

# МАКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ СУЧАСНОЇ ЕКОНОМІКИ

А.О. СІГАЙОВ,  
д.е.н., НТУУ «Київський політехнічний інститут»

## Монетарна політика як складова системи фінансового програмування

Подається стислий опис системи фінансового програмування у відкритій економіці з фіксованим обмінним курсом, послідовно аналізуються всі її принципові переваги й недоліки. Дана модель є зручним відправним пунктом для більш детального вивчення різних трансмісійних механізмів між набором політичних рішень й кінцевими цілями – збалансованим платіжним балансом, стабільними цінами та економічним зростанням.

**Ключові слова:** монетарна політика, фінансове програмування.

Дается краткое описание системы финансового программирования в открытой экономике с фиксированным обменным курсом, последовательно анализируются все ее принципиальные преимущества и недостатки. Данная модель является удобным отправным пунктом для более детального изучения различных трансмиссионных механизмов между набором политических решений и конечными целями – сбалансированным платежным балансом, стабильными ценами и экономическим ростом.

**Ключевые слова:** монетарная политика, финансовое программирование.

This paper gives brief description of the financial programming framework in an open economy with fixed exchange rate, and consistently analyzes all of its principal advantages and disadvantages. This model is a convenient starting point for more detailed study of various transmission mechanisms between a set of policy decisions and the

ultimate goals – steady balance of payments, stable prices and economic growth.

**Keywords:** monetary policy, financial programming.

**Постановка проблеми.** Підтримувані МВФ коректувальні програми являють собою комплексні пакети політичних заходів по досягненню життєздатного платіжного балансу в короткій або довгостроковій перспективі. При всьому розходженні в деталях у всіх цих програмах утримується загальний стрижень, а саме: необхідність відновлення рівноваги платіжного балансу при одночасній підтримці (навіть зміцненні) умов для досягнення задовільних темпів довгострокового зростання виробництва без появи інфляції. Як необхідна умова для досягнення такого результату основна структура всіх програм подібного роду заснована на фінансовому аналізі, чия основна мета – забезпечити сумісність між впливом пропонованих політичних заходів і бажаним станом платіжного балансу. Цю сумісність, дотримувану в балансових взаєминах, що зв'язують активи та пасиви банківської системи із платіжним балансом, іноді називають «монетарним підходом до платіжного балансу», за визначенням Френкеля та Джонсона [1].

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Система фінансового програмування довела свою корисність при аналізі платіжного балансу й макроекономічної політики. З деякими доповненнями ця система може використовуватися для розв'язання проблем, пов'язаних із визначенням як загального платіжного балансу, так і його окремих компо-

ментів, і легко погоджується із кредитно–грошовою політикою й бюджетно–фінансовою діяльністю уряду.

Для фінансового програмування характерний еkleктичний підхід до трансмісійного механізму, що лежить в основі коректування платіжного балансу в умовах, викликаних будь–якою шоковою ситуацією: це, наприклад, може бути зміна в темпах зростання внутрішнього кредиту. Подібний підхід фактично може розглядатися в якості щодо загальної теорії довгострокової «поведінки», що включає цілий ряд моделей, розрахованих на короткострокове коректування, вказує Мусса [4]. Основним рівнянням, що погоджує платіжний баланс із факторами попиту на гроші й темпами експансії внутрішнього кредиту, є в такий спосіб результат коректувального процесу, а не опис каналів, через які політичні змінні роблять свій вплив на зміни в чистих іноземних активах.

Трансмісійний процес, що відповідає системі фінансового програмування, був розроблений Полаком [5], який запропонував структуру, відповідно до якої імпорт є функцією номінального доходу, до якого пізніше було додане рівняння, виведене на основі кількісної теорії грошей – для пояснення номінального доходу. У рамках цієї моделі, що виходить із фіксованого обмінного курсу, збільшення темпів кредитної експансії веде до збільшення грошової маси й номінального доходу, що, у свою чергу, викликає розширення імпорту й відтік іноземних валютних резервів. Цей процес триває доти, поки споконвічне збільшення внутрішнього кредиту не буде в тому жє обсязі скомпенсовано втратою іноземних резервів. Модель Робічека [7] відрізнялася від моделі Полака тільки у швидкості процесу коректування імпорту, а не в яких–небудь фундаментальних аспектах. Якщо імпорт реагує негайно на будь–яку зміну у внутрішніх кредитах, то вихідні монетарні співвідношення будуть зберігатися. Тому модель Робічека у певному сенсі є частковим випадком моделі Полака, в якій імпорт не бере участі у процесі ліквідації дисбалансу грошового ринку.

