

12. Jones V., Hornbeck J., Villarreal A. *Trade Preferences: Economic Issues and Policy Options* // Congressional Research Service. – 2013. – R41429.
13. Ketterer T., Bernhofen D., Chris M. *Trade Preferences and Multilateral Tariff Cuts: Evidence for Japan* // *Journal of Japanese and International Economies*. 2015. – Vol. 38. – pp. 31-51.
14. Krueger A. *The political economy of the rent-seeking society* // *The American Economic Review*. – 1974. – Vol. 64(3). – pp. 291-303.
15. Laird S. *A Review of Trade Preference Schemes for the World's Poorest Countries* // International Centre for Trade and Sustainable Development (ICTSD). – 2012. – Issue Paper 25.
16. Low P., Piemartini R., Richter J. *Non-Reciprocal Preference Erosion Arising From MFN Liberalization in Agriculture: What Are the Risks?* // *Economic Research and Statistics Division*. – World Trade Organization, 2006.
17. Onguglo B. *Developing countries and unilateral trade preferences in the new international trading system* – Ch. 4. In: *Trade Rules in the Making: Challenges in Regional and Multilateral Negotiations* (ed. by M. Mendoza, P. Low and B. Kotschwar. Washington, D.C.: The Brookings Institution Press/Organization of American States, 1999.
18. Ozden C., Reinhardt E. *The Perversity of Preferences: GSP and Developing Country Trade Policies, 1976–2000* // *Journal of Development Economics*. – 2005. – Vol. 78. – No. 1. – pp. 1-21.
19. *Practical guide to the new GSP trade regimes for developing countries* / European Commission, 2013.
20. *Revised EU trade scheme to help developing countries applies on 1 January 2014* / European Commission, 2013.
21. Rivera L., Romer P. *Economic integration and endogenous growth* // *The Quarterly Journal of Economics*. – 1999. – Vol. 106(2). – pp. 531-555.
22. Snyder, Matthew (2012). *GSP and Development: Increasing the Effectiveness of Nonreciprocal Preferences* // *Michigan Journal of International Law*. – 2012. – Vol. 33. – No. 4. – pp. 821-861.
23. *The EU's Generalized Scheme of Preferences (GSP)* / European Commission, 2015.
24. *The European Union's Generalised System of Preferences (GSP)* / European Commission, 2004, p.5
25. Wall D. *Problems with Preferences*. // *International Affairs*. – 1971. – Vol. 47. – pp. 87-99.

ДАНИ ПРО АВТОРА

Соколовська Олена Василівна, к.е.н., с.н.с., провідний науковий співробітник відділу економіко-математичного моделювання в оподаткуванні Науково-дослідного центру проблем оподаткування та фінансового права НДІ фіскальної політики Державної фіскальної служби України
вул. Університетська, 31, м. Ірпінь, Київська обл., Україна, 08201
e-mail: elena.lukyanenko@gmail.com

ДАННЫЕ ОБ АВТОРЕ

Соколовская Елена Васильевна, к.э.н., с.н.с., ведущий научный сотрудник отдела экономико-математического моделирования в налогообложении Научно-исследовательского центра проблем налогообложения и финансового права НИИ фискальной политики Государственной фискальной службы Украины
ул. Университетская, 31, г. Ирпень, Киевская обл., Украина, 08201
email: elena.lukyanenko@gmail.com

DATA ABOUT THE AUTHOR

Olena Sokolovska, Cand. Sci. (Econ.), Senior Researcher, Leading Researcher, Department of economic and mathematical modeling in taxation, Research Institute of Fiscal Policy, State Fiscal Service of Ukraine
Universytetska str., 31, Irpin, Ukraine, 08201
email: elena.lukyanenko@gmail.com

УДК 336:741.23

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ДО СТАБІЛІЗАЦІЇ ГРОШОВОГО ОБІГУ В УМОВАХ КРИЗИ

**Белінська Я.В.,
Козій Н.С.**

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти стабілізації грошового обігу в Україні в умовах кризи.

Метою статті є розробка концептуальних підходів до стабілізації грошового обігу в умовах кризи.

Методи дослідження. У роботі використано загальнонаукові і спеціальні методи дослідження, а саме: методи аналізу й синтезу – з метою дослідження тенденцій грошового обігу в Україні та обґрунтування необхідності стабілізації грошового обігу; систематизації та класифікації – для виділення методів та інструментів регулювання грошового обігу з метою його стабілізації; методи узагальнення результатів при формуванні висновків.

Результати роботи. У статті розроблено підходи до стабілізації грошового обігу з метою забезпечення відповідності динаміки, структури і обсягу грошової маси потребам економічного розвитку країни. Обґрунтовано, що необхідною умовою стабілізації грошового обігу є підвищення його керованості шляхом вдосконалення структури грошової маси (дедоларизації й стимулювання безготівкових платежів за розвитку методів контролю за поширенням платіжних інновацій). Методологічною основою стабілізації грошового обігу має бути взято пруденційний підхід, згідно з яким необхідно концентрувати зусилля на упередженні дисбалансів грошового обігу шляхом моніторингу найменш контрольованого фактору – швидкості грошей, що залежить від частки високоліквідних активів (насамперед, готівки та іноземної валюти) у грошовому обігу.

