства та модифікацію інформаційних каналів зв'язку між банками. До чинників стану банківського сектору України слід віднести наступні показники: співвідношення кредитного портфеля та ВВП; співвідношення кредитного портфеля та валюти балансу; співвідношення резервів та кредитного портфеля; співвідношення резервів та капіталу тощо.

Враховуючи обмеження в рамках даного наукового дослідження оберемо тільки ключові показники, що характеризують стан ліквідності та фактори, що найбільше на них впливають. З цією метою були обрані наступні показники: залишки на коррахунках; обов'язкові резерви НБУ; ставка овернайт; обсяги депозитних сертифікатів НБУ та ОВДП; курс USD/UAH; співвідношення кредитного портфеля та ВВП; співвідношення кредитного портфеля та валюти балансу; співвідношення резервів та кредитного портфеля; співвідношення резервів та капіталу (див. Додатки Ж,К,Л,М,Н,П). Усі розрахунки здійснювались виключно за допомогою програмних продуктів "STATGRAPHICS" та "Microsoft Excel". Число спостережень (проаналізованих часових періодів) становить 21 квартал, тобто часовий горизонт, що було обрано для спостереження – це III кв. 2013 – III кв. 2018 рр..

Для підтвердження або спростування висунутих гіпотез вирішено побудувати економетричну модель мультифакторної регресії, із результируючим показником вільної ліквідності банківської системи України, адже вона виступає одним із ключових індикаторів системи рефінансування банків України у поточних реаліях. Дослідження здійснено на основі масиву даних, який сформовано за інформаційними матеріалами, що оприлюднено на сайті НБУ та Державної служби статистики України [38, 49, 50].

Для побудови математичної моделі та дослідження впливу низки показників на вільну ліквідність банків, було стандартизовано дані, які подаються у різних величинах. Також вихідні дані приведено до середньозважених показників поквартально, аби вищезазначена модель мала якомога вищу репрезентативність. Так, інтерпретацію змінних для побудови математичної моделі для оцінки впливу факторів на показник вільної ліквідності банківського ринку України ілюстровано у табл 3.2.

Таблиця. 3.2

Інтерпретація змінних для побудови мультифакторної регресійної моделі залежності вільної ліквідності від різних груп факторів, що впливають на неї*

Назва показника	Назва змінної
Вільна ліквідність, млн грн	Y
Залишки на коррахунках, млн грн	X1
Обов'язкові резерви, млн грн	X2
Ставка овернайт, %	X3
Обсяги депозитних сертифікатів, млн грн	X4
Обсяги облігацій внутрішньої державної позики, млн грн	X5
Курс USD/UAH, %	X6
Співвідношення кредитного портфеля та ВВП	X7
Співвідношення кредитного портфеля та валюти балансу	X8
Співвідношення резервів та кредитного портфеля	X9
Співвідношення резервів та капіталу	X10

*Джерело: складено автором

Під час аналізу масиву даних виокремлюються вектори оцінки коефіцієнтів регресії, які надалі покладаються в основу рівняння, що описує математичну модель (табл. 3.3). Відтак, за допомогою побудови та аналізу математичної моделі було встановлено, що співвідношення між показниками можна упорядкувати за допомогою регресійної залежності, за формулою 3.1.

$$Y = 0,151351 - 0,999968X_1 + 2,99977X_2 + 0,0326519X_3 - 0,0000227619X_4 + 0,00000401547X_5 + 0,0696422X_6 - 1,05393X_7 + 6,97556X_8 + 29,1492X_9 + 2,41285X_{10} \quad (3.1)$$

Таблиця. 3.3

Вектор оцінок коефіцієнтів регресії за побудованою мультифакторною регресійною моделлю*

Назва показника	Значення оцінки коефіцієнту регресії
Вільна ліквідність, млн грн	0,151351
Залишки на коррахунках, млн грн	-0,999968
Обов'язкові резерви, млн грн	2,99977
Ставка овернайт, %	0,0326519
Обсяги депозитних сертифікатів, млн грн	-0,0000227619
Обсяги облігацій внутрішньої державної позики, млн грн	0,00000401547
Курс USD/UAH, %	0,0696422
Співвідношення кредитного портфеля та ВВП	-1,05393
Співвідношення кредитного портфеля та валюти балансу	6,97556
Співвідношення резервів та кредитного портфеля	29,1492
Співвідношення резервів та капіталу	2,41285

*Джерело: складено автором

Доцільно розділити вплив проаналізованих показників на прямий та обернений. Так, прямий вплив на вільну ліквідність мають: обсяги обов'язкових резервів НБУ; ставка овернайт; обсяги облігацій внутрішньої державної позики України; валютний курс USD/UAH; співвідношення кредитного портфеля та валюти балансу, резервів та кредитного портфеля, резервів та капіталу. Оберненим впливом на вільну ліквідність банків характеризуються залишки на коррахунках банків; обсяги депозитних сертифікатів та співвідношення кредитного портфеля до ВВП.

В результаті проведення статистичного дослідження було встановлено достовірність моделі та рівень їх репрезентативності, що виражається у вигляді коефіцієнта детермінації (R^2), який складає 100%. Це підтверджує висновок про те, що варіація вільної ліквідності на 100% залежить від варіації обраних нами ознак та ілюструє той факт, що обрані фактори правильно підібрані для вирішення поставленого завдання.

Аналіз мультиколінеарності на основі матриці коефіцієнтів кореляції становить $|r| < 0.7$, що свідчить про відсутність мультиколінеарності факторів та правильний їх підбір щодо результуючого показника (див Додаток Р). У випадку, якщо в результаті статистичного дослідження виявлено мультиколінеарність моделі, це свідчить про неможливість формулювання висновків стосовно взаємозв'язку факторів впливу та результуючого показника. В середині моделі між собою слабкий ступінь взаємозв'язку мають змінні X_1 та X_3 (залишки на коррахунках та ставка овернайт); X_2 та X_4 (обсяги обов'язкових резервів та депозитних сертифікатів НБУ); X_2 та X_5 (обсяги обов'язкових резервів та обсяги ОВДП); X_2 та X_6 (обсяги обов'язкових резервів та курс USD/UAH); X_4 та X_6 (обсяги депозитних сертифікатів та курс USD/UAH).

Оскільки Р-значення дисперсійного аналізу має значення менше 0,05, існує статистично значущий зв'язок між факторами, із довірчим рівнем, що становить 95% (табл. 3.4). Чим меншим є значення цього показника, тим більшим є рівень впливу факторного показника на результативний.

Похибка оцінки показує, що стандартне відхилення залишків становить лише 0,948273; це значення можна використовувати для побудови обмеження прогнозу для нових спостережень. Згідно із критерієм Дарбіна-Уотсона, запропонована регресійна модель не має автокореляції, оскільки значення критерія наближене до 2 (критичне значення) і становить 1,89377 (Р-значення для моделі становить 0,0342). Якщо у моделі присутня автокореляція, вплив незначних факторів на результуючий показник може бути переоцінено в кінцевому результаті.

За F-критерієм Фішера, що показує значимість факторів та їх взаємодію щодо побудованої моделі, було встановлено, що рівняння регресії можна вважати статистично значущим (див. Додаток Р). Таким чином, за допомогою даної математичної моделі було доведено гіпотезу щодо впливу факторів на результуючий показник вільної ліквідності банків (див. табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Аналіз статистичних показників моделі мультифакторної регресії*

Змінна	Коефіцієнт регресії	Стандартне відхилення	T-показник	Критерій Фішера	P-показник дисперсійного аналізу
Y	0,151351	6,20674	0,0243849	-	0,9810
X1	-0,999968	0,000079379 3	-12597,3	1208452862,94	0,0000
X2	2,99977	0,000225369	13310,5	4971357588,34	0,0000
X3	0,0326519	0,114019	0,286372	0,34	0,7804
X4	-0,0000227619	0,000028150 3	-0,808585	0,00	0,4376
X5	0,00000401547	0,000006286 65	0,63873	0,96	0,5374
X6	0,0696422	0,220243	0,316207	0,04	0,7583
X7	-1,05393	1,00787	-1,0457	0,76	0,3203
X8	6,97556	9,74262	0,715984	0,37	0,4904
X9	29,1492	72,8871	0,399923	0,32	0,6976
X10	2,41285	5,38498	0,448071	0,20	0,6637

*Джерело: складено автором

В результаті побудови мультифакторної регресійної моделі було визначено наступні закономірності в межах українського банківського ринку:

- обсяги вільної ліквідності зменшуються зі збільшенням залишків коштів на коррахунках в НБУ та обсягів депозитних сертифікатів, що мають здатність до поглинання надмірної ліквідності банків;
- по мірі росту валютного курсу USD/UAH вільна ліквідність банківської системи збільшується, в першу чергу, за рахунок відтоку депозитів населення та унеможливлення економічно рентабельного використання цих коштів банками;
- із збільшенням обсягів резервування банками згідно вимог НБУ, вільна ліквідність банків збільшується;

- ОВДП України, що покликані аналогічно до депозитних сертифікатів НБУ адсорбувати надмірну ліквідність, не виконують такої функції, як показує регресійний аналіз;
- найменший вплив на вільну ліквідність банків має показник ставки овернайт, що свідчить про те, що регулювання Національним банком України даної ставки не мало значного впливу на ліквідність банківської системи в цілому протягом 2013-2018 рр.; однак спостерігається наступна тенденція – чим вище ставка овернайт, тим меншими є обсяги кредитування банків регулятором;
- співвідношення обсягів резервування до кредитного портфеля як показник впливає на вільну ліквідність прямо пропорційно, адже збільшення будь-яких резервів веде до приросту ліквідності банківського сектору; однакова залежність спостерігається й для співвідношення резервів до капіталу банків;
- найменше серед показників стану банківського сектору на ліквідність впливає співвідношення кредитного портфеля та ВВП, як показав регресійний аналіз.

Також нами було вирішено спрогнозувати обсяг вільної ліквідності банківського сектору України на наступний період (IV квартал 2018 р), відповідно до тенденцій, що склалися за 21 проаналізований період (див рис. 3.2), за формулою 3.2. За аналогічним підходом, для того, аби проаналізувати відповідність моделі економічним умовам, було спрогнозовано показник вільної ліквідності станом на 1 квартал 2018 р., його наближеність до фактичного значення показника за відповідний період свідчить про репрезентативність моделі та її здатність до прогнозування масиву даних (прогнозований показник станом на 1 квартал 2018 року становить 107257 млн грн, а фактичний – 108601 млн грн).

$$Y = 2216,509t + 87690,238 \quad (3.2)$$

У IV кварталі 2018 р. обсяг вільної ліквідності, відповідно, становитиме 89906,75 млн грн., що підкреслює нагальну вживість вжиття дій з боку регулятора щодо адсорбації надлишкової ліквідності банківського сектору, в тому числі через створення механізму довгострокового кредитування реального сектора економіки, випуск депозитних сертифікатів НБУ та інших інструментів. Водночас це дає підстави стверджувати, що НБУ зорієнтований на поглинання вищезазначеної надлишкової ліквідності, про що свідчить тенденція до зменшення вільної ліквідності на ринку протягом останніх періодів (II та III квартали 2018 року), зображена за допомогою синього графа на рис. 3.2 (див Додаток Т).

