

Авраменко О. О.

## КОМПЛЕКСНЕ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ЯК СКЛАДОВОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

*Запропоновано новий підхід до кількісного вимірювання ефективності грошово-кредитної політики, що дає змогу оцінити її ефективність із позицій досягнення загальнонаціональних інтересів.*

Ключові слова: грошово-кредитна політика, економічна безпека, ефективність, комплексне оцінювання, бюджетна політика.

Економічна безпека держави визначається ступенем захищеності національних інтересів в економічній сфері від реальних і потенційних загроз внутрішнього і зовнішнього характеру. Рівень безпеки значною мірою залежить від якості управління державними фінансами як цілісною системою та її складовими, серед яких важливе місце посідає грошово-кредитна сфера. Такі її проблеми, як недосконалість нормативно-правової та методологічної бази, неузгодженість державної грошово-кредитної та макроекономічної політики, недостатні прозорість і публічність прийняття управлінських рішень, можуть становити реальну загрозу економічній безпеці держави.

З огляду на важливість грошово-кредитної політики в забезпеченні економічної безпеки держави особливого значення набуває всебічний аналіз дієвості державної політики у цій сфері, необхідний для своєчасного виявлення й відстеження загроз, що виникають, та визначення напрямів і шляхів запобігання їм. Об'єктивне й своєчасне встановлення найвагоміших ризиків і небезпек є важливою передумовою прийняття ефективних управлінських рішень. Розв'язання цих завдань у сфері грошово-кредитних відносин потребує розвитку системи постійного моніторингу процесів, що відбуваються у цій сфері.

Широке коло питань грошово-кредитного регулювання висвітлено в працях сучасних економістів, зокрема А. Гальчинського, О. Гриценка, А. Мороза, У. Михасюка, М. Савлука, В. Стельмаха та ін. Але комплексному аналізу ефективності й дієвості грошово-кредитного регулювання у вітчизняній науковій літературі приділяється недостатньо уваги. Спробам розроблення теоретичних засад і методичних підходів до аналізу ефективності грошово-кредитної політики присвячені дослідження А. Сомика<sup>1</sup>, В. Геєця<sup>2</sup>,

---

<sup>1</sup> Сомик А. Критерії ефективності грошово-кредитної політики / А. Сомик // Вісник української академії банківської справи. — 2008. — № 2 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/VUABS/2008\\_2/25.1.1.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/VUABS/2008_2/25.1.1.pdf).

<sup>2</sup> Геєць В. Макроекономічна оцінка грошово-кредитної та валютно-курсової політики України до і під час фінансової кризи / В. Геєць // Економіка України. — 2009. — № 2. — С. 5–24.

О. Заріцького і Ю. Харазішвілі<sup>3</sup>, О. Левандівського<sup>4</sup>, проте автори їх здебільшого обмежуються вивченням тенденцій та оцінюванням окремих показників.

З огляду на важливість цієї проблеми метою статті є оцінювання ефективності грошово-кредитної політики з позицій досягнення загальнонаціональних інтересів, своєчасного виявлення недоліків та обґрунтування основних напрямів удосконалення системи грошово-кредитного регулювання. Запропонована методика оцінювання дає змогу вирішити важливе для формування ефективної політики завдання – виконати комплексний аналіз ступеня підготовленості грошово-кредитної системи до повноцінного впровадження такого перспективного монетарного режиму, як інфляційне таргетування; може бути використана і як основа для організації постійного моніторингу ефективності грошово-кредитної політики з метою виявлення загроз національній економічній безпеці і визначення пріоритетних напрямів їх усунення.

Методика базується на використанні методу порівняльного кількісного аналізу<sup>5</sup>. Незалежно від проблеми та об'єкта дослідження процедура комплексного порівняльного оцінювання охоплює відносно самостійні етапи:

- 1) визначення мети дослідження, формування системи показників, організація збирання вхідної інформації, розрахунок і оцінювання значень окремих показників;
- 2) вибір конкретних методів розрахунку;
- 3) власне розрахунок, перевірка адекватності, аналіз і використання комплексного оцінювання.

Для визначення комплексного оцінювання надзвичайно важлива професійна реалізація кожного етапу. Неправильний вибір рішення на одному з етапів ставить під сумнів коректність отриманого результату загалом. Так, від того, наскільки грамотно сформульована мета дослідження, залежить визначення системи показників. Від вибору математичного методу розрахунку інтегрованого оцінювання залежить якість кінцевого результату, об'єктивність отриманих висновків. Професійний рівень забезпечується завдяки використанню спеціально розроблених, науково обґрунтованих і перевірених на практиці технологій експертного та статистичного оцінювання<sup>6</sup>.