Висновки. Запропоновані концептуальні підходи до стабілізації грошового обігу враховують розвиток механізмів грошового-кредитного ринку України, а тому орієнтовані на забезпечення повноцінного виконання гривнею своїх функцій, підвищення керованості грошового обігу. Їх практична реалізація дозволить НБУ стабілізувати грошовий обіг і на цій основі ефективно проводити монетарну політику в Україні.

Ключові слова. Грошовий обіг, стабілізація, монетарна політика, інфляція, валютна криза.

КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ПОДХОДЫ К СТАБИЛИЗАЦИИ ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

Белинская Я.В.,
Козий Н.С.

Предметом исследования являются теоретические и практические аспекты стабилизации денежного обращения в Украине в условиях кризиса.

Целью статьи является разработка концептуальных подходов к стабилизации денежного обращения в условиях кризиса.

Методы исследования. В работе использованы общенаучные и специальные методы исследования, а именно: методы анализа и синтеза - с целью исследования тенденций денежного обращения в Украине и обоснование необходимости стабилизации денежного обращения; систематизации и классификации - для выделения методов и инструментов регулирования денежного обращения с целью его стабилизации; методы обобщения результатов при формировании выводов.

Результаты работы. В статье разработаны подходы к стабилизации денежного обращения с целью обеспечения соответствия динамики, структуры и объема денежной массы потребностям экономического развития страны. Обосновано, что необходимым условием стабилизации денежного обращения является повышение его управляемости путем совершенствования структуры денежной массы (дедолларизации и стимулирования безналичных платежей при развитии методов контроля за распространением платежных инноваций). Методологической основой стабилизации денежного обращения должно быть взято пруденциальный подход, согласно которому необходимо концентрировать усилия на предупреждении дисбалансов денежного обращения путем мониторинга наименее контролируемого фактора - скорости денег, зависит от доли высоколиквидных активов (прежде всего, наличности и иностранной валюты) в денежном обращении.

Выводы. Предложенные концептуальные подходы к стабилизации денежного обращения учитывают развитие механизмов денежно-кредитного рынка Украины, а потому ориентированы на обеспечение полноценного выполнения гривней своих функций, повышение управляемости денежного обращения. Их практическая реализация позволит НБУ стабилизировать денежное обращение и на этой основе эффективно проводить монетарную политику в Украине.

Ключевые слова. Денежное обращение, стабилизация, монетарная политика, инфляция, валютный кризис.

CONCEPTUAL APPROACHES TO STABILIZATION OF MONEY CIRCULATION IN THE CRISIS PERIOD

Belinskaya Y.V.,
Koziy N.S.

The subject of the research is theoretical and practical aspects of monetary stabilization in Ukraine in the crisis period.

The goal of the article is to develop conceptual approaches to monetary stabilization in the crisis period.

Research methods. General scientific and special methods were used in the work, namely analysis and synthesis - to study trends in money circulation in Ukraine and the substantiation of the need for monetary stabilization; systematization and classification - to highlight the methods and instruments of monetary regulation for its stabilization; synthesis of results to make the conclusions.

Results of the work. The article describes approaches to monetary stabilization, ensuring that the dynamics, structure and supply of the money meet the needs of economic development. The article proves that the increase of money circulation manageability by improving the structure of money supply (de-dollarization and stimulation of cashless payment methods for controlling the spread of payment innovation) is a necessary condition for stabilization of money circulation. Prudential approach should be taken as a methodological basis

for monetary stabilization. According to this approach, it is crucial to concentrate all the efforts on forestalling of monetary imbalances by monitoring the least controllable factor - the velocity of cash flow, which depends on the share of liquid assets (primarily cash and foreign currency) in cash flow.

Conclusions. Provided conceptual approaches to monetary stabilization include the development of monetary market mechanisms in Ukraine, and therefore are focused on ensuring full implementation of hryvna's functions and increased manageability of money circulation. Their implementation will allow the National Bank to stabilize money circulation and effectively conduct monetary policy in Ukraine on this basis.

Key words. Money circulation, stabilization, monetary policy, inflation, monetary crisis.

