

Світлана В. Міщенко, Володимир І. Міщенко
**ПОЄДНАННЯ ФУНКЦІЙ СТРАТЕГІЧНОГО РОЗВИТКУ
ТА АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ В ДІЯЛЬНОСТІ
ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ**

У статті досліджено особливості виконання центральними банками своїх функцій у процесі монетарного регулювання економіки та специфіку поєднання функцій стратегічного розвитку і антикризового управління банківською та фінансовою системами, обґрунтовано систему методів, інструментів і механізмів, які можуть використовувати центральні банки в процесі монетарного контрциклічного та антикризового регулювання грошово-кредитного ринку з метою забезпечення макрофінансової стабільності та підвищення ефективності грошово-кредитної політики в умовах фінансової нестабільності та реформування банківської системи, доведено необхідність запровадження макропруденційного регулювання.

Ключові слова: центральний банк; монетарне регулювання; антикризове управління; макропруденційне регулювання; макроекономічна стабільність.

Літ. 14.

Светлана В. Мищенко, Владимир И. Мищенко
**СОЧЕТАНИЕ ФУНКЦИЙ СТРАТЕГИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ
И АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ**

В статье исследованы особенности выполнения центральными банками своих функций в процессе монетарного регулирования экономики и специфика сочетания функций стратегического развития и антикризисного управления банковской и финансовой системами, охарактеризована система методов, инструментов и механизмов, которые могут быть использованы центральными банками в процессе монетарного контрциклического и антикризисного регулирования денежно-кредитного рынка с целью обеспечения макрофинансовой стабильности и повышения эффективности денежно-кредитной политики в условиях финансовой нестабильности и реформирования банковской системы, обоснована необходимость использования макропруденциального регулирования.

Ключевые слова: центральный банк; монетарное регулирование; антикризисное управление; макропруденциальное регулирование; макроэкономическая стабильность.

Svitlana V. Mishchenko¹, Volodymyr I. Mishchenko²
**COMBINING THE FUNCTIONS OF STRATEGIC DEVELOPMENT
AND CRISIS MANAGEMENT IN CENTRAL BANKING**

The article studies the functions of central banks in the process of monetary regulation of the economy and the specific combination of functions of strategic development and anti-crisis management with banking and financial systems, characterized by a system of methods, tools and mechanisms to be used by central banks in the process of countercyclical monetary crisis regulation at the monetary market to ensure macrofinancial stability and enhance the effectiveness of monetary policy under financial instability and reform of banking system, the necessity of macroprudential regulation.

Keywords: central bank; monetary regulation; crisis management; macroprudential regulation; macroeconomic stability.

JEL codes: E50; E52; E60; E63.

¹ University of Banking of the National Bank of Ukraine, Kyiv, Ukraine.

² University of Banking of the National Bank of Ukraine, Kyiv, Ukraine.

Постановка проблеми. У всіх країнах світу центральний банк є особливим органом державного управління, на який покладено виконання специфічних державних функцій щодо регулювання грошового обігу, забезпечення стабільності грошової одиниці та стабільності банківської системи, а також сприяння економічному розвитку. Однак перебіг фінансових і банківських криз, які сталися упродовж останніх десятиліть, показав, що на сьогоднішній день відбувається суттєва зміна ролі та функцій центральних банків, які з органів регулювання грошового обігу та банківської системи, а також інститутів стратегічного розвитку національної економіки перетворюються на органи антикризового управління банківськими та фінансовими системами. Це стосується запровадження механізмів «кількісного пом'якшення», встановлення жорстких вимог до капіталу банків, посилення регуляторних вимог тощо [2; 3; 10–12].

Така зміна орієнтирів у діяльності центральних банків спонукає до більш детального дослідження їх ролі в сучасних економічних процесах і до вивчення функцій центральних банків щодо антикризового управління банківськими та фінансовими системами. Особливо актуальною ця проблема є для країн з нестійкою економікою, до яких МВФ відносить і Україну. За таких умов посилюється роль і значення макропруденційної політики та макропруденційного регулювання в діяльності центральних банків щодо поєднання функцій стратегічного розвитку та антикризового управління на основі використання інструментів монетарного регулювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій свідчить, що в науковій літературі проблеми антикризового монетарного регулювання активно досліджують С.А. Буковинський [2], В.В. Іванов [3], О.К. Малютін [13], С.В. Науменкова [6–9; 13], Б.В. Приходько [10; 11], Б.І. Соколов [3; 12], І.В. Соркін [11], В.С. Стельмах [5] та інші науковці.

