

## **МОНЕТАРНІ ІНСТИТУТИ УКРАЇНИ ТА ПРОБЛЕМИ ЇХ ІНТЕГРАЦІЇ В ІНСТИТУЦІЙНУ АРХІТЕКТОНІКУ ЄВРОПИ<sup>1</sup>**

**Гриценко А.А., доктор екон. наук, професор  
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна  
Власенко Н.В., к. е. н.  
НАК «Нафтогаз України»**

В статті розкрито методологічні підходи до вирішення проблем і суперечностей інтеграції монетарних інститутів України в інституційну архітектуру європейського монетарного простору. В якості базових монетарних інститутів визначено довіру, ліквідність і стабільність, які поєднуються у монетарній стратегії. Розглянуто зміни в європейській інституційній архітектоніці, які відбулися під впливом глобальної фінансово-економічної кризи, і підходи до визначення власної траєкторії руху України в монетарному просторі.

**Ключові слова:** монетарні інститути, інституційна архітектура, довіра, ліквідність, стабільність, монетарна стратегія, європейський монетарний простір.

Глобальна фінансово-економічна криза значно загострила проблему стабільності економічного розвитку, яка залежить від цілої низки геополітичних, макроекономічних, фінансових, монетарних та інших чинників.

Ці питання знаходяться в центрі уваги і активно досліджуються в економічній літературі, вирішуються у заходах міжнародних економічних і фінансових організацій, об'єднань і національних урядів. Метою даної статті є з'ясування основних методологічних підходів до удосконалення монетарних інститутів України в контексті її інтеграції в загальноєвропейський економічний простір.

В даній роботі під монетарними інститутами розуміються всі інститути, пов'язані з випуском в обіг і рухом в економіці грошей. В грошово-кредитній системі інституційні підходи відіграють вирішальну роль, бо всі елементи системи мають інституційну природу. Паперові та електронні гроші, заощадження, кредит, борг, міжнародні резерви – все це та багато іншого є складовими інституту довіри. Для прикладу можна розглянути категорію золотовалютних резервів. Суспільна свідомість відноситься до них як до найбільш надійного запасу, який може бути використано у разі суттєвих ускладнень на грошово-кредитному ринку. Переважну частину золотовалютних резервів утворює іноземна валюта, яка розміщена у закордонних банках або у надійних цінних паперах інших держав. Фактично це є електронні записи, які дають право скористатися іноземною валютою у зарезервованих обсягах. За цими електронними записами криється довіра до міжнародних фінансових зобов'язань та інституцій. Якщо ця довіра порушується, то резерви залишаються тим, чим вони є – електронними записами, і не можуть бути перетворені у реальні цінності. Якщо в силу якихось фінансових або інших негараздів рахунки Національного банку України будуть заблоковані іншими державами, то це означає, що в такій ситуації валютні резерви будуть втрачені першими. Отже, до золотовалютних резервів необхідно відноситися перш за все як до інституту довіри, а потім уже як до певного обсягу валюти і т. ін.

Можна стверджувати, що грошово-кредитна система за своєю суттю є інституційним утворенням. Вона має свою інституційну архітектуру, яка включає в себе систему обме

© Гриценко А.А., Власенко Н.В., 2011 р.

<sup>1</sup> Публікація за фінансової підтримки НАН України проекту «Росія і Україна в загальноєвропейському просторі: гармонізація інтересів і об'єднання зусиль» № 10-02-00761 а/У в рамках спільного конкурсу НАНУ - РГНФ.

жень і вимог у вигляді правил, норм, законів, процедур, установ і відповідних їм організаційних структур, за допомогою яких у відповідності до макроекономічних умов досягається найбільш оптимальне вирішення завдань регулювання грошового обігу і кредитування економіки. Зараз мова йде про формування такої системи грошово-кредитних інститутів, яка була б здатна протистояти різноманітним шокам і забезпечити грошово-кредитну підтримку переходу до стабільного економічного розвитку на інвестиційно-інноваційній основі. Це означає, що необхідно вибудувати такі правила, норми, закони, процедури, установи і організаційні структури, які б націлювали на активний процес і створювали ефективні механізми інвестування і впровадження інновацій, забезпечуючи одночасно стабільність функціонування фінансово-економічної системи.