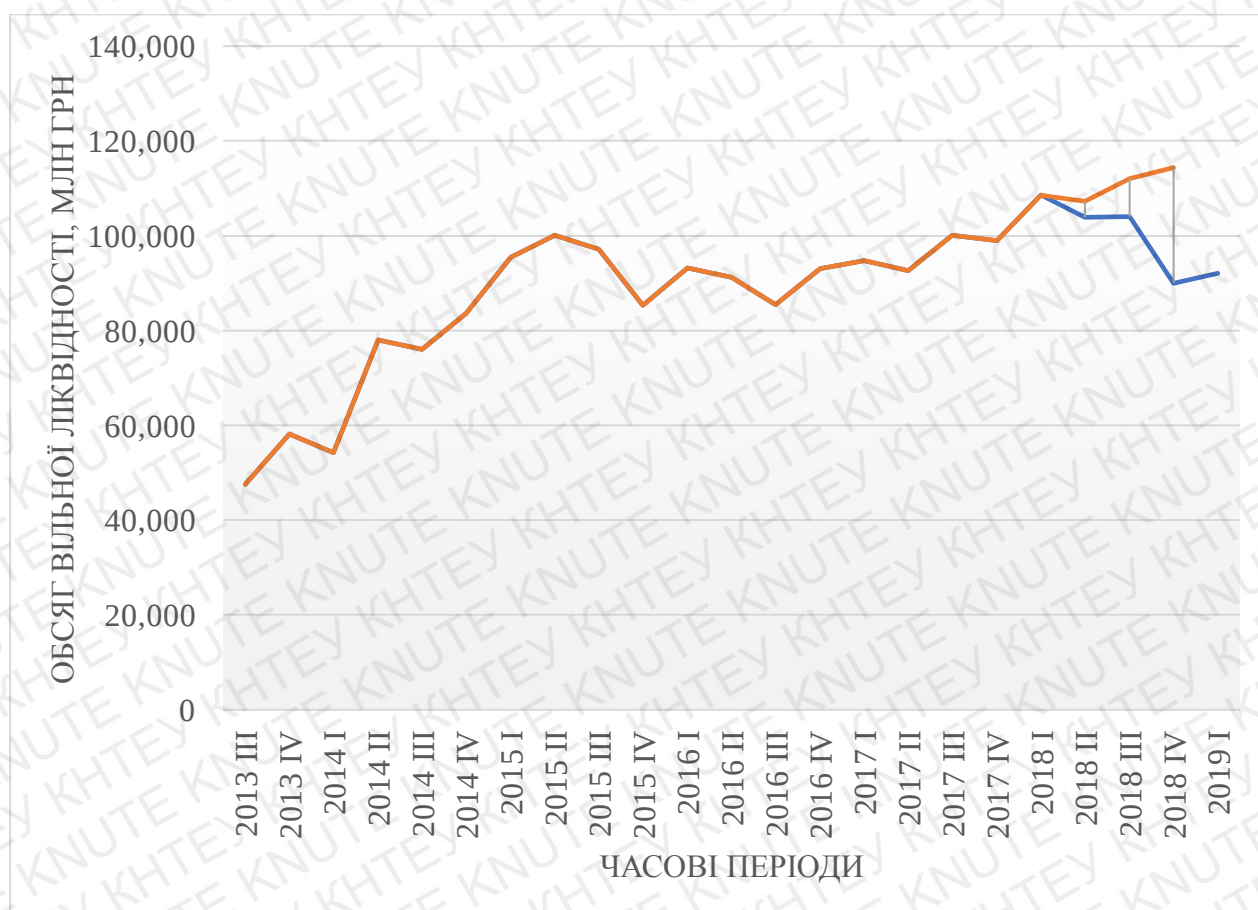


Рис. 3.2. Прогноз обсягів вільної ліквідності банківської системи України*

*Примітка: складено автором за джерелом [38]

**Розраховано автором за мультифакторною регресійною моделлю

Оскільки показники ліквідності банківської системи характеризуються значним рівнем волатильності, нами було прийняте рішення стосовно вирівнювання (зглажування) часового ряду. За основу для проведення

розрахунків було взято модель фільтра Ходріка-Прескотта – математичний інструмент, який використовується в макроекономіці, особливо у теорії ділового циклу, для того, аби видалити циклічний компонент часового ряду від початкового масиву даних. Головною метою методу є отримання уявлення про згладжування кривої часового ряду, який є більш чутливим до довготермінових коливань [54]. Результатом застосування методу Ходріка-Прескотта є побудова тренду, який не потребує додаткових згладжувань, а головним припущенням є згладженість основної тенденції ряду, фактично – наявність тренду (див формулу 3.3) [55, с. 155-156].

$$y_t = g_t + c_t, \text{ де} \quad (3.3)$$

y_t – вхідний (незгладжений) часовий ряд;

g_t – трендова (рівноважна) складова часового ряду;

c_t – циклічна (змінна) складова часового ряду.

Оскільки за основу аналізу взято квартальні дані, показник λ у моделі Ходріка-Прескотта має дорівнювати 1600. Чим більшим є фактичне значення показника λ , тим більше відбувається згладжування ряду, що є кінцевим результатом застосування фільтра [54].

Фільтр представляє собою вирішення оптимізаційної задачі: у рівнянні g_t виступає у вигляді тренду, а циклічна складова c_t – у вигляді відхилення від нього; у довгостроковому періоді значення циклічної компоненти має прямувати до нуля. Вирішується задача стосовно мінімізації параметра суми квадратів відхилень значень згладженого часового ряду від початкового (формула 3.4) [56, 57].

$$\min \{g_t\}, t = -1 \dots T \{ \sum_{t=1}^T c_t^2 + \lambda \sum_{t=1}^T [(g_t - g_{t-1}) - (g_{t-1} - g_{t-2})]^2 \} \quad (3.4)$$

Застосовуючи фільтр, отримуємо значення тренд-циклічної компоненти; при відніманні цієї компоненти від фактичних значень вихідного ряду отримуємо

значення вихідного (результативного) часового ряду, очищені від тренд-циклічної компоненти. Остання процедура доволі часто використовується у прикладних макроекономічних моделях, наприклад, для отримання такої змінної, як розрив випуску (Output GAP) [58, 59, 60].

Отже, для розрахунку моделі нами було обрано декілька волатильних показників стану банківської системи України: показники вільної ліквідності, залишків на коррахунках та співвідношення депозитів до кредитів. Кількість періодів, що включаються до спостереження, складає 21 квартал (II квартал 2013 р. – III квартал 2018 р.); інформаційною базою для проведення дослідження обрано дані, опубліковані на сайті Національного банку України [50]. Вихідні дані для розрахунку фільтра Ходріка-Прескотта проілюстровані у Додатках Ж і К.

Висунуто гіпотезу про те, що показники вільної ліквідності, залишків по коррахунках та співвідношення депозитів до кредитів мають розподіл на економічні цикли, залежно від ситуації на банківському ринку. Побудуємо графічну модель Ходріка-Прескотта для того, аби проаналізувати піки та співвіднести їх із загальновідомими кризами ліквідності (2008 та 2013 рр.). Для аналізу даних було використано програмне забезпечення MS Excel, хід розрахунків проілюстровано безпосередньо у Додатках У, Ф та Х. Поділимо його на кілька класичних етапів:

- 1) розрахунок натурального логарифму від вихідного показника;
- 2) присвоєння кожному інтервалу часового ряду свій t-параметр (відповідно – від 1 до 21);
- 3) розрахунок коефіцієнтів регресії на основі часового ряду;
- 4) розрахунок лінійного тренду, що базується на основі t-параметра та коефіцієнтів регресії (формула 3.5);

$$y = \alpha + t * \beta \quad (3.5)$$

- 5) застосування фільтра Ходріка-Прескотта за допомогою функції-додатку у MS Excel, де першим параметром виступає логарифмований часовий ряд, а

другим – лямбда-показник, що дорівнює 1600, адже наші розрахунки здійснюються на квартальній основі;

- 6) розрахунок GАР-показника шляхом віднімання від логарифмованого ряду значень фільтра Ходріка-Прескотта;
- 7) графічне відображення результатів дослідження.

Розглянемо результати аналізу за допомогою їх графічної інтерпретації та детального аналізу економічних циклів. Показник вільної ліквідності відхиляється від тренда у меншу сторону протягом 3 кварталу 2013 – I кварталу 2014 рр., що свідчить про високий попит банків на кошти рефінансування, та фактично ілюструє період дефіциту ліквідності банківської системи України. Протягом 2014-2016 рр. відбувається «чистка» банківського сектору від неплатоспроможних банків, кошти рефінансування надаються із більш жорсткими умовами, ставка за інструментами рефінансування значно підвищується, тому протягом цього періоду за рахунок політики регулятора генерується обсяг надмірної ліквідності (профіциту) (рис. 3.3).

