

ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА У СИСТЕМІ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

І.П.Адаменко,
старший науковий співробітник

*Науково-дослідний фінансовий інститут
Київський національний торговельно-економічний університет*

У статті розкрито сутність та інструменти грошово-кредитної політики у системі державного регулювання. Здійснено аналіз та оцінку показників грошово-кредитної політики Національного банку України за період 2002–2013 рр. Визначено, що важливим завданням у сучасних умовах є взаємоузгодження грошово-кредитної та фіскальної політики, у тому числі в частині впливу на стан грошово-кредитного ринку випуску внутрішніх зобов'язань, активна співпраця в питаннях щодо забезпечення стійкості фінансової системи, визначення пріоритетів спрямування фінансових ресурсів через фіскальні й структурні механізми та інструменти. Обґрунтовано пріоритетні напрями грошово-кредитної політики, що спрямовані на забезпечення сталого економічного зростання.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, грошова маса, облікова ставка, процентна політика.

В статье раскрыта сущность и инструменты денежно-кредитной политики в системе государственного регулирования. Осуществлен анализ и оценка показателей денежно-кредитной политики Национального банка Украины за период 2002–2013 гг. Определено, что важной задачей в современных условиях является взаимодействие денежно-кредитной и фискальной политики, в том числе в части воздействия на состояние денежно-кредитного рынка выпуска внутренних обязательств, активное сотрудничество в вопросах обеспечения устойчивости финансовой системы, определения приоритетов направления финансовых ресурсов через фискальные и структурные механизмы и инструменты. Обоснованы приоритетные направления денежно-кредитной политики, направленные на обеспечение устойчивого экономического роста.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, денежная масса, учетная ставка, процентная политика.

The article considers the essence and the instruments of the monetary policy in the system of state regulation. The analysis and assessment of indicators of the monetary policy of the National Bank of Ukraine for the period 2002–2013 year. It is determined that an important task at present is the coordination of monetary and fiscal policies, including with respect to the impact on the state of the monetary market the issuance of domestic obligations, active cooperation in ensuring stability of the financial system, the identification of priority directions of financial resources through fiscal and structural mechanisms and tools; implementation of measures on optimization of the system of monetary policy instruments with the purpose of strengthening the effectiveness of the interest rate channel of the transmission mechanism, ensuring the development of the financial market infrastructure, increase their depth; to increase the ability of financial system to accumulate the resources to meet the needs of economic growth is important improvement the system of cashless payments; financial system must ensure the safety of savings and their transformation into investments, the optimal allocation of risk, and also stable operation of the payment system; interest rate policy should be aimed at facilitating the creation of conditions for decrease in the real value

of credit resources. Grounded priority directions of monetary-credit policy, aimed at ensuring sustainable economic growth.

Key words: *monetary policy, money supply, interest rate, interest rate policy.*

Постановка проблеми. Грошово-кредитна політика є однією з найбільш вагомих складових системи державного регулювання, основою реалізації механізму впливу держави на економічні процеси. Використовуючи інструменти грошово-кредитної політики, держава здійснює значний вплив на обсяг та структуру валового внутрішнього продукту, стан платіжного балансу, рівень інфляції тощо.

На різних етапах розвитку фінансової системи ступінь впливу грошово-кредитної політики на темпи економічного зростання був неоднаковим, що обумовлювалося обраною моделлю економічної стратегії країни, пріоритетами фінансової політики, дієвістю фінансово-інституційних механізмів та інструментів.

Аналіз досліджень і публікацій.

Значний внесок у розвиток теоретичних і практичних аспектів формування грошово-кредитної політики здійснили такі вітчизняні вчені, як О. Барановський, А. Гальчинський, А. Гриценко [1], В. Геєць, А. Даниленко [10], О. Дзюблюк [3], В. Міщенко, А. Мороз [13], М. Савлук [2], В. Стельмах [9] та інші.

Разом з тим, в останні роки проблемні питання формування і реалізації грошово-кредитної політики зосереджувалися переважно на стримуванні інфляції, що не відповідало основній меті грошово-кредитної політики, яка полягала в забезпеченні сталого економічного розвитку. Детального дослідження потребує обґрунтування заходів реалізації грошово-кредитної політики саме у цій сфері державного регулювання.