Зрозуміло, наприклад, що в Україні в умовах занадто високих ставок за кредитами і достатньо високих ризиків підтримка інвестиційно-інноваційного спрямування кредитування неможлива без існування спеціалізованої кредитної установи, яка б займалася найбільш перспективними напрямками інвестування, експорту, без іпотечного кредитування і відповідних банківських установ, без певних економічних стимулів до інвестування суб'єктів господарювання, без достатньо розвинених механізмів мобілізації фінансових ресурсів і т. ін. В сучасних умовах, коли економіка України ще не відновилася після фінансово-економічної кризи, кредитування стримується також відсутністю достатньої кількості надійних позичальників.

**Базовими інститутами грошово-кредитної системи є інститути довіри, ліквідності і стабільності.** Вони є взаємопроникаючими і пронизують всю грошово-кредитну систему. **Довіра** характеризує міру впевненості у відповідності суб'єктивних очікувань і об'єктивних результатів діяльності. **Ліквідність** за своїм змістом є поєднання здатності будь-якого представника вартості до її збереження та безперешкодного перетворення у платіжний засіб. **Стабільність** виражає міру незмінності основоположних характеристик системи. Кожен з цих інститутів, з одного боку, зумовлює, з іншого - включає два інших. Довіра неможлива без стабільності і наявності ліквідних засобів, ліквідність включає в себе стабільність вартості і довіру до платіжних засобів, а стабільність не може існувати без довіри, підкріпленої ліквідністю. В монетарній системі ці базові співвідношення виступають як взаємозв'язок довіри до грошової одиниці, її ліквідності та стабільності. Поєднує і забезпечує взаємоузгодженість функціонування цих базових інститутів **інститут монетарної стратегії** як комплекс середньострокових і довгострокових цілей, способів, процедур та інструментів їх досягнення на основі підтримання довіри, ліквідності і стабільності грошової системи. Монетарна стратегія повинна бути побудована на основі певних принципів, які також є складовими інституційної архітекtonіки: визначеність часових горизонтів монетарних цілей, прозорість, відповідальність, ефективність. Головні проблеми, на вирішення яких повинна бути спрямована монетарна стратегія, є наступні: скільки потрібно випустити грошей для забезпечення економічного зростання; за якими каналами гроші повинні бути введені в економіку; які спеціалізовані інститути повинні забезпечити інвестиційно-інноваційне спрямування монетарної підтримки економічного зростання; як удосконалити трансмісійні механізми монетарної політики; як забезпечити скоординованість монетарної політики з фіскальною та іншими складовими економічної політики.

Суттєвим елементом інституційної архітекtonіки є інституційно-функціональна взаємодія органів **грошової влади**. Влада у сучасному суспільстві за своєю суттю носить сумісно-розділений характер. Вона здійснюється декількома суб'єктами, кожний з яких володіє лише частиною повноважень. В Україні існують чотири центри грошової влади. Головним центром і суб'єктом монетарної влади є Національний банк України, але певні повноваження стосовно рішень у монетарній сфері мають і Верховна Рада (вона, наприклад, затверджує дефіцит Державного бюджету і джерела його покриття, враховує в складі Державного бюджету розміри надходжень від Національного банку від прибуткової діяльності та ін.), і Уряд (рішення про фінансування тих чи інших заходів впливають на динаміку коштів на рахунках Уряду у Національному банку та на монетарну базу), і Президент, який може прямо або опосередковано впливати на монетарні рішення. Правила, процедури і механізми взаємодії центрів грошової влади, на жаль, не відпрацьовані належним чином, що негативно впливає на ефективність грошово-кредитної політики.