<sup>3</sup> Заріцький О. Аналіз бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики, її вплив на економічне зростання у 2003 році / О. Заріцький, Ю. Харазішвілі // Банківська справа. – 2003. – № 1. – С. 15–21.

<sup>4</sup> Левандівський О. Аналіз ефективності грошово-кредитної політики України / О. Левандівський // Науковий вісник НЛТУ України. – 2012. – № 22.4 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/chem\\_biol/nvnltu/22\\_4/236\\_Lew.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnltu/22_4/236_Lew.pdf).

<sup>5</sup> Власюк О. С. Економіко-математичне моделювання процесів соціально-економічного розвитку України / О. С. Власюк ; передм. В. М. Гейця ; ДННУ “Акад. фін. управління”. – К. : ДННУ “Акад. фін. управління”, 2011. – 519 с.

<sup>6</sup> Замков О. О. Математические методы в экономике / О. О. Замков, А. В. Толстопятенко, Ю. И. Черемных. – М. : МГУ : ДИС, 1997. – 360 с.; Литвак Б. Г. Экспертные оценки и принятие решений / Б. Г. Литвак. – М. : Патент, 1996. – 271 с.

На концептуальному рівні методика оцінювання поєднує відомі методи оброблення експертних і статистичних даних і синтезує в єдиний технологічний цикл аналіз ієрархій, аналітичне оцінювання рівня розвитку процесу та методику кон'юнктурних обстежень. Характерною рисою методу порівняльного кількісного аналізу є високий рівень теоретичного обґрунтування, універсальність застосування і багатий досвід практичного використання. Універсальність методу пов'язана з тим, що він фактично не обмежений числом вхідних показників, водночас надаючи змогу оцінювати як кількісні, так і якісні показники, встановлюючи їх пріоритети на основі застосування методу експертних оцінок.

У межах дослідження підґрунтям для розроблення ієрархічної структури проблеми комплексного аналізу грошово-кредитної політики стали такі припущення. При визначенні мети дослідження ми виходили з того, що грошово-кредитна політика як складова фінансової політики впливає на досягнення економічної стабільності країни і є важливим інструментом забезпечення економічної безпеки держави. За рівнем впливу вона – один із ключових елементів економічної системи держави. З огляду на це пропонуємо власний підхід до визначення ієрархії аналізу проблеми.

Загальна мета дослідження – комплексне оцінювання ефективності грошово-кредитної політики. Вона визначає верхній (перший) рівень ієрархії і становить так званий фокус проблеми.

Досягнення мети обумовлюється оцінюванням грошово-кредитної політики з двох позицій: дієвості й інтегрованості з економічною політикою держави. Ці критерії утворюють другий рівень ієрархічної структури.

Оцінювання грошово-кредитної політики з точки зору дієвості визначається ефективністю застосування монетарного інструментарію, розвитком банківської системи та ефективністю валютної політики. Головними індикаторами такого оцінювання (третій рівень ієрархії) є:

- дієвий монетарний інструментарій;
- стабільна банківська система;
- ефективна валютна політика.

Оцінювання грошово-кредитної політики з точки зору інтегрованості визначається такими індикаторами третього рівня ієрархії:

- незалежність;
- прозорість;
- узгодженість і координованість з економічною політикою.

Для кожного з наведених індикаторів є свої критерії оцінювання, які утворюють четвертий рівень ієрархії. Загалом дерево ієрархії для аналізу проблеми оцінювання ефективності грошово-кредитної політики наведено на рис. 1. Кожен рівень характеризує проблему в різних аспектах та з різним ступенем деталізації.

Результати оцінювання ефективності грошово-кредитної політики у 2001–2010 рр. дають змогу визначити й обґрунтувати головні напрями підвищення ролі грошово-кредитного регулювання в системі економічної безпеки держави.



Рис. 1. Ієрархія аналізу проблеми ефективності грошово-кредитної політики держави

Складено автором.

Водночас із реальним оцінюванням складових ефективності грошово-кредитної політики були розраховані так звані еталонні значення, отримані за умови, що показники четвертого рівня ієрархії досягають порогових значень. Останні розглядаються як певні “сигнальні” зони, відхилення від яких є ознакою небезпеки. Щодо їх визначення, то дослідники застосовують переважно такі підходи:

- порогові рівні, визначені у країнах, близьких за рівнем економічного розвитку;
- наявні міжнародні еталони порогових значень;
- методи експертних оцінок;
- власні розрахунки і обґрунтування<sup>7</sup>.

