

СКОМОРОВИЧ

Ірина Георгіївна
iskomorovych@lnu.edu.ua

УДК 336.748.12(477)

ВПЛИВ ІНФЛЯЦІЇ НА ДІЯЛЬНІСТЬ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ В УКРАЇНІ

д.е.н., професор кафедри,
Львівський національний
університет імені Івана
Франка

THE EFFECT OF INFLATION ON THE ACTIVITIES OF FINANCIAL INSTITUTIONS IN UKRAINE

SKOMOROVYCH Iryna Heorhiivna – Doctor of Economics, Professor of department, Lviv National University after Ivan Franko

У статті проаналізовано місце цінової стабільності у підприємницькій діяльності головних фінансових посередників в Україні. Розглянуто наслідки запровадження інфляційного таргетування Національним банком України. Здійснено порівняння рівня інфляції з процентними ставками за кредитними та депозитними банківськими продуктами. Вивчено вплив інфляції на доходність банків, інститутів спільного інвестування та недержавних пенсійних фондів. Досліджено структуру активів небанківських інвестиційних посередників та виявлено тенденції, характерні для їхньої динаміки.

* * *

В статье проанализировано место ценовой стабильности в предпринимательской деятельности главных финансовых посредников в Украине. Рассмотрены последствия введения инфляционного таргетирования Национальным банком Украины. Проведено сравнение уровня инфляции с процентными ставками по кредитным и депозитным банковским продуктам. Изучено влияние инфляции на доходность банков, институтов совместного инвестирования и негосударственных пенсионных фондов. Исследована структура активов небанковских инвестиционных посредников и выявлены тенденции, характерные для их динамики.

* * *

Introduction. Price stability as well as exchange rate stability constitute the main signs of stability of the national currency unit. The National Bank of Ukraine views achievement of price stability as preservation of the capacity of the national currency through maintenance of low stable inflation rate in the mid term (from three to five years) and determines it as its core function. That makes financial institutions take into account the priorities set by the financial regulator for itself as well as to consider them in the performance of their mediatory functions.

The **purpose** of the study is to determine the effect made by inflation on the entrepreneurial activity of the key participants of the domestic financial market.

Results. Specific numeric parameters of the predicted inflation rate are indicated by the NBU almost every year in the Monetary Policy Guidelines. However, it rarely manages to perform the set task of achieving the target reference point for inflation. That has caused non-correspondence between interest rates for the core banking products and the actual situation in the economy. Profitability of collective investment schemes may have a negative value both in the years of deflation, and at a high rate of inflation. It happens so because the securities constitute the lion's share of their assets, and their largest portfolio is made up by shares. Investment income of non-public pension funds in Ukraine in most years is much higher than the rate of inflation. Conservative inflation policy allows them to get a stable income secured by the state and banking institutions.

Conclusion. In Ukraine price stability has the largest effect on the activity of banking institutes, among the main financial business entities. And the rate of inflation should be taken into account by the banks when they determine the prices of their deposit and credit services, since the interest for the deposit must be attractive for prospective investors, while the fee for credit should take into account the change in the value of money involved due to liability-related transactions, in time. Statistical data proves that for other financial business entities stability of a monetary unit is just one of many macroeconomic factors affecting their activity.

Ключові слова: інфляція, банк, інститут спільного інвестування, недержавний пенсійний фонд

Ключевые слова: инфляция, банк, институт совместного инвестирования, негосударственный пенсионный фонд

Keywords: inflation, bank, collective investment institution, non-government pension fund

ВСТУП

Цінова стабільність поряд з стабільністю валютного курсу є головними ознаками стабільності національної грошової одиниці. В Україні обидва параметри перебувають у сфері впливу НБУ, який з 2001 р. щорічно в Основних засадах грошово-кредитної політики – документі, який визначає цілі НБУ та способи їхнього досягнення, – ставить перед собою ці завдання. Проте своєю головною функцією НБУ вважає все ж таки досягнення цінової стабільності, яку розглядає як «збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання у середньостроковій перспективі (від трьох до п'яти років) низьких, стабільних темпів інфляції...» [1]. Навіть

сприяння стабільності фінансової системи чи досягнення стійких темпів економічного зростання для центрального банку є менш важливими. Це змушує фінансові установи зважати на ті пріоритети, які ставить перед собою фінансовий регулятор, і враховувати їх при виконанні своїх посередницьких функцій.

МЕТА РОБОТИ полягає у тому, щоб визначити вплив, який справляє інфляція на підприємницьку діяльність головних учасників вітчизняного фінансового ринку.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Для проведення дослідження нами були використані як загальнонаукові (зокрема, абстракції, порівняння, узагальнення), так і економіко-статистичні (для

побудови таблиць та рисунку) методи. Інформаційною основою статті є статистичні бази даних, запропоновані НБУ, Держстатом, Українською асоціацією інвестиційного бізнесу, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, з показниками станом на кінець 2018 р. Для їхнього оброблення та представлення результатів дослідження використано програмний продукт Microsoft Excel.

