

УДК 336.470

Авраменко О. О.

СУЧАСНІ ІНСТРУМЕНТИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ТА ЇХ РОЛЬ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

Досліджуються особливості інструментів грошово-кредитної політики та їх роль в стабілізації економічної системи держави, подоланні кризових явищ та створенні сприятливих умов для проведення подальших ринкових перетворень.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, економічна безпека, процентна політика, рефінансування, облікова ставка, золотовалютний резерв.

Грошово-кредитна політика держави, головні цілі якої – цінова стабільність, інтенсифікація економіки, стабільність обмінного курсу, забезпечення зайнятості, збалансування платіжного балансу та зростання добробуту населення, є основним регулятором стабільності економічної системи країни. Цим визначається її значущість у забезпеченні економічної безпеки держави.

Зростання ролі грошово-кредитної політики у загальноекономічній політиці держави зумовлює необхідність її вдосконалення. Окремим аспектам сучасного стану грошово-кредитної політики України та основних засад її формування й реалізації приділяли увагу відомі економісти: І. Ветрова, А. Гальчинський, В. Геєць, О. Дзюбенко, О. Дзюблук, М. Пуховкіна, М. Савлук, А. Сомик, О. Шульгіна, А. Щетинін та ін. Проте, незважаючи на значні здобутки науковців, є потреба в подальшому дослідженні інструментів грошово-кредитної політики, що застосовуються в умовах економічної та суспільно-політичної нестабільності, задля пошуку шляхів подолання недоліків монетарного регулювання та підвищення його результативності. Саме це визначає актуальність аналізу монетарного інструментарію та його ролі у відновленні макроекономічної та фінансової стабільності, проведення економічних і соціальних реформ та забезпеченні економічної безпеки держави.

Грошово-кредитна політика держави реалізується за допомогою комплексу інструментів для забезпечення рівномірного економічного зростання, посилення здатності ринкової економіки до саморегуляції, попередження та розв'язання проблем, що виникають під впливом зовнішніх та внутрішніх чинників.

У світовій економічній практиці напрацьовано доволі широкий набір засобів грошово-кредитного регулювання, застосовуваних центральними банками. З урахуванням світового досвіду вітчизняним законодавством встановлено такий перелік основних інструментів грошово-кредитної політики [1]:

- визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для комерційних банків;
- процентна політика;
- рефінансування комерційних банків;

© Авраменко О. О., 2014

- управління золотовалютними резервами;
- операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), у тому числі з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку;
- регулювання імпорту та експорту капіталу;
- емісія власних боргових зобов'язань та операції з ними.

Одним із класичних інструментів грошово-кредитної політики, за допомогою якого центральні банки регулюють грошовий ринок, управляють кількістю грошей, підтримуючи темпи зростання грошової маси в заздалегідь установлених межах, є механізм обов'язкових резервних вимог. Дія цього інструменту полягає у зміні центральним банком норми, в межах якої комерційні банки зобов'язані частину залучених коштів зберігати, як правило, на рахунках у центральному банку.

Сучасне трактування обов'язкових резервних вимог передбачає їх використання центральними банками у кількох напрямках [2]. З одного боку, резервні вимоги потрібні центральним банкам для розв'язання макроекономічних довгострокових завдань стабілізації грошового обороту та регулювання обсягів грошової пропозиції. Крім того, політика обов'язкових резервних вимог застосовується як засіб антициклічної та антиінфляційної політики. З другого боку, політика резервних вимог може мати стимулювальний характер і використовуватися центральними банками як інструмент регулювання банківської ліквідності.

Дія цього інструменту полягає у зміні центральним банком нормативу резервування, у межах якого банки зобов'язані частину залучених коштів зберігати на рахунку в центральному банку. Мінімальні обов'язкові резерви як монетарний інструмент мають характерні ознаки, а саме: потужність і недостатню керованість, пов'язані з мультиплікативним ефектом; пряму дію, бо такі вимоги мають неухильно виконуватися всіма банками; постійно діючий довгостроковий характер. Враховуючи зазначені особливості, цей інструмент грошово-кредитної політики використовують з обережністю, у комплексі з гнучкішими засобами регулювання, адаптуючи до поточних умов.

