УДК 336.76:338

А.В. Савченко, *викладач*
Черкаський державний технологічний університет

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЗДІЙСНЕННЯ ГРОШОВО–КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ВИХОДУ З ФІНАНСОВО–ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ

A.V. Savchenko
Cherkasy State Technological University

THEORETICAL ASPECTS OF THE IMPLEMENTATION OF MONETARY POLICY UNDER THE CONDITIONS OF ECONOMIC RECOVERY

В статье отражены теоретические аспекты осуществления денежно-кредитной политики в условиях выхода из фінансово-экономического кризиса. Рассмотрены проблемы формирования современной денежно-кредитной политики в Украине и пути ее усовершенствования в период реформирования экономики.

Ключевые слова: *денежно-кредитная политика, кризис, инфляция, предложение денег, ставка процента, валютный курс, Национальный банк Украины.*

The article deals with the theoretical aspects of the implementation of monetary policy under the conditions of economic crisis recovery. The problems of the content formation of modern monetary policy in Ukraine and ways of its improvement in the period of economic reforms are studied.

Keywords: *monetary policy, crisis, inflation, money supply, interest rate, exchange rate, the National Bank of Ukraine.*

Проблема та її зв'язок з науковими та практичними завданнями. На сучасному етапі розвитку грошово-кредитна політика України має багато проблем і недоліків, які потребують розв'язання. На нашу думку, проблема становлення української національної системи грошово-кредитних відносин є основоположною у сфері економічного реформування держави, їх роль на сучасному етапі зростає, оскільки відбувається зростання фінансового сектору, до змін якого особливо чутливою є українська економіка. Світова практика нагромадила значний досвід грошово-кредитного регулювання, тому важливим є його врахування при розробці та реалізації грошово-кредитної політики в Україні.

Актуальність теми полягає в тому, що економіка України перебуває на перехідному етапі і вибір правильної грошово-кредитної політики впливатиме на її подальше економічне зростання. У зв'язку з кризовими явищами на цьому етапі вплив чинників зовнішнього середовища здебільшого має негативний характер. І це, в свою чергу, не дає змоги вітчизняним підприємствам об'єктивно спрогнозувати можливі зміни зовнішнього середовища та створити адекватну їм стратегію свого майбутнього розвитку. Тому в світлі вищеназваних причин одним із першочергових завдань національної економіки повинна бути реалізація антикризової грошово–кредитної політики.

Аналіз досліджень та публікацій. Серед авторів класичних праць, які працювали над розробкою теоретичних засад сучасних систем грошово-кредитного регулювання, особливе місце займають Габбард, Р. Гленд, Дж.М. Кейнс, Р. Манделл, Ф. Мишкін, Дж. Тобін, С. Фішер, М. Фрідмен, Ф. Хайєк. В Україні серед вчених, що зробили значний внесок у дослідження проблем грошово-кредитної політики, можна виділити А. Гальчинського, Н. Гребеник, О. Гриценко, О. Дзюблюка, О. Кузнецова, В. Міщенка, А. Мороза, П. Нікіфорова, М. Савлука, В. Стельмаха, М. Туган-Барановського [7, 13].

Постановка завдання. Метою дослідження є висвітлено теоретичних аспектів грошово-кредитної політики в умовах виходу з фінансово-економічної кризи, характеристика механізмів

її реалізації, а також обґрунтування шляхів її удосконалення.

Виклад основного матеріалу дослідження. Проблеми грошово-кредитної політики достатньою мірою досліджені, однак в сучасних умовах трансформації економіки України існує потреба подальшого дослідження процесу формування та застосування монетарних інструментів для недопущення прискорення зростання цін, впливу застосування заходів монетарної політики на різні сектори економіки, визначення оптимального співвідношення монетарних та фіскальних інструментів, яке забезпечуватиме макроекономічний розвиток.

Грошово-кредитна політика − це визначена сукупність заходів у сфері грошового обігу та кредиту, що спрямовані на забезпечення стабільності національної валюти, стримування інфляційних процесів у економіці країни, регулювання економічного зростання, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу. Основоположною метою грошово-кредитної політики є допомога економіці в досягненні загального рівня виробництва, яке характеризується повною зайнятістю та відсутністю інфляції.