Кожний з названих суб'єктів має свою складну структуру і протиріччя між її елементами, що за умов недостатньої інституційної урегульованості взаємовідносин може стати фактором нестабільності. Так, в Національному банку України повноваження з питань грошово-кредитної

політики мають Рада і Правління. У 2010 р. у Закон України «Про Національний банк України» були внесені зміни, які уточнили функції Ради і Правління, акцентували увагу на пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі, сприянні стабільності банківської системи за умови, що це не перешкоджає досягненню цінової стабільності.

Рада Національного банку згідно статті 9 Закону України «Про Національний банк України» розробляє Основні засади грошово-кредитної політики, публікує їх в офіційних виданнях та подає щорічно до 15 вересня до Верховної Ради України для інформування; здійснює контроль за проведенням грошово-кредитної політики; здійснює аналіз впливу грошово-кредитної політики України на стан соціально-економічного розвитку України та розробляє пропозиції щодо внесення відповідних змін до неї; вносить рекомендації Кабінету Міністрів України стосовно впливу політики державних запозичень та податкової політики на стан грошово-кредитної сфери України; дає оцінку діяльності Правління Національного банку щодо виконання Основних засад грошово-кредитної політики.

Правління Національного банку згідно з Основними засадами грошово-кредитної політики через відповідні монетарні інструменти та інші засоби банківського регулювання забезпечує реалізацію грошово-кредитної політики (стаття 14 Закону України «Про Національний банк України»). В повноваження Правління Національного банку входить також надання пропозицій Раді Національного банку стосовно розроблення Основних засад грошово-кредитної політики; економічних засобів та монетарних методів для реалізації Основних засад грошово-кредитної політики відповідно до прийнятих рішень Ради Національного банку із цих питань та необхідності забезпечення стабільності і купівельної спроможності національної валюти [1].

У виконанні Національним банком своїх функцій існують певні суперечності, що мають як об'єктивний, так і суб'єктивний характер. Так, цінова стабільність має як монетарну, так і немонетарну складову. На монетарну складову Національний банк має прямий вплив, а немонетарна від нього безпосередньо не залежить. На цю складову більший вплив має Уряд. Національний банк розрізняє монетарну і немонетарну складові через категорії базової і небазової інфляції. До небазової інфляції віднесено зміну цін продовольчих товарів, що не пройшли промислової обробки, адміністративних послуг та палива, а до базової – зміну цін продовольчих товарів з високим ступенем обробки, непродовольчих товарів за винятком палива, а також послуг, ціни на які не регулюються адміністративно. В базовій складовій виділено також вузьку базову інфляцію, яка розраховується як зміна цін непродовольчих товарів за винятком палива.

Останнім часом посилилась небазова інфляція. У травні зростання небазового індексу споживчих цін у річному вимірі прискорилося до 15,6 % порівняно з квітнем, коли вона становила 12,5 %. Це значною мірою зумовлено зростанням цін на товари і послуги, що регулюються адміністративно. Вони за травень зросли на 1,3 %, а в річному вимірі – на 22 %. Базова інфляція у травні у річному вимірі склала 7,8 % порівняно з 7,3 % у квітні. Прискорилося також зростання цін з 2,7 % у квітні до 3,0 % у травні [6; 7].

Зростання небазової інфляції не може бути подолано суто монетарними заходами. Жорстка монетарна політика в цьому випадку може негативно вплинути на виробництво. У такій ситуації Національний банк України звернувся до Уряду щодо проблем стримування інфляції, що набуло широкого розголосу і викликало різноманітні політизовані коментарі, що вже само по собі говорить про недостатню інституційну урегульованість координації дій Національного банку і Уряду України щодо заходів впливу на інфляційні процеси.