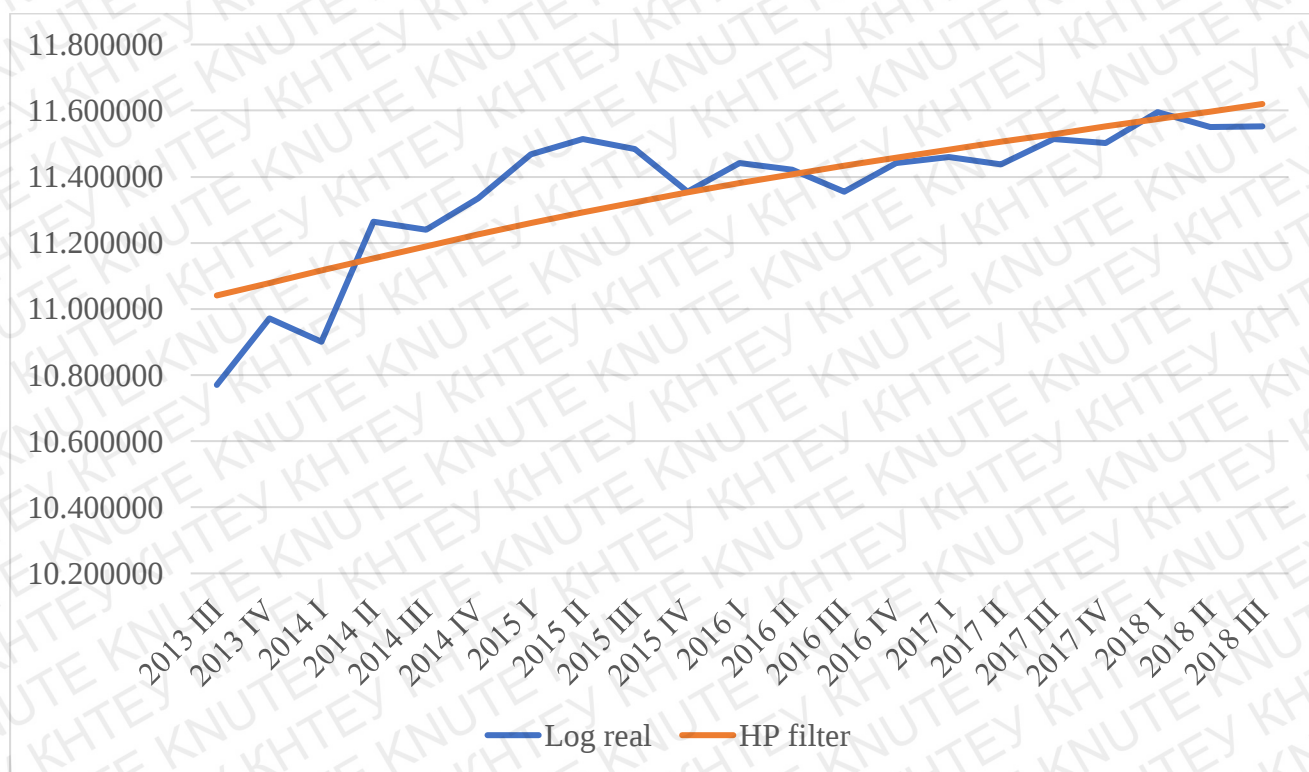


Рис. 3.3. Графічна інтерпретація моделі Ходріка-Прескотта для показника вільної ліквідності банків України (III квартал 2013 - III квартал 2018 рр..)*

*Примітка: складено автором

Фільтр Ходріка-Прескотта відображає загальну тенденцію вільної ліквідності банків до зростання у довгостроковій перспективі. Слід зазначити про повернення показників до значень фільтра, протягом останніх 3 часових періодів спостерігаємо, що Національний банк України намагається адсорбувати надмірну ліквідність банківської системи за рахунок депозитних сертифікатів, облігацій внутрішньої державної позики та запровадження програм довгострокового рефінансування банків із метою фінансування суб'єктів реального сектору економіки України (див. рис. 3.3).

Залишки на коррахунках банків відхиляються від фільтра Ходріка-Прескотта у більшу сторону протягом IV кварталу 2013 – IV кварталу 2014 рр., що ілюструє найбільший бум кредитування з боку НБУ як кредитора останньої інстанції, підвищений попит на валюту на міжбанківському ринку. Надалі відбувається поступовий спад обсягів кредитування, зменшення кількості банків та відповідно – переорієнтація моделі рефінансування банків України саме у III кварталі 2015 р. Загальний тренд свідчить про постійне зростання обсягів коштів на коррахунках банків в цілому (рис. 3.4).

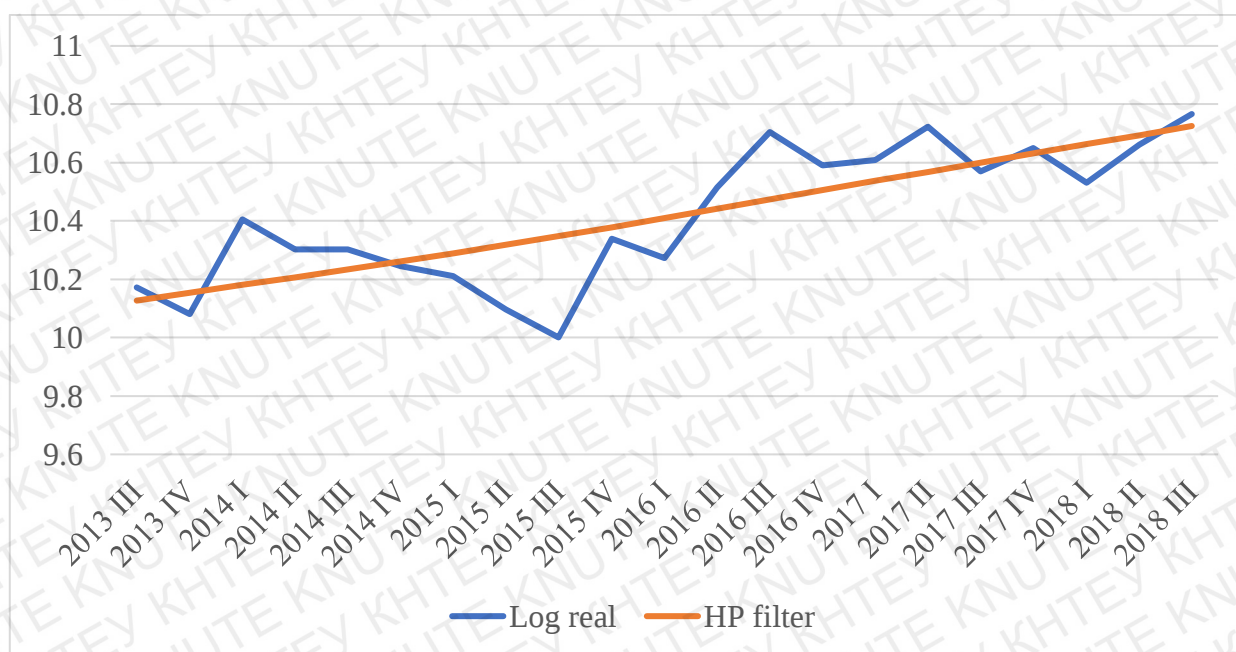


Рис. 3.4. Графічна інтерпретація моделі Ходріка-Прескотта для показника залишків по коррахунках банків України (III квартал 2013 - III квартал 2018 рр.)*

*Примітка: складено автором

Показник співвідношення депозитів до кредитів найбільш яскраво відображає у моделі Ходріка-Прескотта економічні цикли. Відтак, загальна тенденція ілюструє зростання співвідношення депозитів до кредитів, що у свою чергу сигналізує про поступову стабілізацію банківського сектору України. Коефіцієнт покриття фактично збільшується, що ілюструє більш виважену політику банків, коли їх активи генерують достатньо доходів для покриття витрат за зобов'язаннями банків падіння (зростання) ліквідності. На графіку чітко прослідковуємо значний розбіг від фільтра Ходріка-Прескотта протягом кризових 2013-2014 рр.. та на початку 2015 року. Протягом цього часового періоду банківська система України характеризувалась значним відтоком депозитів та високими ставками за кредитами. Стабілізація ситуації спостерігається з кінця 2015 р. до початку 2018 р. Протягом 3 кварталів 2018 року спостерігається поступова стабілізація банківського сектору за рахунок збалансування депозитів та кредитів банківського сектору України (див. рис. 3.5).

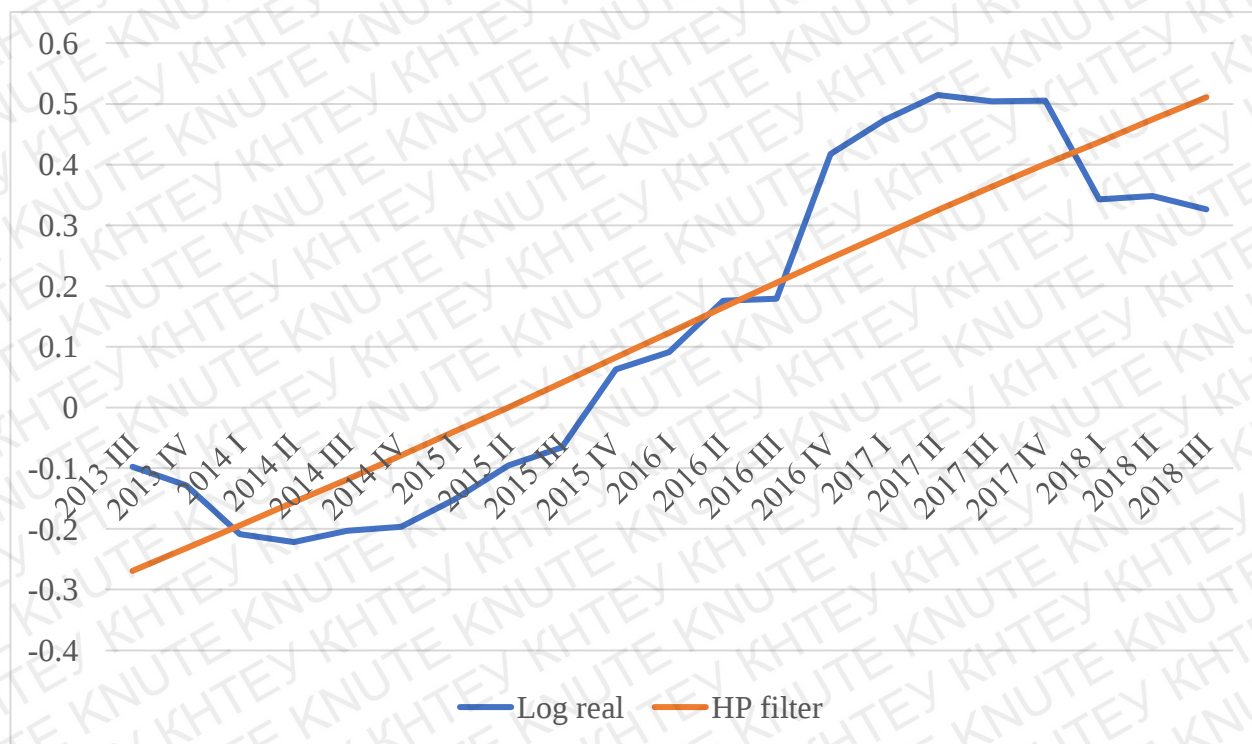


Рис. 3.5. Графічна інтерпретація моделі Ходріка-Прескотта для показника співвідношення депозитів до кредитів банків України (III квартал 2013- III квартал 2018 рр..)*

*Примітка: складено автором

Отже, нами було досліджено зв'язок між факторами, що впливають на ліквідність, та обсягами вільної ліквідності. Чіткий розподіл такої взаємозалежності за економічними циклами дозволяє відобразити графічно фільтр Ходріка-Прескотта.

3.3. Розвиток механізму рефінансування в Україні

Досвід регулювання ліквідності банків провідних країн світу свідчить про необхідність вжиття пакету заходів для стабілізації стану банківської ліквідності [61]. Виходячи із вищезазначеного, механізм рефінансування банків України потребує рішучих дій з боку кредитора останньої інстанції – Національного банку України, адже невирішеними залишаються декілька ключових проблем щодо регулювання вільної ліквідності банків України та подальшого функціонування механізму рефінансування банків регулятором.

