1. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30 жовтня 1996 року № 51.
2. Возний О. Л. Фондовий ринок та його роль у формуванні інвестиційного капіталу України / О. Л. Возний // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – № 10. – С. 17–21.
3. Динаміка показників фондового ринку // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 8. – С. 43.
4. Рум'янцев С. І. Тенденції розвитку фондового ринку / С. І. Рум'янцев // Цінні папери України. – 2009. – № 45. – С. 28–29.
5. Галанов В. А. Рынок ценных бумаг : учебник / В. А. Галанов, А. И. Басов. – 2-е изд., перераб. и допол. – М. : Финансы и статистика, 2008. – 448 с. : ил.
6. Савицька О. І. Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку України / О. І. Савицька, А. А. Фурсова // Економіка і регіон. – 2010. – № 2. – С. 136–138.
7. Тимчишин Л. В. Основні проблеми розвитку фондового ринку в Україні / Л. В. Тимчишин // Економіка та держава. – 2009. – № 4. – С. 28–34.
8. Шкодіна І. В. Динаміка розвитку фондового ринку України / І. В. Шкодіна // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 5. – С. 214–221.
9. Аналітичний огляд фондового ринку України за перший квартал 2009–2011 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/.
10. Звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку протягом І півріччя 2011 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.ssmsc.gov.ua/.

Рецензенти:
Давидов Г.М. – доктор економічних наук, професор, декан факультету обліку та фінансів Кіровоградського національного технічного університету;
Пальчевич Г.Т. – кандидат економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів та планування Кіровоградського національного технічного університету.

УДК 339.74: 336.74(477)
ББК У 65.262-18. Г89

Бех М.С., Кульчицька Н.Є.

ІНСТРУМЕНТАРІЙ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В ПІСЛЯКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

Тернопільський національний економічний університет,
Чортківський інститут підприємництва і бізнесу,
кафедра фінансів та банківської справи,
48500, Тернопільська обл., м. Чортків,
вул. С. Бандери, 46,
тел.: 20849

Анотація. У статті оцінюється ефективність грошово-кредитної політики, її вплив на макроекономічну стабільність і зовнішньої економічної рівноваги країни.
Ключові слова: центральний банк, грошово-кредитна політика, інфляція, капітал, депозит.

Annotation. The article evaluates the effectiveness of monetary policy, the impact of monetary policy on macroeconomic stability and external economic balance of the country.
Key words: the Central Bank, monetary policy, inflation, the capital, deposit.

Вступ. Грошово-кредитна політика зумовлена особливостями економічних систем, завданнями й межами державного втручання в економіку. За ринкових умов господарювання грошово-кредитна політика перебуває в тісній взаємодії з бюджетно-фіскальною політикою. Основною метою грошово-кредитної політики в сучасних умовах є стабілізація економіки, забезпечення зайнятості та стримування інфляції. В окремих випадках як синонім грошово-кредитної політики вживається поняття "монетарна

політика", яка базується на спроможності грошово-кредитної системи впливати на грошову пропозицію та, відповідно, на відсоткову ставку, а через неї – на інвестиції та реальний дохід.

Проблематикою, пов'язаною з грошово-кредитною системою і монетарною політикою держави, займалися такі зарубіжні вчені, як М.Вудфорд і В.Курдиа, фундаментальні дослідження у сфері режимів монетарної політики та їх взаємозв'язок з інфляційним таргетуванням проводили М.Фішер і Дж.П.Двайєр, взаємозв'язок стійкості поточного рахунку розвинених країн з монетарною та фіскальною політикою досліджували Ф.Дюльгер і З.А.Оздемір.

З українських учених, що займалися цією проблематикою, можна відзначити Є.А.Перепьолкіну, І.О.Лютого, Л.А.Кравченко, А.Г.Гончарук, А.П.Тапор, В.О.Шевчук.

Постановка завдання. Головною метою грошово-кредитної політики в рамках програми фінансової стабілізації є підтримання низьких поточних темпів інфляції і створення умов для зростання інвестицій, забезпечення сприятливої динаміки курсу національної валюти, що сприяє поліпшенню стану платіжного балансу.

Для досягнення цієї мети зусилля органів грошово-кредитного регулювання повинні бути зосереджені на вирішенні таких завдань, як:

- обмеження грошової маси обсягом, необхідним для здійснення економічної діяльності;
- оптимізація структури грошової маси та її розподілу між секторами й суб'єктами економіки;
- запобігання відтоку капіталу за кордон;
- підтримка на заданому рівні валютних резервів.