Удосконалення монетарних інститутів повинно здійснюватися в контексті основних завдань реформування економіки і забезпечення достатньо високих і стійких темпів збалансованого економічного зростання на інвестиційно-інноваційній основі [2]. Це є дуже складним завданням, яке передбачає вирішення цілої низки тісно взаємопов'язаних і суперечливих проблем. Ключове значення серед них має створення інститутів розвитку, які б націлювали суб'єктів господарювання на динамічне зростання і створювали для нього необхідні умови. Інститути є своєрідною соціальною пам'яттю поведінки суб'єктів і забезпечують спадкоємність розвитку суспільства. В залежності від свого змісту вони можуть носити консервативний характер, стримувати появу нового, а можуть, навпаки, стимулювати інноваційні підходи. Якщо, наприклад, держава засобами економічної політики створить сприятливі інституційні умови для інвестування прибутку, впровадження нових технологій і т. ін., то у суб'єктів господарю-

вання поступово сформується інвестиційний тип поведінки, бо він буде найбільш ефективним і вигідним. Навпаки, якщо умови господарювання, створені державою, будуть занадто обтяжливі, то це буде спонукати до тіньової діяльності, формуючи відповідний тип поведінки.

Однією з важливих умов збалансованого динамічного розвитку є фінансова стабільність, яка зумовлює необхідність скоординованої політики суб'єктів монетарної і бюджетної влади. Бюджетна влада, як і монетарна, теж розділена між Урядом, Верховною Радою і Президентом. Але головним суб'єктом бюджетної влади є Верховна Рада. Вона визначає законодавчі норми, що регулюють бюджетний процес, повноваження державних органів у виконанні бюджету і щорічно приймає Закон про державний бюджет. Уряд здійснює свої повноваження у сфері бюджетної влади через Міністерство фінансів, Державне казначейство та інші органи.

Бюджетна і монетарна системи є складовими економічної системи і утворюють особливу частину фінансового простору, пов'язану із введенням грошей в обіг і рухом бюджетних коштів. Бюджетно-монетарний простір в широкому розумінні включає в себе весь монетарний і весь бюджетний простір як частину монетарного. У вузькому розумінні він утворюється на межі монетарного і бюджетного простору в результаті переходу грошових коштів із монетарної системи в бюджетну і навпаки. Саме в цьому фінансовому просторі виникає проблема координації монетарної і бюджетної політики.

Координація сама по собі є функціональною проблемою, яка полягає у взаємопогодженні дій суб'єктів бюджетної і монетарної влади. Але ці дії спираються на певні повноваження, зафіксовані законами, нормативно-правовими актами і правилами, на певний бюджетний і монетарний устрій. Тому можна ставити питання про інституційну архітектуру бюджетно-монетарного простору як систему правил, норм, законів, процедур, установ і організаційних структур, яка забезпечує скоординовані і відповідні фінансово-економічній ситуації та стратегічним завданням введення в обіг, структуру розміщення і рух грошових коштів у фінансовому просторі, що утворюється на межі і перетині бюджетної та монетарної сфер.

Бюджетно-монетарний простір має дискретно-континуумну природу. З одного боку, в ньому безперервно рухаються грошові потоки, з іншого – цей рух відбувається так, що кошти із однієї точки фінансового простору попадають в іншу без перебування у проміжних точках, подібно тому як у фізиці електрон переходить з однієї орбіти атома на іншу. Це достатньо важлива характеристика бюджетно-монетарного простору, яка входить у склад передумов фінансових криз і яку необхідно враховувати при управлінні монетарними процесами. Якби значні суми грошей не могли майже миттєво переміщуватися із однієї точки економічного простору в іншу, фізично віддалену від першої на значну відстань, то можливості фінансових криз були б суттєво меншими.

Основні напрями взаємодії бюджетної і монетарної сфер характеризуються грошовими потоками між Національним банком, Урядом та суб'єктами господарювання. Національний банк здійснює емісію грошей, які через валютний, фондовий і кредитний ринки попадають на рахунки суб'єктів господарювання. Уряд забезпечує відповідно до законодавства виконання Державного бюджету, з одного боку, шляхом стягнення податків і поповнення його доходів, забираючи гроші з економіки, з іншого – шляхом видатків Державного бюджету, які поповнюють економіку грошовими коштами, але в інших точках економічного простору, що змінює розміщення фінансових ресурсів у відповідності до економічної політики держави.