Актуальність теми. Поточна валютна криза є вкрай глибокою за рівнем девальвації національної валюти та механізмами її виникнення (на першому етапі – внаслідок воєнно-політичних ризиків і хронічної не рівноваги платіжного балансу; на другому – внаслідок помилкових дій у сфері регулювання грошового обігу, за масштабами розвитку тіньових валютних ринків і за інтенсивністю розвитку девальваційно-інфляційної спіралі галопуючої інфляції та обвальної девальвації, що веде до зростання собівартості, насамперед, імпортованих енергоносіїв. На початку 2015 р. розбалансування грошового обігу набуло безпрецедентного з часів введення гривні у 1996 році масштабу. Галопуюча інфляція і різкі «девальваційні провали» стали складовими стагфляційної кризи, коли зростання цін відбувається на фоні глибокого падіння виробництва, зниження обсягів зростання грошових агрегатів, кардинальної зміни природи емісії – від випуску грошей під викуп валюти до емісії під викуп НБУ ОВДП – та прихованого емісійного фінансування дефіциту бюджету. Зважаючи на суттєві дисбаланси грошового обігу України, що не сприяють стабілізації економічної діяльності формування системи дієвих інструментів його стабілізації є невідкладним завданням.

Ступінь дослідження даної проблематики вченими. Вивченню проблем стабілізації грошового обігу присвячено праці вітчизняних вчених О. Барановського, А. Гальчинського, О. Дзюблюка, Б. Івасіва, В. Міняйло, В. Міщенко, С. Міщенко, С. Науменкової, Л. Рябіної, М. Савлука, Т. Смовженко, А. Сомик, Т. Унковської, О. Шарова, та інших відомих вчених. За високої наукової цінності праць зазначених науковців, разом з тим слід відзначити відсутність комплексного підходу до стабілізації грошового обігу в умовах системної кризи, що обумовлює необхідність подальших наукових досліджень цієї проблеми.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти стабілізації грошового обігу в Україні в умовах кризи.

Метою статті є розробка концептуальних підходів до стабілізації грошового обігу в умовах кризи.

Завдання дослідження. Реалізація мети дослідження передбачає постановку та вирішення таких завдань: проведення аналізу напрямів стабілізації грошового обігу; розробку концептуальних підходів до стабілізації грошового обігу в Україні.

Методи дослідження. У роботі використано загальнонаукові і спеціальні методи дослідження, а саме: методи аналізу й синтезу – з метою дослідження тенденцій грошового обігу в Україні та обґрунтування необхідності стабілізації грошового обігу; систематизації та класифікації – для виділення методів та інструментів регулювання грошового обігу з метою його стабілізації; методи узагальнення результатів при формуванні висновків.

Постановка проблеми. Системна соціально-економічно-політична криза, що розгорнулася в Україні в 2014-2015 рр., мала своїм наслідком глибоке розбалансування грошового обігу та падіння вартості вітчизняної валюти, стагнацію кредитування та масове вилучення депозитів з банківської системи, що зумовило хвилю банкрутств банків. В свою чергу, дисбаланси грошового обігу вкрай негативно позначаються на стані фінансового і реального сектора економіки, тому стабілізація грошового обігу є ключовою умовою виходу з кризи. Для вирішення цього завдання мають бути переглянуті концептуальні підходи до регулювання грошового обігу відповідно до поточних умов розвитку України, системних ризиків та загроз.

Результати дослідження. Методичним підґрунтям регулювання грошового обігу на найближчі три роки має стати реалізація переходу від фіксованого до гнучкого режиму курсу з відповідною зміною монетарного інструментарію. У сфері стабілізації грошового обігу це означає продуманий та обережний перехід від політики регулювання грошового обігу у спосіб коригування ліквідності в банківській системі (проведення операцій рефінансування та мобілізації) до дискреційної монетарної політики на ринкових засадах функціонування міжбанківського ресурсного ринку, стабілізації курсової та інфляційної динаміки в умовах кризи. Розробка концептуальних підходів до стабілізації грошового обігу має базуватися на врахуванні: особливостей стагфляційної кризи, поточної динаміки інфляційних процесів і специфіки сформованої системи монетарного регулювання в Україні;

- проблем і перешкод на шляху реалізації монетарної політики;
- досвіду зарубіжних країн, що успішно вирішили завдання переходу до режиму гнучкого курсоутворення та інфляційного таргетування в умовах кризи;
- інституційних особливостей монетарної сфери України, а також фактичної ситуації військового стану, що обумовлює ситуацію жорсткого дефіциту ресурсів, а тому вимагає короткострокових дій в найбільш ефективних напрямках;
- структурних обмежень вітчизняної економічної системи;
- необхідності забезпечення фінансової і валютної безпеки з урахуванням перспектив приєднання до ЄС;
- впровадження міжнародних стандартів банківської діяльності (МСФЗ, норм Базель-2 і Базель-3);

- реалізації міждержавних угод в рамках європейського економічного простору і викладених у цих документах підходів до розвитку фінансових ринків (включаючи грошовий ринок, ринок капіталів, валютний ринок і ринок цінних паперів).

Крім того в основі стабілізації грошового обігу мають лежати сучасні підходи до:

1) управління;

2) менеджменту системних ризиків, що має пруденційний характер;

3) нетрадиційної монетарної політики, що орієнтує монетарні важелі на стимулювання реального сектора економіки як основу стабільності грошового обігу.