В Україні норма обов'язкових резервів почала застосовуватися з 1992 р., тоді цей інструмент був одним із основних механізмів регулювання грошово-кредитного ринку. З 2001 р. Національний банк України (НБУ) використовує диференційований підхід до визначення норм резервування. Застосування інструменту обов'язкових резервних вимог в Україні регулюється чинним Положенням про формування обов'язкових резервів для банків України [3]. Відповідно до зазначеного Положення всі банки України з моменту отримання банківської ліцензії зобов'язані резервувати і зберігати кошти на рахунках у Національному банку України відповідно до встановлених нормативів.

Останнім часом, із метою сприяння банкам у гнучкішому управлінні власною ліквідністю та активізації їх кредитної діяльності, Національний банк України пом'якшує вимоги до формування обов'язкових резервів, переглядаючи по кілька разів на рік норму обов'язкового резервування. Так, частку обов'язкових резервів від суми тих, що сформовані за попередній

період резервування, з 30 березня 2012 р. до 23 лютого 2014 р. зменшено з 70 до 60 %, а з 24 лютого 2014 р. – до 50 % [4,5].

Наступним регулятором є процентна політика центрального банку, а офіційні процентні ставки – інструментом впливу на економічний розвиток. Така значимість процентної політики пов'язана з роллю, котру відіграють процентні ставки в економіці: вони використовуються її суб'єктами як інформаційні індикатори для прийняття рішень щодо заощаджень, інвестицій та споживання, надають можливість еластично реагувати на зміну ринкової кон'юнктури шляхом переливання капіталів між сферами та галузями економіки, збалансовуючи попит і пропозицію на фінансовому та товарному ринках.

За допомогою облікової ставки центрального банку для суб'єктів грошово-кредитного ринку встановлюється орієнтир щодо вартості залучених та розміщених грошових коштів на відповідний період.

Зміна облікової ставки є показником змін у сфері грошово-кредитного регулювання та зазвичай залежить від рівня очікуваної інфляції, водночас помітно впливаючи на останню. Центральний банк може встановлювати одну або кілька процентних ставок за різними видами операцій або проводити процентну політику без фіксації відповідної ставки. Процентні ставки центрального банку не обов'язкові для комерційних банків у їх відносинах із клієнтами та з іншими банками, однак рівень офіційної облікової ставки є для комерційних банків орієнтиром під час проведення кредитних операцій.

Розмір облікової ставки – один із найважливіших аспектів кредитної політики, її зниження стимулює кредитну активність банків та зумовлює зменшення процентної ставки за наданими банками позиками. І навпаки – підвищення облікової ставки центральним банком призводить до подорожчання кредитних ресурсів банків другого рівня та збільшення їх ставки за кредитами.

Національний банк України від розгортання світової фінансової кризи до початку 2014 р. в межах послідовної реалізації заходів, спрямованих на активізацію кредитування реального сектору економіки, поетапно знижував облікову ставку. Відтак спостерігався зв'язок між ставкою рефінансування та ставкою за кредитами в національній валюті за цей період – коефіцієнт кореляції між показниками становив 0,64 (рис. 1).

Унаслідок загострення напруженості на ринку та прискорення інфляції під впливом негативних політичних та економічних процесів НБУ з метою підвищення привабливості банківських депозитів та покращання кон'юнктури вітчизняного валютного ринку збільшив із 15 квітня 2014 р. розмір облікової ставки з 6,5 до 9,5 %.

Зауважимо, що кредитні та депозитні операції є гнучким та оперативним ринковим інструментом, застосування якого зумовлює зміни в обсягах грошової бази, тобто пропозиції грошей.