При бездефіцитному бюджеті в економіку надходить така ж кількість грошей, яка вилучена з неї. У разі наявності бюджетного дефіциту залучаються внутрішні або зовнішні запозичення, що в кінцевому підсумку також приводить лише до перерозподілу у просторі і часі фінансових ресурсів. Переважна частина цих процесів регулюється інституційно шляхом правового закріплення повноважень, функцій, норм, правил і створення спеціалізованих інституцій. Але існує ряд прогалин у інституційній структурі бюджетно-монетарного простору, які негативно впливають на фінансову стабільність взагалі і стабільність грошової одиниці зокрема.

До цих прогалин слід віднести вади самої архітектури, що виражаються в існуванні певних інституційних прогалин (наприклад, відсутність потужної державної спеціалізованої банківської установи, спрямованої на підтримку розвитку), у недостатній законодавчо-нормативній урегульованості питань захисту прав кредиторів, депозитів, координації грошово-кредитної і бюджетно-податкової політики та ін. Це інколи породжує певні колізії. Часто такі

питання вирішуються на неформалізованій основі з використанням особистих контактів владних осіб. Але у разі виникнення кризових ситуацій ця проблема завжди загострюється.

Між законодавчими актами, нормами, правилами і суб'єктами, які їх реалізують, існує тісний взаємозв'язок. Норми і правила визначають способи діяльності, а діяльність може приводити до змін правил і норм. Це повною мірою стосується взаємодії суб'єктів монетарної та бюджетної влади. В основі владних повноважень суб'єктів монетарної влади лежать відносини власності на гроші. Національний банк здійснює емісію грошей, які через кредитний, фондовий або валютний ринок переходять із державної власності у власність суб'єктів господарювання. Так, на валютному ринку Національний банк купує іноземну валюту, обмінюючи її на національні гроші на основі валютного курсу. Гроші також попадають в економіку і вилучаються з неї через механізми рефінансування і операції з цінними паперами. Цей рух грошових коштів здійснюється на ринкових засадах і принципах еквівалентності.

Інші закономірності руху грошей притаманні бюджетній системі. Державний бюджет через податкову систему вилучає гроші із власності суб'єктів господарювання і населення у власність держави на нееквівалентній основі. Ці кошти повертаються в економіку через бюджетні видатки, але уже іншим суб'єктам і також не на еквівалентній основі. Держава, вилучаючи, наприклад, частину прибутку фірми у вигляді податку, практично реалізує себе як власник цієї частини прибутку. Власність на гроші у цьому випадку реально виступає як сумісно-розділена між державою і фірмою, хоча юридично, формально цей рух фіксується тільки як перехід із однієї форми власності в іншу.

Хоча Національний банк і здійснює емісію грошей, він не є їх власником так само, як і Уряд. Парламент також не може вважатися власником, хоча він здійснює розподіл бюджетних коштів. Власником виступає держава в цілому, а не окремий її орган. Відносини між суб'єктами державної власності виражаються категоріями володіння, розпорядження і користування. Повноваження суб'єктів грошової влади повинні відповідати суті відносин власності на такий специфічний об'єкт, як гроші. На жаль, відносини власності на гроші не досліджені ґрунтовно. Через це виникає низка економічних і юридичних проблем, наприклад, при банкрутствах банків, у взаємовідносинах Уряду і Національного банку при з'ясуванні питання про те, кому належить дохід від сеньйоражу, і т. ін.

Євроінтеграційні наміри України значно актуалізують питання інтеграції монетарних інститутів України в інституційну архітектоніку Європи, яку утворює комплекс обмежень, правил, норм, стереотипів мислення, законодавчих актів, установ, державних утворень та інших інституцій, що визначають європейську поведінку суб'єктів і забезпечують пропорційний, збалансований і гармонійний розвиток Європи. Інституційна архітектоніка Європи є системним утворенням, в якому взаємодіє, знаходиться у координації та субординації велика кількість різних елементів. До елементів інституційної архітектоніки Європи належать, наприклад, існування єдиної для країн ЄС грошової одиниці – євро і єдиної монетарної політики, певні обмеження стосовно бюджетних дефіцитів, рівня процентних ставок, бережне відношення до національної специфіки країн – членів ЄС, угоди, що регулюють їх взаємовідносини, Європарламент, Європейський центральний банк, Європейський банк реконструкції й розвитку та інші інституції.