Ключовою проблемою розробки підходів до стабілізації грошового обігу як складової концепції монетарної політики є правильний вибір стратегічних і середньострокових цілей, а також проміжних орієнтирів. Стабілізація грошового обігу має виходити з першочерговості завдання відновлення довіри до національної грошової одиниці як основи підвищення ефективності дій НБУ. Тому, якщо стратегічною метою грошово-кредитної політики НБУ на 2015 р. взято забезпечення стабільності грошової одиниці України за декларування переходу до режиму інфляційного таргетування, то стабілізація грошового обігу орієнтована на забезпечення ефективного виконання гривнею своїх функцій і підтримання її купівельну спроможність.

На жаль, нині зберігається невідповідність характеру та набору інструментів чинної монетарної політики поточній кризовій ситуації та режиму гнучкого валютного курсу. Так, в умовах кризи за першочергової необхідності вирішення завдання забезпечення доступу банків до ліквідності (standing facilities) НБУ зосередив свої зусилля на отриманні рефінансування або розміщення коштів на депозитних сертифікатах НБУ через надкороткострокові операції (овернайт) для банків, відібраних за певними критеріями. Протягом 2014 – початку 2015 року в умовах гнучкого курсу та завищених процентних ставок це призводило, з одного боку, до зростання спекулятивних валютних операцій і розвитку девальваційно-інфляційної спіралі, а з іншого - до формування циклу структурного профіциту ліквідності. Результатом стала неефективність впливу процентних ставок на інфляцію і економічний розвиток (Т. Унковська називає її пасткою аккомодативної монетарної політики (trap of accommodative monetary policy [1]):

- якщо ставки низькі, банки активно використовують операції рефінансування для операцій на валютному ринку, то обсяги операції рефінансування овернайт є надмірними і посилюють девальваційний тиск, що загрожує розгортанням девальваційно-інфляційної спіралі;

- якщо ставки високі, то це призупиняє непродуктивне рефінансування, але сприяє розкручуванню спіралі профіциту ліквідності, підвищує вартість її стерилізації і збільшує непродуктивну емісію за каналом виплати процентних доходів [2].

Внаслідок загострілася проблема фрагментації міжбанківського ринку і була зруйнована мотивація банків до кредитування реального сектору. У цілому регулятивні заходи НБУ щодо стабілізації грошового обігу у період 2014 -2015 рр. мали дещо безсистемний характер і не забезпечували повноцінного виконання грошима усіх їх функцій, а тому були недостатньо ефективними. Якщо функції засобу обігу і платежу гривня відносно ефективно виконувала, то функції міри вартості і засіб нагромадження – практично ні. Підтримка банківської системи шляхом рефінансування і перехід до ринкових засад курсоутворення були вимушеним кроком, а тому не достатньою мірою підготовленим. До того ж стабілізація грошового обігу за гнучкого режиму курсоутворення потребує системних заходів щодо адаптації механізму ціноутворення до курсових змін, запобігання накопиченню спекулятивних тенденцій на грошовому ринку, захисту від курсових, цінових і процентних ризиків, вдосконалення ринкового механізму встановлення вартісних характеристик національної валюти. По суті в Україні склалася ситуація, коли вирішити нагромаджені проблеми можливо лише на основі запровадження нової моделі монетарної політики. Це передбачає розробку довгострокової концепції регулювання грошового обігу з чітким визначенням монетарного режиму, цільовим орієнтиром вартості гривні, оновленими підходами до валютного і банківського регулювання.

Особливе значення для забезпечення ефективності заходів щодо стабілізації грошового обігу має зниження рівня доларизації та частки готівки у структурі грошової маси, тому що валютна та готівкова складові грошової маси є найбільш ліквідною її частиною. А тому можуть швидко змінювати швидкість свого обігу, що веде до розбалансування грошового обігу в цілому. Тому стабілізація грошового обігу суттєво полегшиться за рахунок підвищення його керованості, що лежить в площині де доларизації і зростання безготівкових платежів й вдосконалення регулювання платіжних систем.

Впровадження режиму інфляційного таргетування на поточному етапі розвитку України неможливе без контролю за курсовою динамікою, а стимулювання реального сектору економіки потребує зниження процентних ставок за постійного контролю за обсягами грошової маси. Ці завдання певною мірою суперечать один одному, хоча є взаємозалежними.

Складність стабілізації грошового обігу обумовлена суперечливістю поточних завдань і цілей грошово-кредитної політики, що вимагає залучення широкого кола фахівців та науковців і виважене застосування рекомендацій міжнародних фінансових організацій. Провідну роль у формуванні концептуальних підходів до стабілізації грошового обігу, вочевидь, має відігравати Рада Національного банку України, конституційним завданням якої є розробка і контроль виконання Національним банком «Основних засад грошово-кредитної політики».