Мета статті полягає в розкритті напрямів формування грошово-кредитної політики в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Грошово-кредитна політика може здійснюватися за сукупності адміністративних, ринкових та змішаних методів економічного регулювання. Важливими особливостями адміністративних методів є пряме втручання держави

в економічні процеси шляхом встановлення співвідношення національної та іноземної валют, регулювання цін на певні групи товарів тощо. До ринкових методів відноситься регулювання грошово-кредитного ринку з використанням ринкових механізмів центрального банку. В сучасних умовах у зв'язку з недостатнім рівнем розвитку вітчизняних фінансових ринків та дієвості ринкових механізмів в Україні функціонують змішані методи регулювання економіки, які передбачають одночасне поєднання вищезгаданих методів [5].

Основною метою сучасної грошово-кредитної політики є забезпечення цінової стабільності, що передбачає досягнення та підтримку низьких темпів зростання споживчих цін і є однією з важливих умов формування збалансованого та сталого економічного зростання. До дієвих інструментів здійснення грошово-кредитної політики, які одночасно є важелями механізму державного регулювання економіки, належать: операції Національного банку України (НБУ) на відкритому ринку державних цінних паперів, регулювання структури грошових агрегатів, рівня доларизації грошової системи, облікової ставки, норми обов'язкових резервних вимог депозитів тощо. Здійснюючи на ринку державних цінних паперів операції з купівлі-продажу облігацій державної позики, НБУ збільшує пропозицію грошей, що, в свою чергу, впливає на рівень інвестування та кредитування, забезпечуючи при цьому фінансування бюджетного дефіциту.

Змінюючи значення облікової ставки, фінансовий регулятор здійснює відповідний вплив на кредитну діяльність та рівень ліквідності банківських установ. Підвищення облікової ставки впливає на збільшення процентних ставок за кредитами, адже фактично облікова ставка - це «ціна», за якою НБУ продає банківським установам кредити. За аналогією, зниження показника облікової ставки впливає на

зменшення банківських ставок за кредитами. Таким чином, використовуючи даний фінансовий інструмент, держава певною мірою впливає на рівень ділової активності. Важливо відмітити, що при потребі піднесення економічного зростання доцільними є активізація кредитування, стимулювання господарської діяльності з метою відновлення.

Однією з причин недостатнього рівня кореляції між зниженням облікової ставки НБУ та банківськими процентними ставками за кредитами є високий рівень ризиків та недостатній рівень ліквідності активів. Таким чином, облікова ставка НБУ хоча і виконує роль вагомого агрегатного показника індикативного плану грошово-кредитної політики, проте не виключає необхідність активізації роботи державних фінансових органів щодо підвищення рівня ліквідності активів банківської системи та розширення обсягів цільових банківських кредитів з метою розвитку реального сектору економіки. Існуюча ж значна частка споживчих кредитів у структурі кредитного портфелю банківських установ посилює рівень кредитних ризиків, що може негативно вплинути на фінансову систему країни.

На даному етапі розвитку вітчизняної економіки вагомим завданням грошово-кредитної політики, що визначає доцільність її використання як інструменту управління соціально-економічними процесами, є поступове підвищення курсової гнучкості грошової одиниці, взаємоузгодження її з темпами економічного зростання, рівнем конкурентоспроможності вітчизняної продукції, зниженням доларизації економічних відносин та посиленням стійкості фінансової системи. Одним із важливих інструментів впливу грошово-кредитної політики на економічні процеси є регулювання НБУ величини обов'язкових резервів, що формують банківські установи на його рахунках. Норма обов'язкових резервів направлена на забезпечення стабільності банківської системи, достатнього та необхідного рівня ліквідності активів.

Згідно з Постановою Національного банку України від 16 березня 2006 р. № 91 «Положення про порядок формування обов'язкових резервів для банків України та філій іноземних банків в Україні» обов'язковому резервуванню підлягають усі залучені банком кошти, за винятком коштів, залучених від банків-резидентів, міжнародних фінансових організацій [6].

