

*Андрейків Т. Я.*

*к.е.н., доцент, кафедра фінансів та кредиту, Львівська комерційна академія,  
Україна; e-mail: andrejkiv7@meta.ua*

## **ОСОБЛИВОСТІ ТА ОСНОВНІ НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ**

**Анотація.** У статті досліджено теоретичні засади визначення сутності грошово-кредитної політики, еволюцію розвитку грошово-кредитного регулювання в Україні. Проаналізовано основні засади грошово-кредитної політики Національного банку України та сучасний стан грошово-кредитного ринку, а також вплив інструментів грошово-кредитного регулювання на розвиток вітчизняних банків, визначено перспективні напрями розвитку грошово-кредитної політики в сучасних умовах.

**Ключові слова:** грошово-кредитна політика, інструменти грошово-кредитної політики, грошова маса, монетарна база, грошово-кредитного регулювання.

Формул: 0; рис.: 2; табл. 2; бібл. 9

*Andrejkiv T. J.*

*Associate professor of the department of finance and credit,  
Lviv Academy of Commerce, Ukraine, e-mail: andrejkiv7@meta.ua*

## **FEATURES AND MAIN AREAS OF IMPROVEMENT OF MONETARY POLICY IN UKRAINE**

**Abstract.** In this article investigated theoretical basis to determine the nature of monetary policy, the evolution of monetary authorities in Ukraine. Analyzed the basic principles of monetary policy of the National Bank of Ukraine and the present state of the money market instrument, and the impact of monetary authorities on the development of domestic banks, perspective directions of monetary policy in the current environment.

**Keywords:** monetary policy instruments of monetary policy, money supply, the monetary base, the monetary authorities.

Formulas: 0; fig.: 2; tabl. 2; bibl.: 9

**JEL Classification:** O 23, E 42, E 50, E 58, G 21

*Андрейкив Т. Я.*

*к.э.н., доцент, кафедра финансов и кредита, Львовская коммерческая академия,  
Украина; e-mail: andrejkiv7@meta.ua*

## **ОСОБЕННОСТИ И ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В УКРАИНЕ**

**Аннотация.** В статье исследованы теоретические основы определения сущности денежно-кредитной политики, эволюцию развития денежно-кредитного регулирования в Украине. Проанализированы основные принципы денежно-кредитной политики Национального банка Украины и современное состояние денежно-кредитного рынка, а также влияние инструментов денежно-кредитного регулирования на развитие отечественных банков, определены перспективные направления развития денежно-кредитной политики в современных условиях.

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, инструменты денежно-кредитной политики, денежная масса, денежная база, денежно-кредитного регулирования.

Формул: 0; рис.: 2; табл. 2; библи. 9

**Вступ.** Соціально-економічними передумовами проведення грошово-кредитної (монетарної) політики є наявність банківської системи й грошово-кредитних відносин. Хоча регулятивні заходи монетарної політики здійснюються безпосередньо в грошово-кредитній сфері, її ефект не обмежується цією сферою, а проявляється також у реальній економіці завдяки впливу монетарних змін на виробництво, інвестиції, зайнятість тощо. Тому монетарна політика за своєю суттю є складовою загальної економічної політики держави. У своєму впливі на реальну економіку вона взаємодіє з фіскальною, ціною, інвестиційною, структурною політикою.

За таких обставин особливої актуальності набувають питання удосконалення монетарної політики Національного банку України та підвищення її ролі в забезпеченні фінансової стабільності. Дослідженням цих аспектів займалися такі вітчизняні вчені як Барановський О., Вовчак О., Бурлачков В., Варваренко Г., Гальчинський А., Гейць В., Клименко О., Лапчук Я., Малахова О., Міщенко В., Мороз А., Петрик О., Сидоренко А., Смовженко Т., Шаповалова М. та ін.

Серед зарубіжних учених, які досліджують роль грошово-кредитної політики центрального банку у забезпеченні фінансової стабільності найбільш вагомими є публікації К. Боріо, Р.Фергюсона, В. Вайта, Р. Алфаро, М. Дремана, А. Мехлера, П. Каллаура, П. Лоу та ін.

**Постановка завдання.** Водночас механізм впливу інструментів монетарної політики центральних банків на забезпечення фінансової стабільності сьогодні залишається не розкритим у повному обсязі, що визначає актуальність дослідження в рамках даної статті.