По-перше, у НБУ не існує загальновизнаного підходу щодо проведення стрес-тестування ліквідності, на відміну від стрес-тестувань, що стосуються кредитного, валютного та інших ризиків, а відтак ризик ліквідності залишається відкритим, і моделювання сценаріїв розвитку ринкової ситуації на основі даного підходу не має відображення у матеріалах регулятора [62]. Метою стрес-тестування є оцінка ризику ліквідності та визначення спроможності банків України протистояти потрясінням на банківському ринку. Оскільки прогнозування вільної ліквідності та обсягів рефінансування має надзвичайно важливе значення як для реального сектору, так і для країни в цілому, дане питання набуває особливої актуальності. Існує велика кількість варіацій сценаріїв, що гіпотетично можуть бути використані для створення стрес-моделі, однак поточна ситуація на українському банківському ринку не має аналогів, як і будь-яка криза [63, с. 41]. Враховуючи зовнішній борг України станом на 30.09.2018 р., що становить 1344 млрд грн, доцільно обрати за найгірший сценарій стрес-тестування технічний дефолт України [49].

Ми вважаємо, що стрес-тестування ліквідності банків має здійснюватись наступним чином: за системно важливими банками та банківською системою в цілому. В Україні до системно важливих банків належать виключно державні

фінустанови, що дає підстави стверджувати про надмірну їх залежність від загального стану держави, адже у активах системно важливих банків маємо значну частку ОВДП, які випускаються державою із метою покриття дефіциту ліквідності за рахунок коштів державного бюджету. Розрахунок моделі стрес-тестування вважаємо за доцільне розраховувати за допомогою GAP-аналізу активів та пасивів системно важливих банків та банківської системи України в цілому, адже такий підхід до стрес-тестування є загальновизнаним [64].

Деякі вчені підкреслюють необхідність побудови моделі ARIMA (Бокса-Дженкінса) для прогнозування динаміки ліквідності із метою проведення стрес-тестування банків, однак використання цієї моделі, на відміну від GAP-аналізу, потребує значних витрат часу та людських ресурсів. Бокс та Дженкінс запропонували виділити клас нестационарних рядів, які приводяться до стаціонарного виду за допомогою відповідних розрахунків, що відносяться до 4 логічних етапів: ідентифікація, оцінювання, тестування та використання моделі [65, с. 180-181]. Неможливість застосування даної моделі для України пояснюється відсутністю тут сформованого фондового ринку, за допомогою інструментів якого здійснюється підтримка ліквідності банків.

Із метою спрощення розрахунків пропонуємо використовувати саме геп-розриви ліквідності для адекватного проведення стрес-тестування ліквідності. Рекомендуємо розподілити всі фактори, що так чи інакше можуть впливати на вільну ліквідність банківського сектору України, на 3 групи:

- індикатори-збудники (частка проблемних та непрацюючих кредитів у кредитному портфелі; обсяги коштів на коррахунках, співвідношення депозитів до кредитів тощо);
- індикатори-підсилювачі (валютний курс; коефіцієнт відтоку ресурсної бази; облікова ставка НБУ тощо);
- індикатори стану ліквідності (вільна ліквідність).

По-друге, згідно із стандартами Базеля-III, у період кризи регулятор має вживати заходи щодо стимулювання кредитної активності банків. Одним із таких заходів є довгострокове рефінансування банків центральним банком [66, с. 73]. В

Україні вже запроваджували інструменти довгострокового рефінансування у вигляді стимулюючих та стабілізаційних кредитів, однак було виявлено значні зловживання зі сторони банків щодо цільового їх використання, тому їх використання не мало такої ефективності. Ми вважаємо, що регулятором має бути розроблено механізм довгострокового рефінансування терміном від 1 до 5 років, під заставу найбільш ліквідних активів, що можуть бути безперешкодно реалізовані на ринку та покриватимуть заборгованість за наданими коштами рефінансування у повному обсязі. Такими активами є іноземна валюта, облігації міжнародних фінансових організацій, ОВДП та депозитні сертифікати НБУ. Ставка за довгостроковими кредитами рефінансування має бути нижчою за середньозважений рівень рентабельності сектору, відповідно до видами економічної діяльності, а банки, які виявили бажання отримати кошти рефінансування, мають відповідати чітким критеріям життєздатності. Також пропонуємо розробити автоматизовану систему із метою аналізу використання коштів рефінансування та зобов'язати банки подавати звітність щодо використання довгострокового рефінансування на основі місячного базису, що унеможливить використання цих коштів не за цільовим спрямуванням. Результативність такого інструменту спостерегаємо у європейських країнах, де запроваджено систему цільового довгострокового рефінансування (Long-Term Refinancing Operations), відповідно до рішення ЄЦБ [67]. Вважаємо за доцільне направити кошти довгострокового цільового рефінансування банків на розвиток наступних галузей реального сектору економіки: електроенергетика та альтернативні джерела енергії; сільське господарство; машинобудування; фармацевтика; медицина та інформаційні технології (ІТ). Такі програми по галузям мають бути затверджені НБУ та активуватись під час настання системної кризи.

По-третє, одним із ключових напрямків вдосконалення політики регулятора є зниження середньозваженої ставки за інструментами рефінансування, адже рентабельність підприємств реального сектору України знаходиться на значно меншому рівні (різниця у 2 і більше разів станом на сьогодні – залежно від обсягу

рентабельності за видами економічної діяльності). Відтак, регулятор матиме можливість адсорбувати надмірну ліквідність банківської системи та опосередковано спрямувати кошти рефінансування на фінансування реального сектору економіки. Через кредити суб'єктам господарської діяльності збільшиться коефіцієнт стійкості ресурсної бази банківського сектору в цілому, а відтак – у банків буде більше ресурсів для покриття витрат за зобов'язаннями.

По-четверте, для українського ринку необхідно започаткувати екстрений механізм підтримки ліквідності банків за умови настання кризи. Так, у Сполучених Штатах Америки протягом 2008-2010 рр. працював Інвестиційний фонд підтримки ліквідності, який надавав кошти рефінансування американським депозитарним установам та банківським холдинговим компаніям для фінансування своїх закупівель високоякісних комерційних цінних паперів. Дана програма мала на меті задовольнити вимоги щодо ліквідності на ринку та працювала з 22 вересня 2008 року по 1 лютого 2010 року [61]. Пропонуємо з коштів, що становлять надлишкову ліквідність для банківських установ України сформувати Інвестиційний фонд підтримки ліквідності, використання якого буде актуальним за умови настання кризових проявів на ринку, а відтак – у регулятора з'явиться резервний пул для стримування кризових явищ у банківському секторі. Наприклад, банки, що мають надлишкову ліквідність вище 80% (відповідно до нормативів ліквідності НБУ), мають зменшити її до критичного значення 80% шляхом перерахування коштів, що становлять надлишкову ліквідність, до Інвестиційного фонду підтримки ліквідності. Це стимулюватиме банки до вкладання коштів у реальний сектор економіки, а також формуватиме пул для покриття розривів ліквідності у випадку настання кризи ліквідності у банківській системі України.

По-п'яте, вважаємо за доцільне запровадити використання моделі Ходріка-Прескотта для згладжування волатильності показників, що впливають на фактори вільної ліквідності на українському ринку. Дана модель використовується провідними центральними банками світу для прогнозування рівня ліквідності банків та визначення довгострокової тенденції розвитку банківського сектору [68,

69]. Відтак, за допомогою моделі, що описана у кваліфікаційній роботі, можна здійснювати декомпозиційний аналіз ліквідності та прогнозувати кризові явища у економіці, що полегшує впровадження інших пропозицій, зазначених вище: полегшується побудова моделі стрес-тестування, автоматизація фільтра Ходріка-Прескотта за допомогою прикладних систем спрощує економічну інтерпретацію циклів падіння або зростання банківської ліквідності.

По-шосте, вважаємо за доцільне запропонувати Національному банку розпочати розроблювати та публікувати план-графік щодо підтримки банківської ліквідності за відповідними часовими періодами. Це дозволить підвищити рівень загальної транспарентності НБУ та покращить методичні засади планування стосовно коштів рефінансування на наступні календарні періоди.

Відтак, запропоновані зміни у банківському секторі встановлять правильний вектор розвитку банків та унеможливлять настання руйнівних наслідків економічної кризи, також підкреслимо, що вони відповідають Стратегії монетарної політики НБУ та Загальної стратегії розвитку на 2016-2020 рр [70]. Ми вважаємо, що наразі необхідно створювати такі ринкові інструменти, що будуть здатні адсорбувати надлишкову ліквідність банків, а за умови дефіциту ліквідності – важливим є здійснення детального контролю за напрямком використання отриманих кредитів від центрального банку. На нашу думку, такі заходи мають ґрунтуватись на наступних принципах: транспарентності, рівнонапруженості, цільового використання коштів рефінансування та селективного вибору суб'єктів рефінансування.

Ключовим для забезпечення успішного виходу України із кризи є забезпечення ефективного використання коштів рефінансування на основі зміни спрямованості грошово-кредитної політики від антикризової до такої, що направлена на економічний розвиток та підтримку реального сектора економіки в довгостроковій перспективі.

Водночас доцільним є створення такого механізму, який буде здатний перенаправляти “надлишкові” кошти банків, що перебувають у профіциті, на стимулювання та розвиток реального сектору економіки. Стійкість банківської

системи має вирішальне значення для забезпечення фінансової стабільності країни в цілому, особливо в сучасних умовах, коли відбувається активна інтеграція національних економік у світове господарство та підвищується їх взаємозв'язок [41].