Більш докладно розроблені моделі коректувального процесу дозволяють змінам реальної грошової маси й процентних ставок, відзначає Пре [6], впливати на витрати або в умовах мобільності капіталу дають можливість здійснювати купівлю–продаж активів у відповідь на зміни у відносних процентних ставках. Так, наприклад, у розробленій Ханом і Найтом [2] моделі фіксованого обмінного курсу надлишковий попит на грошову масу грає спочатку пряму роль у короткостроковій поведінці цін, доходів і платіжного балансу. В цій моделі збільшення внутрішнього кредиту веде до короткострокового збільшення внутрішньої інфляції, підйому виробництва й погіршення стану платіжного балансу. Надалі зменшення грошової маси, викликане відтоком міжнародних резервів, викличе зворотний рух процесу, так що зрештою фінансова рівновага відновиться на колишньому рівні.

**Мета статті.** Ця стаття дає короткий опис системи фінансового програмування відкритої економіки з фіксованим обмінним курсом, викладаючи її принципи переваги й не–

доліки. Дана модель є зручним відправним пунктом для більш детального вивчення різних трансмісійних механізмів між набором політичних рішень, що включається в підтримувані МВФ програми й кінцевими цілями – врівноваженим платіжним балансом, стабільними цінами та економічним зростанням. Хоча програми й можна засновувати на різних теоретичних принципах, ми доводимо, що монетарна сумісність, яка є складовою частиною фінансового програмування, має незмінно бути присутньою у вирішенні проблем.

**Виклад основного матеріалу.** У моделях з фіксованим обмінним курсом, які ми навели, громадяни самі розпоряджаються надлишковою готівкою, отриманою в результаті розширення внутрішнього кредиту, купуючи іноземні товари й цінні папери, або підвищуючи ціни на товари, що не мають ходу на зовнішньому ринку, тим самим міняючи співвідношення між товарами, що мають попит, і товарами, що не мають попиту на зовнішніх ринках. При гнучких обмінних курсах кредитна експансія веде до збільшення грошової маси, знецінення валютного курсу пропорційно збільшенню грошової маси й зростання рівня цін на внутрішньому ринку. Однак більшість країн, що розвиваються, не мають різноманітного набору фінансових активів, так само як і не мають того ступеня інтегрованості в міжнародні ринки товарів і фінансових активів, яка необхідна для того, щоб на них могла безпосередньо поширюватися монетарна політика, описана вище.

Щоб приблизно обрисувати ситуацію, типову для країни, що розвивається, корисно проаналізувати вплив фінансової політики на сукупний попит і платіжний баланс. У тому спрощеному оточенні, в якому приватний сектор може мати фінансові активи у вигляді готівки, внесків у комерційних банках, а також позик у неформальному фінансовому секторі (для стилю «вуличний ринок»), він може позичати на такому «вуличному ринку» або звертатися за позиками до комерційних банків. Ставки позичкового відсотка й по депозитах у комерційних банках є фіксованими, причому уряд встановлює їх нижче ринкового рівня, але курс «вуличного ринку» вільний і може встановлюватися на рівноважному рівні. На додаток до цих фінансових активів приватний сектор є власником як відтворюваних, так і невідтворюваних реальних активів. Влада підтримує завищений паритет обмінного курсу й охороняє його за допомогою контролю над іноземною валютою, що спочатку може здатися досить ефективним. Хоча такі допущення представляються обмежувальними, в тому або іншому ступені вони існують у практиці багатьох країн, що розвиваються та звертаються за допомогою до МВФ.

На відміну від найпростішої моделі, описаної вище, грошово–кредитні органи можуть впливати на грошову базу усеї країни за допомогою контролю за кредитами центрального банку. Вони можуть також впливати на розмір грошової маси й банківський кредит нефінансовому приватному сектору шляхом контролю за грошовою базою й за резервною нормою комерційних банків. У поняттях простої монетарної моделі це має на увазі, що грошово–кредитні

влада може змінювати як обсяг чистих іноземних активів (шляхом прямого контролю), так і внутрішнього кредиту.

Кредитно–грошова й бюджетно–податкова політика виявляється тісно пов'язаними в країні, де існує подібна фінансова структура. У тій мірі, в якій існуючий розрив між обсягом закуповуваних державним сектором товарів і послуг вітчизняного походження й чистих податків (за винятком трансфертів), отриманими від приватного сектору, фінансується або за рахунок зовнішнього сектору, або за рахунок кредитів центрального банку, грошова база буде розширюватися. Однак усе ще існує можливість для проведення незалежної монетарної політики. Грошово–кредитна влада може добитися змін в експансії внутрішньої грошової маси, крім збільшення кредиту (викликаного необхідністю фінансування дефіциту державного сектору) шляхом зміни обмінного курсу іноземної валюти для своїх громадян, зростання кредитів для банківської системи або зміни резервних вимог.