Вітчизняні науковці пропонують взяти в якості орієнтиру грошово-кредитної політики у середньостроковій перспективі зниження темпів інфляції до $(5\pm 1)\%$ на рік [3, С. 115-118]. Очевидно, що на

сучасному етапі глибокої кризи етапі така мета виглядає надскладною і дуже амбітною. Проте у стратегічному вимірі вона є адекватною за умови розробки і послідовної реалізації виваженої «Стратегії монетарної політики Національного банку України на 2015-2018 роки», тобто здійснення цілісної системи короткострокових та середньострокових заходів, докладання інтелектуальних та організаційних зусиль Ради і Правління Національного банку, скоординованих з діями Уряду та Президента України. На початку 2015 року в надскладних умовах галопуючої інфляції і нестійкості гнучкого валютного курсу (на тлі високих девальваційних очікувань та низького рівня чистих валютних резервів) першочерговим завданням НБУ є створення якоря стабільності для динаміки цін через оприлюднення концептуального підходу до стабілізації грошового обігу і розвиток на якісно новому рівні операційної системи.

Стабільність грошового обігу є умовою та результатом стабільності та розвитку як фінансової системи, так і реального сектора економіки. Тому стабілізації грошового обігу на поточному етапі неможлива без:

- 1) відновлення позитивних темпів розвитку реального сектору економіки;
- 2) збалансованості платіжного балансу;
- 3) узгоджених дій державних органів регулювання у сфері нагляду і контролю за станом фінансової системи.

Перші дві умови виходять за коло функцій НБУ і перелік завдань нашого дослідження, проте підвищення рівня координації дій органів державного регулювання знаходиться у сфері відповідальності НБУ. Адже грошовий обіг зачіпає усі сегменти фінансового і реального сектора, тому без узгодженості дій зазначених регуляторів, а також органів державного регулювання, що впливають на стан реального сектору економіки (насамперед, міністерства економіки та міністерства фінансів) його стабілізація вкрай утруднена, і може бути досягнута лише часткова і /або тимчасово. Нині в Україні діє секторна модель регулювання та нагляду за фінансовим сектором економіки. За банківським сектором здійснює нагляд НБУ, за небанківськими установами – Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, ринок цінних паперів – Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку. Незалежність НБУ є беззаперечною умовою, проте не достатньою. Має бути певні норми, що захищають НБУ від обмеження свободи його дій. Водночас при проведенні хибної монетарної політики має бути група незалежних експертів, що оцінюватиме дії НБУ та пропонуватиме заходи щодо її покращання.

Концептуальні підходи до стабілізації грошового обігу представлені на рис 1.