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

1. У випускній кваліфікаційній роботі було здійснено комплексне дослідження механізму рефінансування українських та іноземних банків; визначено різні підходи щодо сутності рефінансування та запропоновано синдикативне визначення цього терміну на основі наукових підходів теоретиків та практиків в галузі економіки. Рефінансування – це комплексна система грошово-кредитної політики центрального банку, що використовується центральним банком в межах законодавчо визначених повноважень та спрямована на кредитування банків другого рівня у вигляді надання фінансової допомоги під заставу певних активів із метою підтримки їх ліквідності та безперебійного функціонування платіжної системи.
2. Механізм рефінансування є специфічною сукупністю послідовних дій з підтримки ліквідності банків, що характеризуються жорстким взаємозв'язком і визначають порядок здійснення регулювання банківської ліквідності. Він складається з регулюючих та специфічних інструментів, які застосовуються для ефективної його реалізації. До основних інструментів, що використовує НБУ під час рефінансування банків належать: кредити овернайт; тендерні кредити; кредити під програми фінансового оздоровлення; кредити із метою екстреної підтримки ліквідності банків; операції репо та інші короткострокові кредити. Регулюючий метод надання рефінансування націлений переважно на регулювання грошово-кредитного ринку в цілому, у той час як специфічний метод враховує інфраструктуру кожного банку та більше націлений на стабілізацію внутрішньобанківської ситуації під час кризових явищ. Причому основними складовими механізму рефінансування є система фінансових методів, форм та важелів на основі відповідного організаційного, правового, інфраструктурного та інформаційного забезпечення
3. У процесі дослідження механізму рефінансування та факторів впливу на вільну ліквідність банківського сектору України виявлено наступні основні тенденції: обсяги вільної ліквідності зменшуються зі збільшенням залишків коштів на коррахунках в НБУ та обсягів депозитних сертифікатів, що мають

здатність до поглинання надмірної ліквідності банків; по мірі росту валютного курсу USD/UAH вільна ліквідність банківської системи збільшується, в першу чергу, за рахунок відтоку депозитів населення та унеможливлення економічно рентабельного використання цих коштів банками; із збільшенням обсягів резервування банками згідно вимог НБУ, вільна ліквідність банків збільшується; ОВДП України, що покликані аналогічно до депозитних сертифікатів НБУ адсорбувати надмірну ліквідність, не виконують такої функції, як показує регресійний аналіз; найменший вплив на вільну ліквідність банків має показник ставки овернайт, що свідчить про те, що регулювання Національним банком України даної ставки не мало значного впливу на ліквідність банківської системи в цілому протягом 2013-2018 рр.; однак спостерігається наступна тенденція – чим вище ставка овернайт, тим меншими є обсяги кредитування банків регулятором.

4. У ході аналізу динаміки та структури наданого рефінансування банкам України та показників банківської ліквідності протягом 2013-2018 рр. було ідентифіковано ряд проблем.

По-перше, НБУ у кризові періоди (2008-2009 рр.. та 2013-2014 рр.) виділяв значні кошти для підтримки ліквідності банкам, які мали нежиттєдайну бізнес-модель, підтвердженням чому є інформація щодо останнього траншу рефінансування та моменту введення тимчасової адміністрації у відповідних банках. Така позиція регулятора призводить до зниження довіри населення до банківського сектора в цілому, у той час як його фінансові ресурси спрямовувалися на підтримку банків, що об'єктивно не мають можливості подальшого функціонування на ринку.

По-друге, у кризові періоди (2008-2009 рр., 2013-2014 рр.) НБУ використовував в загальній структурі рефінансування близько 50% короткострокових інструментів, частіше одноденні – «овернайт». Фактично, більшість банків використовували інструменти підтримки ліквідності станом на кінець місяця, аби подавати регулятору завчасно спотворену фінансову звітність, що не давало можливості припустити наявності розривів ліквідності

та існування певних проблем на ранньому їх етапі. Цей факт дає нам підстави наголошувати на важливості аналізу показників ліквідності в динаміці протягом кожного часового періоду, а не лише станом на його кінець, що є чисто номінальним.

По-третє, НБУ надавав нові кредити швидше, ніж погашав старі – так, лише за 2014 р. та січень-лютий 2015 р. рефінансування було надано на 266 млрд. грн, а повернуто банками – 228 млрд. грн [38, 42]. У 2017 р., порівняно із 2016 р., заборгованість за кредитами рефінансування у загальному обсязі наданих коштів зменшено на 1,04 млрд. грн [39]. Причому реалізоване майно на суму 283 млн гривень – це були права вимоги по закладеними в НБУ кредитними договорами [42].

По-четверте, більшість кредитів рефінансування за останні 2 роки було надано уже неплатоспроможним банкам (44%); а розподіл цих коштів був нерівномірним – значні суми надавалися кільком системним банкам [38]. За цей період більшість отриманих коштів була використана із метою валютних спекуляцій на міжбанківському ринку, а контроль за їх цільовим спрямуванням не було встановлено регулятором. Причому спостерігалася висока концентрація коштів рефінансування за державними банками. Ризики високих концентрацій коштів рефінансування значною мірою реалізувались протягом кризи 2014-2016 років, а найбільш суттєвих збитків через це зазнали державні банки.

5. Для вирішення проблем, що назріли у банківському секторі, було здійснено комплекс заходів, спрямованих на пожвавлення економічних процесів: кредити рефінансування наразі надаються виключно в умовах посиленого нагляду; платоспроможним банкам, що мають життєздатну бізнес-модель; процес аналізу якості застави та коефіцієнту покриття значно вдосконалено, - такий вектор політики НБУ є перспективним. До того ж ефективним є надання рефінансування тільки тим банкам, що мають прозору структуру власності та достатній обсяг прогностичних грошових потоків для його погашення.

6. Із метою удосконалення механізму рефінансування пропонуємо: використання коштів рефінансування на основі зміни спрямованості грошово-кредитної політики від антикризової до такої, що направлена на економічний розвиток та підтримку реального сектора економіки в довгостроковій перспективі; розкриття центральним банком інформації стосовно цільового спрямування наданих кредитів та встановлення механізму контролю за використанням наданих фінансових ресурсів, а також визначення критеріїв надання фінансування банкам України; підвищення транспарентності як у процесі прийняття рішення про фінансування, так і щодо фактів невиконання банками своїх зобов'язань; запровадження моделі Ходріка-Прескотта для визначення економічних циклів дефіциту або профіциту ліквідності та із метою згладжування волатильності показників, що впливають на фактори вільної ліквідності банківського ринку; запровадження НБУ загальновизнаного підходу щодо проведення стрес-тестування ліквідності; застосування регулятором ретроспективного досвіду стосовно довгострокового рефінансування та взяття за основу для середньозваженої ставки за інструментами рефінансування показника рентабельності суб'єктів господарювання; започаткування екстреного механізму підтримки ліквідності банків за умови настання кризи за рахунок створення Інвестиційного фонду підтримки ліквідності; розроблення та публікація НБУ плану-графіку щодо підтримки банківської ліквідності за відповідними часовими періодами.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Коваленко В.В. Центральний банк і грошово-кредитна політика: навч.-метод. посіб. // В.В. Коваленко, К.Ф. Черкашина : Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. – 138 с.
2. Тарасевич Н.В. Фінансовий менеджмент у банках: навч. посіб. для студентів // Н.В. Тарасевич. – Одеса: ОДЕУ, ротапринт, 2008 р. – 182 с.
3. Башнянин Г.І. Проблеми рефінансування банків у посткризовий період / Г.І. Башнянин, В.А. Сидоренко, М.Б. Люлик // Науковий вісник НЛТУ України. – 2012. – № 25. – с 131-135.
4. Шарп У.Ф. Инвестиции / У.Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. В. Бэйли ; [пер с англ.]. – М. : Инфра-М, 1998. – 1028 с.
5. Окуневич І.Л. Аналіз стану та шляхи вдосконалення рефінансування комерційних банків України / І.Л. Окуневич, М.Ю. Гревцева // Вісник Дніпропетровського університету. Серія «Економіка». – 2015. – № 9(1). – с. 17-24.
6. Москвічова О.С. Рефінансування як одна з форм державного регулювання ринку кредитних послуг / О.С. Москвічова // Наукові записки Нац. ун-ту «Острозька академія». Серія «Економіка». – 2013. – № 23. – с. 310-314.
7. Манжос С. Рефінансування як інструмент підтримання ліквідності банківських установ України / С. Манжос // Галицький економічний вісник . – Тернопіль : ТНТУ. – 2014. – Том 46. – № 3. – с. 130-138.
8. Про затвердження положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи : Постанова Національного банку від 17.05.2015 р. № 615 [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0615500-15> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
9. Альберда Т. Г. Механізм як загальнонаукова і правова категорія / Т.Г. Альберда // Молодий вчений. – 2013. – № 2. – с. 64-68.

10. Булеев И.П. Формирование организационно-экономического механизма управления предприятием по обработке цветных металлов. – Донецк: ИЕП НАН Украины, 1993. – С.32 – 34.
11. Державне управління : словник-довідник / уклад. : В. Д. Бакуменко та ін. ; за заг. ред. В. М. Князева, В. Д. Бакуменка. – К. : Вид-во УАДУ, 2002. – 228 с.
12. Теория управления социалистическим производством: Учебник для студентов экономических специальностей / Под. ред. О.В. Козловой. — М.: Экономика, 1979. — 368 с.
13. Гаркуша Ю.О. Рефінансування банків: вітчизняна практика / Ю.О. Гаркуша, І.І. Бахчиванжи // Східна Європа: Економіка, бізнес та управління. – 2017. – № 3(8). – с. 249-254.
14. Максимова А.В. Рефінансування банків: механізм застосування, особливості обліку, аналіз, проблеми та шляхи їх вирішення / А.В. Максимова // Наука й економіка. – 2015. - № 3 (35). – С. 48-59.
15. Лановий В. Аналіз операцій Національного банку України на відкритому ринку В. Лановий // Світ фінансів. – 2015. – № 2. – с. 19-31.
16. Янчук В.І. Рефінансування – операції з надання банкам кредитів у встановленому Національним банком порядку / В.І. Янчук, Л.В. Барда // Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики. – 2016. – № 4. – с. 53-66.
17. Шмуратко Я.А. Рефінансування банків в умовах фінансової нестабільності / Я.А. Шмуратко, О.С. Стецура // Економіка і суспільство. – 2017. – № 10. – с. 701-704.
18. Калита О.В. Проблеми та перспективи розвитку рефінансування вітчизняних банків / О.В. Калита, Є.В. Кулик // Економіка і суспільство. – 2017. – № 10. – с. 598-604.
19. Мельниченко О.В. Механізм рефінансування банків у контурі глобальних процесів / О.В. Мельниченко // Ефективна економіка. – 2015. – № 1 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3735> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
20. Савлук М.І. Гроші та кредит : підручник [Текст] / М.І. Савлук, А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна та ін.; за ред. М.І. Савлука. – К. : КНЕУ, 2001. – 602 с.