Слід зауважити, що протягом останніх років механізм регулювання норми обов'язкових резервів вдосконалювався, водночас змінювалися розміри даних нормативів. Так, значення показника нормативів обов'язкового резервування за строковими депозитами нефінансових корпорацій та домашніх господарств у національній валюті поступово зменшувалось від 7% до нуля у період 2002–2013 рр., значення наведеного показника в іноземній валюті також зменшувалося від 7 до 4%. Разом з тим, необхідно відзначити, що з 1 липня 2011 р. було проведено диференціацію нормативів обов'язкового резервування за депозитами в іноземній валюті: для короткострокових депозитів, значення приведенного показника коливалось у межах 6-8%, а для довгострокових депозитів становило 2%. Це свідчить про те, що на сучасному етапі розвитку політика НБУ була направлена на стимулювання кредитної діяльності реального сектору економіки. Знизивши значення показника нормативів обов'язкового резервування за депозитами у національній валюті до нуля, фінансовий регулятор сприяє активізації залучення та використання кредитних ресурсів у національній валюті.

У питанні покращання рівня результативності розробки та реалізації грошово-кредитної політики особливої актуальності набуває збалансованість показників грошової маси із заходами фінансової стабілізації та стимулювання економічного зростання країни. Рівень та агрегатна і валютна структура грошової маси значним чином впливають на відтворювальні процеси в економіці, показник економічної кон'юнктури та обсяг внутрішнього сукупного попиту та здійснення розрахунків, платежів, тощо. Світовий досвід

підтверджує, що в країнах із високим рівнем монетизації (понад 70%) існують більш сприятливі умови для економічного зростання. Це обумовлено стабільними та потужними грошовими потоками, які перерозподіляються в економіці та спрямовуються, значною мірою, на фінансування її реального розвитку. Крім того, зміна пропозиції грошей має відповідним чином узгоджуватися з динамікою інфляційних процесів.

Достатній рівень насичення економіки грошовими агрегатами сприяє формуванню необхідного рівня заощаджень, які трансформуються у вагомий інвестиційний ресурс задля стимулювання економічного зростання. В сучасних умовах відбувається зниження попиту на готівкові гроші, в свою

чергу відбувається зростання частки агрегатів М1 та М2 у структурі грошової маси, що призводить до зниження швидкості її обертання. Важливим є забезпечення фінансовим регулятором належних умов для залучення строкових депозитів у національній валюті, розвитку інститутів фінансового посередництва, посилення дієвості інструментів довгострокових заощаджень, покращання результативності механізму захисту прав інвесторів. В умовах же недостатнього рівня доходів населення відбуватиметься перерозподіл фінансових ресурсів у споживчий сектор економіки, що призведе до зростання частки М0 у структурі грошових агрегатів та посилення інфляційного тиску на економіку (табл. 1).

Таблиця 1

Показники грошово-кредитної політики НБУ за період 2002-2013 рр.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Облікова ставка НБУ, %	7,0	7,0	9,0	9,5	8,5	8,0	12,0	10,3	7,8	7,8	7,5	6,5
Грошова база, млрд.грн.	30,8	40,1	53,8	82,8	97,2	141,9	186,7	195,0	225,7	239,9	255,3	307,2
Монетизація економіки, МЗ у ВВП, %	28,6	35,6	36,5	44,0	48,0	55,0	54,4	53,4	55,2	52,2	54,3	62,5
Швидкість обороту грошової маси за рік	3,99	3,34	3,13	2,76	2,36	2,16	2,08	1,82	1,84	1,93	1,85	1,69
Частка М0 у ВВП, %	11,7	12,4	12,3	13,6	13,8	15,4	16,3	17,2	16,9	14,8	14,2	16,4
Частка грошового агрегату М0 в МЗ, %	41,0	34,8	33,7	31,0	28,7	28,0	30,0	32,2	30,6	28,1	26,3	26,2

Джерело: розраховано автором на підставі даних Національного банку України [4].

Наведені у табл. 1 дані свідчать, що найбільше значення показника монетизації економіки спостерігалось у 2013 р. і становило 62,5%. Відповідно, протилежну тенденцію зафіксовано для показника швидкості обороту грошової маси. Значення даного показника поступово зменшувалось – із 3,99 обороту в 2002 р. до 1,69 обороту в 2013 році. У структурі грошової маси відбувалося поступове зниження частки готівки з 41,0% у 2002 р. до 26,3% у 2012 р.,

незважаючи на певне зростання цього показника в період кризових трансформацій економіки. Разом з тим, аналіз динаміки частки грошового агрегату М0 у валовому внутрішньому продукті свідчить про наявність таких тенденцій: з 2002 по 2009 рр. відбувається зростання приведенного показника із 11,7 до 17,2%, з 2010 р. зафіксовано тенденцію до його поступового зниження до рівня 14,2% у 2012 р. Крім того, варто звернути увагу на

