

УДК 336.7.02(477)

ОСНОВНІ ІНСТРУМЕНТИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Храпкіна В.В., к.е.н., доцент, МЕГІ
Крутушкіна В.В., асистент, МЕГІ

В статті проаналізовано сучасний стан, основні теоретичні та практичні аспекти грошово-кредитної політики України. Розглянуто основні інструменти, які використовує Національний банк України для проведення монетарної політики, що направлена на стабілізацію фінансової системи країни.

Ключові слова: грошовий ринок, грошово-кредитна політика, Національний банк України, монетарна політика, фінансово-економічна криза.

ВСТУП

Сучасний стан економіки України, в період виходу з фінансово-економічної кризи, висуває нові вимоги до економічної політики держави, які полягають у необхідності зміщення акцентів із зовнішньої орієнтації економіки на активізацію та стимулювання розвитку внутрішнього ринку. Для цього грошово-кредитна політика Національного банку України як складова частина економічної політики країни, має забезпечити відповідне монетарне підґрунтя для виходу країни з фінансової та економічної кризи.

Теоретичні та практичні аспекти грошово-кредитної політики України завжди були полем для гострих дискусій між різними вітчизняними та зарубіжними фінансистами та вченими економістами, які прагнуть знайти шляхи стабілізації фінансово-економічної ситуації в своїх країнах та світі. На думку більшості науковців та практиків процес впливу грошово-кредитної політики на забезпечення певного рівня макроекономічних показників досить складний.

Питання, що формують теоретичні та законодавчо-правові засади грошово-кредитної політики, її інструменти та процес реалізації розглядали Гальчинський А.С., Геєць В.М., Галичин І.О., Івасів Б.С., Кулінець А.П., Лисенко Р.С., Міщенко В.І., Міщенко С.В., Нідзельська І.А., Савлук М.І., Сомик А.В., Стельмах В.С., Шульга С.О. та інші.

Колишні соціалістичні країни (постсоціалістичні) здійснили перехід від командно-адміністративної економіки до ринкової. До групи країн з перехідною економікою належать країни Співдружності Незалежних Держав, Балтії, Центральної та Східної Європи і Китай. Особливість перехідної економіки полягає в тому, що вона вже не є плановою, але ще й не набула усіх характеристик ринкової економіки. У такій економіці діють механізми обох типів систем і водночас важливу роль відіграють неекономічні фактори розвитку [3].

Процес трансформації в перехідних економіках передбачає створення грошово-кредитної системи, що відповідає потребам розвитку ринкової економіки, забезпечує ефективність виробництва та включення національної економіки в міжнародний поділ праці. Вирішення цих завдань потребує трансформації існуючих і створення нових необхідних елементів та структур грошово-кредитних систем. Нових форм та якості набуває грошово-кредитна політика держави, спрямована передусім на забезпечення фінансової стабільності через використання непрямих методів регулювання.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Необхідність наукової розробки цих та багатьох інших проблемних питань грошово-кредитної політики в Україні зумовила актуальність цієї теми. Ціллю статті є висвітлення важливих теоретичних положень у вітчизняній монетарній політиці та її основних інструментах, осмислення перспектив розвитку монетарної політики, та її ролі в регулюванні макроекономічних процесів.

РЕЗУЛЬТАТИ

В умовах ринкової економіки грошово-кредитні системи набувають особливої уваги в суспільному житті. Грошово-кредитні відносини, фінансово-кредитні інститути істотно впливають на економічні та соціальні процеси у країні. Грошово-кредитна система забезпечує ринкову систему механізмами та інструментами реалізації її здатності до саморегулювання, надає державі можливість ефективно впливати на економіку. В ринкових умовах з грошово-кредитною системою стикаються підприємства й великі господарські структури, виконавчі та законодавчі органи влади і, звичайно, власне працівники сфери фінансів.

Сучасний етап розвитку перехідної економіки України, в період теперішньої фінансово-економічної кризи, висуває нові вимоги до економічної політики держави, які полягають у необхідності зміщення акцентів із зовнішньої орієнтації економіки на активізацію та стимулювання розвитку внутрішнього ринку. Для цього грошово-кредитна політика Національного банку України (НБУ) як складова частина економічної політики країни, має забезпечити відповідне монетарне підґрунтя для виходу країни з фінансової та економічної кризи, тобто цінову стабільність та припинити зростання інфляції у довгостроковому періоді.