Але до інституційної архітектоніки Європи слід відносити не тільки інституції Європейського Союзу, а й усіх європейських за інституційними характеристиками країн: як тих, що знаходяться у процесі приєднання до ЄС, так і тих, що перебувають поза межами цього процесу. Принаймні, можна говорити про вузьке і широке значення поняття інституційної архітектоніки ЄС. Вузьке - означає інституційну архітектоніку ЄС, а широке – всієї інституційної Європи. І це не просто семантичні відмінності. За ними можуть приховуватися різні геополітичні підходи. Україна географічно є та відчуває себе за найглибшими інституційними характеристиками європейською країною, хоча з відмінною від західноєвропейських країн історією, яка модифікувала поведінку і систему цінностей, але саме модифікувала, а не змінила на принципово іншу [10].

Це означає, що європейська архітектоніка в такому широкому розумінні є дуже складним і неоднорідним утворенням з різною інтенсивністю зв'язків між її елементами. І для того, щоб перейти на вищий рівень інтеграційного процесу, потрібні не тільки трансформації інститутів, але й інститути трансформації. Мова йде про систему правил, принципів, норм, органів та

інших інституцій, які мають на меті своєї діяльності інтеграцію самих інститутів. Такі інститути трансформації уже існують. До них, наприклад, відносяться угоди про асоціацію з ЄС, в яких передбачається поступове наближення законодавства країн-претендентів до законодавства Європейського Союзу і його членів з питань розвитку внутрішнього ринку, конкуренції, захисту комерційної, індустріальної та інтелектуальної власності, застосування державної допомоги та інших.

В рамках угод про асоціацію діють Об'єднані парламентські комітети, Комітети та Ради асоціації. В Об'єднаних парламентських комітетах поєднується діяльність членів Європарламенту та членів національних парламентів країн-кандидатів. Комітети асоціації розглядають питання на рівні найвищих посадових осіб, а Ради асоціації – на міністерському рівні.

До інститутів трансформації належать не тільки органи, а й певні обмеження, зобов'язання щодо дотримання відповідних правил і принципів. Так, Європейська Рада в Копенгагені у 1993 році визначила принципи, дотримання яких є умовою прийняття країн Центральної і Східної Європи до Європейського Союзу. Згідно з цими принципами країна з асоційованим членством повинна бути готова взяти на себе зобов'язання щодо забезпечення існування ринкової економіки, здатної конкурувати на єдиному ринку, дотримання цілей економічного, валютного і політичного союзу, функціонування стабільних державних інституцій, які б гарантували зверхність закону і демократію, повагу до прав людини та захист національних меншин.

Україна визначила свій європейський вибір і концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку країни в цьому контексті [8]. Безумовно, Європа є привабливою з багатьох точок зору. Європа є більш багатогою, менш енергоємною і більш екологічною. ВВП на душу населення за паритетом купівельної спроможності в Україні у 2010 р. складав 6.7 тис. дол. США і скоротився порівняно з докризовим 2008 р. на 0.3 тис. дол., в Росії він дорівнював 15.9 тис. дол. США і підвищився на 1.1 тис. дол. порівняно з 2008 р., а 27 країн Європейського Союзу мають 32.9 тис. дол., що на 0.2 тис. дол. Більше, ніж у докризовому 2008 р. Енергоємність ВВП України у 2008 р. склала 400 тис. кг умовного палива на 1 тис. дол. США за паритетом купівельної спроможності, Росії - 420, Німеччини - 140, Франції – 150. Екологічність виробництва ВВП в Україні у 2008 р. склала 910 кг вуглекислого газу на 1 тис. дол. США за паритетом купівельної спроможності, в Росії – 970, а у Франції – 210, в Німеччині – 240.