<sup>7</sup> Сухоруков А. І. Фінансова безпека держави : навч. посіб. / А. І. Сухоруков, О. Д. Ладюк. – К. : ЦУЛ, 2007. – 192 с.

Під час визначення порогових значень для оцінювання ефективності грошово-кредитної політики нами були використані офіційно встановлені порогові показники індикаторів економічної безпеки, напрацювання українських учених і міжнародний досвід<sup>8</sup>.

Порівняння реальних оцінок із пороговими значеннями дають можливість проаналізувати ефективність, дієвість та інтегрованість грошово-кредитної системи з точки зору досягнення її оптимального рівня (табл. 1).

Таблиця 1

**Динаміка комплексного оцінювання ефективності, дієвості й інтегрованості грошово-кредитної політики України**

Рік	1-й рівень ієрархії: оцінювання ефективності	2-й рівень ієрархії	
		Оцінювання дієвості	Оцінювання інтегрованості
2001	0,3321	0,3299	0,3339
2002	0,3657	0,3670	0,3646
2003	0,3942	0,3952	0,3934
2004	0,4096	0,4056	0,4129
2005	0,4809	0,4679	0,4916
2006	0,5029	0,4703	0,5297
2007	0,5233	0,5092	0,5349
2008	0,5250	0,5288	0,5218
2009	0,4826	0,4721	0,4913
2010	0,5042	0,4803	0,5240
<b>Еталон</b>	<b>0,9533</b>	<b>0,8967</b>	<b>1,0000</b>

Складено автором.

Отримані результати демонструють позитивні тенденції в докризовий період і помітний спад за час розгортання світової фінансово-економічної кризи (за оцінками першого та другого рівнів ієрархії). У 2010 р. з'явилися ознаки посткризової стабілізації, проте значення оцінок залишаються досить віддаленими від порогових (еталонних), що свідчить про наявність серйозних проблем у сфері грошового обігу та кредитування.

Комплексне оцінювання ефективності чинної грошово-кредитної політики в Україні за роками досліджуваного періоду змінювалося в діапазоні від 33 до 50 %. Найнижче значення зафіксовано у 2001 р. – лише 33 %, а найвищого рівня ця система досягала в 2007–2008 рр. – 52 %.

<sup>8</sup> Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України : наказ Міністерства економіки України від 02.03.2007 № 60 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>; Карчева Г. Особливості функціонування банківської системи України в умовах фінансово-економічної кризи / Г. Карчева // Вісник національного банку України. – № 11. – 2009. – С. 10–17; International Monetary Fund. Data and Statistic. World Economic Outlook Database [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2006/02/data/weoselco.aspx?g=2001&sg=All+countries>.

Аналіз загального оцінювання ефективності за її складовими показує, що протягом останнього десятиріччя вона більшою мірою забезпечувалася за рахунок вищого рівня інтегрованості грошово-кредитної політики в економічну політику (рис. 2).

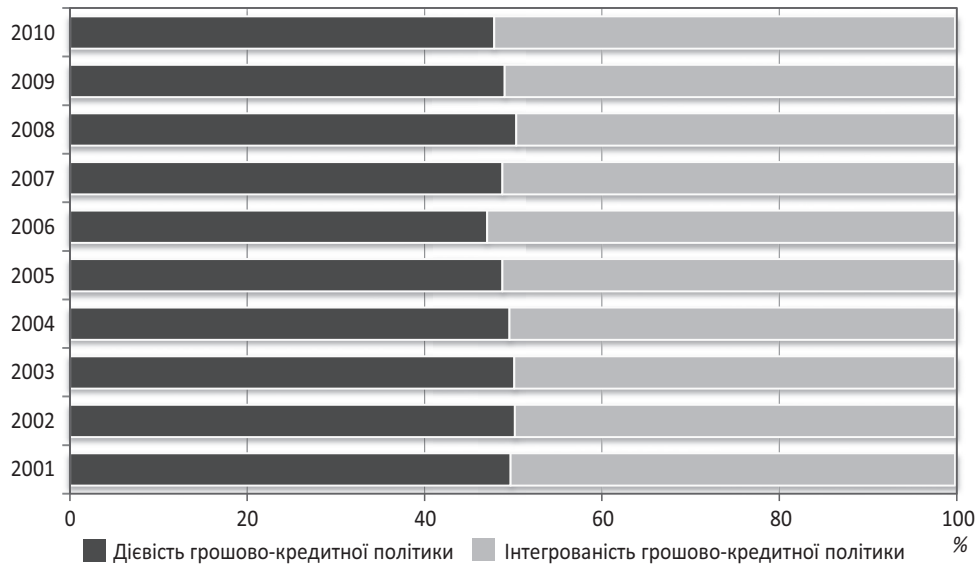


Рис. 2. Динаміка структури показників оцінювання ефективності грошово-кредитної політики України

Складено автором.

