

Басва О. І.

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри управління та економіки підприємства  
Харківського національного фармацевтичного університету

Baeva Olga

PhD in Economics, Associate Professor,  
Associate Professor of Management and Economics of Enterprise  
Kharkov National University of Pharmacy

## ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

**Анотація.** У роботі досліджено теоретичні аспекти грошово-кредитної політики у контексті формування економічної безпеки держави. Розглянуто етапи розвитку теоретичних основ грошово-кредитної політики, а саме кількісну теорію грошей, теорію касових залишків, кейнсіанську та монетаристську теорії, змішані підходи, синтез інструментів різних теорій і напрямів. Деталізовано та охарактеризовано цілі грошово-кредитної політики, які пов'язані з певними завданнями на кожному етапі її реалізації. Зазначено об'єкти та суб'єкти грошово-кредитної політики України. Підкреслено доцільність застосування монетарного правила, згідно з яким в економіці необхідно підтримувати сталість темпів зростання пропозиції грошей відповідно до темпів зростання реального валового внутрішнього продукту. Проаналізовано кредитно-грошові інструменти, які спрямовані на ефективне регулювання грошової маси. Виділено типи грошово-кредитної політики залежно від кон'юнктури ринку. Вивчено критерії ефективності грошово-кредитної політики у забезпеченні економічної безпеки держави. З'ясовано режими грошово-кредитної політики.

**Ключові слова:** грошово-кредитна політика, державне регулювання, кількісна теорія грошей, теорія касових залишків, кейнсіанська теорія, монетаристська теорія, інструменти, критерії ефективності, режим валютного курсу, режим монетарного таргетування, режим інфляційного таргетування.

**Вступ та постановка проблеми.** Розвиток ринкової економіки характеризується формуванням нової фінансово-кредитної системи сучасного грошового ринку, глобалізацією фінансових ринків. Ефективному функціонуванню ринкової економіки допомагає досконала грошово-кредитна політика. В умовах трансформації економіки України ринкові аспекти грошово-кредитної політики набувають вирішального значення. Грошово-кредитна політика є частиною та інструментом управління макроекономічної політики і пов'язана зі змінами в національній економіці, подоланням інфляції, інтеграцією у світове співтовариство, забезпеченням національної безпеки держави, впливає на економічну стабільність країни. Формування сприятливих умов функціонування грошово-кредитної системи країни виступає головним завданням для розвитку багатьох країн. Сталий розвиток економічної системи залежить від проведення узгодженої грошово-кредитної політики. Проблема ефективного державного регулювання грошово-кредитної політики залишається важливою в сучасній економічній науці, що і зумовило актуальність роботи.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вагомий внесок у розроблення теоретико-методологічних засад формування грошово-кредитної політики внесли як вітчизняні, так і іноземні вчені та фахівці: О. Авраменко, С. Андрюшин, В. Базилевич, О. Гудзова, А. Кулінець, О. Лаврушина, О. Матяс, С. Моїсєєв, Д. Оголь, А. Маршалл, А. Пігу, Д. Робертсон та ін. Проте слід визнати, що багато питань поки що залишаються не досить дослідженими.

**Метою статті** є вивчення теоретичних аспектів грошово-кредитної політики в контексті формування економічної безпеки держави.

**Результати дослідження.** Грошово-кредитна політика являє собою сукупність методів та інструментів у сфері грошового обігу і кредитних відносин, що використовує держава для регулювання грошово-кредитних відносин [1; 2; 3].

Основною метою цієї політики є допомога економіці в досягненні загального рівня виробництва, що характеризується повною зайнятістю і стабільністю цін.

Грошово-кредитне регулювання виступає основним засобом впливу держави на економічні процеси.

Розвиток теоретичних основ грошово-кредитної політики пройшов кілька етапів. До першого етапу належить кількісна теорія грошей і теорія касових залишків.

Сутність кількісної теорії грошей полягає в тому, що величина вартості грошей знаходиться в оберненій залежності від їхньої кількості. Це означає, що чим більше грошей в обсягу, тим менша їхня вартість. Кількісна теорія грошей наведена формулою Фішера:

$$M \cdot O = P \cdot Q,$$

де  $M$  – кількість грошей в обігу, або грошова маса;  
 $O$  – середня швидкість обігу грошової маси;  
 $Q$  – обсяг реалізованих товарів;  
 $P$  – середня ціна.

Це рівняння виражає залежності між грошовою масою та сумою товарних цін. Контроль за кількістю грошей в обігу потрібний для впливу на ціни, виробництво, зайнятість.