Кредитно–грошова політика працює трохи по–іншому, якщо валютний контроль неефективний. Якщо припустити, що такого контролю не існує взагалі, то приватний сектор зможе додати до свого портфеля фінансових активів іноземну валюту або, у більш загальному плані, боргові зобов'язання іноземних громадян – або за рахунок утримання доходів від експорту в іноземній валюті, або за рахунок придбання іноземної валюти у центрального банку по офіційному паритетові. Цей випадок вже ближче підходить до простої монетарної моделі, оскільки фінансова влада більше не має можливості безпосередньо контролювати зміни в міжнародних резервах. При ослабленні вимог валютного контролю можливості кредитно–грошової політики впливати на сукупний попит зменшуються. Деякі з наслідків зростання обсягу грошової маси розчиняються в попиті, що збільшився, на іноземну валюту. Цей попит може бути задоволений приватним сектором, що має можливість купувати інвалюту в центральному банку в обмін на внутрішню валюту. В результаті початкове збільшення грошової маси частково реабсорбується центральним банком. Таким чином, вплив на процентну ставку «вуличного ринку» і на попит на реальні активи послаблюється. Подібним же чином, якщо домогосподарства вважають, що одержання позичок на «вуличному ринку» і активи в іноземній валюті приблизно взаємозамінні, ефект від зміни в доступності банківського кредиту для приватного сектору також послаблюється. У міру того як позичальники відходять від «вуличного ринку» і переміщуються на ринок банківського кредиту через збільшення його пропозиції, більш еластична пропозиція позичок на «вуличному ринку» в цьому випадку допомагає пом'якшити те падіння процентних ставок по позичках, яке б неминуче там відбулося.

Кінцевий ефект від таких змін у сукупному попиті на внутрішнє виробництво, як і в рівні цін на внутрішньому ринку, значною мірою будуть залежати від того, чи очікувалося вживання політичних заходів, коли укладалися поточні трудові договори про номінальну заробітну плату. Взагалі кажучи:

чим більшою мірою приватний сектор очікує зміни в кредитно–грошовій політиці, тим більший вплив ця політика зможе зробити на рівень цін внутрішнього ринку, а не на реальний рівень виробництва. Цей результат випливає з так званої моделі «раціональних очікувань», розробка якої насамперед пов'язана з ім'ям Лукаса [3]. На очікування робить також вплив втручання уряду в процес формування зарплати й цін. Політика доходів і контроль над цінами, які позитивно розцінюються населенням, можуть приглушити інфляційні очікування. Проте подібний ефект був би нетривалий, якби він не підкріплювався відповідною фінансовою політикою.

### Висновки

Підсумовуючи все вищесказане, можна зробити дуже важливий висновок: для досягнення цілей державної економічної політики абсолютно необхідним є чітке розуміння, яким чином на платіжний баланс впливають зміни в темпах кредитної експансії. Досягнення врівноваженості платіжного балансу в короткостроковому плані стає все більш важким у світі, де змінні, які визначають величину попиту на гроші, самі піддані впливу політики, і отже, монетарна влада має чітко уявляти, яким чином будуть реагувати ці змінні. І в той час, як заснований на фінансовому програмуванні підхід наголошує на монетарних зв'язках, він зовсім не означає, що трансмісійний процес за своїм характером має бути монетаристським. Дійсно, кейнсіанська структура з її твердою в короткостроковій перспективі номінальною зарплатою, рівнем внутрішнього виробництва, внутрішніми темпами інфляції й внутрішніми процентними ставками, які всі разом реагують на кредитно–грошову політику, у сутності цілком сумісна з підходом, в основу якого покладене фінансове програмування. Обговорення цього підходу демонструє, що він не залежить від тієї чи іншої моделі й може укладатися в найрізноманітніші парадигми, що припускають як фіксовані, так і гнучкі обмінні курси, реалізовані й нереалізовані на зовнішньому ринку товари, гнучкі або тверді ціни й зарплату, процентні ставки, регульовані ринком або декретами, і нарешті повну або часткову зайнятість.

### Література

1. Frenkel, Jacob A., and Harry G. Johnson. *The Monetary Approach to the Balance of Payments*. – London: Allen & Unwin. – 1976.
2. Khan, Mohsin S., and Malcolm D. Knight. *Stabilization Programs in Developing Countries: A Formal Framework* // *Staff Papers, International Monetary Fund* (Washington, D.C.). – Vol. 28 (March 1981). – Pp. 1–53.
3. Lucas, Robert E., Jr. *Expectations and the Neutrality of Money* // *Journal of Economic Theory* (New York). – Vol. 4 (April 1972). – Pp. 103–124.
4. Mussa, Michael. *A Monetary Approach to Balance-of-Payments Analysis* // *Journal of Money, Credit and Banking*. – Columbus. – Vol. 6 (August 1974). – Pp. 333–351.
5. Polak, Jacques J. *Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems* // *Staff Papers*. – International Monetary Fund (Washington, D.C.). – Vol. 5 (November 1957). – Pp. 1–50.