Метою статті є дослідження особливостей реалізації грошово-кредитної політики центрального банку та розробка рекомендацій щодо підвищення ефективності застосування інструментів монетарної політики центральними банками для забезпечення фінансової стабільності в сучасних економічних умовах.

**Результати.** Законом України «Про Національний банк України» визначено: "грошово-кредитна політика - комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання визначених Законом засобів та методів". Грошово-кредитну політику часто називають монетарною, оскільки вона є політикою у сфері управління кількістю грошей в обігу.

До визначення поняття «грошово-кредитна політика» застосовують різні підходи. За визначенням Е.Дж. Долана, К.Кемпбелла і Р. Кемпбелла у це поняття включаються всі дії уряду, що впливають на кількість грошей, що перебувають в обігу. Іншими словами, грошово-кредитна політика являє собою комплекс заходів регулюючого впливу, спрямованих на зміну грошової маси в обігу. Вона покликана безпосередньо впливати на ліквідність банківської системи і на ділову активність. Механізми, що дозволяють уряду впливати на грошову масу, реалізуються через банківську систему і вплив на неї центральним банком [1, с. 246].

У Великому економічному словнику за редакцією А. Н. Азриліяна грошово-кредитна політика визначається як сукупність заходів у сфері грошового обігу і кредиту, направлених на регулювання економічного зростання, обмеження інфляції, забезпечення зайнятості і вирівнювання платіжного балансу; служить одним з найважливіших методів втручання держави в процес відтворення [2]. А у дослідженнях М. І. Савлука грошово-кредитна політика визначається як сукупність заходів центрального банку, направлених на регулювання пропозиції грошей [3].

Інші автори трактують грошово-кредитну політику як один з двох провідних засобів (інший - фіскальна політика), за допомогою якого органи влади в ринковій

економіці регулярно впливають на темп і напрямок загального економічного зростання, включаючи не лише рівень валового продукту і зайнятості, але й загальний рівень зростання чи падіння цін.

Трапляються і надто вузькі тлумачення грошово-кредитної політики, зокрема як сукупності заходів держави щодо забезпечення оптимального валютного курсу. Відповідно до такого підходу суть грошово-кредитної політики зводиться до одного з можливих варіантів регулятивного процесу, коли за тактичну ціль політики вибирається стабілізація валютного курсу. Всі інші можливі варіанти його розвитку залишаються поза увагою, що істотно збіднює механізм та результативність грошово-кредитної політики.

З огляду на всі розглянуті підходи, робимо висновок, що найбільш поширеним і точним визначенням грошово-кредитної політики є розуміння її як комплексу взаємопов'язаних, спрямованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, що їх проводить держава через свій центральний банк.

У вітчизняній практиці часто замість терміну грошово-кредитна політика, як синонім, вживають термін «монетарна політика», який широко використовується у зарубіжній науковій літературі та на практиці. В. Лисицький та В. Ющенко вважають грошово-кредитну та монетарну політику синонімами і дають їй визначення як погодженій діяльності органів державної влади щодо управління грошима, яка, використовуючи певні специфічні механізми роботи, спрямована на досягнення стабільності цін [4].

І. Лютий визначає грошово-кредитну політику як державне регулювання сфери грошового обігу та кредитних відносин та звертає увагу, що грошово-кредитна політика «підпорядкована загальноекономічній політиці держави і направлена на досягнення економічної стабільності і прогресу в умовах оптимального рівня макроекономічних показників» [5].

Отже, грошово-кредитна політика є не просто складовою загальноекономічної політики, а її ключовим елементом з огляду на результативність і ефективний вплив на економіку. Застосування монетарних методів, на відміну від використання адміністративних, дає можливість зберегти ринкові механізми і мотивацію економічних агентів, сприяє підвищенню ефективності ринкових механізмів у частині саморегулювання, нейтралізуючи певні недоліки, внутрішньо притаманні ринковій економіці.

Грошово-кредитна політика покликана стимулювати ділову активність в умовах депресії і пригнічувати, утруднювати економічне зростання при перегріві кон'юнктури, хоча реальне досягнення цього є справою надто складною.

