

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

Ефективна ЕКОНОМІКА

Дніпропетровський державний аграрно-економічний університет



№ 3, 2014 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 336.74

Є. В. Алімпієв,

к. е. н., доцент, доцент кафедри економічної теорії, „Університет економіки та права „КРОК”, пошукач наукового ступеня доктора економічних наук кафедри макроекономіки та державного управління КНЕУ імені Вадима Гетьмана

НОРМАТИВНО-ПРАВОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВО-МОНЕТАРНОЇ ВЗАЄМОДІЇ У РЕГУЛЮВАННІ ЕКОНОМІКИ

Ievgenii V. Alimpiiev,

Ph.D. in Economics, Associate Professor of Economic Theory Department, "KROK" University, Candidate for a scientific degree of Doctor of Economic Sciences in the Kiev National Economic University named by Vadim Hetman

LEGAL FRAMEWORK OF FINANCIAL AND MONETARY INTERACTION IN REGULATING THE ECONOMY

У статті досліджено шляхи розв'язання проблем у галузі побудови скоординованої макроекономічної політики у частині удосконалення нормативно-правового забезпечення державного регулювання фінансово-монетарної сфери в економіці України. У контексті нормативно-правового забезпечення фінансово-монетарного регулювання висвітлено комплекс теоретичних питань пов'язаних із спільним застосуванням фінансової та монетарної політик, можливостей їхньої взаємодії, підпорядкованості та взаємовпливу. Проаналізовано сучасні проблеми побудови скоординованої макроекономічної політики та можливості їх розв'язання із застосуванням трансмісійного підходу у фінансово-монетарному регулюванні. Виявлено проблеми несиметричної взаємодії органів фінансової та монетарної влади, які пов'язані із відсутністю у системі нормативно-правового забезпечення фінансової політики законодавчого підґрунтя з приводу: розбудови трансмісійного механізму державного регулювання економіки інструментами податково-бюджетного впливу; забезпечення правового поля для співпраці із Національним банком України з приводу узгодженого формування макроекономічної політики у фінансово-монетарній сфері економіки України. Визначено напрями удосконалення нормативно-правового та інституціонального забезпечення державного регулювання фінансово-монетарної сфери в економіці України.

The paper investigates solutions to problems in building a coordinated macroeconomic policy, namely improving the legal framework of regulation of the financial and monetary sector in the economy of Ukraine. In the context of the legal support of financial and monetary regulation the author highlights the complex of theoretical issues related to the common use of fiscal and monetary policies, opportunities for their cooperation and mutual accountability. The current problems of developing coordinated macroeconomic policy and their possible solution using transmission approach of financial and monetary regulation are analyzed. The author reveals the problems of asymmetrical interaction of fiscal and monetary authorities, which are related to the omissions in the legal framework of regulatory system of financial policy. The author finds the lack of legal framework of such aspects as building the transmission mechanism of state regulation of the economy by instruments of fiscal policy, cooperation with the National Bank of Ukraine in the sphere of a coherent macroeconomic policies in the financial and monetary sector of economy of Ukraine. The ways of improving the legal and institutional support of government regulation of financial and monetary sphere in the economy of Ukraine are outlined.

Ключові слова: державне регулювання, монетарна політика, фінансова політика, фінансово-монетарна трансмісія, нормативно-правове забезпечення, трансмісійний вплив, фінансово-монетарна взаємодія.

Key words: government regulation, monetary policy, financial policy, financial and monetary transmission, legal support, transmission effects, financial and monetary interaction.