6. Prais, S.J. Mathematical Notes on the Quantity Theory of Money in an Economy // Staff Papers, International Monetary Fund (Washington, D.C.). – Vol. 8 (May 1961). – Pp. 212–226.

7. Robichek, E. Walter. Financial Programming Exercises of the International Monetary Fund in Latin America // Address to a seminar of Brazilian professors of economics. – Rio de Janeiro, Brazil. – September 20, 1967.

В.А. ПРЕДБОРСЬКИЙ,  
д.е.н., професор, НАВС МВС України

## Інституціоналізм як плідний напрям дослідження тіньової економіки

*Стаття присвячена аналізу спадщини інституціоналізму та неоінституціоналізму як теоретико–методологічного інструмента дослідження сучасної тіньової економіки.*

**Ключові слова:** концепції модернізації незахідних країн, особливості традиційної урбанізації, трансакційні витрати легальної та нелегальної діяльності, механізм самоорганізації тіньової економіки, проблеми недієздатності законів про власність за межами країн Заходу, експоларна структура як засіб стійкості, адаптогенності до перманентних змін та нестабільності.

*Статья посвящена анализу наследия институционализма и неоинституционализма как теоретико–методологического инструмента исследования современной теневой экономики.*

**Ключевые слова:** концепции модернизации незападных стран, особенности традиционной урбанизации, трансакционные издержки легальной и нелегальной деятельности, механизм самоорганизации теневой экономики, проблемы недееспособности законов о собственности за пределами стран Запада, эксполарная структура как средство устойчивости, адаптогенности к перманентным изменениям и нестабильности.

*The article is devoted to the analysis of institutionalism and neoinstitutionalism as theoretical methodological tool for research of modern shadow economy.*

**Keywords:** conceptions of modernization of unwestern countries, feature of traditional urbanization, transactions costs of legal and illegal activity, mechanism of self-organizing of shadow economy, problems of incompetence of laws on property outside the countries of the west, ex-polar structure as means of stability, adaptability to the permanent changes and instability.

**Постановка проблеми.** Системна тінізація соціально–економічних відносин тісно зв'язана з дисфункцією державного управління як форма його кризи. Найважливішими факторами посилення цієї кризи виступають неадекватні, хибні політичні та соціально–економічні засоби її подолання. Ця неадекватність протидії викликана, зокрема, недостатньою увагою до особливостей розвитку вітчизняних інституційних процесів. У зв'язку з цим звернення до досягнень інституціоналізму та неоінституціоналізму можуть підсилити

теоретико–методологічний рівень існуючих досліджень тіньової економіки, ефективність заходів економічної політики щодо детінізації економічних процесів, що і становить **мету даної статті.**

Необхідність протидії тіньовій економіці та корупції знайшла відображення у ряді важливих законодавчих, нормативно–правових актів держави, таких як Закон України «Про засади запобігання і протидії корупції» (2011), Указ Президента України «Про Національну програму боротьби з корупцією» (1997, №319/97), Указ Президента України «Про Концепцію боротьби з корупцією на 1998–2005 роки» (1998, №367/98), Указ Президента України «Про невідкладні додаткові заходи щодо посилення боротьби з організованою злочинністю і корупцією» (2003, №84/2003), проект Державної програми детінізації економіки, комплексної програми профілактики злочинності на 2001–2005 роки, затвердженої Указом Президента України (2000, №1376/2000), Указ Президента України «Про першочергові заходи щодо детінізації економіки та протидії корупції» (2005, №1615/2005) тощо, постанови Кабінету Міністрів України з питань відстеження процесів тінізації економіки та розроблення рекомендацій щодо обмеження її зростання.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** До вітчизняних дослідників цих небезпечних соціально–економічних явищ відносяться праці В.Д. Базилевича, А.В. Базиліюка, О.І. Барановського, В.М. Бородюка, Г.С. Буряка, З.С. Варналія, А.С. Гальчинського, С.О. Коваленка, І.І. Мазур, В.О. Мандибурі, О.В. Турчинова та ін. Значний внесок у розробку адміністративно–правових та кримінально–правових аспектів протидії корупції зробили вітчизняні вчені–юристи. В той же час у зв'язку з недостатнім системним вивченням явища тіньової економіки, недостатнім зверненням до накопичених плідних результатів їх вивчення виникає потреба у врахуванні висновків, зокрема інституціоналізму, при аналізі особливостей сучасних вітчизняних проблем тіньових дисфункцій.

**Виклад основного матеріалу.** На відміну від неокейнсіанських та неокласичних концепцій економічного розвитку, які в переважній мірі орієнтовані на дослідження економіки в параметрах суто прозахідних моделей, інституціоналізм базується на якісно відмінних теоретичних засадах, які дають можливість аналізувати специфічні умови трансформації в