Суб'єктом грошово-кредитної політики виступає держава, яка регулює цю сферу через свої представницькі органи – центральний банк і відповідні урядові структури – міністерства фінансів чи казначейства, органи нагляду за діяльністю банків і контролю за грошовим обігом, інституції зі страхування депозитів та інші установи. Визначальна роль у здійсненні грошово-кредитного регулювання належить центральному банку.

Вибір об'єктів грошово-кредитного регулювання залежить від економічної ситуації в країні та означає, що центральний банк може залежно від ситуації здійснювати орієнтацію на один із перерахованих вище об'єктів чи навіть декілька одночасно. Об'єктами, на які найчастіше спрямовуються регулятивні заходи, є такі: змінні грошового ринку: пропозиція (маса) грошей; ставка процента; валютний курс; швидкість обігу грошей та ін.

Грошово-кредитна політика проводиться за допомогою адміністративних та ринкових інструментів регулювання (рис. 1).



*Рис. 1. Класифікація інструментів грошово-кредитної політики  
Джерело: складено на основі [6,7]*

Інструменти грошово-кредитної політики — це такі регулятивні заходи (прийоми, методи), які перебувають у повному розпорядженні центрального банку, безпосередньо ним контролюються і використання яких впливає на цільові орієнтири грошово-кредитної політики. Особливістю інструментів грошово-кредитної політики є те, що, застосовуючи їх, центральний банк має можливість впливати на процеси, що відбуваються не тільки в грошовому секторі економіки, а й у реальному та зовнішньому секторах.

Адміністративними є інструменти, що мають форму директив, інструкцій центрального банку й спрямовані на обмеження сфери діяльності кредитного інституту. Такі методи управління грошово-кредитним ринком були притаманні адміністративній економіці, коли органи державного управління безпосередньо втручалися в економічні процеси.

Вибір інструментів грошово-кредитної політики, які застосовуються центральними банками, досить широкий. Використання різних інструментів варіюється залежно від спрямованості економічної політики держави, ступеня відкритості її економіки, рівня розвиненості грошового ринку, особливостей національної банківської системи, традицій та конкретних обставин [6].

Ринкові методи грошово-кредитної політики – це способи впливу центрального банку на грошово-кредитну сферу шляхом формування певних умов на грошовому ринку та ринку капіталів.

Вибір інструментів грошово-кредитної політики і спрямованість їх використання залежать від ринкової кон'юнктури. Оскільки вони зазвичай мають різну тривалість та глибину впливу на динаміку грошових агрегатів і на рівень інфляції, доводиться ретельно зважувати їх співвідношення задля уникнення непередбачуваних монетарних ефектів.

Основною метою грошово-кредитної політики згідно з Конституцією країни залишається забезпечення стабільності національної грошової одиниці, що є основою

для забезпечення стабільного економічного розвитку, зростанні рівня зайнятості, підвищення доходів населення.

У 2009 р. грошово – кредитна політика здійснювалась у складних умовах фінансової кризи і була спрямована на подолання її наслідків. Знизився попит на вітчизняну продукцію, значно зменшився обсяг іноземних інвестицій, попит на іноземну валюту перевищував пропозицію, та інші наслідки кризи вплинули на економіку країни. Потребувалися серйозні зміни та застосування заходів для поліпшення стану економіки.

Починаючи з 2009 р. інструменти грошово-кредитної політики були спрямовані на стримування коливань валютного курсу, досягнення стабільності валютного ринку, відновлення докризових обсягів кредитування, підвищення надійності банківської системи.

Упродовж 2010-2012 рр. макроекономічні умови реалізації грошово-кредитної політики були нестабільними, що було пов'язано з несприятливою ситуацією на зовнішніх товарних та фінансових ринках, яка відповідним чином позначалася на ринкових очікуваннях. Зазначене вимагало гнучкості та оперативності в проведенні грошово-кредитної політики.

В умовах порівняно прийнятної кон'юнктури ринків українського експорту покращувалися показники платіжного балансу, що, певною мірою, відображалось і на грошово-кредитному ринку України. Зокрема, домінування попиту на іноземну валюту над її пропозицією, яке спостерігалось на міжбанківському валютному ринку. Це надало можливість Національному банку України купувати валюту для поповнення міжнародних резервів (табл.1).