Поняття «грошово-кредитна політика» має безліч трактувань. Зокрема Законом України «Про Національний банк України» визначено: «грошово-кредитна політика — комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, направлених на регулювання економічного зростання, стримування інфляції та забезпечення стабільності грошової одиниці України, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу» [1].

До визначення поняття «грошово-кредитна політика» застосовують різні підходи. За визначенням Е.Дж. Долана, «у це поняття включаються всі дії уряду, що впливають на кількість грошей, що перебувають в обігу». Іншими словами, грошово-кредитна політика являє собою комплекс заходів регулюючого впливу, спрямованих на зміну грошової маси в обігу. Грошово-кредитна політика покликана безпосередньо впливати на ліквідність банківської системи і, на ділову активність [2].

Інші автори трактують грошово-кредитну політику як один з двох провідних засобів (інший — фінансова політика), за допомогою якого органи влади в ринковій економіці регулярно впливають на темп і напрямки загального економічного зростання, включаючи не лише рівень валового продукту і зайнятості, але й загальний рівень зростання чи падіння цін [4]. Зв'язок монетарної політики із загальноекономічною політикою держави наведено на рис. 1.

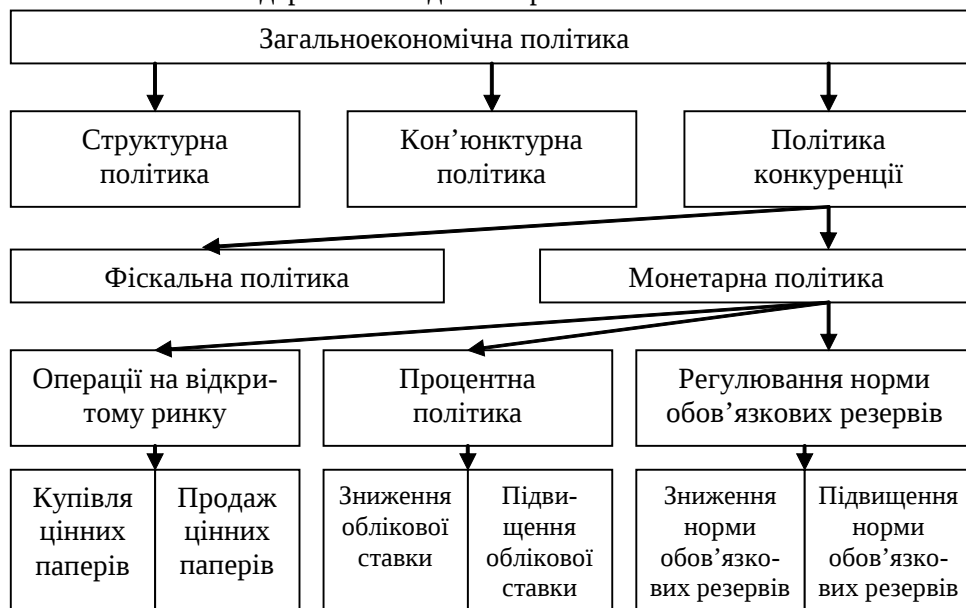


Рис. 1. Зв'язок монетарної політики із загальноекономічною політикою держави

Законом «Про Національний банк України» визначено: «грошово-кредитна політика — комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, направлених на регулювання економічного зростання, стримування інфляції та забезпечення стабільності грошової одиниці України, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу» [1].

Погоджуючись із думкою більшості науковців, можна визначити, що найбільш повним і точним визначенням грошово-кредитної політики є розуміння її як комплексу взаємопов'язаних, спрямованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, що їх проводить держава через свій центральний банк. Грошово-кредитну політику часто називають монетарною, оскільки вона є політикою у сфері управління кількістю грошей в обігу.

Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік враховували тенденції розвитку вітчизняної економіки та грошово-кредитної сфери, передбачали комплекс змінних індикаторів фінансової сфери та систему заходів монетарної політики, спрямованих на забезпечення стабільності національної грошової одиниці, сприяння відновленню економіки та стійкості банківської системи [11].