Постановка проблеми

Можливості стабільного економічного розвитку національної економіки в сучасний умовах визначаються багатьма факторами, серед яких чільне місце займає регулююча роль держави. Для країн із економікою ослабленою внаслідок тривалих економічних, структурних, інституційних криз, регулююча роль держави є визначальною на шляху створення умов глибоких ринкових трансформацій, формування ринкових інститутів та виходу на траєкторію поступального економічного розвитку. На тлі пошуку перспективних стратегій державного регулювання актуальним є розв'язання проблем побудови скоординованої макроекономічної політики шляхом удосконалення нормативно-правового забезпечення державного регулювання фінансово-монетарної сфери в економіці України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Узагальнення та систематизація нормативно-правової інформації у сфері реалізації макроекономічної політики засобами фінансового та монетарного регулювання свідчить, що існуючі напрацювання у цій сфері здебільшого присвячено питанням монетарної трансмісії у контексті вибору правил монетарної політики і пошуку оптимальних схем реагування монетарної влади на ті чи інші зміни в економіці. Окремі завдання нормативно-правового забезпечення монетарної політики національного банку України досліджено у роботах В.В. Крилової [1, с. 12–15], Р. С. Лисенка [2, с. 18–24], В. І. Міщенко [3; 4], С. А. Ніколайчука, О.І. Петрик, А. В. Сомик. Значно менш дослідженими є симетричні питання у сфері формування фінансової політики держави.

Невирішені раніше частини загальної проблеми

Аналіз попередніх досліджень доводить, що питанням законодавчого забезпечення механізму фінансового реагування, а також питанням забезпечення фінансово-монетарної взаємодії приділяється недостатньо уваги. Тому, у дослідженні спільного фінансово-монетарного трансмісійного механізму необхідним є акцентування на проблемах забезпечення необхідної правової бази фінансово-монетарної взаємодії при одночасному використанні і фінансових, і монетарних інструментів макроекономічної політики.

Формулювання цілей статті

Метою дослідження є висвітлення стану наукової розробки нормативно-правових основ діяльності органів фінансової та монетарної влади у забезпеченні узгодженості заходів фінансово-монетарного регулювання національної економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження

Вивчення законодавчої бази діяльності фінансово-монетарної влади дає можливість з'ясувати, які ініціативи уряду, міністерства фінансів та Національного банку були спрямовані на забезпечення взаємодії фінансових та монетарних трансмісійних механізмів у досягненні спільних цілей макроекономічного регулювання.

Для цього скористаємось порівняльним аналізом тих ініціатив, на яких наголошували відповідні установи, і які можуть бути кваліфіковані як такі, що

- ініціюють заходи поширення фінансового та монетарного трансмісійного впливу у реальний сектор економіки;
- спрямовані на удосконалення трансмісійних механізмів фінансово-монетарної взаємодії на постійній основі;
- стосуються будь-яких інших проявів узгодження дій між фінансовою та монетарною владою щодо фінансово-монетарного впливу на економіку.

У сфері фінансового регулювання було вивчено відповідну законодавчу базу та низку програмно-цілевих документів основних суб'єктів фінансової влади, серед яких: Стратегія розвитку системи управління державними фінансами (2013 р.); План заходів щодо реалізації стратегії розвитку системи управління державними фінансами (2013 р.); Стратегічний план діяльності Міністерства фінансів України на 2014 бюджетний рік та два бюджетних періоди, що настануть за плановим (2015–2016 роки) 2014 р.; Програма економічних реформ на 2010 – 2014 роки (2010 р.); Щорічні Послання Президента України до Верховної Ради України та інші.

У проаналізованих документах Мінфіну єдиним прикладом де фігурує Національний банк є положення Закону України Про Державний бюджет України на 2014 рік, яким обмежується можливість Національного банку, як неприбуткової організації формувати резерви за рахунок прибутку до розподілу [5, с. 18]. Цей приклад свідчить, що відносини основних органів фінансової та монетарної влади з приводу забезпечення узгоджених заходів фінансово-монетарного впливу на економіку не є відносинами двох незалежних інститутів, які проводять незалежну політику і здатні досягати комплексних взаємоузгоджених цілей. З наведеного прикладу випливає, що, по-перше, фінансове регулювання у податково-бюджетній сфері відбувається у „ручному режимі”, що ускладнює функціонування трансмісійного механізму, робить його неідеальним; по-друге, політика Національного банку де-факто не є незалежною, оскільки підпорядкована одночасно цілям фінансової та монетарного регулювання, і, у випадку виникнення тактичних суперечностей фінансових та монетарних цілей Національний банк не в змозі буде реалізувати передбачені регулюючі заходи.