Перший висновок такий: головним напрямом підвищення ефективності грошово-кредитної системи має стати впровадження заходів, що сприятимуть підвищенню дієвості грошово-кредитної політики.

У свою чергу, дієвість грошово-кредитної політики визначається такими факторами, як ефективність застосування монетарного інструментарію, наявність розвинутої банківської системи і ефективність реалізації валютної політики (табл. 2).

Структура оцінювання дієвості грошово-кредитної політики України (рис. 3) показує, що вага її складових досить нерівномірна. Цей показник більшою мірою залежав від ефективності застосування монетарних інструментів, ніж від упровадження ефективної валютної політики та розвитку банківської системи.

З аналізу випливає другий важливий висновок: напрями підвищення дієвості грошово-кредитної політики у найближчій перспективі можуть бути пов'язані насамперед із підвищенням ефективності банківської системи і валютної політики.

Оцінювання інтегрованості грошово-кредитної політики, що характеризується такими складовими, як рівень незалежності, прозорості й узго-

Таблиця 2

Динаміка оцінювання показників дієвості грошово-кредитної політики України за третім рівнем ієрархії

Рік	Ефективність монетарного інструментарію	Ефективність банківської системи	Ефективність валютної політики
2001	0,5246	0,0732	0,3562
2002	0,5399	0,1355	0,3937
2003	0,5931	0,1545	0,4020
2004	0,5658	0,2415	0,3813
2005	0,6045	0,2646	0,5090
2006	0,6487	0,3116	0,4198
2007	0,6553	0,3792	0,4679
2008	0,6435	0,4485	0,4752
2009	0,6655	0,4450	0,2763
2010	0,6651	0,3845	0,3611
<b>Еталон</b>	<b>0,8833</b>	<b>1,0000</b>	<b>0,8114</b>

Складено автором.

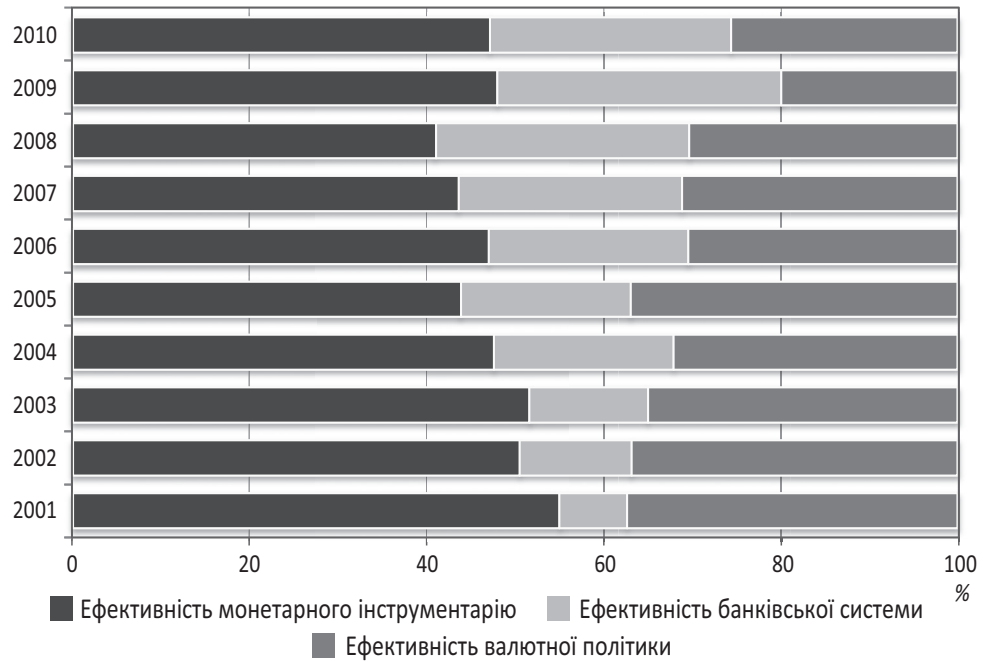


Рис. 3. Динаміка структури показників оцінювання дієвості грошово-кредитної політики України

Складено автором.

дженості, дає змогу констатувати той факт, що протягом 2001–2010 рр. у цій сфері були певні проблеми (табл. 3).