Але разом з тим необхідно враховувати складнощі, які переживає ЄС останнім часом у зв'язку з глобальною кризою. Рівень дефіциту державного бюджету в ЕС практично такий же, як в Україні і Росії. В 2009 р. він складав в ЕС – 6,8 %, в Україні – 6,5 %, в Росії – 6,4 % ВВП. У 2010 р. ЄС мала 6,4 %, Україна – 5,9 %, Росія – 3,9 % ВВП. А в окремих країнах ЕС він суттєво перевищував у 2009-2010 рр. навіть такі, досить високі, показники. Так, Греція мала у 2009 р. 15,4 %, а Ірландія у 2010 р. – 32,4 % ВВП. Рівень державного боргу в країнах ЄС-27 у 2010 р. перевищив допустимі параметри (60 % ВВП) і склав 80 % ВВП. У Греції він дорівнював 142,8 %, в Італії - 119 % ВВП. Україна мала державних борг на рівні 39,5 %, а Росія – 12,6 % ВВП, що нижче порогового значення [5].

Така ситуація породила значні суперечності і дезінтеграційні тенденції в Європі. В деяких країнах стали схилитися до думки, що із кризи було б легше виходити, маючи власну валюту. З'явилися проблеми в Шенгенській зоні. В монетарному просторі дала про себе знати суперечність між здійсненням грошово-кредитної політики Європейським центральним банком і бюджетною політикою країн-членів ЄС. Було вжито низку заходів щодо модернізації системи інститутів, що забезпечують стабільність фінансових інститутів. З кінця 2010 – початку 2011 рр. почала функціонувати нова структура нагляду у фінансовому секторі, яка включає Європейську банківську адміністрацію, Європейську адміністрацію з страхового ринку, Європейську адміністрацію з фондового ринку, об'єднаний комітет Європейських органів нагляду, а також компетентні та наглядові органи в державах-членах ЄС, Європейську Раду з системних ризиків [3].

Метою створення такої системи регулювання фінансових ринків, які прийшла на зміну існувавшим Комітетам Європейського нагляду, є підвищення якості та скоординованості дій національних органів нагляду за діяльністю транскордонних компаній і створення європейської системи правил, що застосовуються до всіх фінансових інститутів внутрішнього ринку. Європейські органи нагляду будуть займатися питаннями розробки політики регулювання, її детального налаштування і застосування як в рамках конкретного ринку, так і в контексті окремих фінансових інститутів; формування загальноєвропейських технічних стандартів у кожній

конкретній галузі регулювання; координації нагляду за трансграничними компаніями; координації діяльності національних регуляторів і вирішення суперечностей; створення ефективної системи обміну інформацією між наглядовими органами різних секторів і рівнів; збору інформації для проведення стрес-тестування і інформації, необхідної для Європейської Ради з системних ризиків; створення загальноєвропейської культури нагляду, загальних критеріїв і принципів. Європейські органи нагляду можуть формувати рекомендації для національних органів нагляду і ухвалювати рішення, що зобов'язують заборонити певні види фінансових продуктів і спекулятивні операції, здатні дестабілізувати фінансові ринки [4; 9].

Безумовно, Україна в процесі удосконалення своєї системи інститутів у фінансовій, і зокрема у монетарній, сферах повинна вивчати і враховувати європейський досвід. Разом з тим не можна абстрагуватися від інших світових тенденцій. У цьому плані має бути врахована тенденція переміщення осі світового економічного розвитку в Азіатсько-тихоокеанський регіон, що супроводжуватиметься поступовою порівняною втратою Європою як минулої економічної могутності, так і цивілізаційного і етичного впливу. Європейські цінності можуть стати менш привабливими і відповідними загальнолюдським. І така думка може стати пануючою. В фінансовій сфері цікавим є досвід ісламських банків, як с точки зору їх більшої стійкості в умовах кризи, так і більшої відповідності новим теоретичним уявленням стосовно механізмів функціонування сумісно-розділеної власності.