З входженням кризових тенденцій в українську економіку Національний банк України почав реалізацію певних антикризових заходів. Першочерговою метою таких заходів стало недопущення через кризу невиконання НБУ свого головного завдання, а саме забезпечення стабільності національної валюти. Задля виконання такої цілі були реалізовані такі заходи:

– встановлено обмеження на курс продажу долара США населенню на готівковому ринку;

– зобов'язано уповноважені банки після здійснення операцій з купівлі іноземної валюти у Національного банку надавати до 12.00 наступного робочого дня департаменту валютного регулювання інформацію стосовно розподілу фактично купленої у Національного банку іноземної валюти з метою виконання заявок і доручень клієнтів та за операціями самого банку, в тому числі в межах лімітів відкритої валютної позиції банку;

– заборонено стягнення уповноваженими банками комісійної винагороди під час здійснення операцій з купівлі−продажу готівкової іноземної валюти;

– підтримка ліквідності банків, у тому числі через постійно діючу лінію рефінансування (надання кредитів «овернайт») залежно від щоденної ситуації, яка складається на грошовому ринку, та прийняття рішення щодо задоволення заявки кожного окремого банку з урахуванням стану його ліквідності, кредитної активності й участі на міжбанківському кредитному ринку;

– запроваджено механізм валютних аукціонів [6, 5].

Об'єктами грошово-кредитної політики є пропозиція грошей, ставка проценту, валютний курс, швидкість обігу грошей. Для розуміння механізму дії грошово-кредитної політики слід простежити тенденції зміни кожного з об’єктів на сучасному етапі. Одним з визначальних показників є грошова маса. Протягом останніх років вона характеризувалась суперечливими змінами, проте, в основному, це були тенденції до зростання, наприклад за 2010 рік зросла до 598 млрд. грн, збільшившись на 111 млрд. грн. (на 15,8 %). Облікова ставка Національного банку України, яка є базовою щодо інших процентних ставок, за період кризи змінювалась так: 12,0 % (з 30.04.2008); 11,0 % (з 15.06.2009); 10,25% (з 12.08.2009); 9,5 % (з 08.06.2010); 8,5 % (з 08.07.2010) та 7,75% починаючи з 10.08.2010. Що стосується валютних курсів, можна сказати, що вони стабілізувались, як мінімум з попереднім періодом піку кризи в Україні та світі. Щодо основних валют курс гривні встановлено в таких межах: 793,7300 (за 100 дол США); 1097,3317 (за 100 євро); 2,7601 (за 10 російських рублів) – за даними станом на 02.03.2011 року [4].

Національний банк України у межах проведення певної грошово-кредитної політики впливає на стан функціонування об'єктів регулювання і відповідно на характер протікання економічних процесів в економіці. Застосування і реалізація грошово-кредитної політики вимагає існування ринкового середовища, яке дає змогу реалізовувати потенціал монетарних методів впливу на економіку.

Грошово-кредитна політика в період кризи на світових фінансових ринках має бути спрямована на підтримку стабільності грошової системи і банківського сектору як ключового механізму взаємодії економічних агентів і забезпечення нормальної життєдіяльності національного господарства через рух грошових коштів між суб'єктами ринку. Вся складність нинішньої кризи пов'язана саме з тим, що вона є передусім фінансовою, тобто розпочалась із труднощів у банківському секторі, а не класичною кризою перевиробництва чи біржовою

кризою [3, 27].

У 2009 році грошово−кредитна політика здійснювалася у складних умовах економічної та фінансової кризи і спрямовувалась на якнайшвидше подолання її наслідків. Значне зниження зовнішнього попиту на вітчизняну продукцію, згортання іноземних інвестицій, ускладнення доступу до зовнішніх фінансових ресурсів, необхідних для реформування економіки, викликало падіння виробництва, експорту, зменшення всіх видів доходів, особливо валютних, зумовило труднощі з наповненням бюджету, перевищення попиту на іноземну валюту над її пропозицією. Це на початку року спровокувало девальваційні процеси, ажіотажні настрої у населення щодо купівлі валюти та вилучення коштів з банківської системи, що відобразилося на її ослабленні, зменшенні кредитування економіки, скороченні золотовалютних резервів Національного банку. Падіння ВВП становило у І кварталі 2009 р. 20,3 %, у ІІ кварталі – 18 %, промислове виробництво за сім місяців скоротилося на 30,4 %, експорт зменшився на 48,5 %. Чистий притік зовнішніх інвестицій до України за сім місяців скоротився у 2,9 рази. Перевищення бюджетних видатків над отриманими доходами за перше півріччя зросло до 9,6 млрд. гривень. Інфляція залишається на високому рівні – за сім місяців індекс споживчих цін зріс на 8,5 %.