Результати. Грошово-кредитна політика має на меті регулювати сферу грошового обігу й кредитних відносин, а також стабілізувати макроекономічну ситуацію в країні. Грошово-кредитну політику доцільно визначити як сукупність заходів у сфері грошового обігу та кредитних відносин, які здійснює держава, з метою регулювання інфляції, забезпечення зайнятості й збалансування платіжного балансу. Вирішення цих завдань потребує здійснення комплексу перерахованих нижче заходів. Щоб добитися контролю за інфляцією та підтримувати динамічну стабільність курсу національної валюти, необхідно обмежити темпи зростання грошової маси й коливання рівня процентних ставок за кредитами та депозитами в економіці. Оперативне регулювання банківської ліквідності й ставок міжбанківського ринку дозволить забезпечити стабільність розрахунків, зменшить спекуляції на грошовому ринку.

Короткострокове кредитування касового розриву в доходах і видатках державного бюджету за допомогою купівлі державних короткострокових цінних паперів дозволить створити умови для оперативної підтримки держбюджету в ринкових формах, а також необхідне встановлення межі зростання грошової маси й чистих внутрішніх активів цінних паперів з метою обмеження зростання грошової маси – це гарантоване обмеження темпів інфляції і передбачуваність її зміни.

Важливим заходом грошово-кредитної сфери є встановлення облікової ставки НБУ на рівні, не нижчому від нормативу, який діє в суміжних державах, що, урешті-решт, повинно привести до зниження рівня інфляції, зростання інвестиційної активності, стабілізації виробництва.

Грошово-кредитна політика – діяльність держави, спрямована на забезпечення економіки повноцінною і стабільною національною валютою та регулювання грошового обігу відповідно до потреб економіки для стимулювання економічного зростання при низькому рівні інфляції і безробіття, вирівнювання платіжного балансу країни.

Процес урегулювання грошово-кредитної політики базується на ефективному застосуванні грошово-кредитних інструментів, що:

- справляє опосередкований і загальний вплив на економіку;
- характеризує державну економічну політику як монетаристську;
- передбачає розрив у часі між їх використанням та досягненням ефекту;
- є найдієвішим за умов надзвичайно пожвавленої, "перегрітої" економіки.

Механізм застосування грошово-кредитних інструментів детально зображено на рис. 1.

Рис. 1. Схематичне зображення грошово-кредитного інструментарію

Виважені ін'єкції грошових коштів сприяють пожвавленню економіки; скорочення грошових ін'єкцій гальмує "перегрів" економіки, стримує зростання цін.

Емісія грошей – забезпечення економіки засобами обігу, платежу, нагромадження, а також покриття дефіциту державного бюджету.

Зміна облікової ставки має спрямовуватися на реалізацію цілей державного регулювання економіки. Так, стійка тенденція до зниження облікової ставки центрального банку для банків і підприємців означає:

- спрямування курсу економічної політики на стимулювання ділової активності;
- очікування інших інструментів у державному регулюванні економіки, які сприяють підвищенню ділової активності;
- необхідність коригування власних планів стосовно інвестицій, закупівель, збуту, зайнятості.

З підвищенням облікової ставки варто очікувати протилежних процесів.

Установлення розмірів обов'язкових резервів для банків передбачає збереження певної частини коштів банків (їхніх активів) у вигляді резервів на спеціальному рахунку в центральному банку країни. Мета цього заходу – захист інтересів кредиторів і вкладників (їхнє страхування), боротьба з інфляцією, контроль ціни національної грошової одиниці (шляхом штучного обмеження обсягів грошової маси).

Купуючи цінні папери в суб'єктів економіки, держава ніби надає їм кредит і таким чином збільшує кількість грошей в обороті, що стимулює економічну активність.

Зміна розмірів обов'язкових резервів – це потужний інструмент державного регулювання економіки та регулювання ризику ліквідності банківських операцій.

Продаж (випуск) цінних паперів, який здійснюється центральним банком через державні позики у фізичних чи юридичних осіб, обмежує вільні гроші (стримує економічну діяльність). У разі, коли держава викуповує свої боргові зобов'язання, обсяг

грошей в обігу зростає. Таким чином держава регулює обсяги грошових засобів в обороті й економічну діяльність.

З 1994 року Україна використовує цей інструмент – випускає державні облігації внутрішньої державної позики (ОВДП).

Так само найважливішим інструментом удосконалення грошово-кредитної політики має стати вдосконалення системи рефінансування банків для стабілізації пропозиції грошей в економіці країни. Цього можна досягти за допомогою таких заходів:

• Забезпечення створення коридору базових ставок рефінансування банків на основі аукціонних і ломбардних кредитів, що дозволить перейти від кількісних до цінових методів регулювання банківської ліквідності і зниження ставок за кредитами в економіці.

• Удосконалення процедури швидкого реагування на зміну обсягів банківської ліквідності й коливання ставок міжбанківського ринку шляхом операцій на відкритому ринку забезпечить точне налаштування рівня ставок міжбанківського ринку в заданому коридорі базисних ставок рефінансування.