21. Міщенко С. Удосконалення монетарної політики та регулювання фінансових систем // Вісник Національного банку України [Текст] / С. Міщенко. – 2011. – № 5. – с. 21-27
22. Стельмах В.С. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін; за ред. В.С. Стельмаха. – К. : Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. – 404 с.
23. Савченко Т. Циклічність економічних процесів та вплив Національного банку України на фази економічних циклів [Текст] / Т. Савченко // Вісник Національного банку України, 2011. – № 6. – с. 38-44.
24. Косова Т.Д. Центральний банк і грошово-кредитна політика: навч. посіб.; за ред. Косової Т.Д., Папаїки О.О. [Текст]. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 328 с.
25. Шепель Є.В. Рефінансування як одна із форм підтримки ліквідності банків України / В. Шепель // Глобальні та національні проблеми економіки. - 2015. - No 7. - С. 772-775 [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://global-national.in.ua/archive/7-2015/162.pdf> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
26. Салтикова Г.В. Рефінансування банків: світова практика та напрями розвитку в Україні / Г.В. Салтикова // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2011. – № 2(14). – с. 142-145.
27. Рудніцька Р. М. Механізми державного управління: сутність і зміст / Р. М. Рудніцька, О. Г. Сидорчук, О. М. Стельмах ; за наук. ред. М. Д. Лесечка, А. О. Чемериса. – Львів : ЛІДУ НАДУ, 2005. – 28 с.
28. Інформаційний день з питань рефінансування банків [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document;jsessionid=5D80> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
29. Про затвердження Положення про екстрену підтримку Національним банком України ліквідності банків: Постанова Національного банку України № 411 від 14.12.2016 р.
30. Болдін М.Я. Характеристика загальних принципів діяльності Національного банку України / М.Я. Болдін // Науковий вісник публічного та приватного права – 2017. – № 1. – с. 121-125.

31. Закон України “Про Національний банк України” від 20.05.1999 р. № 679-XIV // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 1999. – № 7. – с. 3-23.
32. Закон України “Про банки та банківську діяльність” від 07.12.2000 р. № 2121-III // Відомості Верховної Ради України. – 2001. – № 5-6. – с. 30.
33. Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні.: Постанова Національного банку від 28.08.2001 р. № 368 [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
34. Про затвердження Положення про надання Національним банком України стабілізаційних кредитів банкам України : затв. Постановою Правління НБУ від 13.07.2010 № 327 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/docum> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
35. Про деякі питання застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи: Постанова Національного банку від 28.02.2017 р. № 16 [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0016500-17> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
36. Про затвердження Змін до Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи : затв. Постановою Правління НБУ від 27.12.2017 № 144 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/docum> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
37. Про Основні засади грошово-кредитної політики на 2016 - 2020 рр.: Постанова Національного банку від 18.08.2015 р. № 541 [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0541500-15> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
38. Офіційний сайт НБУ. Показники банківської системи (дані по банківській системі України 2013-2018 рр.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=3479859 (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.

- 39.Офіційний сайт НБУ. Річний звіт Національного банку України за 2017 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=52855> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
- 40.Шульга Н. П. Рефінансування банків України / Н. П. Шульга // Вісник КНТЕУ : 2016. — Вип. № 3. — С. 78-88.
- 41.Кузьмак О.М. Забезпечення стійкості банківської системи шляхом рефінансування / О.М. Кузьмак // Наукові записки. Серія “Економіка”. – 2010. - № 13. – С. 287-294.
- 42.Офіційний сайт НБУ. Кредити надані Національним банком на строк більше 30 календарних днів (дані по банківській системі України 2013-2018 рр.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=37650 (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
- 43.Єгоричева С. Б. Аналіз ролі рефінансування в забезпеченні фінансової безпеки банківської системи України / С. Б. Єгоричева, С. П. Прасолова // Актуальні проблеми економіки. – 2017. - № 2 (188). – С. 249-259.
- 44.Полях С.С. Ефективність механізму рефінансування в умовах кризи банківської системи / С.С. Полях // Фінансовий простір. – 2016. – № 2 (22). – с. 25-33
- 45.Офіційний сайт Європейського центрального банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
- 46.Офіційний сайт Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.federalreserve.gov> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
- 47.Офіційний сайт Банку Канади [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.bankofcanada.ca> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
- 48.Безвух С.В. Ліквідність банку: сутність та фактори впливу / С.В. Безвух // Ефективна економіка. – 2015. - № 12. – С. 110-118.

- 49.Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
- 50.Офіційний сайт Національного банку України. Періодичні видання Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=15727773&cat_id=36450 (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
- 51.Сайт Small Business Chron [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://smallbusiness.chron.com/average-profit-margin-small-business23368.html> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
- 52.Ребрик Ю.С. Методичні аспекти стрес-тестування ліквідності банку з урахуванням стандартів Базеля III / Ю.С Ребрик, М.А. Ребрик // Фінанси України. – 2012. – № 4. – с. 89-97.
- 53.Манжос С.Б. Стрес-тестування банків: огляд методологій / С.Б Манжос // Финансы, учет, банки. – 2014. – № 1 (20). – с. 188-195.
- 54.Hodrick R. J. Postwar U.S. Business Cycles: an Empirical Investigation / R. J. Hodrick, E. C. Prescott // Journal of Money, Credit and Banking. – 1997. – Vol. 29 (1). – P. 1–16 ; [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.gsb.columbia.edu/faculty/rhodrick/prescott-hodrick1997.pdf> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
- 55.Савченко Т.Г. Застосування фільтра Ходріка-Прескотта для визначення рівноважних значень макроекономічних параметрів / Т.Г Савченко, І.П. Манжула // Вісник СумДУ. Серія “Економіка”. – 2012. – № 2. – с. 155-162
- 56.Robert J. Hodrick, Edward C. Prescott. Post-War U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation. Northwestern University. Discussion Paper #451. – May 1981. – 26 p.
- 57.Maravall, Agustin, and Ana del Rio (2001), “Time Aggregation and the Hodrick-Prescott Filter”, Banka de Espaca.
- 58.Hildegart Ahumada, Maria Lorena Garegnami. Hodrick-Prescott Filter in Practice. April, 1999. – 25 p.

59. W.A. Razzak and Richard Dennis. The output gap using the Hodrick-Prescott filter with a non-constant smoothing parameter: an application to New Zealand. – 1990. 10 p.
60. Yossi Yakhin. Business Cycle Fluctuations and the Hodrick-Prescott Filter. Department of Economics. Ben-Gurion University. – 5 p.
61. Офіційний сайт Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки. Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/abcpmmmf.htm> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
62. Офіційний сайт НБУ. Методологія оцінки стійкості банків та проведення стрес-тестування на 2018 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua/article/65885017?annId=65885018> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
63. Пыткин А.Н. Стресс-тестирование в банковском секторе: ликвидность / А.Н. Пыткин, А.Р. Кузнецов // Известия УрГЭУ. – 2015. – № 3 (59). – с. 39-47.
64. Stress Testing of Financial Systems: An Overview of Issues, Methodologies, and FSAP Experience / W. Blaschke, M. T. Jones, G. Majnoni, S. M. Peria // IMF Working Paper ; [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp0188.pdf> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
65. Трегуб А.В. Методика построения модели ARIMA для прогнозирования динамики временных рядов / А.В. Трегуб, И.В. Трегуб // Лесной вестник. – 2011. – № 5. – с. 179-183.
66. Бортніков Г.П. Довгострокове рефінансування банків в умовах кризи / Г.П. Бортніков, Г.О. Панасенко // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2015. – № 6 (87). – с. 73-78.
67. Targeted longer-term refinancing operations: updated modalities. 29 July 2014. – European Banking Authority [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.eba.europa.eu> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.

68. Taylor, John B. Discretion versus policy rules in practice // Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy. – 1993. - # 39. – p. 195-214.
69. Taylor, John B. Historical Analysis of Monetary Policy Rules [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nber.org/chapters/c7419> (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.
70. Офіційний сайт НБУ. Стратегія монетарної політики НБУ на 2016-2020 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=73723318 (дата звернення 01.11.2018). – Назва з екрана.

ДОДАТКИ

Додаток А

Підходи дослідників щодо визначення поняття «економічний механізм»*

№ п/п	Науковці	Трактування економічного механізму
1	Радченко О.В. [9]	Система послідових дій, що має об'єкт, суб'єкт, мету і функцію та характеризується жорстким взаємозв'язком
2	Булеєв І. [10]	Сукупність форм, методів та інструментів управління
3	Калюжний В.В. [11]	Послідовність детального аналізу і визначення системи цілей, етапів проектування структур
4	Козлова О.В. [12]	Цілісна система, яка складається з двох взаємодіючих підсистем – функціональної та забезпечувальної

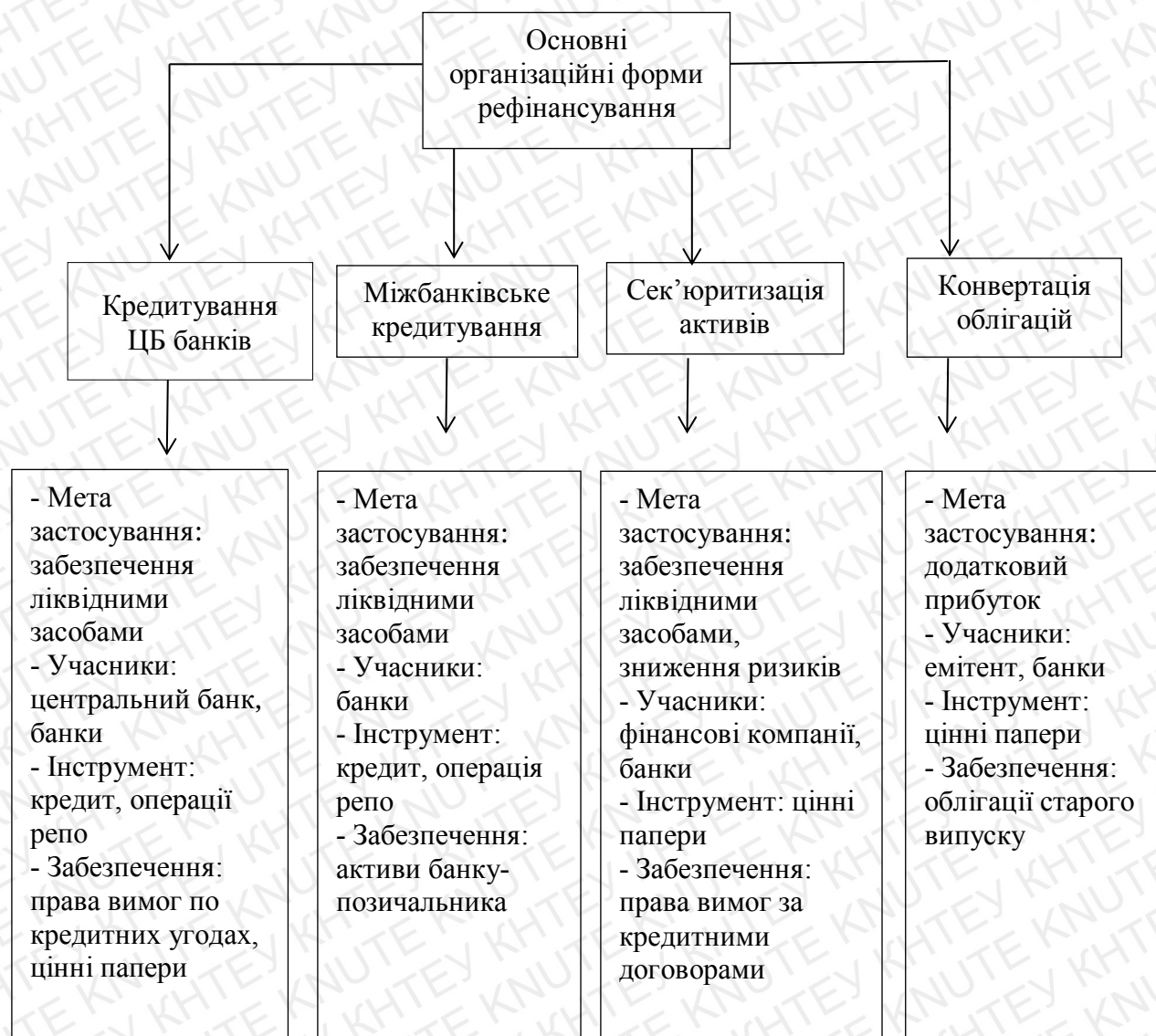
*Примітка: складено автором за джерелами: [9-12].