Тривалий час уряд проводив соціально орієнтовану бюджетну політику, спрямовану на нарощення доходів населення темпами, що не відповідають темпам росту економіки і продуктивності праці. Така політика була чинником зростання інфляційних процесів, спричинених стимулюванням попиту населення в умовах відсутності належної вітчизняної товарної пропозиції. Заходи грошово−кредитної політики з початку року спрямовувалися на стримування значних коливань валютного курсу та збалансування валютного ринку, забезпечення економіки платіжними засобами, стимулювання відновлення процесів кредитування, а також запровадження пруденційних заходів щодо підвищення надійності функціонування банківської системи. Методологія розробки і реалізації грошово−кредитної політики, яка використовувалась у попередній період, не відповідає новим реаліям. У посткризовий період вона повинна враховувати тісні взаємозв'язки між показниками монетарної сфери та ґрунтуватися на достовірній інформації про стан банківського сектору і фінансового ринку. Головний напрям трансформування ГКП повинен полягати в правильній оцінці ринкового середовища, для якого характерні динамічні нелінійні процеси, що визначаються інтенсивними інформаційними потоками [1, 59].

Головною метою грошово-кредитної політики у 2013 році відповідно до Конституції України лишатиметься забезпечення стабільності грошової одиниці, що є основою для забезпечення збалансованого економічного розвитку, підвищення рівня зайнятості та реальних доходів населення. Основні засади грошово-кредитної політики на 2013 рік повинні передбачають комплекс змінних індикаторів фінансової сфери та систему заходів монетарної політики, спрямованих на забезпечення стабільності національної грошової одиниці, сприяння відновленню економіки та стійкості банківської системи. Головним напрямом макроекономічного регулювання має стати стимулювання розширення внутрішнього ринку, тобто переорієнтація економічного розвитку за рахунок передусім експортного потенціалу на внутрішні ресурси, незалежні від мінливості кон'юнктури зовнішніх ринків, а завданням грошово-кредитного регулювання має стати полегшення функціонування банківської системи задля оптимізації її взаємодії з реальним сектором економіки.

Фінансова глобалізація справляє безпосередній вплив на проведення національної грошово-кредитної політики. Можна виділити деякі моменти подібного впливу. Це вплив на мету грошово-кредитної політики. По-перше, він полягає в тому, що обмежується кількість цілей, яких можна досягати заходами грошово-кредитної політики. По-друге, фінансова глобалізація впливає на темп інфляції в національній економіці, діючи на кінцеву мету грошово-кредитної політики. Найочевиднішим каналом впливу є посилення міжнародної конкуренції.

Зовнішній тиск на рівень цін у бік стримування його зростання полегшує завдання національної антиінфляційної економічної політики. К. Рогофф вважає, що в умовах глобалізації зобов'язання центрального банку щодо підтримання низької інфляції є більш надійними. Проте Ч. Бін наводить аргумент, що під впливом глобалізації знижується реакція

внутрішньої інфляції на різницю між фактичним і потенційним випуском усередині країни, тоді як зростає її реакція на цю різницю в масштабах світової економіки і національна грошово-кредитна політика меншою мірою може впливати на інфляцію.

Теоретично у зв'язку із зростаючою відкритістю національної економіки має посилюватися значущість грошово-кредитної політики, пов'язаної з валютним курсом. Зміни в процентній політиці центрального банку впливають на валютний курс, але в умовах фінансової глобалізації кількість факторів, які діють на валютний курс, істотно зростає, і багато дослідників починають його розглядати як ціну активу. Послаблюється дія кредитного каналу. Особливо це стосується тих банків, які мають доступ до фінансування з-за кордону (передусім, ідеться про дочірні банки великих транснаціональних банківських груп) [2, 72].

Внаслідок кризи недовіра до банківської системи, масове вилучення коштів і спрямування їх за відсутності реальних альтернатив для інвестування на внутрішній валютний ринок спричинили знецінення національної грошової одиниці стосовно іноземної валюти внаслідок ажіотажного підвищення попиту на останню. За таких обставин можна стверджувати, що довіра до національних грошей, а отже, й до всієї банківської системи, має бути основою основ стратегії економічного розвитку та грошово−кредитного регулювання.