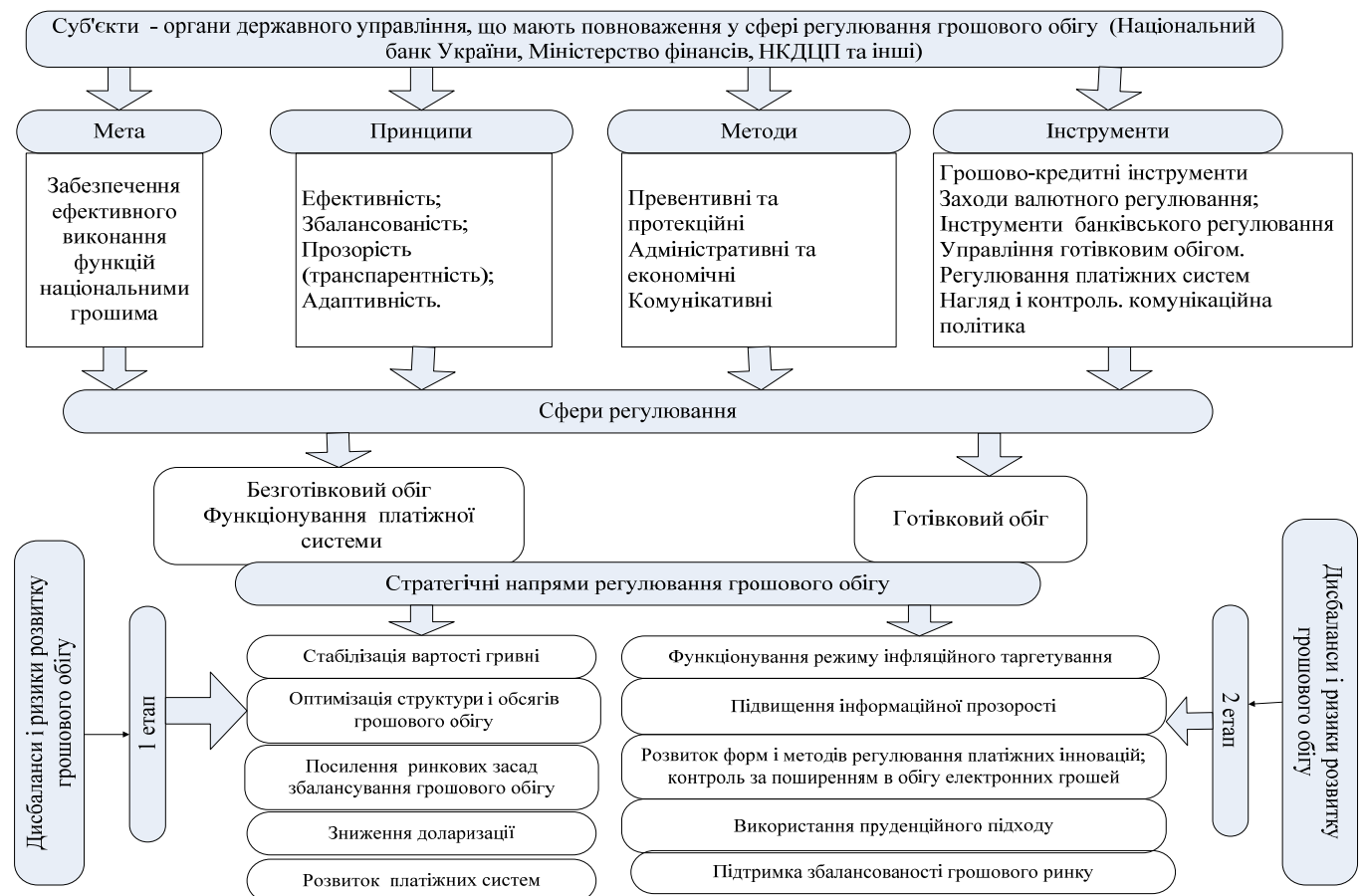


Рисунок 1. Концептуальні підходи до стабілізації грошового обігу

Джерело: Складено автором

Відповідно до необхідності активної ролі НБУ у стабілізації грошового обігу доцільно уточнити окремі його функції. Зокрема у Законі про Національний банк України функцію під номером 31 «здійснює аналіз стану

фінансової системи щодо фінансової стабільності» [4] доцільно доповнити тестом такого змісту: «та організовує і розробляє заходи щодо її підтримання в межах своєї компетенції». Крім того, Законом «Про Національний банк України» визначені такі функції НБУ як організація готівкового обігу та регулювання платіжних систем і безготівкових розрахунків, проте функції регулювання грошового обігу у переліку функцій немає. Відтак доцільно викласти зазначені функції у такій редакції: «стабілізація грошового обігу у спосіб організації готівкового обігу та регулювання платіжних систем і безготівкових розрахунків». Виконання НБУ такої функції забезпечить непрямий позитивний вплив монетарних заходів НБУ і на товарно-грошові ринки, і на реальний сектор економіки.

Специфіка державного регулювання грошового обігу може проявлятися в різних аспектах: особливостях монетарної і валютної політики НБУ; статусі і структурі органів нагляду за діяльністю банківських установ; процедурних питаннях допуску до діяльності на міжбанківському ресурсному ринку, та регулювання платіжних систем; методах і формах регулювання банківської діяльності; рівня поширення в обігу окремих платіжних інструментів, регулювання електронних грошей. Узгодженість усіх вищезазначених аспектів має ґрунтуватися на використанні певних принципів.

Принципами регулювання грошового обігу України з метою його стабілізації є: ефективність; збалансованість; прозорість; адаптаційність. Схематично ці принципи зображені на рис 2.



Рисунок 2. Основні принципи регулювання грошового обігу в Україні

Джерело: Складено автором

На основі використання зазначених принципів заходи щодо стабілізації грошового обігу мають застосовуватися за такими ключовими напрямками:

- стабілізація вартості національної грошової одиниці шляхом узгодженого застосування антиінфляційних заходів і регулювання валютного ринку, здійснення процентної політики;
- оптимізація структури і обсягів готівкового обігу;
- вдосконалення форм та методів регулювання НБУ грошового безготівкового обороту в частині функціонування платіжних систем та формування єдиного інституту такого регулювання;
- підтримка збалансованості грошового ринку та структури грошової маси (грошових агрегатів), за термінами і рівнем ліквідності активів для забезпечення відповідності обсягів і структури грошової пропозиції реальним потребам економічних суб'єктів;
- підвищення інформаційної прозорості проведення монетарної політики НБУ; популяризація безготівкових платежів;
- використання пруденційного підходу в монетарній політиці, що орієнтований на упередження нагромадження системних ризиків;
- розвиток форм і методів регулювання платіжних інновацій; контроль за поширенням в обігу електронних грошей.