РЕЗУЛЬТАТИ

Не дивлячись на те, що офіційно перехід до інфляційного таргетування НБУ здійснив лише у 2016 р., конкретні числові параметри прогнозованого рівня інфляції майже кожного року були вказані в Основних засадах грошово-кредитної політики. Таке прогнозування дуже важливе для суб'єктів фінансового бізнесу, особливо банків, які повинні враховувати його у своїй процентній політиці. Аналіз рис. 1 по-

казує, що поставлене перед собою завдання досягнення цільового орієнтуру щодо інфляції НБУ рідко вдавалося виконувати, адже відхилення у більший чи менший бік складали від 1,2 до 10,4 %. Найменшу розбіжність спостерігаємо у 2016 р. (перший рік встановлення інфляційного таргету) – 0,4 %, що свідчить про досягнення поставленої цілі. Проте вже у 2017 р. різниця між метою і фактичним показником склала неприйнятні 5,7 %. Характерно, що в часи найбільших економічних катаклізмів (2009-2010 рр., 2015 р.) НБУ взагалі не встановлював прогнозів щодо рівня інфляції. За 23 роки функціонування гривневої грошової системи такого стану справ, коли рівень інфляції вимірювався однозначним числом, в Україні було досягнуто лише у періоди з 2001 до 2003 рр. та з 2010 до 2013 рр. Навіть, коли у 2018 р. цей показник склав 9,8 %, він не попав у прогнозований НБУ діапазон, який становив 6 % з допустимим відхиленням ± 2 п.п.

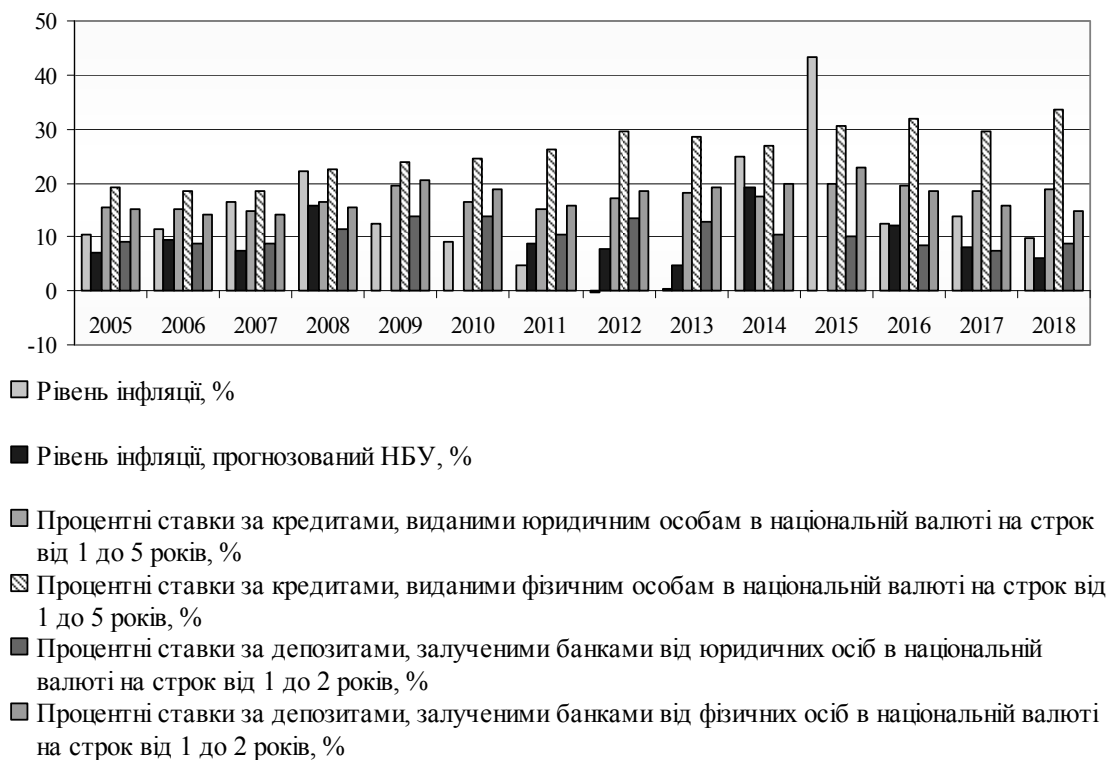


Рис. 1. Рівень інфляції та процентні ставки за кредитами та депозитами в Україні протягом 2005–2018 рр. [побудовано автором за [2, 3, 4]]

З огляду на те, що рівень інфляції переважно вимірюється річними темпами, ми здійснили його порівняння зі ставками за банківськими кредитами строком від 1 до 5 років і зі ставками за банківськими депозитами строком від 1 до 2 років. Дані, наведені на рис. 1, показують, що впродовж більшості з проаналізованих років (2005-2008 рр., 2014-2018 рр.) процентні ставки за депозитами юридичних осіб були меншими від рівня інфляції. У випадку з депозитами фізичних осіб такий стан справ спостерігався у 2007-2008 рр. та 2014-2015 рр. Проте лише у 2008 р. банки запропонували фізичним особам процентну ставку за депозитами меншу навіть від рівня інфляції, спрогнозованого НБУ.