На сучасному етапі грошово-кредитна політика не є досконалою і часто заплановані в Основних засадах ГКП цілі на практиці не досягаються. Науковці, які розглядають проблему грошово-кредитної політики як антикризовий захід, виділяють кожен свої пропозиції щодо її вдосконалення. На нашу думку, одними з найбільш прийнятних є пропозиції, висловлені В. Корнєєвим, який стверджує, що:

– підтримання стабільності національної валюти і вітчизняної банківської системи (а не контроль над інфляцією) повинне визначати монетарне регулювання і адміністрування НБУ в сучасних кризових умовах. Узгодженість грошово-кредитної політики з бюджетною можливо забезпечити поряд з іншими заходами також при відмові останньої від популістських соціальних видатків;

– грошово−кредитна політика має бути більш гнучкою, а обґрунтоване зниження облікової ставки НБУ з метою стимулювання попиту на гроші вбачається прийнятним для коригування вартості грошей в інтересах учасників ринку. Необхідно посилити контроль за використанням банками ресурсів, одержаних у результаті рефінансування;

– додаткові зусилля щодо підвищення довіри до грошово-кредитної політики та поглиблення розуміння особливостей валютно−курсової політики повернуться сторицею. Для цього потрібна особлива увага до роз'яснення сутності цілей, завдань, заходів та інструментів державного (і особливо – монетарного) регулювання. Слід постійно публічно озвучувати наміри і коментувати результативність діяльності державних регуляторів [5, 33].

Отже, розглянуті заходи грошово−кредитної політики щодо обмеження девальваційного тиску на обмінний курс національної валюти, підтримання його стійкості та забезпечення стабільного функціонування банківської системи і підвищення довіри до неї можна вважати двома необхідними найважливішими передумовами фінансової і макроекономічної стабілізації та відновлення умов нормального економічного розвитку України в умовах світової фінансової кризи. Фінансовий сектор економіки має розглядатися як єдиний об'єкт регулювання з боку державної влади, що потребує тісної координації дій Національного банку з іншими регуляторами фінансового ринку. Однак незважаючи на це, саме інструменти грошово-кредитної політики мають забезпечувати найбільший вплив на ситуацію з огляду на роль центрального банку як справжнього кредитора останньої інстанції. Адже від правильності його дій залежить розвиток не лише банківської системи, а й усієї економіки [3, 27−30].

Висновки. У ході проведення дослідження доведено, що основними критеріями ефективності грошово-кредитної політики на сьогодні є зниження інфляції й забезпечення при цьому умов для стабільного функціонування фінансової системи, підтримання курсу національної валюти, його стійкості та забезпечення стабільного функціонування банківської системи і підвищення довіри до неї. Для вирішення перелічених проблем є кілька ключових позицій, які визначатимуть зміцнення грошової системи не лише у короткостроковій, а й у середньостроковій перспективі. Це насамперед курсова політика. На відміну від девальвації, зміцнення валютних позицій національної грошової одиниці більш вигідне для України. Рада

НБУ готова активно співпрацювати насамперед з Міністерством економіки з питань поліпшення функціонування грошової системи України та її елементів. Йдеться про органічне поєднання інструментарію грошово-кредитної та немонетарної антиінфляційної політики.

Підсумовуючи вищезазначене варто зауважити, що ефективна грошово-кредитна політика може стати одним з найголовніших заходів виведення економіки України з фінансової кризи. Проте, щоб ця мета була досягнута, реалізація грошово-кредитної політики повинна відбуватись у симбіозі з іншими урядовими заходами, в першу чергу з фіскальною політикою.

Отже, проведення антикризової політики залежить від співвідношення багатьох економічних процесів та ступеня їхньої активності. Найбільшої ефективності можна досягти лише за умов комплексного використання всіх можливих способів грошово-кредитної політики.

Список літератури

1. Бурлачков В. Теоретичні основи грошово-кредитної політики та світова фінансова криза / В. Бурлачков // Економіка України. − 2009. − №2. − С. 49−59.
2. Головнін М. Вплив фінансової глобалізації на грошово-кредитну політику: теоретичні аспекти і реакція на фінансові кризи / М. Головнін // Економіка України. – 2009. – № 2. – С. 67−78.
3. Дзюблюк О. Грошово-кредитна політика в період кризових явищ на світових фінансових ринках / О. Дзюблюк // Вісник НБУ. − 2009. − №5. − С. 20−32.
4. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.
5. Корнєєв В. Антикризові інструменти фінансової стабілізації / В. Корнєєв // Економіка України. – 2009. – №12. – С. 22−35.
6. Міщенко В. Шляхи подолання фінансово−економічної кризи в Україні / В. Міщенко // Вісник НБУ. – 2009. – №2. – С. 3−7.
7. Островська Н.С. Грошово-кредитна політика в умовах ринкових трансформацій в Україні. − Ірпінь, 2005. – 171 с.

Стаття надійшла до редакції 06.03.2013