Уведення у практику Національного банку України методології трансмісійних механізмів у монетарній політиці може бути прослідковано за змістом щорічного документу „Основні засади грошово-кредитної політики”. У засадах грошово-кредитного регулювання характерні терміни трансмісійного підходу з'являються починаючи з 2004 року у такій хронології (табл. 1).

Таблиця 1. Впровадження трансмісійного підходу у монетарній політиці

Рік	Елементи трансмісійного підходу, використані у Основних засадах грошово-кредитної політики відповідних років
2004	Основним каналом випуску грошей в обіг визначено інтервенції на валютному ринку [6, с. 4]. Передбачено заходи вдосконалення механізму дії трансмісійного механізму шляхом: зміцнення довіри до банківської системи; розширення безготівкових розрахунків; розширення напрямів та спектра активнопасивних операцій [6, с. 6].
2005	Регуляторна політика щодо банківської системи спрямовується на посилення її трансмісійної спроможності [7, с. 7].
2006	Згадується наявність каналу інфляції або інфляційних очікувань, як такого, через який абсорбується значна частка приросту грошової маси [8, с. 1]. Головним каналом розширення грошової маси слугує валютний канал. Дія інших каналів є протилежною і працює на скорочення грошової маси. [8, с. 2].
2007	Кредитний канал використовується Національним банком для емісії грошей; валютний канал, навпаки, використовується для вилучення грошової маси з обігу. [9, с. 3]. У оцінці макроекономічної ситуації 2007 р. в якості недоліків монетарного сектору вказується на недостатній розвиток трансмісійного механізму [9, с. 5]. На розвитку трансмісійних механізмів наголошується, як на постійній складовій роботі з удосконалення системи інструментів грошово-кредитної політики, яка мала місце у 2007 році [9, с. 6].
2008	Надано прогнозу оцінку змін у структурі емісійних каналів грошової пропозиції в напрямку посилення ролі кредитного та фондового каналів [10, с. 6]. Розвиток трансмісійних механізмів вказується, як одна з умов запровадження Національним банком середньострокової монетарної стратегії [10, с. 8].
2009	Зазначається підвищення ефективності процентного каналу трансмісійного механізму у результаті посилення гнучкості обмінного курсу гривні [11, с. 4]. Поліпшення трансмісійних механізмів розглядається, як одна з передумов внутрішньої стабільності національної валюти та цінової динаміки [11, с. 2].
2010	Подальше посилення дієвості процентного каналу трансмісійного механізму пов'язується з розвитком фондового ринку, як ключовим елементом процентного каналу [12, с. 5]. Розглядається необхідність удосконалення фінансових механізмів нівелювання ризиків та адекватного реагування на внутрішні та зовнішні шоки [12, с. 4].
2012	Передбачається посилення ролі процентної політики в регулюванні грошово-кредитного ринку, що відбуватиметься в міру відновлення фінансової системи та більш ефективної роботи трансмісійних механізмів [13, с. 6].
2013	У міру розвитку фінансової системи та ефективнішої роботи трансмісійних механізмів прогнозується посилення ролі процентної політики в регулюванні грошово-кредитного ринку [14, с. 6]. Дієвість фондового ринку відіграє важливу роль у належному функціонуванні монетарного трансмісійного механізму, який забезпечує адекватну реакцію реального сектору економіки на зміни в грошово-кредитній політиці [14, с. 7].

Заходи, які є проявом взаємодії з органами фінансової влади відзеркалено у „Основних засадах грошово-кредитної політики” на кожен наступний рік.

Завданнями Національного банку, які ілюструють прояви взаємодії фінансово-монетарних органів влади у 2002 році проголошено:

- 1) Активізацію ринку державних облігацій, що дасть змогу уряду вдаватися до використання неемісійних джерел покриття дефіциту бюджету.
- 2) Використання ринку державних цінних паперів в якості інструменту регулювання грошово-кредитного ринку.