Високо оцінюючи науковий доробок цих вчених, слід зазначити, що певна частина теоретичних і практичних питань щодо реалізації стратегічних і антикризових функцій центральних банків на основі реалізації лише грошово-кредитної політики вже не можуть бути реалізовані в межах існуючих підходів. В умовах реформування вітчизняної банківської системи більш детального та всебічного дослідження потребує обґрунтування механізмів та інструментів, які можуть використовувати центральні банки з метою поєднання стратегічного розвитку економіки та забезпечення антикризового управління банківською і фінансовою системами.

Мета дослідження полягає в обґрунтуванні системи методів, інструментів і механізмів, які можуть використовувати центральні банки в процесі монетарного контрициклічного регулювання з метою поєднання функцій стратегічного розвитку та антикризового управління банківською і фінансовою системами.

Основні результати дослідження. До останнього часу в законодавстві більшості країн світу головна мета діяльності центральних банків визначалась як забезпечення стабільності національної грошової одиниці на основі регулювання грошового обігу та реалізації антиінфляційної політики. Однак банківські та фінансові кризи останніх десятиліть змусили центральні банки

переглянути свої підходи та зосередити увагу на посиленні фінансової стабільності і, зокрема, на забезпеченні стабільності банківської системи. Тому, поряд із підтримкою стабільності грошової одиниці, до основних завдань центральних банків було віднесено забезпечення стабільності банківської та фінансової систем, а також сприяння економічному розвитку [1–3; 5; 7; 8; 11; 14]. Таке структурування цілей діяльності центральних банків відображає не лише їх пріоритетність для національної економіки, а й ступінь впливу грошово-кредитної політики на їх вирішення. На думку науковців, це обумовлено тим, що кількість інструментів центрального банку обмежена, а тому їх слід використовувати за цільовим призначенням, забезпечуючи почергове досягнення окремих цілей [4, 169; 10, 132; 11, 8].

Головним методом реалізації цілей центральних банків, як і раніше, залишається грошово-кредитна політика, за допомогою якої центральні банки можуть стимулювати або стримувати ділову активність, забезпечуючи максимально можливу рівновагу грошового ринку за визначених умов розвитку економіки. Зважаючи на світовий досвід, з цією метою центральні банки використовують систему монетарних заходів, що складають суть грошово-кредитної політики. При цьому основним об'єктом монетарного регулювання залишається грошова маса в обігу, а операційним орієнтиром – грошова база. Використовуючи сукупність монетарних методів та інструментів, центральні банки можуть реалізувати два основні види грошово-кредитної політики, які по-різному впливають на обсяг і динаміку грошової маси в обігу, – обмежувальну або стимулюючу. Залежно від потреб стимулювання економіки або стримування перегріву грошового ринку ці види політики чергуються [6, 19; 8, 5–8]. Тому визначення виду грошово-кредитної політики та його кількісне оцінювання є важливими практичними завданнями монетарного регулювання.

З метою вирішення цієї проблеми авторами запропоновано як критерій розмежування видів політики використовувати реальну процентну ставку, яка розраховується як різниця між ставкою рефінансування центрального банку для забезпечених кредитів «овернайт» і рівнем інфляції. При використанні такого підходу позитивне значення реальної процентної ставки свідчить про реалізацію центральним банком обмежувальної політики, а від'ємне, відповідно, – стимулюючої [4, 284–285]. При цьому абсолютне кількісне значення розрахованого показника буде характеризувати рівень інтенсивності того чи іншого виду грошово-кредитної політики.

Результати проведених розрахунків на основі даних Національного банку України дозволили зробити висновок, що протягом 1996–2002 рр. і 2009–2013 рр. в Україні переважала обмежувальна політика, а протягом 1991–1995 рр., 2003–2008 рр. і 2014–2015 рр. – стимулююча. При цьому найбільш жорсткою грошово-кредитна політика була в 1996–2002 рр., що сприяло завершенню основного етапу трансформації економіки та відновленню економічного зростання, а також у 2009–2013 рр., що надало можливість подолати наслідки фінансової кризи.

Найбільш м'якою грошово-кредитна політика НБУ була в 2014–2015 рр. через значні обсяги рефінансування банків і девальвацію гривні, що призвело

до різкого підвищення темпів інфляції. Крім того, через політичну та економічну кризу, а також недосконалість грошово-кредитної політики відбулося порушення механізмів фінансового посередництва, функціонування міжбанківського кредитного та валютного ринків, а значна кількість банків була ліквідована, що призвело до системної банківської кризи.