Кількісна теорія та рівняння Фішера разом створюють зв'язок між номінальною ставкою відсотка та обсягом грошової маси. Це приводить до того, що зростання грошової маси підвищує темпи інфляції, а остання збільшує номінальну відсоткову ставку.

Згідно з теорією касових залишків (Кембриджський варіант), розробленою А. Маршаллом, А. Пігу, Д. Робертсоном, необхідно враховувати накопичення грошей поряд з їхнім обігом. Гроші при цьому починають виконувати три функції: засоби обігу, засоби платежу та накопичення:

$$M = k \cdot P \cdot Q,$$

де  $k$  – частина річного доходу, що зберігається в грошовій формі.

Другий етап наведений Кейнсіанською теорією. Згідно з цією теорією, вплив грошей на економіку відбувається через норму позичкового відсотка. Залучаючи інвестиції, суб'єкти ринку визначають доступність кредиту, враховуючи норму позичкового відсотка. Зниження процентних ставок до певної величини може привести до розміщення грошей в інші, більш доходні активи. Регулюючи кількість грошей в обігу, держава може регулювати всю економіку, зокрема рівні товарних цін та заробітної плати.

Третій етап. Монетаристська теорія. Представники цієї теорії висловлюються проти активного втручання в економічні процеси. Теорія базується на залежності між кількістю грошей в обігу і змінами цін та темпів економічного зростання.

Четвертий етап представлений кількома сучасними школами, одні з яких виступають за посилення ролі держави в економіці, інші – об'єднують вчення кейнсіанців і монетаристів. Використовуються змішані підходи, синтез інструментів різних теорій і напрямів. На думку деяких учених, це сприяти виникненню світової фінансово-економічної кризи.

Стан основних макроекономічних параметрів відображають цілі грошово-кредитної політики. Цілі грошово-кредитної політики пов'язані з певними завданнями на кожному етапі її реалізації. В економічній теорії виділяють такі цілі грошово-кредитної політики [1; 4; 6]:

- стратегічні – розробляються на основі результатів стратегічного аналізу, оцінки рівня конкурентних можливостей і переваг,

- проміжні – проявляються в трансформаціях економічних процесів з метою досягнення стратегічних цілей,

- тактичні цілі – включають оперативні завдання банківської системи з питань регулювання головних економічних показників.

Стратегічні цілі визначаються державними органами країни і є частиною масштабної стратегії економічної політики.

Використання проміжних цілей дає змогу узгодити кінцеві цілі та інструменти грошово-кредитної політики. Конкретний вибір проміжного цільового орієнтира визначається тим, наскільки він пов'язаний з кінцевими цілями грошово-кредитної політики в конкретній економічній ситуації.

Тактичні цілі допомагають визначити інструменти грошово-кредитної політики, на які банк може безпосередньо впливати, в тому разі, якщо інші інструменти центрального банку не дають змоги досягти окремих проміжних цілей.

Всі цілі грошово-кредитної політики призначені забезпечити: макроекономічну рівновагу, стабільний рівень цін, постійне економічне зростання економіки, стійке функціонування платіжної системи, високу зайнятість населення, стабільність валюти, розвиток і зміцнення банківської системи, стримування інфляції та ін.

Складність реалізації грошово-кредитної політики зумовлена тим, що, якщо попит на гроші змінюється, Центральний банк не здатен водночас стабілізувати відсоткову ставку і грошову масу.

Суб'єктами грошово-кредитної політики України є Національний банк, Міністерство фінансів, Міністерство економіки, безпосередньо уряд країни, Верховна Рада, система комерційних банків, казначейство, агентство зі страхування внесків та ін.

Об'єктом грошово-кредитного регулювання з боку Національного банку виступає готівкова та безготівкова маса в економіці. Деякі дослідники об'єктом впливу на грошово-кредитну політику вважають відтворювальний процес, попит на гроші і пропозицію грошей [1; 5; 7; 8].

Вирішальну роль у реалізації грошово-кредитної політики відіграє Національний банк. Стабільність банківської системи, яка забезпечує постійну роботу сфер виробництва та споживання, безпосередньо впливає на ефективність грошово-кредитної політики.

Прихильники монетаризму вважають, що грошово-кредитна політика повинна бути підпорядкована так званому монетарному правилу. Згідно з цим правилом, в економіці необхідно підтримувати сталість темпів зростання пропозиції грошей відповідно до темпів зростання реального валового внутрішнього продукту, оскільки коливання грошової маси – це джерело значних економічних потрясінь. Необхідно також враховувати, що грошово-кредитна політика, яка спрямована на підтримку сталого зростання грошової маси, малоєфективна, якщо швидкість обігу грошей мінлива або попит на гроші досить чутливий до зміни відсоткової ставки.