Таким чином, трансформація монетарних інститутів в Україні в напрямку інтеграції в європейську інституційну архітектоніку повинна здійснюватися не механічно, шляхом прямої підгонки під європейські стандарти, які до того ж самі змінюються під впливом нових обставин, а шляхом визначення співвідношення логіки розвитку світових, європейських і національних тенденцій і визначення на цій основі власної траєкторії руху країни в монетарному просторі.

#### Література:

1. Закон України «Про Національний банк України»/ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [portal.rada.gov.ua](http://portal.rada.gov.ua)
2. Модернізація України – наш стратегічний вибір: Щорічне Послання Президента України до Верховної Ради України. – К., 2011. – 416 с. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.president.gov.ua](http://www.president.gov.ua)
3. Официальный сайт Европейского Совета по системным рискам/ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)
4. Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/78/EC: <http://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/EBA-en.pdf?c0cbca29d7c1894a661409f5fb44a68e>
5. The World Factbook [Електронний ресурс]. Central Intelligence Agency, USA, 2009-2010. – Режим доступу: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/>
6. Офіційний веб-сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України/ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://me.kmu.gov.ua/control/uk/publish/category/main?cat\\_id=32843](http://me.kmu.gov.ua/control/uk/publish/category/main?cat_id=32843)
7. Сайт Національного банку України/ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/Statist/index.htm>
8. Стратегія економічного і соціального розвитку України (2004–2015 роки) “Шляхом Європейської інтеграції” / Авт. кол.: А.С. Гальчинський, В.М. Геєць та ін.; Нац. Ін-т стратег. дослідж., Ін-т екон. прогнозування НАН України, М-во економіки та з питань європ. інтегр. України. – К.: ІВЦ Держжостату України, 2004. – 416 с.
9. Гриценко А.А., Корнівська В.О. Інституційні трансформації в системі регулювання європейських фінансових ринків. – Філософія фінансової цивілізації: людина у світі грошей. – Львів, 2011. – 435 с.
10. Фінансово-банківська система України у Європейському вимірі. – К.: Вид. дім “Козаки”, 2002. – 224 с.

АННОТАЦІЯ

МОНЕТАРНЫЕ ИНСТИТУТЫ УКРАИНЫ И ПРОБЛЕМЫ ИХ ИНТЕГРАЦИИ  
В ИНСТИТУЦИОННУЮ АРХИТЕКТониКУ ЕВРОПЫ

Гриценко А.А., д. э. н., профессор  
*Харьковский национальный университет имени В.Н. Каразина*  
Власенко Н.В., к. э. н.  
*НАК «Нефтегаз Украины»*

В статье раскрыты методологические подходы к решению проблем и противоречий интеграции монетарных институтов Украины в институциональную архитектуру европейского монетарного пространства. В качестве базовых монетарных институтов определены доверие, ликвидность и стабильность, которые соединяются в монетарной стратегии. Рассмотрены изменения в европейской институциональной архитектонике, которые состоялись под воздействием глобального финансово-экономического кризиса, и подходы к определению собственной траектории движения Украины в монетарном пространстве.

**Ключевые слова:** монетарные институты, институциональная архитектура, доверие, ликвидность, стабильность, монетарная стратегия, европейское монетарное пространство.

SUMMARY

MONETARY INSTITUTIONS OF UKRAINE AND PROBLEMS  
OF THEIR INTEGRATION INTO INSTITUTIONAL ARCHITECTONICS  
OF EUROPE

Grytsenko A.A., Doctor of Economic Science, Professor  
*V.N. Karazin Kharkiv National University*  
Vlasenko N.V., Ph.D  
*«Naftogas Ukraine»*

The methodological approaches to the solving the problems and contradictions of the Ukrainian monetary institutions integration into the European monetary area institutional architectonics are developed in the paper. Trust, liquidity and stability are defined as the basic monetary institutions, which are united in monetary strategy. The changes in the European institutional architectonics under the influence of the global financial economic crisis as well as approaches to the finding of Ukraine's own path of motion in the monetary area are explored.

**Key words:** monetary institutions, institutional architectonics, trust, liquidity, stability, monetary strategy, European monetary area.

*Надійшла до редакції 10.06.2011 р.*