Тісно пов'язаним з процентною політикою монетарним інструментом є рефінансування комерційних банків, яке базується на функції центрального банку як кредитора в останній інстанції. Комерційні банки звертаються до нього за кредитом найчастіше у разі виникнення тимчасового дефіциту первинних резервів, тобто коштів на кореспондентському рахунку в центральному банку. Такі позики банки отримують зазвичай на короткий термін

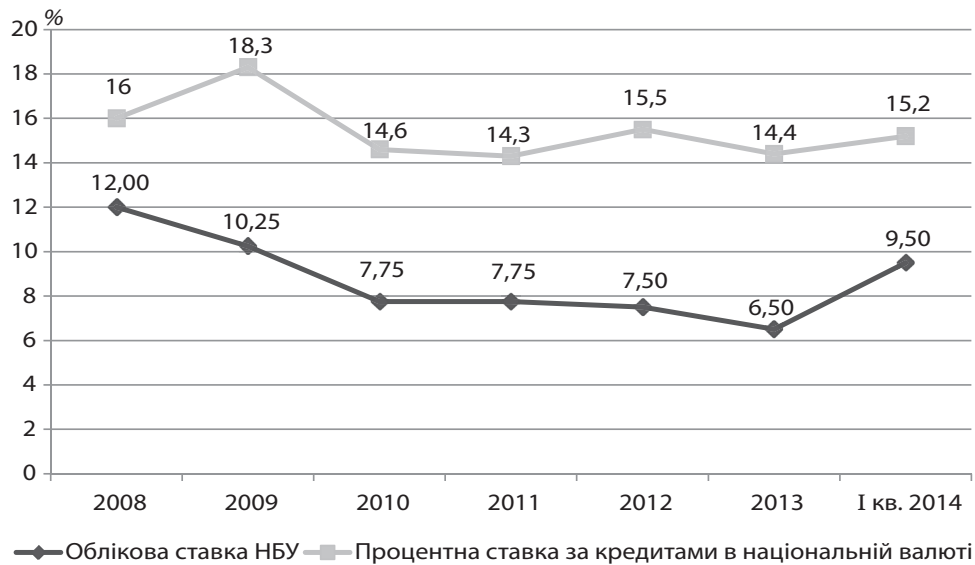


Рис. 1. Динаміка облікової ставки НБУ та процентної ставки за кредитами

Джерело: Монетарний огляд за I квартал 2014 року / Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58037.

у порядку переобліку комерційних векселів чи під заставу цінних паперів. Ці кредити мають назву, відповідно, обліковий і ломбардний.

Надаючи згадані кредити, центральний банк збільшує первинні резерви комерційних банків, а отже, загальну суму грошей в обігу. Центральний банк може кредитувати комерційні банки і через операції РЕПО, котрі полягають в обов'язковій купівлі-продажу державних цінних паперів, головною метою яких є підтримання короткострокової ліквідності системи комерційних банків. Регулюючи процес облікового та ломбардного кредитування, центральний банк може впливати на загальну масу грошей в обігу двома способами: шляхом встановлення ліміту кредитування й визначення рівня процентної ставки.

В Україні цей інструмент також дієвий. Тільки у I кв. 2014 р. в умовах впливу коштів з банківських рахунків унаслідок посилення економічної та суспільно-політичної напруженості НБУ задля підтримки ліквідності банків на належному рівні та уникнення кризи неплатежів виділив кредитні кошти рефінансування в розмірі 63,1 млрд грн. Цей крок зумовив випереджальне зростання монетарної бази (на 7,4 %) порівняно з грошовою масою (на 3,8 %) [5].

Найгнучкішим інструментом регулювання кредитних вкладень і ліквідності комерційних банків вважають операції з державними цінними паперами на відкритому ринку. Операції центрального банку на цьому ринку прямо пов'язані з обсягом вільних ресурсів, наявних у комерційних банків, що стимулює скорочення або збільшення кредитних вкладень в економіку, водночас впливаючи на ліквідність банків. Такі дії проводяться за допомогою зміни центральним банком ціни купівлі у комерційних банків цінних паперів (або відповідно продажу). При реалізації жорсткої рестрикційної політики,

результатом якої має стати вплив кредитних ресурсів з позикового ринку, центральний банк зменшує ціну продажу або збільшує ціну купівлі, таким чином змінюючи її відхилення від ринкового курсу. У випадку купівлі цінних паперів у комерційних банків центральний банк переказує гроші на їхні кореспондентські рахунки, розширюючи кредитні можливості банків. Банки надають позики, які у формі безготівкових реальних грошей входять до сфери грошового обігу, а за необхідності трансформуються в готівку. Якщо центральний банк продає цінні папери, то комерційні банки кореспондентських рахунків оплачують таку купівлю, зменшуючи кредитні можливості, пов'язані з емісією грошей.