Ураховуючи це, грошово-кредитна політика в середньостроковій перспективі передбачатиме необхідність їх утримання на рівні, що забезпечуватиме необхідний захист національної економіки від негативних зовнішніх шоків [9].

Таблиця 1

*Офіційні міжнародні резерви України  
станом на 01.01.2010 - грудень 2013 рр. (у млн. дол. США)*

Період	Обсяг резервів	Приріст	
		абсолютний	відносний, %
на 01.01.2010	26505,0	-	-
на 01.01.2011	34576,0	+8071,0	+30,4%
на 01.01.2012	31794,6	-2781,4	-8,04%
на 01.01.2013	24546,2	-7248,8	-22,8%
на 01.12.2013	20415,7	-4130,5	-16,8%

*Джерело: складено на основі [8]*

Кредитні та депозитні операції – важливий інструмент грошово-кредитної політики центральних банків. Вони є монетарними операціями і застосовуються для регулювання ліквідності банківської системи з метою підтримання рівноваги на грошово-кредитному ринку. Оскільки, кредитні та депозитні операції є гнучким та оперативним ринковим інструментом, то їх застосування призводить до змін в обсягах грошової бази, тобто пропозиції грошей.

Загальний обсяг залишків банківських депозитів за 2011-2013 рр. зріс на 17,3% до 666,1 млрд грн. Це відбулося виключно за рахунок приросту залишків у національній валюті на 31,6% за умов одночасного їх зменшення на 1,2% в іноземній валюті. Збільшення залишків депозитів відбулося як за рахунок приросту коштів юридичних осіб на 13,3% до 228,8 млрд грн., так і фізичних осіб на 19,5% до 437,2 млрд грн. (табл.2).

Таблиця 2

Показники, які характеризують стан грошово-кредитного ринку в розрізі депозитів станом на 01.01. 2011-2013 рр.

Показники	2011	2012	2013	Відхилення за 2012 р.		Відхилення за 2013р.	
				млн грн.	%	млн грн.	%
Депозити всього:	486,2	567,8	666,1	81.6	16,7	98.3	17,3
У національній валюті	281,1	319,8	420,9	38.7	13,7	101.1	31,6
В іноземній валюті	208,1	248,1	245,1	40.0	19,2	-3.0	1,2
Депозити юридичних осіб	181,6	202,1	228,8	20.5	11,2	26.7	13,3
У національній валюті	123,1	136,1	167,2	13.0	10,5	31.1	22,8
В іноземній валюті	58,5	65,9	61,6	7.4	12,6	-4.3	-6,5
Депозити фізичних осіб	307,4	365,8	437,2	58.4	18,9	71.4	19,5
У національній валюті	158,1	183,8	253,6	25.7	16,2	69.8	37,9
В іноземній валюті	149,4	182,1	183,6	33.0	22,0	1.5	0,8

Джерело: складено на основі [8]

Збільшення депозитного портфеля банків супроводжувалося поліпшенням його строкової структури, що свідчить про посилення довіри до банківського сектору та зміцнення його стійкості.

Крім того, розширення депозитної бази банків сприяло зростанню грошової маси, обсяг якої за 2011-2013 рр. зріс на 17,2% до 906,3 млрд грн. Обсяг монетарної бази за цей період збільшився на 20,3% до 307,2 млрд грн. (рис.2).