• Упорядкування процедур надання резервного кредиту окремим банкам, що зазнають короткочасний недолік ліквідності, забезпечить стабільність банківської системи при кризах ліквідності у великих банках, які впливають на економіку держави.

• Обмеження емісії короткострокових зобов'язань центрального банку в міру розширення емісії державних цінних паперів уряду дозволить заощадити державні кошти на цілі регулювання грошового ринку (30–40 млрд грн у рік). Останнім кроком удосконалення повинно стати вдосконалення систем резервних вимог до банків, що виражається в таких етапах:

• Диференціація систем обов'язкового резервування депозитів банків, спрямована на збільшення частки довгострокових депозитів як ресурсу для підвищення інвестиційної активності в країні, забезпечить підвищення банківської ліквідності, стимулювання зростання довгострокових депозитів та скорочення маси "гарячих грошей", зростання інвестицій в економіку.

• Здійснення поетапного перегляду норм обов'язкового резервування в бік їх зниження в міру скорочення темпів інфляції і зростання попиту на кредитні ресурси для довгострокових інвестицій, наслідком цього має бути збалансованість ділової активності й грошової пропозиції в економіці, підвищення мобільності пропозиції грошей.

• Створення системи моніторингу кон'юнктури грошового ринку та ринку капіталів і на цій основі здійснення моделювання та прогнозування фінансових потоків в ув'язці з процесами макроекономічного розвитку країни; це сприяє підвищенню ефективності державного регулювання грошового ринку.

Регулювання діяльності банків (регулююча роль) НБУ передбачає:

- реєстрацію банків, видачу ліцензій на банківську діяльність;
- установлення єдиних правил проведення банківських операцій, ведення бухгалтерського обліку й статистичної звітності;
- визначення порядку формування обов'язкових резервних фондів;
- установлення обов'язкових економічних нормативів діяльності кредитних установ (мінімального розміру уставного капіталу, власних засобів, мінімального чи максимального розмірів ризику тощо).

Світова фінансово-економічна криза стала невеликим імпульсом до переоцінки діючої моделі соціально-економічного розвитку країни. Після світової фінансової кризи кон'юнктура світової економіки для України помітно покращилася. Девальвація гривні привела до поліпшення торгового балансу країни й поточного рахунку в цілому. Таким чином, перехід від моделі негативного поточного рахунку до моделі позитивного поточного рахунку стає більш імовірним, однак тут виникає проблема надлишкових ре-

зервів та їх ефективної стерилізації. Постійне збільшення міжнародних валютних резервів у країні може призвести до так званої "Голландської хвороби", тобто негативного ефекту, що чиниться зміцненням реального курсу національної валюти на економічний розвиток у результаті буму в окремому секторі економіки країни. Реальне подорожчання національної валюти в умовах позитивного сальдо платіжного балансу знижує конкурентоспроможність відкритого сектора, що конкурує із зовнішніми виробниками. У результаті скорочуються випуск й експорт обробних галузей, що може призвести до зростання безробіття, збільшення імпорту, зниження чистого експорту і, зрештою, зменшення валового внутрішнього продукту.

Загальний обсяг придбаної центральним банком валюти з початку 2011 року склав на 21 вересня майже 6,46 млрд дол. А обсяг міжнародних резервів з початку року виріс на 22,4%, перевищивши 31,94 млрд дол.: цього достатньо для фінансування майбутнього імпорту товарів і послуг протягом більш ніж 5 місяців, однак цього в той самий час досить для зростання споживчих цін, яке в умовах відсутності контролю за рівнем інфляції призведе до зниження добробуту суспільства [3].

Прогнозний аналіз НБУ показує, що до кінця 2011 року очікується повернення сальдо платіжного балансу до позитивних значень – близько 1 млрд дол. (після його дефіциту у 2010 році на рівні 11,47 млрд дол.). У цьому разі теоретична загроза зростання грошової маси в умовах відсутності інфляційного таргетування призведе до практичного зростання рівня цін в Україні [3].

Однак така зміна сальдо платіжного балансу зумовлюється, головним чином, не завдяки значному поточному рахунку, а завдяки відновленню припливу капіталу по фінансовому рахунку, оскільки стабілізація ситуації на світових фінансових ринках значно поліпшила можливості українських банків і компаній із залучення зовнішніх ресурсів.

Збільшення фінансового рахунку відбувається в основному завдяки припливу інших інвестицій у країну, які, як й у 2007–2008 роках, можуть призвести до значного зростання споживчого кредитування і до інфляційного зростання сукупного попиту.

Що стосується поточного рахунку, то прогнозний аналіз НБУ показує, що його дефіцит до кінця 2011 року буде становити близько 1 млрд дол., або 0,7–0,8% ВВП у порівнянні з 1,8 млрд дол., або 1,5% ВВП у 2010 році. Головними факторами покращення стану поточного рахунку виступають поновлення зовнішнього попиту, зростання світових цін на чорні метали, великі обсяги надходжень від транзиту природного газу [2; 3].