Регулювання імпорту та експорту капіталу є інструментом впливу на грошову масу в обігу, який може бути застосований шляхом реалізації таких операцій:

- реєстрації імпорту та експорту капіталу;
- встановлення максимальних та мінімальних розмірів процентних ставок за іноземними депозитами;
- запровадження для осіб, які мають борги перед нерезидентами, обов'язкового безпроцентного вкладення певної частки від суми цих боргових зобов'язань в уповноважених банках.

Експорт та імпорт капіталу супроводжуються припливом і впливом іноземного капіталу. Відчутно впливають на стан грошового обігу в країні іноземні фінансові інвестиції в національні цінні папери зі спекулятивною метою. Особливо це стосується вкладень у боргові зобов'язання держави. Якщо привабливість державних цінних паперів знижується, відбувається вплив іноземного капіталу з країни, що провокує зменшення курсу національної валюти. Як наслідок, виникає необхідність вжиття з боку центрального банку та уряду певних заходів, серед яких – підвищення процентної ставки і рівня доходності емітованих державою цінних паперів. Водночас центральний банк не повинен допускати впливу за кордон національної валюти внаслідок відносно заниженої депозитної процентної ставки в країні.

Внутрішню й зовнішню стабільність національної грошової одиниці центральний банк забезпечує шляхом управління золотовалютними резервами країни. Оскільки ці резерви країни безпосередньо впливають на формування грошової бази, яка визначає величину грошової маси, необхідним елементом ефективного управління резервами є уникнення центральним банком дестабілізуючої дії процесу формування резервів на стан грошового обігу.

Так, наявність активного сальдо платіжного балансу свідчить про надходження значних обсягів валюти на внутрішній ринок. У цьому випадку завжди є небезпека імпортування інфляції, оскільки валютні резерви центральний банк збільшує за рахунок додаткової емісії національної валюти, в обмін на яку під час проведення відповідних інтервенцій купується іноземна валюта. Нівелювати негативний вплив зростання грошової маси центральний банк може шляхом реалізації відповідних стерилізаційних операцій, тобто продаючи на відкритому ринку відповідну кількість державних цінних паперів. Таким чином, оптимальна структура золотовалютних резервів та правильне управління ними визначають рівень ефективності не лише валютної,

а й грошово-кредитної політики центрального банку, із забезпеченням досягнення відповідних стратегічних цілей монетарного регулювання загалом.

До складу золотовалютного резерву України входять такі активи: монетарне золото; спеціальні права запозичення; вільно конвертована валюта у вигляді банкнот, монет, інших платіжних інструментів, а також коштів на рахунках і депозитах в іноземних банках; векселі, ноти, облігації (крім емітованих резидентами України), номіновані у вільно конвертованій валюті.

Цей резерв наповнюється з внутрішніх і зовнішніх джерел. До головних внутрішніх джерел належить купівля іноземної валюти на валютних ринках, монетарного золота у зливках, а зовнішніх – кредити міжнародних фінансових організацій, урядів зарубіжних країн, фінансово-кредитних установ.

НБУ використовує золотовалютний резерв на такі потреби, як продаж валюти на фінансових ринках для проведення грошово-кредитної політики, включно з політикою обмінного курсу; витрати за операціями з іноземною валютою, монетарними металами та іншими визнаними міжнародним правом резервними активами. Починаючи з 2001 р. стійкої тенденції щодо обсягів золотовалютного резерву в Україні не визначилось. До 2010 р. падіння річного показника спостерігалось лише у 2009 р. (918 790 тис. дол. США, що було пов'язано з фінансовою кризою, яка виникла восени 2008 р. З 2011 р. обсяги золотовалютного резерву зменшуються прискореними темпами. У першій половині 2014 р. вони були нижчими за рівень 2005 р. [6] (рис. 2).