Відповідно до цих напрямів основними завданнями стабілізації грошового обігу є:

- підтримка стабільної вартості грошової одиниці та довіри до неї;
- забезпечення оптимальних обсягів і структури грошової пропозиції,
- регулювання діяльності платіжних систем,
- попередження нагромадження системних ризиків в банківській системі;
- захист інтересів учасників платіжно-розрахункових систем, вкладників банків та інших суб'єктів грошового обігу від ризиків, що виникають внаслідок тінізації грошового обігу;
- стимулювання розвитку і поширення в обігу інструментів страхування ризиків використання новітніх платіжних інструментів;
- забезпечення функціонування міжбанківського ресурсного ринку на конкурентних засадах, що сприятиме оптимізації розміщення грошових ресурсів;
- посилення контролю за діяльністю недержавних платіжних систем.
- вдосконалення структури готівкового обігу у напрямі зменшення частки готівки в обігу та зниження рівня доларизації;
- вдосконалення режиму курсоутворення і валютного регулювання з метою створення сприятливих умов для припливу іноземних інвестицій.

Ефективне виконання поставлених завдань у сучасних умовах переманеної фінансової кризи передбачає умовний поділ методів регулювання грошового обігу на дві групи: превентивні, що запобігатимуть появі кризових явищ та підвищуватимуть керованість грошового обігу, та протекційні, що захищатимуть грошову сферу від впливу шоків.

До превентивних заходів, можна віднести:

а) у сфері банківського регулювання:

- вимоги до розміру й структури власного капіталу фінансових установ;
- вимоги до ліквідності;
- нормативи щодо диверсифікації ризиків;
- обмеження списку дозволених високо ризикованих операцій.

б) у сфері валютного регулювання:

- контроль за зовнішніми запозиченнями фінансових та не фінансових корпорацій;
- лімітування обсягів кредитів, виданих в іноземній валюті, зокрема продовження заборони валютного кредитування на споживчі цілі;
- виважена державна боргова політика, зокрема вкрай обережний випуск державних цінних паперів у валюті.

в) у сфері грошово-кредитного регулювання:

- контроль за структурою та обсягами емісії грошової маси;
- забезпеченість грошової маси товарами та послугами, або валютою, за недопущення монетизації бюджету;
- напрацювання механізмів спрямування випущеної грошової маси у пріоритетні види економічної діяльності, що матиме найбільший соціально-економічний ефект.

До протекційних заходів належать:

- створення системи гарантування депозитних вкладів, зокрема гарантування міжбанківських операцій на разі банкрутства банку;
- нормативи формування резервів на покриття ризиків.
- нарощування міжнародних резервів НБУ
- проведення валютних інтервенцій ;
- управління процентними ставками;
- контроль за припливом іноземних інвестицій, насамперед, портфельних інвестицій, виявлення і блокування тіньових схем виводу дивідендів.

Стабілізація грошового обігу на поточному етапі має відбуватися в руслі пруденційного підходу, згідно яким необхідно концентрувати зусилля на упередженні ризиків. У сфері стабілізації грошового обігу мова має йти про недопущення його дисбалансів шляхом моніторингу обсягу і формування виваженої структури адекватно до потреб розвитку економічної системи. Найменш контрольованим параметром грошового обігу, що може спричинити його суттєві розбалансування, є – швидкість грошей. Її залежність від частки високоліквідних активів означає необхідність збалансованої структури грошової емісії, що відповідає потребам економіки, коли випуск грошей здійснюється переважно через канал кредитування, з обмеженням дії валютного каналу та каналу фондового ринку (особливо, емісія під випуск ОВДП).

Важливою складовою пруденційного підходу є зосередження на контролі за діяльністю системних установ, що виводить на перший план ефективну реалізацію таких функцій управління як нагляд і контроль за діяльністю фінансових організацій – учасників валютного і грошово-кредитного ринку. Органи нагляду впливатимуть на поведінку фінансових інститутів та інших учасників ринків для забезпечення їх безпеки та прозорості.

Перешкодами на шляху стабілізації грошового обігу в Україні є обмеження, а саме:

- відсутність довіри до політики органів державної влади, що накладає суттєві обмеження на дії НБУ по підтримці вартості гривні,
- структурна криза, коли з виробничих ланцюжків виключені низка експортних виробництв Донецького регіону,

- міграційні процеси робочої сили, зниження платоспроможного внутрішнього попиту, валютна та банківська кризи, структурні деформації ринкових механізмів у грошово-кредитній системі;

- обмеження в роботі каналів монетарного трансмісійного механізму, що вимагає вкрай виваженого і обережного застосування досвіду зарубіжних країн, що подолали стагфляцію (насамперед, східноєвропейські), і рекомендацій МВФ щодо подолання інфляції шляхом стиснення грошової маси в обігу;

- соціальна криза в умовах безпрецедентного зростання вартості життя за падіння доходів населення і відсутності позитивних реформ та військових дій.

Враховуючи необхідність поступового подолання вищенаведених обмежень стабілізація грошового обігу має відбуватися щонайменше у два етапи.