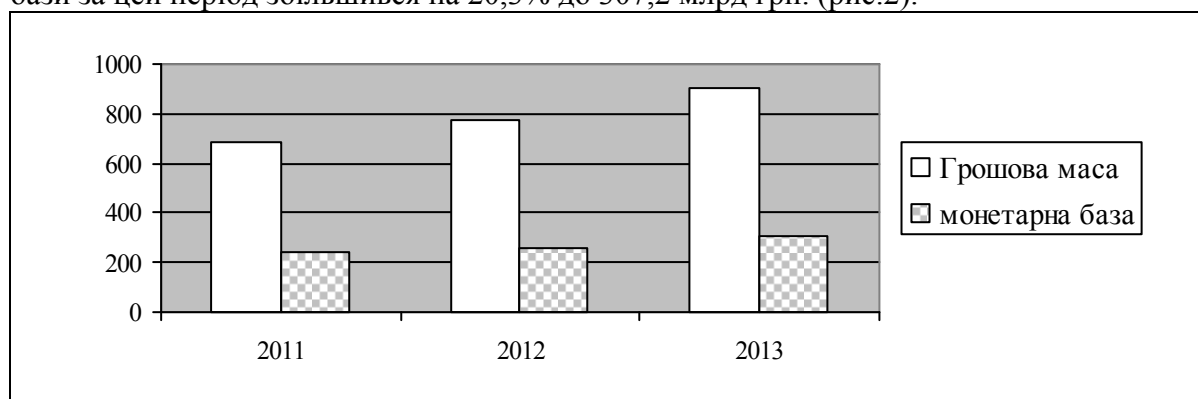


Рис.2. Динаміка грошової маси та монетарної бази за 2011-2013 рр.

Джерело: складено на основі [8]

Загальний обсяг залишків за кредитами збільшився на 95,3 млрд. грн. (11,8%), – до 905,9 млрд. грн. Це відбулося як за рахунок збільшення залишків у національній валюті на 16,9%, так і в іноземній валюті – на 2,8%. Залишки за кредитами, наданими юридичним особам, збільшилися на 14,3% до 717,2 млрд грн., за кредитами, наданими фізичним особам, – на 3,0% до 188,8 млрд грн (табл.3).

Таблиця 3

Показники, які характеризують стан грошово-кредитного ринку в розрізі кредитів станом на 01.01.2011-2013 рр.

Показники	2011	2012	2013	Відхилення за 2011 р.		Відхилення за 2012 р.	
				млн. грн.	%	млн. грн.	%
Кредити всього:	793,2	810,6	905,9	17,4	2,2	95,3	11,8
У національній валюті	470,1	510,9	597,6	40,8	8,7	86,7	16,9
В іноземній валюті	323,2	299,8	308,2	-23,4	-7,2	8,4	2,8
Кредити юридичних осіб	597,1	627,3	717,2	30,2	5,1	89,8	14,3
У національній валюті	386,6	411,3	475,6	24,7	6,4	64,3	15,6
В іноземній валюті	210,4	216,1	241,5	6,1	2,9	25,4	11,8
Кредити фізичних осіб	196,2	183,3	188,8	-12,9	-6,6	5,5	3,0
У національній валюті	83,5	99,6	121,9	16,1	19,3	22,3	22,4
В іноземній валюті	112,8	83,7	66,8	-29,1	-25,7	-16,9	-20,2

Джерело: складено на основі [8]

Середньозважені ставки за кредитами, наданими фізичним та юридичним особам у національній валюті, станом на 01.01.2014 збільшилися до 17,47%, в іноземній валюті – до 8,74%. Середньозважені ставки за залученими банками депозитами в національній валюті зросли до 12,73%, в іноземній – до 6,41%. На міжбанківському кредитному ринку вартість ресурсів у національній валюті зросла до 11,05% [8].

На сучасному етапі, в період виходу з фінансової кризи з'являються нові вимоги до грошово-кредитної політики держави. Трансформаційні процеси передбачають введення грошово-кредитних інструментів, які будуть відповідати потребам економіки на сучасному стані. Для цього потребується трансформація існуючих та створення нових інструментів.

Так, наприкінці 2012 року через внесення змін до законодавства було розширено інструментарій впливу Національного банку України на грошово-кредитний ринок (Національний банк України отримав право змінювати терміни розрахунку за операціями з експорту-імпорту та запроваджувати обов'язковий продаж експортної виручки). Отримані додаткові інструменти було застосовано наприкінці 2012 року і ефективність їх застосування мала наочне підтвердження [9].

Відповідно, чистий середньоденний валютний попит знизився за безготівковими операціями в 3,4 раза, а за готівковими – у 6,9 раза. Чисте сальдо інтервенцій Національного банку України з продажу іноземної валюти становило 0,4 млрд. дол. США [9].

Отже, розглядаючи динаміку макроекономічних показників впродовж 2008-2013 рр., робимо висновок про збереження позитивних тенденцій у монетарній сфері, оскільки тривалий час на споживчому ринку спостерігається низький рівень інфляції, поліпшується строкова структура ресурсної бази банківської системи, зменшується рівень доларизації її депозитів, дещо знижується вартість кредитних ресурсів.