Підходи дослідників до визначення поняття «рефінансування»*

Науковці	Трактування рефінансування
М. Савлук [20]	Засіб регулювання міжбанківських розрахунків для забезпечення безперебійного функціонування платіжної системи, а також один із інструментів впливу центрального банку на грошовий обіг
С. Міщенко [21]	Інструмент надання фінансової допомоги
В. Стельмах [22]	Механізм управління ліквідністю банківської системи та регулювання грошово-кредитного ринку
Т. Савченко [23]	Інструмент грошово-кредитної політики, що тісно пов'язаний з процентною політикою, із певними власними рисами, який впливає на загальну масу грошей в обігу
Т. Косова [24]	Забезпечення центральним банком банків додатковими резервами на кредитній основі, тобто запозиченими резервами
В. Шепель [25]	Комплексна система реалізації грошово-кредитної політики, яка спрямована на кредитування НБУ банків другого рівня під заставу певних активів із метою підтримки ліквідності останніх

*Примітка: складено автором за джерелами: [20-25].

Основні методи рефінансування у світі*



*Примітка: складено автором за джерелом [26]

**Динаміка кількості банків України, що отримали кредити
рефінансування протягом 2012 – 11 місяців 2018 рр., станом на 31.12***

Місяці	Роки						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Грудень	37	21	27	1	4	3	0
Листопад	31	18	17	1	0	1	0
Жовтень	30	14	15	1	0	0	0
Вересень	7	14	16	1	0	0	0
Серпень	22	7	13	1	0	0	0
Липень	12	10	22	0	0	0	0
Червень	13	7	20	2	0	1	0
Травень	11	13	16	3	0	1	0
Квітень	11	7	39	7	0	0	0
Березень	10	8	47	15	1	0	0
Лютий	7	5	21	14	1	0	0
Січень	4	14	21	2	0	0	1

*Примітка: складено автором за джерелом [38]

**Індикативний план-графік щодо підтримки ліквідності банків в межах
Євросоюзу, складений Європейським центральним банком***

Indicative calendar for reserve maintenance periods in 2019:

MP	Relevant Governing Council meeting	Start of maintenance period	End of maintenance period	Reserve base data for credit institutions reporting monthly	Reserve base data for credit institutions reporting quarterly	Length of the maintenance period (days)
1	24 January 2019	30 January 2019	12 March 2019	November 2018	September 2018	42
2	07 March 2019	13 March 2019	16 April 2019	January 2019	December 2018	35
3	10 April 2019	17 April 2019	11 June 2019	February 2019	December 2018	56
4	06 June 2019	12 June 2019	30 July 2019	April 2019	March 2019	49
5	25 July 2019	31 July 2019	17 September 2019	May 2019	March 2019	49
6	12 September 2019	18 September 2019	29 October 2019	July 2019	June 2019	42
7	24 October 2019	30 October 2019	17 December 2019	August 2019	June 2019	49
8	12 December 2019	18 December 2019	28 January 2020	October 2019	September 2019	42

*Примітка: складено автором за джерелом [45]

Порівняльна характеристика інструментів рефінансування Європейського центрального банку та Національного банку України*

№ п/п	Ознака	Національний банк України	Європейський центральный банк
1	терміновість інструментів рефінансування	коротко- та довгострокові інструменти рефінансування	коротко-, середньо- та довгострокові інструменти рефінансування
2	інструменти екстренної підтримки ліквідності	так	так
3	існування плану- графіку щодо підтримки ліквідності банків	ні	так
4	застосування гібридних інструментів рефінансування	ні	так

* Примітка: складено автором за джерелом [42, 45]

**Вихідні дані для проведення мультифакторного регресійного аналізу
(частина 1), станом на останній день кожного кварталу***

Часові періоди	Вільна ліквідність, млн грн	Залишки на коррахунках, млн грн	Обов'язкові резерви, млн грн
2013 III	47 581	26159	24 580
2013 IV	58 226	23886	27 371
2014 I	54 176	33041	29 072
2014 II	77 949	29777	35 909
2014 III	76 026	29784	35 270
2014 IV	83 589	28139	37 243
2015 I	95 481	27224	40 902
2015 II	100 037	24286	41 441
2015 III	97 180	22047	39 742
2015 IV	85 308	30892	38 733
2016 I	93 184	28924	40 703
2016 II	91 284	36881	42 722
2016 III	85 422	44574	43 332
2016 IV	93 010	39711	44 240
2017 I	94 713	40503	45 072
2017 II	92 703	45416	46 040
2017 III	100 136	38950	46 362
2017 IV	98 920	42170	47 030
2018 I	108 601	37488	48 696
2018 II	103 868	42670	48 846
2018 III	104 101	47408	50 503

*Примітка: складено автором за джерелом [38]

**Вихідні дані для проведення мультифакторного регресійного аналізу
(частина 2), станом на останній день кожного кварталу***

Часові періоди	Ставка овернайт, %	Обсяги депозитних сертифікатів, млн грн	Обсяги ОВДП, млн грн
2013 III	7,74	5 721	234 364
2013 IV	7,50	2 121	239 966
2014 I	7,50	2 916	263 247
2014 II	13,38	6 306	291 164
2014 III	15,82	13 585	341 612
2014 IV	17,50	14 276	408 719
2015 I	23,80	18 082	488 908
2015 II	33,00	28 060	484 676
2015 III	31,23	47 755	489 951
2015 IV	24,00	66 430	498 178
2016 I	24,00	72 801	527 171
2016 II	21,25	61 155	544 380
2016 III	17,73	48 804	546 114
2016 IV	16,30	40 688	549 809
2017 I	16,00	60 061	678 267
2017 II	14,96	64 333	686 064
2017 III	13,83	44 501	687 457
2017 IV	15,38	30 173	708 072
2018 I	17,92	49 051	745 349
2018 II	19,00	61 794	741 377
2018 III	19,57	41 101	748 146

*Примітка: складено автором за джерелом [38]

**Вихідні дані для проведення мультифакторного регресійного аналізу
(частина 3), станом на останній день кожного кварталу***

Часові періоди	Курс USD/UAH, грн	Депозити, тис грн	Кредити, тис грн
2013 III	7,993	678581801	748133309
2013 IV	7,993	702914233	799227946
2014 I	8,873	713493344	879129321
2014 II	11,700	690632717	861896651
2014 III	12,582	700277339	857930999
2014 IV	14,458	718205962	873610836
2015 I	21,205	807887084	939713381
2015 II	21,638	744194923	818227686
2015 III	21,740	721646703	770247229
2015 IV	22,885	760295392	713974266
2016 I	25,694	806252158	736073502
2016 II	25,258	808975384	678796033
2016 III	25,378	833078120	696298327
2016 IV	25,894	860038902	566511619
2017 I	27,094	869009070	541549611
2017 II	26,459	876384399	523887176
2017 III	25,909	891426625	538355188
2017 IV	26,968	930004485	561328193
2018 I	27,308	919650000	652808661
2018 II	26,177	936027000	660705387
2018 III	27,356	974821000	703315822

*Примітка: складено автором за джерелом [38]

**Вихідні дані для проведення мультифакторного регресійного аналізу
(частина 4), станом на останній день кожного кварталу***

Часові періоди	Депозити/Кредити	Резерви, тис грн	Капітал, тис грн
2013 III	0,907033269	24580114	178777947
2013 IV	0,87949156	27370586	799227946
2014 I	0,811590885	29072321	182509147
2014 II	0,801294118	35908598	178204594
2014 III	0,816239697	35270034	166552392
2014 IV	0,822112012	37242506	148062606
2015 I	0,859716484	40901529	86099583
2015 II	0,909520584	41440889	99858252
2015 III	0,936902693	39742290	122046294
2015 IV	1,064877865	38733392	94913860
2016 I	1,095341913	40702817	136068280
2016 II	1,191779776	42721503	144384711
2016 III	1,196438492	43332143	152385938
2016 IV	1,518131091	44240258	124674060
2017 I	1,604671211	45071977	147156003
2017 II	1,672849497	46039827	137930974
2017 III	1,65583363	46361892	168724447
2017 IV	1,656792758	47029901	159851720
2018 I	1,408758883	48696208	159081000
2018 II	1,416708595	48845887	142799000
2018 III	1,386035930	50502996	144272000

*Примітка: складено автором за джерелом [38]

**Вихідні дані для проведення мультифакторного регресійного аналізу
(частина 5), станом на останній день кожного кварталу***

Часові періоди	Валюта балансу, тис грн	ВВП, тис. грн	Резерви до капіталу
2013 III	1232004212	398000000	0,137489631
2013 IV	1277508651	408631000	0,034246282
2014 I	1315834993	316905000	0,159292405
2014 II	1305363137	382391000	0,201502091
2014 III	1312355191	440476000	0,211765399
2014 IV	1316717870	447143000	0,251532155
2015 I	1440409481	375991000	0,475049096
2015 II	1302250788	456715000	0,414997145
2015 III	1259682139	566997000	0,325632915
2015 IV	1252570443	588841000	0,40808995
2016 I	1319493375	455298000	0,299135233
2016 II	1282802078	535701000	0,295886613
2016 III	1296805378	671456000	0,284357885
2016 IV	1274731581	722912000	0,354847339
2017 I	1279243821	591008000	0,306287044
2017 II	1253200438	664760000	0,333788895
2017 III	1298936099	833130000	0,274778743
2017 IV	1876037016	894022000	0,29420954
2018 I	1295020000	700431000	0,306109517
2018 II	1299017000	807322000	0,342060426
2018 III	1354741000	839614880	0,350054034

*Примітка: складено автором за джерелом [38]

**Вихідні дані для проведення мультифакторного регресійного аналізу
(частина б), станом на останній день кожного кварталу***