З іншого боку високі темпи інфляції у 2007-2008 рр.

та 2014-2015 рр. зумовили той факт, що протягом цих років вони перевищили процентні ставки за кредитами юридичних осіб, а у 2015 р. і процентні ставки за кредитами фізичних осіб. Не дивлячись на суттєве зниження темпів інфляції у 2018 р. (майже на 4 п.п. порівняно з попереднім роком), процентні ставки за кредитами, виданими як фізичним, так і юридичним особам зростали. Тому робимо висновок, що стабільність грошової одиниці не є головним чинником у процесі банківського ціноутворення.

Для того, щоб виявити вплив цінової стабільності на безпеку банківських установ, проаналізуємо, як змінювалися їхнє фінансове становище упродовж періодів низької та високої інфляції (табл. 1).

Таблиця 1

Рівень інфляції та фінансовий результат банків в Україні протягом 2005–2018 рр.

[побудовано автором за [3; 4]]

Показник	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Рівень інфляції, %	10,3	11,6	16,6	22,3	12,3	9,1	4,6	-0,2	0,5	24,9	43,3	12,4	13,7	9,8
Процентні доходи банків, млрд. грн.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	121	113	113	118	130	151	135	136	124	140
Частка процентних доходів банків у доходах, %	-	-	-	-	84,7	82,8	79,4	78,1	76,9	72	67,8	71,2	69,7	67,7
Процентні витрати банків, млрд. грн.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	67	61	60	68	81	97	96	92	71	68
Частка процентних витрат банків у витратах, %	-	-	-	-	36,7	41	39,5	46,9	48,3	36,9	36,1	26,2	34,7	43,9
Фінансовий результат банків, млрд. грн.	2,2	4,1	6,6	7,3	-38,5	-13	-7,7	4,9	1,4	-53	-66,6	-159	-26,5	16,5

На відміну від періоду, коли вітчизняні банки мали деякий запас міцності після попередніх сприятливих років і тому швидко вийшли на прибутковий результат після фінансової кризи 2008 р., поганий фінансовий результат банків протягом 2014-2017 рр. був спричинений не лише високим рівнем інфляції, а загалом кризовою ситуацією у вітчизняній економіці. Оскільки питома вага процентних витрат у ці роки залишалася на попередньому рівні, збитковість банків-

ської системи викликана переважно необхідністю збільшувати відрахування у резерви за активними операціями. Головними причинами таких дій стало зростання обсягів непрацюючих кредитів внаслідок стрімкого зменшення платоспроможності позичальників.

Ще менший вплив інфляції на фінансові результати діяльності спостерігаємо у випадку з інститутами спільного інвестування (ІСІ) (табл. 2).

Таблиця 2

Доходність ІСІ та рівень інфляції в Україні протягом 2012–2018 рр. [побудовано автором за [4; 5]]

Показник	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Доходність відкритих ІСІ, %	-12,6	0,6	14,2	-4,1	14	27,3	9
Доходність інтервальних ІСІ, %	-12,1	7	1,6	0,7	-6,2	6,7	6,4
Доходність закритих (невенчурних) ІСІ, %	-2,8	16,2	26,6	9,2	4	13,6	-2,7
Доходність фондів акцій, %	н.д.	н.д.	6,4	-10	15	30,1	14,1
Доходність фондів облігацій, %	н.д.	н.д.	н.д.	25,4	15	12,3	6,7
Рівень інфляції, %	-0,2	0,5	24,9	43,3	12,4	13,7	9,8

Дані, наведені у табл. 2, доводять, що доходність ІСІ може мати від'ємне значення і у роки дефляції, і за високих темпів інфляції. Так відбувається тому, що лівову частку активів ІСІ становлять цінні папери, серед яких найбільший портфель складають акції (табл. 3).

З огляду на це, доходність ІСІ великою мірою залежить від чинників, що впливають на ринкову ціну цінних паперів. Саме тому, сприятлива ситуація, яка спостерігалася на вітчизняному фондовому ринку у 2017 р., привела до додатних показників доходності усіх видів ІСІ.