**Висновки.** Проведений аналіз сучасного стану реалізації грошово-кредитної політики Національного банку України дає підстави зробити висновок, що вона може бути охарактеризована більшою мірою як жорстка, насамперед через заходи, спрямовані на зменшення доларизації економіки України та підтримання рівня споживчої інфляції. Аналізуючи особливості реалізації монетарної політики Національного банку України, необхідно враховувати, що у період до набуття належної дієвості процентної політики, відповідно до обраного режиму, що базується на цінній стабільності, передова роль у процесі грошово-кредитного регулювання відводиться кількісним показникам обсягу грошової пропозиції.

У сучасних умовах нестабільності на світових фінансових ринках та виникнення загроз для макроекономічної й фінансової стабільності в Україні посилилась роль міжнародних резервів, значне падіння рівня яких спостерігається з 2011 року. З огляду на це для Національного банку стає особливо актуальним збереження стабілізаційних можливостей міжнародних резервів в контексті підвищення гнучкості курсу гривні, так і покриття валютних ризиків.

#### Література

1. Долан, Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика [Текст] / Э. Дж. Долан, К. Д. Кэмпбелл, Р. Дж. Кэмпбелл. – М. ; Л., 1991. – С. 245–246.
2. Большой экономический словарь [Текст] / Под ред. А. Н. Азрилияна. – 7-е изд., доп. – М. : Институт новой экономики, 2008. – 1472 с.
3. Савлук, М. І. Гроші та кредит [Текст] : підручник / [М. І. Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко та ін.] ; за наук. ред. М. І. Савлука. – 6-те вид., перероб. і доп. – К. : КНЕУ, 2011. – 589 с.
4. Ющенко, В. А. Гроші: розвиток попиту та пропозиції в Україні [Текст] / В. А. Ющенко, В. І. Лисицький. – 2. вид., перероб. та доп. – К. : Видавничий дім «Скарби», 2000. – 336 с.
5. Лютий, І. О. Банківські інститути в умовах глобалізації ринку фінансових послуг [Текст] : монографія / І. О. Лютий, О. М. Юрчук. – К. : Знання, 2011. – 357 с.
6. Гроші та кредит [Текст] : підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна [та ін.] ; за заг. ред. М. І. Савлука. – 3-вид. доп. і перероб. – К. : КНЕУ, 2002. – 598 с.
7. Михайловська, І. М. Гроші та кредит [Текст] : навч. посіб. / І. М. Михайловська, К. Л. Ларіонова. – Львів : Новий Світ-2000, 2006. – 431 с.
8. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
9. Основні засади грошово-кредитної політики на 2013 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

Стаття надійшла до редакції 07.02.2014 © Андрейків Т. Я.

#### References

1. Dolan, E., & Kempbell, K., & Kempbell, R. (1991). *Dengi, bankovskoe delo i denezhno-kreditnaia politika*. Moskva, Leningrad.
2. Azriilian, A. N. (2008). *Bolshoi ekonomicheskii slovar* [Big Dictionary of Economics]. Moscow: Institut novoi ekonomiki.
3. Savluk M. I., & Moroz A. M. (2011). *Hroshi ta kredyt* [Money and credit]. Kyiv: KNEU, 2011.
4. Yuscenko, V. A., & Lysytsky, V. I. (2000). *Hroshi: rozvytok popytu ta propozytsii v Ukraini* [Money: Demand and Supply in Ukraine]. Kyiv: Vydavnychyy dim Skarby.
5. Lyutyi, O. I. (2011). *Bankivski instytuty v umovah globalizatsii rynku finansvykh poslyh* [Banking institutions in a globalized financial services market]. Kyiv: Znannia.
6. Savluk, M. I., & oroz, A. M., & Puhovkina, M. F. (2002). *Hroshi ta kredyt* [Money and credit]. Kyiv: KNEU.
7. Myhaylovska, I. M., & Larionova, K. L. (2006). *Hroshi ta kredyt* [Money and credit]. Lviv: Novyi Svit, 2006.
8. *Ofitsiynyi sait Natsionalnogo banku Ukrainy*. Available at <http://www.bank.gov.ua>
9. *Osnovni zasady hroshovo-kredytnoi polityky na 2013 rik*. Available at <http://www.bank.gov.ua>

Received 07.02.2014 © Andrejkiv T. J.