посилення впливу зміни рівня монетизації економіки готівковою на загальний показник монетизації у 2011 р., якщо зниження показника М0 у валовому внутрішньому продукті (ВВП) у порівнянні з попереднім роком становило 2,2 процентних пункти (пп), то відповідно зниження частки М3 у ВВП становило 3,0 пп. Зазначене свідчить про наявність позитивного взаємозв'язку між дослідженими макроекономічними параметрами. Незважаючи на певне зниження значень частки готівки у ВВП вона залишається ще доволі значною у порівнянні з рівнем розвинених країн світу.

Вагомою складовою державного регулювання економіки є валютне регулювання, НБУ, що направлене на захист та забезпечення необхідного ступеня конвертованості гривні шляхом обґрунтованої системи валютного курсоутворення, впорядкування операцій з використанням валютного капіталу, встановлення режиму та обмежень вивезення і ввезення через кордон валютних цінностей, регламентацію діяльності суб'єктів валютного ринку та поточних операцій платіжного балансу, забезпечення стабільних джерел надходжень іноземної валюти на національний валютний ринок.

Висновки. Таким чином, встановлено, що основною метою сучасної грошово-кредитної політики України є забезпечення цінової стабільності, яка полягає у досягненні та підтримці низьких темпів зростання споживчих цін як важливої умови формування збалансованого та сталого економічного зростання, здійснюваних на основі прогнозу розвитку економіки і динаміки інфляції.

Важливою є реалізація заходів з оптимізації системи інструментів грошово-кредитної політики з метою посилення дієвості процентного каналу трансмісійного

механізму, а також забезпечення розвитку інфраструктури фінансових ринків, збільшення їх глибини. Разом з тим, підвищення рівня дієвості трансмісійного механізму забезпечуватиметься в результаті зміцнення банківського сектору, що потребує впровадження нормативів Базель III. За умови підвищення адміністративно регульованих цін і тарифів грошово-кредитна політика має виходити з потреби нівелювання можливих монетарних ризиків цінової стабільності. При здійсненні оцінки можливого впливу адміністративних чинників важливо враховувати, що приведення цін і тарифів у відповідність до ринково обґрунтованих рівнів хоч і може призвести до підвищення рівня інфляції у короткостроковій перспективі, але у середньостроковому періоді, навпаки, сприятиме ціновій стабільності через усунення диспропорцій та покращення роботи відповідних галузей економіки. Процентна політика має спрямовуватись на сприяння формуванню умов для зниження реальної вартості кредитних ресурсів. Водночас динаміка відсоткових ставок за кредитами та депозитами суттєвим чином залежатиме від рівня ринкових очікувань, подолання структурних диспропорцій розвитку. Зазначене потребуватиме вжиття узгоджених з усіма гілками влади заходів у напрямі макроекономічної стабілізації, удосконалення законодавства із захисту прав кредиторів і споживачів фінансових послуг, поліпшення інвестиційного клімату.

Ефективність реалізації грошово-кредитної політики в значній мірі залежить від координації діяльності органів державної влади. Послідовне проведення грошово-кредитної політики, спрямованої на забезпечення довгострокової стійкості грошової системи, сприятиме підтриманню фінансової та загальної макроекономічної стабільності.

ВИКОРИСТАНА ЛІТЕРАТУРА

1. Гриценко, А.А. Грошово-кредитна політика в умовах зростання інфляційних очікувань / А.А. Гриценко // Стратегія розвитку України. – 2008. – № 1/2. – С. 139–172.
2. Гроші та кредит / за ред. М. І. Савлука. – 6-те вид., переробл. і доповн. – К.: КНЕУ, 2011. – 592 с.
3. Грошово-кредитна система України в умовах ринкових перетворень в економіці : монографія / за ред. О. В. Дзюблюка. – Тернопіль: Карт-Бланш, 2007. – 308 с.