3) Заходи більш тісної координації дій з урядом. Створення нормативних і організаційних механізмів більш глибокої координації грошово-кредитної і фінансової політики.

У основних засадах грошово-кредитної політики 2003 року відмічаються несприятливі умови фінансового характеру:

- незадовільне виконання бюджету;

- податкова політика держави, яка не створює фіскальних стимулів для оновлення основних фондів та інтенсифікації виробничого процесу і отже, не сприяє процесам економічного зростання, проведенню більш глибоких структурних перетворень.

Основними засадами грошово-кредитної політики у 2004 році у частині узгодження фінансово-монетарних заходів передбачено, що реалізацію проголошеної урядом інноваційно-інвестиційної моделі розвитку Національний банк підтримуватиме заходами, які компенсують негативні побічні ефекти під час економічних реформ. Зокрема, у фондовому сегменті передбачено спрямування грошово-кредитної політики на подальший розвиток ринку державних цінних паперів за рахунок створення умов для подальшого зменшення питомої ваги зовнішніх запозичень у загальному обсязі фінансування дефіциту бюджету на користь внутрішніх та з метою здешевлення державних боргових зобов'язань.

Основними засадами грошово-кредитної політики у 2005 році в якості основної мети грошово-кредитної політики Національного банку визначено підтримку стабільності національної грошової одиниці в умовах наявності суттєвих інфляційних ризиків, а саме: накопичення значних обсягів коштів на рахунках Уряду в

Національному банку України, збільшення дефіциту бюджету, випереджаюче зростання цін виробників промислової продукції, нестабільність на енергетичних ринках, а також посилення інфляційних очікувань населення. Серед макроекономічних ризиків відмічаються невідповідність політики дедоларизації, яку проводить Національний банк та зростання обсягів кредитів в іноземній валюті.

У 2005 році Національний банк України здійснюватиме роботу щодо формування передумов для переходу до таргетування інфляції. Для цього він співпрацюватиме з органами державної влади в напрямі створення ефективних інструментів і механізмів впливу на інфляцію та досягнення її цільового значення.

Згідно Основних засад грошово-кредитної політики 2006 року Національний банк вживатиме заходи щодо мінімізації впливу немонетарних чинників на інфляцію, що зумовлює необхідність посилення співпраці Національного банку України з Урядом України та з іншими органами державної влади в межах їх компетенції для забезпечення стабільності національної грошової одиниці. Разом з тим, підкреслюється, що зростання монетизації економіки, підвищення рівня кредитування суб'єктів господарювання та населення об'єктивно розширюватимуть простір дії монетарних інструментів, однак це відбуватиметься переважно на базі все ще недостатньо розвинутих трансмісійного механізму, небанківських сегментів фінансового ринку, недосконалої структури реального сектору економіки.

Одним з пріоритетів діяльності Національного банку зазначається збереження довіри до національної грошової одиниці шляхом прозорих та узгоджених дій на грошово-кредитному ринку, адекватно використовуючи свої інструменти та забезпечуючи взаємодію з іншими органами держави.

Наголошується на необхідності співпраці з Міністерством фінансів щодо розвитку ринку державних цінних паперів, у т.ч. в частині проведення більш прозорої та прогнозованої політики щодо термінів й обсягів розміщення ОВДП; запровадження на ринку державних цінних паперів інституту первинних дилерів, оформлення боргу Уряду перед Національним банком ліквідними цінними паперами тощо.

У 2009 році Національний банк намагався посилити взаємодію з Урядом у питаннях узгодження грошово-кредитної та фінансової політики, у т.ч. у частині впливу на стан грошово-кредитного ринку випуску внутрішніх зобов'язань та узгодження порядку здійснення рефінансування банків.

У 2010 році Національний банк підтримував тісну взаємодію з Урядом у питаннях узгодження грошово-кредитної та фінансової політики, у тому числі в частині впливу на стан грошово-кредитного ринку випуску внутрішніх зобов'язань. Також Національний банк активно співпрацюватиме з Урядом у питаннях розвитку фінансового сектору та забезпечення стійкості фінансової системи.