У 2015 р. за формальними ознаками грошово-кредитна політика Національного банку України була експансіоністською, а на практиці – надзвичайно жорсткою, внаслідок чого виникла «пастка офіційної облікової ставки». НБУ спочатку намагався підвищувати офіційну облікову ставку, потім – знижувати, однак це не дало позитивного результату через те, що офіційна процентна ставка перестала виконувати свої функції, а її зміна жодним чином не впливала на реальні процеси на грошово-кредитному ринку та на ділову активність суб'єктів господарювання. Фактично центральний банк виявився неспроможним реалізувати адекватну грошово-кредитну політику, яка б дозволяла виконувати не лише функції антикризового управління банківською системою, а й функції стимулювання економічного зростання. Наслідком цього стала системна банківська криза, подолання якої потребує розробки та реалізації нового механізму контрциклічного антикризового монетарного регулювання.

В умовах, що склалися, Національний банк України повинен суттєво знизити офіційну процентну ставку та перейти до реалізації стимулюючої грошово-кредитної політики, яка б дозволила подолати системну банківську кризу та стимулювати економічне зростання. Разом з тим, головним завданням центрального банку повинно бути забезпечення стабільності грошово-кредитного ринку та стабільності функціонування банківської системи шляхом реалізації антикризової політики і відновлення довіри суб'єктів господарювання до банків.

Чітке визначення та характеристика виду грошово-кредитної політики забезпечують можливість виділити цикли монетарного регулювання та розробити пропозиції щодо реалізації центральним банком контрциклічної антикризової грошово-кредитної політики, яка б відповідала стану економіки та потребам суб'єктів господарювання. Грунтуючись на характері та інтенсивності процесів монетизації економіки України в 1991–2015 рр., а також враховуючи особливості реалізації Національним банком України антикризової грошово-кредитної політики упродовж цього періоду, нами виділено чотири етапи монетарного регулювання в Україні:

- 1) 1991–1995 рр. – етап трансформації та становлення грошової системи.
- 2) 1996–2007 рр. – етап становлення економічної та фінансової систем і початок активного зростання економіки.
- 3) 2008–2011 рр. – фінансова криза і посткризове відновлення економіки та банківської системи.
- 4) 2012–2015 рр. – рецесія та початок системної банківської кризи.

Кожен етап характеризується певними особливостями реалізації антикризової монетарної політики, яка найбільш вдалою була в 2008–2011 роках. Досвід показав, що головними принципами такої політики повинні бути запровадження жорстких монетарних обмежень, реалізація антиінфляційної

політики, координація монетарної та бюджетно-податкової політики, використання ринкових механізмів розвитку фінансового посередництва та комплексний підхід до стимулювання економічного зростання.

Як засвідчила практика, характер монетарного регулювання та реалізації антикризової політики центрального банку тісно пов'язані з темпами інфляції та темпами економічного зростання. Світовою тенденцією останніх десятиріч стало забезпечення помірною економічного зростання за помірних темпів інфляції. Аналіз фактичних даних свідчить, що високі темпи економічного зростання при високій інфляції неможливі. Так, починаючи з 1999 р., середні світові темпи економічного зростання і темпи інфляції були дуже близькими, за винятком кризових 2008–2009 років. У групі країн з розвинутою економікою інфляція перевищувала темпи економічного зростання лише в 2006–2007 рр. і в 2012 р., а в Єврозоні – в 2001–2005 рр. і 2008–2014 роках. У країнах G7 така ситуація спостерігалась лише в 2008–2009 рр. і в 2011 р. [9, 171]. Це свідчить про те, що економіка більшості країн світу має циклічний характер, а стійкі темпи економічного зростання можна забезпечити лише за умов макроекономічної стабільності за низьких темпів інфляції. При цьому використання інструментів грошово-кредитної політики буде найбільш ефективним лише в разі реалізації монетарного режиму, що ґрунтується на забезпеченні цінової стабільності, або за умови впровадження режиму таргетування інфляції [7, 5; 13, 31].

Реалізація таких режимів повинна бути тісно пов'язана з використанням сукупності антикризових заходів центрального банку, зокрема, із посиленням спроможності банків до підвищення рівня власної капіталізації та управління ризиками, запровадженням чіткої системи регулювання та нагляду за банківською діяльністю на основі використання в наглядовій практиці єдиних підходів і стандартів, використанням режиму керованого «плавання» валютного курсу, реалізацією виваженої процентної політики та політики рефінансування банків, а також із запровадженням механізмів від'ємної реальної процентної ставки, які можуть бути реалізовані в системі використання інструментів фінансових репресій.