4. Дані офіційного сайту Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bank.gov.ua.
5. *Лисяк, Л.В.* Бюджетна політика у системі державного регулювання соціально-економічного розвитку України : монографія / Л.В. Лисяк. – К.: ДННУ АФУ, 2009. – 600 с.
6. Положення про порядок формування обов'язкових для банків України та філії іноземних банків в Україні : Постанова Національного банку України від 16 березня 2006 р. № 91 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0312-06/>
7. *Стельмах, В.С.* Грошово-кредитна політика в Україні / В.С. Стельмах, А.О. Єпіфанов, Н.І. Гребеник, В.І. Міщенко. – 2-е вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2003. – 421 с.
8. Стратегія соціально-економічного розвитку України та пріоритети грошово-кредитної політики : матеріали наук.-практ. конф. (м. Київ, 7 грудня 2006 р.) / В.М. Геєць, А.А. Максютя, А.В. Шаповалов та ін. – К.: НБУ; ІЕП НАН України, 2007. – 242 с.
9. Фінанси України: інституційні перетворення та напрями розвитку / за ред. І.Я. Чугунова. – К.: ДННУ АФУ, 2009. – 848 с.
10. Фіскально-бюджетна та грошово-кредитна політика в Україні: проблеми та шляхи посилення взаємозв'язку: монографія / А.І. Даниленко, А.А. Гриценко, В.В. Зимовець та ін.; за ред. А.І. Даниленка. – К.: Ін-т екон. та прогнозув., 2010. – 456 с.
11. Центральний банк та грошово-кредитна політика / за ред. А.М. Мороза, М.Ф. Пуховкіної. – К.: КНЕУ, 2005. – 556 с.

REFERENCES

1. *Gritsenko, A.A.* Groshovo-kredytna politeka v umovah zrostannya inflyatsiynih ochikuvan / A.A. Gritsenko // Strategiya rozvitku Ukrayiny. – 2008. – # 1/2. – S. 139–172.
2. Groshl ta kredyty / za red. M. I. Savluka. – 6-te vid., pererobl. i dopovn. – K.: KNEU, 2011. – 592 s.
3. Groshovo-kredytna systema Ukrayiny v umovah rinkovih peretvoren v ekonomitsi : monograflya / za red. O. V. Dzyublyuka. – Ternopil: Kart-Blansh, 2007. – 308 s.
4. Danl ofitslyynogo saytu Natsionalnogo banku Ukrayiny [Elektronniy resurs]. – Rezhym dostupu: www.bank.gov.ua.
5. *Lysiak, L.V.* Byudzhetna politika u sistemi derzhavnogo reguluyuvannya sotsialno-ekonomichnogo rozvitku Ukrayiny : monograflya / L.V. Lysiak. – K.: DNNU AFU, 2009. – 600 s.
6. Polozhennya pro poryadok formuvannya obov'yazkovih dlya bankiv ukrayini ta filiyi inozemnih bankiv v ukrayini : postanova natsionalnogo banku ukrayini vid 16 bereznaya 2006 r. # 91 [Elektronniy resurs]. – Rezhim dostupu: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0312-06/>
7. *Stelmah, V.S.* Groshovo-kredytna politika v Ukrayiny / V.S. Stelmah, A.O. Epifanov, N.I. Grebenik, V.I. Mischenko. – 2-e vid., pererob. i dop. – K.: Znannya, 2003. – 421 s.
8. Strategiya sotsialno-ekonomichnogo rozvitku Ukrayiny ta prioriteti groshovo-kredytnoy pollytiki : materfali nauk.-prakt. konf. (m. KiYiv, 7 grudnya 2006 r.) / V.M. GeEts, A.A. Maksyuta, A.V. Shapovalov ta In. – K.: NBU; IEP NAN UkraYini, 2007. – 242 s.
9. Finansy Ukrayiny: Institutsiyni peretvorennya ta napryami rozvitku / za red. I.Ya. Chugunova. – K.: DNNU AFU, 2009. – 848 s.
10. Fiskalno-byudzhetna ta groshovo-kredytna politika v Ukrayiny: problemi ta shlyahi posilennya vzaEmozv'yazku: monograflya / A.I. Danilenko, A.A. Gritsenko, V.V. Zimovets ta in.; za red. A.I. Danilenka. – K.: In-t ekon. ta prognosuv., 2010. – 456 s.
11. Tsentralniy bank ta groshovo-kredytna politika / za red. A.M. Moroz, M.F. PuhovkinoYi. – K.: KNEU, 2005. – 556 s.

Стаття надійшла до редакції 24.03.2014