Висновки. Хоч економічна ситуація в Україні в останні місяці більш-менш стабілізувалася і наша країна вийшла з гострої фази економічної та фінансової кризи й знаходиться на етапі посткризового відновлення, відбуваються в економічній і монетарній сферах зміни, які вимагають відповідного перегляду поточних завдань та пріоритетів грошово-кредитної політики.

Реальна грошово-кредитна політика розробляється шляхом вибору запропонованих альтернатив у межах можливостей сучасних концепцій. У період загострення кризи грошово-кредитна політика була спрямована на забезпечення своєчасності проведення банками розрахунків, припинення відтоку коштів з банківської системи, а також на відновлення балансу у валютному сегменті ринку. Нині ці завдання майже виконані.

З урахуванням нових макроекономічних реалій, основні завдання та пріоритети грошово-кредитної політики мають полягати в стримуванні інфляції через ефективне регулювання грошовою пропозицією, а також у стимулюванні кредитної активності банків. Крім того, необхідно продовжити роботу щодо запобігання ризиків і передумов, які призвели до виникнення фінансової кризи 2008–2009 років.

Важливими інструментами монетарної політики має бути таргетування рівня базової інфляції в межах однозначного числа у 2010 році й зниження загального індек-

су споживчих цін до рівня не вищого, наприклад, ніж 5–7% у середньостроковій перспективі, у довгостроковій – не вищого за 3–5%.

Регулятором інфляційних процесів НБУ має стати розвиток монетарного трансмісійного механізму з пріоритетним використанням процентної ставки як основного інструмента монетарної політики й забезпечення гнучкості обмінного курсу.

Грошові параметри, які закладені в програму stand-by, передбачали зростання монетарної бази у 2010 році на рівні 15,4%. Разом з тим у 2011 році урядом України припускається, що два транші програми stand-by можуть бути об'єднані, що дозволить поповнити валютні резерви Нацбанку України відразу приблизно на $3 млрд [3].

Отже, необхідно посилити контроль за міжнародними валютними резервами країни, оскільки їх вплив на грошово-кредитну систему України дуже великий. Управління резервами країни має стати таким самим важливим пріоритетом макроекономічної політики, як таргетування інфляції і регулювання процентних ставок.

1. Міжнародний валютний фонд. Звіт про платіжний баланс України за 1993–2011 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.imfstatistics.org/imf/.
2. Міжнародний валютний фонд. Звіт про основні показники фінансової системи України за 1993–2011роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.imfstatistics.org/imf/.
3. Національний банк України. Звіт про платіжний баланс, міжнародну інвестиційну позицію, зовнішній борг і обмінний курс країни за перше півріччя 2011 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://bank.gov.ua/Statist/ses.htm.
4. Шевчук В. О. Міжнародна економіка: теорія і практика : підручник / В. О. Шевчук – 2-ге вид., перероб. і допов. – К. : Знання, 2008. – 663 с.
5. Vasco Cúrdia and Michael Woodford "Conventional and Unconventional Monetary Policy" // Federal Reserve Bank of St. Louis Review, July/August 2010, 92(4). – P. 229–64.
6. Gerald P. Dwyer and Mark Fisher "Inflation and Monetary Regimes" / P. Gerald // Federal Reserve Bank of Atlanta Working Paper 2009-26. – September 2009.
7. Fikret Dülger and Zeynel Abidin Ozdemir "Current Account Sustainability in Seven Developed Countries" // Journal of Economic and Social Research. – 2010. – 7 (2). – P. 47–80.
8. Экономическая теория : учебное пособие / [Т. Г. Бродская, В. И. Видяпин, А. И. Добрынин и др.]. – М. : РИОР, 2008. – 208 с.

Рецензенти:

Десятнюк О.М. – доктор економічних наук, професор, в. о. завкафедри фінансів та банківської справи Чортківського інституту підприємництва і бізнесу ТНЕУ;

Вербицька І.І. – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та банківської справи Чортківського інституту підприємництва і бізнесу ТНЕУ.

УДК 368.025.4: 336.748.8 (045)

ББК 65.27

Галущак В.В.

СУЧАСНІ ПРОБЛЕМИ СТАНОВЛЕННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ СТРАХОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Чортківський інститут підприємництва і бізнесу ТНЕУ,
Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України,
кафедра фінансів та банківської справи,
48500, м. Чортків, вул. С. Бандери, 46

Анотація. У статті визначено основні проблеми й тенденції розвитку страхового ринку України. Указано шляхи розв'язання проблемних питань становлення та розвитку страхового ринку.

Ключові слова: страховий ринок, страхові компанії, страхові відносини, страхові продукти, страхові виплати, страхові резерви.