Одним з ключових завдань монетарної політики Національного банку у 2012 році зазначено підтримку тісної взаємодії Національного банку України з Урядом у питаннях узгодження грошово-кредитної та фінансової політики, у тому числі в частині впливу на стан грошово-кредитного ринку випуску внутрішніх зобов'язань, а також активна співпраця в питаннях забезпечення стійкості фінансової системи, визначення пріоритетів спрямування фінансових ресурсів через фінансові й структурні механізми та інструменти.

Згідно Основних засад грошово-кредитної політики 2013 року для забезпечення реалізації завдань монетарної політики Національним банком використовуватимуться усі наявні інституційні механізми та операційні важелі, забезпечуватиметься послідовність і прозорість грошово-кредитної політики, органічно поєднуюватиметься незалежність у виконанні Національним банком головної конституційної функції з узгодженістю його дій з економічними та фінансовими заходами інших органів влади.

Висновки

Нормативно-правове забезпечення взаємодії заходів фінансово-монетарної трансмісії у сфері фінансового регулювання має суттєві відмінності від забезпечення такої взаємодії у монетарній політиці.

Із аналізу офіційних документів уряду, зокрема, профільних міністерств випливає, що застосування каналів фінансового впливу на реальний сектор відбувається достатньо активно та у широкому діапазоні заходів податково-бюджетного регулювання. Отже, трансмісійний підхід у податково-бюджетній сфері використовується де-факто. Попри те, елементи методології трансмісійного підходу у фінансовій політиці, програмно-цільові заходи трансмісійного впливу, аналіз ефективності взаємодії застосування фінансово-монетарних трансмісійних каналів відсутні офіційних документах Мінфіну, урядових звітах тощо.

Взаємодія органів фінансової та монетарної влади переважно реалізується у формі підпорядкування монетарної політики фінансовим цілям. Це пояснює відсутність погоджувальних ініціатив зі сторони фінансової влади навіть на декларативному рівні і, одночасно, врахування завдань фінансового регулювання у формуванні засад грошово-кредитної політики. Попри активне застосування податково-бюджетних інструментів та ефективний вплив на макроекономічні процеси шляхом поширення у реальний сектор фінансово-монетарних імпульсів трансмісійний підхід поки ще не набув поширення в якості теоретичної бази фінансової політики уряду.

Досвід розробки та практичного застосування трансмісійного механізму у монетарній політиці Національного банку, передбачає розбудову трансмісійного механізму у фінансовій сфері, як послідовність таких кроків: вивчення світової теорії і практики застосування трансмісійного механізму у фінансовій політиці, прийняття до уваги досвіду розбудови трансмісійного підходу у монетарній сфері; створення нормативно-правових засад імплементації трансмісійного у практику формування податково-бюджетної політики; розробку та впровадження заходів фінансового стимулювання реального сектору економіки за допомогою узгоджених фінансово-монетарних заходів трансмісійного впливу; визначення пріоритетів розбудови трансмісійного механізму фінансового регулювання із урахуванням поточних тенденцій та стратегічних завдань монетарного сектору; введення у офіційні програми економічного та фінансового розвитку елементів трансмісійного підходу, як складової фінансово-монетарних заходів макроекономічної політики.

Література.