Невеликий зв'язок між рівнем інфляції та результатами діяльності спостерігається і у випадку з недержавними пенсійними фондами (НПФ) (табл. 4).

Якщо прослідкувати, якими темпами зростає ін-

вестиційний дохід НПФ в Україні, то у більшості років вони набагато вищі за рівень інфляції. Не дивлячись на те, що, як і у випадку з ІСІ, цінні папери також складають вагому частину активів НПФ, їхня структура є дещо іншою (табл. 5).

Протягом останніх шести років компанії, що управляють активами НПФ, суттєво змінили їхню структуру: зменшивши частку акцій та облігацій вітчизняних підприємств, вони настільки збільшили вкладення в державні цінні папери, що у 2018 р. такі інвестиції перевищили навіть високі рівні залишків коштів на вкладних рахунках в банках. Така консервативна інвестиційна політика дозволила НПФ отримувати стабільний дохід, гарантований державою та банківськими установами.

Таблиця 3

Питома вага активів окремих видів цінних паперів у зведеному портфелі цінних паперів ІСІ 2013–2018 рр.

[побудовано автором за [5]]

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Питома вага акцій, %	42,9	58,2	53,8	56,3	50,4	39,6
Питома вага векселів, %	34,5	26,9	27,1	25,3	27,6	28,6
Питома вага облігацій українських підприємств, %	21,2	14,2	18,3	17	19	24,9
Питома вага державних облігацій, %	0,3	0,6	0,6	0,9	1,2	2,3

Таблиця 4

Сума інвестиційного доходу НПФ та рівень інфляції в Україні протягом 2011-2018 рр.

[побудовано автором за [4, 6]]

Показник	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Сума інвестиційного доходу НПФ, млн грн	560	727	953	1266	872	1081	1456	1768
Темпи приросту інвестиційного доходу НПФ, %	-	29,8	31,1	32,8	-31,1	23,9	34,7	21,4
Рівень інфляції, %	4,6	-0,2	0,5	24,9	43,3	12,4	13,7	9,8

Таблиця 5

Питома вага активів НПФ протягом 2013-2018 рр. [побудовано автором за [6]]

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Питома вага коштів на вкладних рахунках в загальній сумі активів, %	36,4	38,6	39,4	41,3	43,9	35,9
Питома вага цінних паперів, дохід за якими гарантований державними органами влади, в загальній сумі активів, %	12	15,3	34,1	41	40,8	46
Питома вага облігацій українських підприємств в загальній сумі активів, %	31	27,6	13,4	9,4	8,2	10,9
Питома вага акцій українських підприємств в загальній сумі активів, %	13,3	10,6	3,3	0,7	0,5	1,6

ВИСНОВКИ

В Україні серед головних суб'єктів фінансового бізнесу цінова стабільність має найбільший вплив на діяльність банківських інститутів. Водночас на рівень інфляції банки повинні зважати при визначенні ціни на свої депозитні та кредитні послуги, адже процент за депозитом має бути привабливим для потенційних вкладників, а плата за кредит враховувати зміну вартості грошей, залучених завдяки пасивним операціям, у часі. Статистичні дані доводять, що для інших суб'єктів фінансового бізнесу стабільність грошової одиниці є лише одним з багатьох макроекономічних чинників, які впливають на їхню діяльність.

Список використаних джерел

1. Про Національний банк України: Закон України від 20 трав. 1999 р. № 679-ХІV / Верховна Рада України. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.
2. Основні засади грошово-кредитної політики. Національний банк України. URL: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=26491876.
3. Статистика. Національний банк України. URL: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?jsessionid=A5D50CD3DC94911BB4C001DD8B5E2692?art_id=65162&cat_id=36674.
4. Статистична інформація. Державна служба статистики. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. Квартальні та річні огляди ринку управління акти-

вами. Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу. URL: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart.html.

6. Річні звіти Нацкомфінпослуг. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Richni-zvity-Natskomfinposluh.html>.

References

1. The Law of Ukraine "On the National Bank of Ukraine" № 679-XIV from 20.05.1999. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/679-14> (in Ukrainian).
2. Monetary Policy Guidelines. National Bank of Ukraine. URL: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=26491876 (in Ukrainian).
3. Statistics. National Bank of Ukraine. URL: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?jsessionid=A5D50CD3DC94911BB4C001DD8B5E2692?art_id=65162&cat_id=36674 (in Ukrainian).
4. Statistical information. State Statistics Service of Ukraine. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (in Ukrainian).
5. Quarterly & Annual Asset Management Industry Reviews. The Ukrainian Association of Investment Business. URL: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart.html (in Ukrainian).
6. Annual Report of National Commission For the State Regulation Of Financial Services Markets. National Commission For the State Regulation Of Financial Services Markets. URL: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Richni-zvity-Natskomfinposluh.html> (in Ukrainian).