Альтернативним правилом грошово-кредитної політики є підтримка стабільного рівня цін. Для стабілізації рівня цін необхідно контролювати кількість грошей в обігу. Якщо рівень цін почне знижуватися, то пропозиція грошей повинна зростати. І навпаки, коли ціни починають підвищуватися, пропозиція грошей повинна зменшуватися. Під час застосування такої політики слід звернути увагу на те, що вона може супроводжуватися значним падінням реального випуску в економіці, якщо ціни почнуть підвищуватися внаслідок шоків пропозиції.

Грошово-кредитна політика здійснюється за допомогою певних кредитно-грошових інструментів, спрямованих на ефективне регулювання грошової маси. До основних інструментів грошово-кредитної політики належать: процентна політика; управління золотовалютними резервами; емісія власних боргових зобов'язань та операції з ними; визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для комерційних банків; регулювання імпорту та експорту капіталу; рефінансування комерційних банків; операції з цінними паперами на відкритому ринку.

Застосування кредитно-грошових інструментів дає можливість впливати на грошову базу, вільно розподіляти кредити, запобігти кредитній емісії та ін.

Залежно від кон'юнктури ринку фахівці виділяють такі типи грошово-кредитної політики [1]:

- рестрикційна грошово-кредитна політика – позитивно впливає на платіжний баланс, підвищує відсоткові і податкові ставки, обмежує обсяги кредитних операцій;

- експансійна грошово-кредитна політика – розширює обсяги кредитування, послаблює контроль за зростанням грошової маси в обігу, зменшує відсоткові і податкові ставки;

- селективна грошово-кредитна політика – встановлює ліміти на окремі банківські та облікові операції, регламентує умови видачі банківських позик та ін.

Гнучка грошово-кредитна політика – політика Центрального банку, за якої проміжною ціллю є фіксація або підтримка відсоткових ставок на певному рівні.

Жорстка грошово-кредитна політика спрямована на фіксацію або підтримання стабільного обсягу грошової маси в економіці.

Проміжному типу грошово-кредитної політики відповідає така модель пропозиції грошей, за якої за зміни попиту на гроші пропозиція грошей змінюється, але в обсязі, недостатньому для підтримки відсоткових ставок на фіксованому рівні. Тобто збільшення попиту на гроші супроводжується збільшенням пропозиції грошей і відсоткової ставки.

У довгостроковій перспективі на ефективне функціонування грошово-кредитної політики впливає її здатність

підтримувати стабільне економічне зростання при повній зайнятості населення і сталих цінах.

В економіці виділяють три критерії ефективності грошово-кредитної політики для забезпечення економічної безпеки держави:

- стійкість грошово-кредитної сфери;
- незалежність державної політики в грошово-кредитній сфері;
- здатність грошово-кредитної системи до розвитку з метою забезпечення сталого економічного зростання.

Автор вважає за необхідне доповнити критерії ефективності грошово-кредитної політики таким критерієм, як забезпечення максимального рівня зайнятості. Запропонований критерій допоможе підвищити споживчу та економічну активність економічних суб'єктів, поживати приплив інвестиційних ресурсів та матиме значний вплив на стабільність економічного розвитку країни.

Національний банк України у [9] пропонує такі заходи щодо реалізації грошово-кредитної політики у 2019 р., як:

- нормалізація монетарної політики;
- подальший розвиток монетарних інструментів;
- підвищення прозорості монетарної політики;
- удосконалення роботи та розвитку фінансових ринків і післякризове відновлення банківської системи для поглиблення механізму монетарної трансмісії;
- створення умов для зниження кредитних ризиків та посилення інших стимулів для кредитування банківською системою реального сектору економіки;
- досягнення цінової стабільності на засадах режиму інфляційного таргетування.

На практиці широкий розвиток отримали три режими грошово-кредитної політики [10; 11]:

- режим таргетування валютного курсу – встановлення НБУ номінального обмінного курсу; намагання забезпечити його стабільність щодо валюти «країни-

якоря» через зміни процентних ставок і прямі валютні інтервенції, імпортуючи, таким чином, цінову стабільність із цієї країни;

- режим монетарного таргетування – досягнення цінової стабільності шляхом забезпечення контролю над зростанням кількості грошей порівняно з наперед оголошеним таргетом;
- режим інфляційного таргетування – використання двох операційних цілей, а також двох ключових монетарних інструментів НБУ.