Часові періоди	Кредитний портфель до ВПП	Кредитний портфель до Валюти балансу	Резерви до Кредитного портфеля
2013 III	1,879731932	0,607248986	0,032855259
2013 IV	1,955867142	0,625614508	0,034246282
2014 I	2,774109973	0,668115171	0,033069448
2014 II	2,253966885	0,660273472	0,041662302
2014 III	1,947736083	0,65373384	0,041110571
2014 IV	1,953761629	0,663476099	0,042630545
2015 I	2,499297539	0,652393221	0,043525536
2015 II	1,791549842	0,628318058	0,050647137
2015 III	1,358467909	0,611461578	0,051596798
2015 IV	1,212507733	0,570007276	0,054250404
2016 I	1,616685121	0,557845546	0,055297218
2016 II	1,267117353	0,529151024	0,062937173
2016 III	1,036997699	0,536933559	0,062232152
2016 IV	0,783652255	0,444416399	0,078092411
2017 I	0,916315195	0,423335725	0,08322779
2017 II	0,788084686	0,418039413	0,087881188
2017 III	0,646183894	0,414458562	0,086117665
2017 IV	0,627868434	0,299209551	0,083783251
2018 I	0,932009949	0,504091567	0,074594917
2018 II	0,818391406	0,508619508	0,073929905
2018 III	0,83766479	0,519151500	0,071806995

*Примітка: складено автором за джерелом [38]

**Кореляційна матриця для перевірки мультикореляційних залежностей
всередині моделі***

Змінна моделі	Y	X1	X2	X3
Y	1,0000	-0,2426	0,4082	-0,2184
X1	-0,2426	1,0000	-0,4683	0,7814
X2	0,4082	-0,4683	1,0000	-0,4314
X3	-0,2184	0,7814	-0,4314	1,0000
X4	0,4103	-0,2200	0,6882	-0,2043
X5	-0,0537	0,2443	-0,6291	0,3187
X6	-0,3587	-0,0683	-0,5094	-0,2055
X7	-0,2898	0,2732	-0,1300	0,4083
X8	-0,7853	0,0522	-0,6396	-0,0331
X9	-0,7984	0,2386	-0,6277	0,3854
X10	0,4030	-0,3083	0,2960	-0,5270
Змінна моделі	X4	X5	X6	X7
Y	0,4103	-0,0537	-0,3587	-0,2898
X1	-0,2200	0,2443	-0,0683	0,2732
X2	0,6882	-0,6291	-0,5094	-0,1300
X3	-0,2043	0,3187	-0,2055	0,4083
X4	1,0000	-0,2525	-0,7360	0,1145
X5	-0,2525	1,0000	-0,0110	0,2000
X6	-0,7360	-0,0110	1,0000	-0,0767
X7	0,1145	0,2000	-0,0767	1,0000
X8	-0,6285	0,2090	0,6085	-0,1898
X9	-0,4591	0,1577	0,2523	0,2819
X10	0,3322	-0,1630	-0,3476	-0,4185
Змінна моделі	X8	X9	X10	
Y	-0,7853	-0,7984	0,4030	
X1	0,0522	0,2386	-0,3083	
X2	-0,6396	-0,6277	0,2960	
X3	-0,0331	0,3854	-0,5270	
X4	-0,6285	-0,4591	0,3322	
X5	0,2090	0,1577	-0,1630	
X6	0,6085	0,2523	-0,3476	
X7	-0,1898	0,2819	-0,4185	
X8	1,0000	0,7154	-0,2124	
X9	0,7154	1,0000	-0,3064	
X10	-0,2124	-0,3064	1,0000	

*Примітка: складено автором

Вихідні дані для побудови прогнозу показника вільної ліквідності для двох часових періодів, станом на останній день кожного кварталу*

Часовий період	Вільна ліквідність, млн грн
2013 III	47 581
2013 IV	58 226
2014 I	54 176
2014 II	77 949
2014 III	76 026
2014 IV	83 589
2015 I	95 481
2015 II	100 037
2015 III	97 180
2015 IV	85 308
2016 I	93 184
2016 II	91 284
2016 III	85 422
2016 IV	93 010
2017 I	94 713
2017 II	92 703
2017 III	100 136
2017 IV	98 920
2018 I	108 601
2018 II	103 868
2018 III	104 101
2018 IV	89906,747
2019 I	92123,256

*Примітка: складено автором за джерелом [38]

**Вихідні дані для побудови графічної моделі фільтра Ходріка-Прескотта для
показника вільної ліквідності (2013-2018 рр.), станом на останній день
кожного кварталу***

Часові періоди	Вільна ліквідність, млн грн	Log real	t	Linear trend	HP filter	GAP
2013 III	47581	10,770189	1	11,07469686	11,040841	0,270652
2013 IV	58226	10,972087	2	11,10326682	11,078684	0,106597
2014 I	54176	10,899993	3	11,13183678	11,116358	0,216365
2014 II	77949	11,263810	4	11,16041000	11,153627	-0,110183
2014 III	76026	11,238831	5	11,18898000	11,190120	-0,048710
2014 IV	83589	11,333667	6	11,21755000	11,225535	-0,108132
2015 I	95481	11,466683	7	11,24612000	11,259601	-0,207082
2015 II	100037	11,513295	8	11,27469000	11,292112	-0,221183
2015 III	97180	11,484320	9	11,30326000	11,322995	-0,161325
2015 IV	85308	11,354024	10	11,33183000	11,352312	-0,001711
2016 I	93184	11,442331	11	11,36040000	11,380230	-0,062102
2016 II	91284	11,421731	12	11,38897000	11,406911	-0,014819
2016 III	85422	11,355359	13	11,41754000	11,432562	0,077203
2016 IV	93010	11,440462	14	11,44611000	11,457396	0,016933
2017 I	94713	11,458607	15	11,47468000	11,481577	0,022970
2017 II	92703	11,437156	16	11,50325000	11,505261	0,068104
2017 III	100136	11,514285	17	11,53182000	11,528587	0,014303
2017 IV	98920	11,502067	18	11,56039000	11,551654	0,049588
2018 I	108601	11,595436	19	11,58896000	11,574551	-0,020885
2018 II	103868	11,550876	20	11,61753000	11,597335	0,046459
2018 III	104101	11,553117	21	11,64610000	11,620077	0,066960
Regression coefficients						
B	a					
0,028569957	11,0461269					

*Примітка: складено автором за джерелом [50]

Вихідні дані для побудови графічної моделі фільтра Ходріка-Прескотта для показника залишків по коррахунках (2013-2018 рр.), станом на останній день кожного кварталу*

Часові періоди	Залишки на коррахунках, млн грн	Log real	t	Linear trend	HP filter	GAP
2013 III	26159	10,17194858	1	10,11447025	10,12702604	-0,044923
2013 IV	23886	10,08104779	2	10,14468668	10,15384888	0,072801
2014 I	33041	10,40550449	3	10,17490307	10,1806998	-0,224805
2014 II	29777	10,30149156	4	10,20511946	10,20756137	-0,093930
2014 III	29784	10,30172662	5	10,23533585	10,23455667	-0,067170
2014 IV	28139	10,24491179	6	10,26555224	10,26186749	0,016956
2015 I	27224	10,21185422	7	10,29576863	10,28971759	0,077863
2015 II	24286	10,09765533	8	10,32598502	10,31832014	0,220665
2015 III	22047	10,00093182	9	10,35620141	10,34783965	0,346908
2015 IV	30892	10,33825253	10	10,38641780	10,37830271	0,040050
2016 I	28924	10,27242698	11	10,41663419	10,40951908	0,137092
2016 II	36881	10,51545179	12	10,44685058	10,44127351	-0,074178
2016 III	44574	10,70490601	13	10,47706697	10,47326506	-0,231641
2016 IV	39711	10,58938351	14	10,50728336	10,50523914	-0,084144
2017 I	40503	10,60913132	15	10,53749975	10,53708594	-0,072045
2017 II	45416	10,72361974	16	10,56771614	10,56874827	-0,154871
2017 III	38950	10,57003405	17	10,59793253	10,60021392	0,030180
2017 IV	42170	10,64946435	18	10,62814892	10,6315675	-0,017897
2018 I	37488	10,53177616	19	10,65836531	10,66287477	0,131099
2018 II	42670	10,66125138	20	10,68858170	10,69421265	0,032961
2018 III	47408	10,76654627	21	10,71879809	10,72557613	-0,040970
Regression coefficients						
B	a					
0,030216386	10,08425387					

* Примітка: складено автором за джерелом [50]

Вихідні дані для побудови графічної моделі фільтра Ходріка-Прескотта для показника співвідношення депозитів до кредитів (2013-2018 рр.), станом на останній день кожного кварталу*

Часові періоди	Депозити/Кредити	Log real	t	Linear trend	HP filter	GAP
2013 III	0,907033269	-0,097576149	1	-0,272996524	-0,268912033	-0,171336
2013 IV	0,87949156	-0,128411311	2	-0,233439886	-0,231488467	-0,103077
2014 I	0,811590885	-0,208758902	3	-0,11749893	-0,193957815	0,014801
2014 II	0,801294118	-0,22152721	4	-0,09740084	-0,15614857	0,065379
2014 III	0,816239697	-0,20304722	5	-0,07730275	-0,117898475	0,085149
2014 IV	0,822112012	-0,195878626	6	-0,05720466	-0,079086133	0,116792
2015 I	0,859716484	-0,151152614	7	-0,03710657	-0,039643367	0,111509
2015 II	0,909520584	-0,094837649	8	-0,01700848	0,000425005	0,095263
2015 III	0,936902693	-0,065175852	9	0,00308961	0,041044474	0,106220
2015 IV	1,064877865	0,062860112	10	0,0231877	0,082080989	0,019221
2016 I	1,095341913	0,091066564	11	0,04328579	0,123334112	0,032268
2016 II	1,191779776	0,1754478	12	0,06338388	0,164591394	-0,010856
2016 III	1,196438492	0,17934922	13	0,08348197	0,205620215	0,026271
2016 IV	1,518131091	0,417480033	14	0,10358006	0,246194744	-0,171285
2017 I	1,604671211	0,472918883	15	0,12367815	0,286072728	-0,186846
2017 II	1,672849497	0,514528458	16	0,14377624	0,325118969	-0,189409
2017 III	1,65583363	0,504304586	17	0,16387433	0,363315047	-0,140990
2017 IV	1,656792758	0,50488366	18	0,18397242	0,400760923	-0,104123
2018 I	1,408758883	0,342709092	19	0,20407051	0,437644677	0,094936
2018 II	1,416708595	0,34833629	20	0,2241686	0,474219464	0,125883
2018 III	1,38603593	0,326447824	21	0,24426669	0,510679108	0,184231

Regression coefficients	
B	a
0,039556638	0,312553162

* Примітка: складено автором за джерелом [50]