Таке скорочення зумовлено значними витратами НБУ, спрямованими на утримання курсу національної валюти та погашення зовнішнього боргу, а також зменшенням надходжень капіталу до країни.

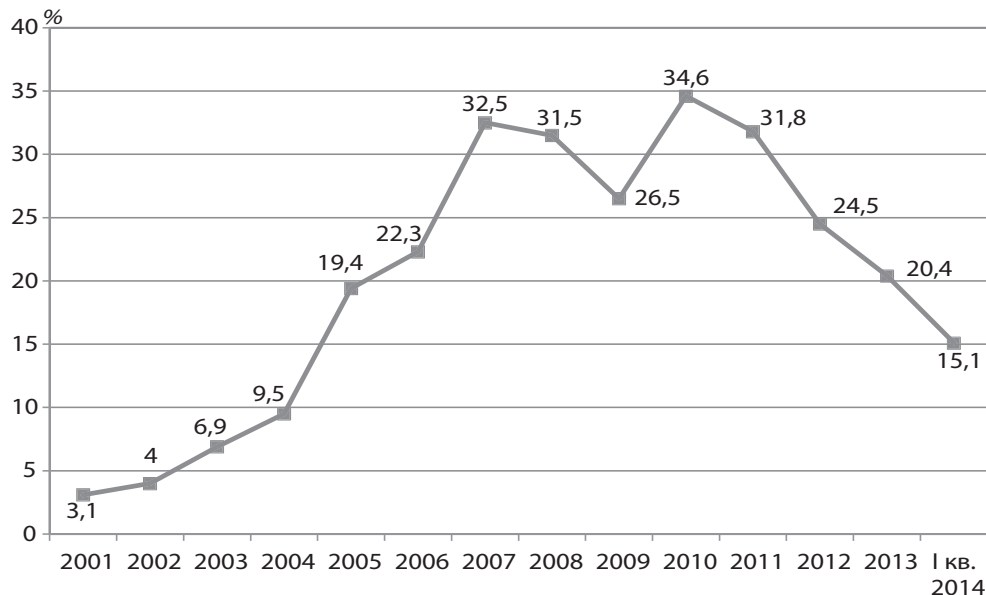


Рис. 2. Динаміка обсягів золотовалютного резерву України

Джерело: Платіжний баланс і зовнішній борг України // Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=7682362>.

Отже, застосування інструментів грошово-кредитної політики потрібне для подолання дисбалансів фінансової та економічної систем держави з метою забезпечення економічної безпеки. Зміни в макроекономічному середовищі під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів потребують пошуку нових гнучких підходів до проведення грошово-кредитного регулювання, що базуються на використанні цього інструментарію.

Окрім розглянутих основних інструментів грошово-кредитної політики у світовій практиці відомі інші, різноманітні комбінації яких дають центральним банкам можливість реалізувати грошово-кредитну політику залежно від економічної стратегії держави в конкретний період. Водночас, як показує світовий досвід, важливою умовою використання інструментів грошово-кредитної політики є забезпечення їх комплексності та тісної взаємодії з бюджетною, податковою та макроекономічною політиками.

Список використаних джерел

1. Про Національний банк України : закон України від 20.05.1999 № 679-XIV, зі змінами і доповненнями.
2. Центральний банк та грошово-кредитна політика : підручник / А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна, М. І. Савлук та ін. ; за ред. А. М. Мороза і М. Ф. Пуховкіної. – К. : КНЕУ, 2005. – 556 с.
3. Про затвердження Положення про порядок формування обов'язкових резервів для банків України та філій іноземних банків України : постанова Правління Національного банку України від 16.03.2006 № 91, станом на 22.12.2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0312-06>.
4. Монетарний огляд за 2013 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=85153.
5. Монетарний огляд за I квартал 2014 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58037.
6. Платіжний баланс і зовнішній борг України // Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=7682362>

*Стаття надійшла до редакції
7 серпня 2014 року*