Застосування режимів грошово-кредитної політики впливає на:

- покращення макроекономічних показників, зниження інфляційних очікувань, доступність суспільства до інформації щодо проведення грошово-кредитної політики (режим таргетування валютного курсу);
- покращення координації макроекономічної та монетарної політики, швидке прийняття рішень Центральним банком на зміну таргету (режим монетарного таргетування);
- ідвищення прозорості проведення грошово-кредитної політики, забезпечення цінової стабільності (режим інфляційного таргетування).

Таргетування грошово-кредитної політики використовується для досягнення певних кількісних цільових показників. Позитивні риси цих режимів грошово-кредитної політики сприяють посиленню економічної безпеки, а негативні – знижують ефективність їх застосування як безпечного інструментарію. Основною передумовою успішного впровадження режимів грошово-кредитної політики є досягнення відкритості грошово-кредитної політики, фінансової та макроекономічної стабільності в країні.

**Висновок.** Таким чином, підводячи підсумок, підкреслюємо, що стійкість грошово-кредитної системи передбачає її здатність до мінімізації впливу загроз, реально і потенційно небезпечних для економічного розвитку держави.

#### Список використаних джерел:

1. Посилкіна О.В., Басва О.І. Макроекономіка : навч. посіб. Харків : НФаУ, 2018. 227 с.
2. Матяс А.А., Панковец И.А. Монетарная политика и банковский надзор : учебно-методическое пособие. Минск : ПолесГУ, 2014. 78 с.
3. Базилевич В., Базилевич К., Баластрик Л. Макроекономіка : підручник. Київ : Знання, 2008. 743 с.
4. Андрушин С., Кузнецова В. Денежно-кредитная политика центральных банков в условиях глобального финансового кризиса. *Вопросы экономики*. 2010. № 6. С. 69–87.
5. Оголь Д.О. Вплив грошово-кредитної політики на економічне зростання України : дис. ... канд. економ. наук : 08.00.08. Суми, 2016. 285 с.
6. Моисеев С. Р. Формализация, макроэкономика и денежно-кредитная политика. *Финансы и кредит*. 2007. № 3. С. 22–31.
7. Бабич А.М., Павлова Л.Н. Государственные и муниципальные финансы. Москва : Финансы, ЮНИТИ, 2002. 703 с.
8. Гудзовата О.О. Світовий досвід застосування монетарного інструментарію для впровадження ефективної державної політики функціонування грошово-кредитної сфери. *Інфраструктура ринку*. 2016. Вип. 2. С. 269–273.
9. Рішення Ради НБУ від 11.09.2018. Основні засади грошово-кредитної політики на 2019 р. та середньострокову перспективу. Київ, 2018. 9 с. URL: <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=77912166> (дата звернення: 12.07.2019).
10. Кулінець А.П. Особливості міжнародного досвіду використання режимів таргетування валютного курсу. *Наукові праці НДФІ*. 2008. № 3(44). С. 160–168.
11. Авраменко О.О. Грошово-кредитна політика України в системі забезпечення економічної безпеки держави : дис. ... канд. економ. наук : 21.04.01. Київ, 2016. 282 с.

#### References:

1. Posylkina O.V., Baeva O.I. (2018). *Макроекономика* [Macroeconomics]. Kharkiv : NFAU. (in Ukrainian)
2. Matyas A.A., Pankovets I.A. (2014). *Monetarnaya politika i bankovskiy nadzorhebo* [Monetary policy and banking supervision]. Minsk : PolesGU. (in Russian)
3. Bazylevych V., Bazylevych K., Balastryk L. (2008). *Макроекономика* [Macroeconomics]. Kyiv : Znannja. (in Ukrainian)
4. Andryushin S., Kuznetsova V. (2010). Denezhno-kreditnaya politika tsentral'nykh bankov v usloviyakh global'nogo finansovogo krizisa [Monetary policy of Central banks in the context of the global financial crisis]. *Voprosy ekonomiki*, no. 6, pp. 69–87.
5. Ogholj D.O. (2016). *Vplyv ghroshovo-kredytnoji polityky na ekonomichne zrostantnja Ukrayiny* [Impact of monetary policy on economic growth of Ukraine] (PhD Thesis). Sumy : Ukrainian Academy of banking.
6. Moiseev S.R. (2007). Formalizatsiya, makroekonomika i denezhno-kreditnaya politika [Formalization, macroeconomics and monetary policy]. *Finansy i kredit*, no. 3, pp. 22–31.