1 етап – забезпечення керованості грошового обігу, у першу чергу, за рахунок припинення кризових процесів: гальмування інфляції й девальвації, формування механізмів реалізації монетарної політики на ринкових засадах, адаптаційної структурної перебудови економіки та підготовки передумов до модернізації економіки; основні операційні цілі цього етапу – це відновлення однозначних темпів інфляції та девальвації, зниження доларизації, розвиток безготівкового обігу, та у підсумку – відновлення позитивних темпів економічної динаміки.

2 етап – перехід до стабілізації грошового обігу в контексті повноцінного функціонування режиму інфляційного таргетування / гнучкого курсоутворення з метою стимулювання позитивних темпів економічного зростання. Операційні цілі цього етапу – підтримка встановленого НБУ середньострокового таргету інфляції, шляхом використання короткострокових процентних ставок і темпів приросту грошової пропозиції.

Перехід від першого до другого етапу має здійснюватися тільки після досягнення операційних орієнтирів, напрацювання необхідного інструментарію монетарної політики та формування відповідної інституційної структури монетарного регулювання, забезпечення таких темпів монетарної динаміки, що відповідають потребам розвитку реального сектора економіки, та створення умов для керованості грошового обігу.

Висновки. Запропоновані концептуальні підходи до стабілізації грошового обігу враховують розвиток механізмів грошового-кредитного ринку України, а тому орієнтовані на забезпечення повноцінного виконання гривнею своїх функцій, підвищення керованості грошового обігу. Їх практична реалізація дозволить НБУ стабілізувати грошовий обіг і на цій основі ефективно проводити монетарну політику в Україні.

Список використаних джерел

1. Унковська Т.Є. Валютна криза і галопуюча інфляція: що необхідно зробити для їх подолання і відродження економіки // Офіційна сторінка «Асоціації Українських Банків». [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10666&menu=119&Itemid=113
2. Буковинський С.А., Унковська Т.Є., Джус М.О. Проект пропозиції до розробки проекту стратегії монетарної політики Національного банку України на 2015-2018 роки // Офіційна сторінка «Асоціації Українських Банків». [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10676&menu=119&Itemid=113
3. Міняйло В.Ф. Пропозиції до розробки проекту стратегії монетарної політики Національного банку України на 2015-2018 роки // Криза банківської системи: причини і шляхи виходу // матеріали науково-практичної конференції, м. Київ, 10 червня 2015 року / Асоціація українських банків ; Університет банківської справи НБУ (м.Київ) ; відп. Ред.. С.М. Аржевітін. – К.: УБС НБУ, 2015. – 143 с.
4. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999р. № 679-XIV. Ст.6. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/679-14>

References

1. Unkovska T. Currency crisis and galloping inflation: what should be done to overcome them for economic recovery // Official website of the «Association of Ukrainian Banks.»:http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10666&menu=119&Itemid=113
2. Bukovinskiy S., Unkovska T., Jus M. The draft proposal to the draft strategy for the monetary policy of the National Bank of Ukraine for 2015-2018 years // Official website of the «Association of Ukrainian Banks.»: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10676&menu=119&Itemid=113
3. Minyaylo V. Proposals to draft strategy for the monetary policy of the National Bank of Ukraine for 2015-2018 years // banking crisis: causes and ways out // Proceedings of the conference, m. Kyiv, June 10, 2015 / Association of Ukrainian Banks; University of Banking of National Bank of Ukraine (Kyiv); ed. Arzhevitin S. - K: UBS NBU, 2015. - 143 p.
4. The Law of Ukraine On the National Bank of Ukraine Article 6 (Supreme Council of Ukraine (SCU), 1999, № 29, st.238

ДАНИ ПРО АВТОРІВ

Белінська Яніна Василівна, доктор економічних наук, професор кафедри міжнародної економіки
Козій Наталія Сергіївна, аспірантка кафедри фінансів, асистент кафедри фінансових ринків
Університет Державної фіскальної служби України
вул. Університетська, 31, м.Ірпінь, 08201, Україна
e-mail: 071065@ukr.net, Globa.nataliya@ukr.net

ДАНИЕ ОБ АВТОРАХ

Белинская Янина Васильевна, доктор экономических наук, профессор кафедры международной экономики

Козий Наталья Сергеевна, аспирантка кафедры финансов, ассистент кафедры финансовых рынков
Университет Государственной фискальной службы Украины
ул. Университетская, 31, г. Ирпень, 08201, Украина
e-mail: 071065@ukr.net, Globa.nataliya@ukr.net

DATA ABOUT THE AUTHORS

Belinskaya Yanina Vasulivna, Doctor of Science (Economics), Professor
Koziy Nataliya Sergeevna, Postgraduate of Department of Finance, Assistant of Department of Financial Markets
University of State Fiscal Service of Ukraine
31, Universitetska street, Irpin, 08201, Ukraine
e-mail: 071065@ukr.net, Globa.nataliya@ukr.net