Таблиця 3

**Динаміка показників оцінювання інтегрованості грошово-кредитної політики України за третім рівнем ієрархії**

Рік	Рівень незалежності грошово-кредитної політики	Рівень прозорості грошово-кредитної політики	Рівень узгодженості грошово-кредитної політики
2001	0,2260	0,3906	0,3998
2002	0,2470	0,4203	0,4433
2003	0,2211	0,4692	0,5157
2004	0,2333	0,4968	0,5346
2005	0,3020	0,6175	0,5759
2006	0,3665	0,6482	0,5905
2007	0,4457	0,5658	0,6079
2008	0,4664	0,5124	0,6010
2009	0,4855	0,4171	0,5855
2010	0,4795	0,5131	0,5912
<b>Еталон</b>	<b>1,0000</b>	<b>1,0000</b>	<b>1,0000</b>

Складено автором.

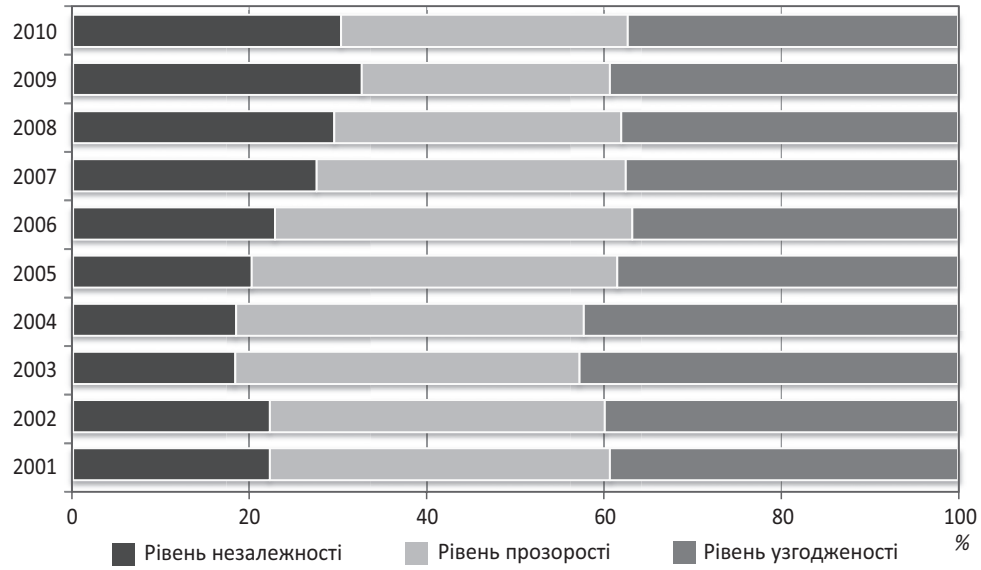
Аналогічний аналіз рівня інтегрованості грошово-кредитної політики дає змогу зробити третій висновок: для підвищення рівня інтегрованості в економічну політику держави необхідно передусім звернути увагу на підвищення рівня незалежності й узгодженості грошово-кредитної політики. Такий висновок випливає з того, що останнім часом спостерігається послаблення впливу цих факторів на загальне оцінювання рівня інтегрованості грошово-кредитної політики (рис. 4).

Отже, застосування методу порівняльного кількісного аналізу забезпечує досить ефективний механізм визначення сильних і слабких сторін грошово-кредитної політики, зберігаючи високий рівень наукової обґрунтованості й об'єктивності у формуванні основних напрямів удосконалення державної політики у цій сфері.

Важливою позитивною характеристикою запропонованого кількісного аналізу є можливість визначення й обґрунтування пріоритетності напрямів удосконалення грошово-кредитної політики. За допомогою аналізу ефективності грошово-кредитної політики України в останнє десятиріччя визначено такі пріоритетні напрями на майбутнє, пов'язані з підвищенням:

- 1) ефективності банківської системи;
- 2) ефективності валютної політики;
- 3) рівня незалежності грошово-кредитної політики;
- 4) рівня узгодженості грошово-кредитної і економічної політики;
- 5) рівня прозорості грошово-кредитної політики.





**Рис. 4. Динаміка структури показників оцінювання інтегрованості грошово-кредитної політики України**

Складено автором.

Удосконалення грошово-кредитної політики за цими напрямками переважно збігається з вимогами, виконання яких – необхідна умова впровадження режиму таргетування інфляції, що є завданням подальших досліджень проблеми підвищення ефективності державної політики у сфері грошового обігу та кредитування.