При цьому слід мати на увазі, що антикризова грошово-кредитна політика, яка реалізується на основі механізмів макропруденційного регулювання, повинна бути тісно пов'язана з бюджетно-податковою та борговою політикою уряду [4, 318; 10, 131–133]. Це стосується скорочення дефіциту державного бюджету, зовнішнього і внутрішнього державного боргу, послаблення податкового тиску, збільшення обсягів державного фінансування соціально-економічних та інфраструктурних проектів, а також обмеження обсягів квазіфіскальних операцій центрального банку, зокрема, зменшення обсягів викупу на вторинному ринку облігацій внутрішньої державної позики або їх викуп за ринковою ціною.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Практичним завданням центральних банків і регуляторів фінансового сектору в умовах затяжної фінансової та банківської криз повинен бути перехід від забезпечення фінансової стабільності до реалізації макропруденційної політики та макропруденційного регулювання, що надає змогу одночасно забезпечити контрциклічне

регулювання і підтримку макроекономічної фінансової стабільності. При цьому функції розробки макропруденційної політики та реалізації макропруденційного регулювання повинні бути покладені на центральні банки, що дозволить їм більш ефективно виконувати функції як антикризового управління, так і стимулювання економічного розвитку.

За таких умов грошово-кредитна політика центрального банку в системі макропруденційного регулювання повинна відігравати ключову роль, забезпечуючи стабільність грошово-кредитного ринку та банківської системи, а також створюючи умови та стимули для розвитку господарської кон'юнктури, економічного зростання та зайнятості.

Конкретними напрямками посилення ролі та функцій центральних банків щодо стратегічного розвитку та антикризового управління банківською та фінансовою системами в умовах фінансової нестабільності можуть бути:

- чітке визначення та характеристика виду грошово-кредитної політики залежно від стану економіки та кон'юнктури ринку;
- запровадження контрциклічної антикризової грошово-кредитної політики як складової механізму монетарного регулювання економіки;
- визначення ступеня впливу грошово-кредитної політики на макрофінансову стабільність та економічне зростання;
- розроблення макропруденційної політики та реалізація центральним банком макропруденційного регулювання з метою поєднання функцій стратегічного розвитку та антикризового управління банківською та фінансовою системами;
- посилення в системі монетарного регулювання економіки ролі монетарного трансмісійного механізму та його впливу на стан грошово-кредитного ринку та реальний сектор економіки.

1. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV // zakon.rada.gov.ua.

2. Банківська система України на шляху євроінтеграції: Монографія / За ред. С.А. Буковинського. – К.: Національний банк України. ЦНД, УБС НБУ, 2015. – 496 с.

3. Деньги, кредит, банки / В.В. Иванов и др.; Под ред. В.В. Иванова, Б.И. Соколова. – М.: Юрайт, 2015. – 371 с.

4. *Мищенко С.В.* Проблемы устойчивости денежного обращения: Монография. – М.: Новое знание, 2014. – 399 с.

5. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / За ред. В.С. Стельмаха. – К.: Національний банк України. ЦНД, УБС НБУ, 2009. – 404 с.

6. *Науменкова С.* Основні тенденції розміщення грошової маси та їх вплив на формування грошово-кредитної політики // Вісник Національного банку України. – 2006. – №1. – С. 19–26.

7. *Науменкова С.В.* Нові тенденції в механізмі регулювання фінансового сектору // Вісник Національного банку України. – 2011. – №12. – С. 4–11.

8. *Науменкова С.В.* Проблемы сбалансированности денежного рынка Украины. – К.: Наукова думка, 1997. – 55 с.

9. *Науменкова С.В., Мищенко В.И.* Влияние денежно-кредитной политики Центрального банка на стимулирование экономического роста // Проблемы современной экономики. – 2015. – №2. – С. 168–174.

10. *Науменкова С.В., Приходько Б.В.* Світовий досвід регулювання фінансового сектору в контексті координації монетарної та фіскальної політики // Социальная экономика. – 2013. – №4. – С. 131–142.

11. *Науменкова С.В., Соркин И.В., Приходько Б.В.* Трансформация роли и функций центральных банков в посткризисный период // Экономика и банки. – 2014. – №1. – С. 7–15.

12. Соколов Б.И., Мищенко С.В. Роль платежных систем в обеспечении устойчивого развития национальной экономики // Проблемы современной экономики.– 2015.– №2. – С. 163–168.

13. Naumenkova, S., Malyutin, O., Mishchenko, S. (2015). Transition to Inflation Targeting in Ukraine: New Tools for Monetary Policy. Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv, Economics, 1(166): 31–39.

14. The Monetary Policy of the ECB. Frankfurt am Main: ECB, 2011. 160 p.

Стаття надійшла до редакції 21.09.2015.