1. Крилова В.В. Визначення ролі центрального банку в системі регулювання та нагляду за фінансовим сектором / В.В. Крилова, А.О. Крилова // Вісник Української академії банківської справи. — 2010. — № 2. — С. 27—33.
2. Лисенко Р.С. Монетарний трансмісійний механізм в Україні. Стаття 2. Аналіз дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики / Р.С. Лисенко, С.А. Ніколайчук, А.В. Сомик // Вісник НБУ. — 2007. — № 11. — С. 18—24.
3. Міщенко В.І. Монетарний трансмісійний механізм в Україні: Науково аналітичні матеріали / В.І. Міщенко, О.І. Петрик, А.В. Сомик, Р.С. Лисенко та ін.; Національний банк України. — К.: Центр наукових досліджень, 2008. — Вип. 9. — 144 с.
4. Міщенко В.І. Методологічні засади запровадження макропруденційного регулювання та нагляду / В.І. Міщенко, А.О. Крилова // Вісник НБУ. — 2010. — № 3. — С. 12—15.
5. Про державний бюджет на 2014 рік: Закон України № 719-VII від 16.01.2014 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.minfin.gov.ua/file/link/391355/file/addition.rar.
6. Основні засади грошово кредитної політики на 2004 рік: Національний банк України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36090.
7. Основні засади грошово кредитної політики на 2005 рік: Національний банк України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36089.
8. Основні засади грошово кредитної політики на 2006 рік: Національний банк України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=39343.
9. Основні засади грошово кредитної політики на 2007 рік: Національний банк України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=44375.
10. Основні засади грошово кредитної політики на 2008 рік: Національний банк України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=50273.
11. Основні засади грошово кредитної політики на 2009 рік: Національний банк України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=52802.
12. Основні засади грошово кредитної політики на 2010 рік: Національний банк України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=64992.
13. Основні засади грошово кредитної політики на 2012 рік: Національний банк України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=114668.
14. Основні засади грошово кредитної політики на 2013 рік: Національний банк України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=127394.

References.

1. Krylova, V.V. and Krylova, A.O. (2010), "Defining the role of central bank regulation and supervision of the financial sector", *Visnyk Ukrains'koi akademii bankivs'koi spravy*, vol. 2, pp. 27–33.
2. Lysenko, R.S. Nikolajchuk, S.A. and Somyk, A.V. (2007), "Monetary Transmission Mechanism in Ukraine. Article 2. The analysis of the transmission mechanism of action of monetary policy", *Visnyk NBU*, vol. 11, pp. 18–24.
3. Mischenko, V.I. Petryk, O.I. Somyk, A.V. and Lysenko, R.S. (2008), "Monetary Transmission Mechanism in Ukraine: Scientific analyzes", *Natsional'nyj bank Ukrainy*, vol. 9, p. 79–131.
4. Mischenko, V.I. and Krylova, A.O. (2010), "Methodological Principles introducing macro-prudential regulation and supervision", *Visnyk NBU*, vol. 3, pp. 12–15.
5. The Verkhovna Rada of Ukraine (2014), The Law of Ukraine "On State Budget for 2014", available at: www.minfin.gov.ua/file/link/391355/file/addition.rar (Accessed 16 February 2014).
6. The National Bank of Ukraine (2004), "Basic principles of monetary policy for 2004", available at: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36090 (Accessed 17 March 2014).
7. The National Bank of Ukraine (2005), "Basic principles of monetary policy for 2004", available at: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36089 (Accessed 17 March 2014).
8. The National Bank of Ukraine (2006), "Basic principles of monetary policy for 2004", available at: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=39343 (Accessed 17 March 2014).
9. The National Bank of Ukraine (2007), "Basic principles of monetary policy for 2004", available at: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=44375 (Accessed 17 March 2014).
10. The National Bank of Ukraine (2008), "Basic principles of monetary policy for 2004", available at: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=50273 (Accessed 19 March 2014).
11. The National Bank of Ukraine (2009), "Basic principles of monetary policy for 2004", available at: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=52802 (Accessed 19 March 2014).
12. The National Bank of Ukraine (2010), "Basic principles of monetary policy for 2004", available at: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=64992 (Accessed 19 March 2014).
13. The National Bank of Ukraine (2012), "Basic principles of monetary policy for 2004", available at: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=114668 (Accessed 20 March 2014).
14. The National Bank of Ukraine (2013), "Basic principles of monetary policy for 2004", available at: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=127394 (Accessed 20 March 2014).

Стаття надійшла до редакції 19.03.2014 р.



ТОВ "ДКС Центр"