7. Babich A.M., Pavlova L.N. (2002). *Gosudarstvennyye i munitsipal'nye finansy* [Public and municipal finance]. Moscow : Finansy, YuNITI. (in Russian)
8. Ghudzovata O.O. (2016). Svitovyj dosvid zastosuvannja monetarnogho instrumentariju dlja vprovadzhennja efektyvnoji derzhavnoji polityky funkcionuvannja ghroshovo-kredytnoji sfery [World experience in the use of monetary instruments for the implementation of an effective state policy of the monetary sphere]. *Infrastruktura rynku*, vol. 2, pp. 269–273.
9. *Osnovni zasady ghroshovo-kredytnoji polityky na 2019 ta serednjostrokovu perspektivu* [Basic principles of monetary policy for 2019 and the medium term] (2018). Available at: <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=77912166> (accessed: 12 July 2019).
10. Kulinec A.P. (2008). Osoblyvosti mizhnarodnogho dosvidu vykorystannja rezhymiv targhetuvannja valjutnogho kursu [Features of international experience in the use of exchange rate targeting regimes]. *Naukovi praci NDFI*, no. 3(44), pp. 160–168.
11. Avramenko O.O. (2016). *Ghroshovo-kredytna polityka Ukrainy v systemi zabezpechennja ekonomichnoji bezpeky derzhavy* [Monetary policy of Ukraine in the system of economic security of the state] (PhD Thesis). Kyiv : National Institute for strategic studies.

## ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ И РЕАЛИЗАЦИИ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

**Аннотация.** В работе исследованы теоретические аспекты денежно-кредитной политики в контексте формирования экономической безопасности государства. Рассмотрены этапы развития теоретических основ денежно-кредитной политики, а именно количественная теория денег, теория кассовых остатков, кейнсианская и монетаристская теории, смешанные подходы, синтез инструментов различных теорий и направлений. Детализированы и охарактеризованы цели денежно-кредитной политики, связанные с определенными задачами на каждом этапе ее реализации. Указаны объекты и субъекты денежно-кредитной политики Украины. Подчеркнута целесообразность применения монетарного правила, согласно которому в экономике необходимо поддерживать постоянство темпов роста предложения денег в соответствии с темпами роста реального валового внутреннего продукта. Проанализированы кредитно-денежные инструменты, направленные на эффективное регулирование денежной массы. Выделены типы денежно-кредитной политики в зависимости от конъюнктуры рынка. Изучены критерии эффективности денежно-кредитной политики в обеспечении экономической безопасности государства. Названы режимы денежно-кредитной политики.

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, государственное регулирование, количественная теория денег, теория кассовых остатков, кейнсианская теория, монетаристская теория, инструменты, критерии эффективности, режим валютного курса, режим монетарного таргетирования, режим инфляционного таргетирования.

## THE THEORETICAL BASIS OF FORMATION AND IMPLEMENTATION OF STATE MONETARY POLICY

**Summary.** The article discusses the theoretical aspects of monetary policy in the context of the formation of economic security of the state. The stages of development of theoretical bases of monetary policy are investigated. The quantity theory of money, the theory of cash balances, Keynesian and monetarist theories, mixed approaches, synthesis of tools of different theories and directions are characterized. The quantity theory of money is a theory about the demand for money in an economy. According to Keynesian theory, the effect of money on the economy is through the rate of interest. Attracting investments, market participants take into account the availability of credit, taking into account the rate of interest. Lowering interest rates to a certain amount can lead to the placement of money in other, more profitable assets. Monetarist theory is opposed to active intervention in economic processes. The theory is based on the relationship between the amount of money in circulation and changes in prices and economic growth rates. Monetary policy objectives associated with certain tasks at each stage of its implementation are detailed and characterized. Objects and subjects of monetary policy of Ukraine are specified. The expediency of application of the monetary rule according to which, in economy it is necessary to support constancy of rates of growth of supply of money according to rates of growth of the real gross domestic product is emphasized. The paper analyzes the monetary instruments aimed at effective regulation of the money supply and identifies the types of monetary policy depending on the market conditions. The main instruments of monetary policy include: interest rate policy; management of gold and foreign exchange reserves; issue of own debt obligations and operations with them; definition and regulation of mandatory reserves for commercial banks; regulation of import and export of capital; refinancing of commercial banks; operations with securities on the open market. Criteria of efficiency of monetary policy in ensuring economic security of the state are studied. Monetary policy regimes are clarified.

**Key words:** monetary policy, government regulation, quantitative theory of money, theory of cash balances, Keynesian theory, monetarist theory, tools, efficiency criteria, regimes, exchange rate, monetary targeting, inflation targeting.