Головною метою грошово-кредитної політики у 2010 році та надалі відповідно до Конституції України лишатиметься забезпечення стабільності грошової одиниці, що є основою для забезпечення збалансованого економічного розвитку, підвищення рівня зайнятості та реальних доходів населення [10].

У проведенні грошово-кредитної політики Національний банк має автономний статус, підтримує загальну економічну політику Уряду відповідно до Конституції та чинного законодавства України, маючи на меті забезпечення стабільності національної валюти. Дії Національного банку, спрямовані на стабільне довгострокове економічне зростання, концентруються в застосуванні монетарних заходів та інструментів [5].

Національний банк України для проведення монетарної політики яка направлена на стабілізацію фінансової системи країни використовує такі основні інструменти: здійснення операцій на відкритому ринку; процентна політика; встановлення мінімальних обов'язкових резервів для банків; здійснення операцій на валютному ринку; депозитні операції центрального банку та ін.

Операції на відкритому ринку як інструмент грошово-кредитної політики полягають в купівлі-продажу центральним банком цінних паперів. Основними видами цінних паперів, з якими проводяться операції на відкритому ринку, є: казначейські векселі, безпроцентні казначейські зобов'язання, облігації державних позик уряду і місцевих органів влади, облігації окремих приватних компаній, допущені до біржової торгівлі, а також деякі інші першокласні короткострокові цінні папери. Найчастіше центральні банки використовують державні боргові зобов'язання. Операції на відкритому ринку не є інструментами глибокої дії, їхній вплив швидше короткостроковий. Проте їх перевагами є: гнучкість, оперативність, автономність центрального банку при їх здійсненні, можливість швидкої зміни напрямку їх дії та ін.

За результатами січня – вересня 2010 року на організованому фондовому ринку України індекс Фондової Біржі «Перша Фондова Торговельна Система» (ФБ ПФТС), що відображає коливання цін на акції найбільш привабливих підприємств, зріс порівняно з початком року на 211,13 пунктів і на 01.10.2010 становив 784,04 пункти.

Загалом за 9 місяців поточного року обсяг торгів на ПФТС зріс майже у 6 разів і становив понад 43,5 млрд. грн. Головним чинником такого збільшення було суттєве зростання обсягів торгів облігаціями внутрішньої державної позики, а також муніципальними цінними паперами. Протягом січня – вересня 2010 року порівняно з відповідним періодом 2009 року обсяг торгів:

- облігаціями внутрішньої державної позики — збільшився в 18,8 разів — до 38 653,38 млн. грн.;
- акціями — зменшився в 1,2 рази — до 2 892,15 млн. грн.;
- корпоративними облігаціями — зменшився в 1,3 рази — до 1 796,65 млн. грн.;
- муніципальними цінними паперами — збільшився у 4,5 рази — до 129,59 млн. грн.

З початку 2010 року Міністерство фінансів України розмістило облігацій внутрішньої державної позики (далі — ОВДП) на загальну суму 57 948,16 млн. грн., середньозважена дохідність за якими становила 10,65% річних. Зокрема, протягом січня — вересня 2010 року:

- сума коштів, що надійшли до Державного бюджету України за результатами проведення аукціонів з первинного розміщення ОВДП, становила 35 115,47 млн. грн. із середньозваженою дохідністю — 13,27% річних;
- випущено ОВДП для погашення простроченої бюджетної заборгованості з податку на додану вартість на загальну суму 16 442,69 млн. грн. із середньозваженою дохідністю — 5,50% річних;
- випущено ОВДП для збільшення формування статутного капіталу банків на загальну суму 6 390 млн. грн. із середньозваженою дохідністю — 9,50% річних.

Порівняно з попередніми роками суттєво збільшився загальний обсяг ОВДП, що перебувають в обігу за сумою основного боргу. За станом на 01.10.2010 він становив 128,5 млрд. грн., з яких 49,9% — у власності Національного банку України, 33,7% — банків, 10,1% — інших суб'єктів і 6,3% — у власності нерезидентів [10]. В першому півріччі 2009 року Національний банк України здійснював операції з викупу державних облігацій України, загальний обсяг яких становив 20,2 млрд. грн. Такі операції проводилися як з метою регулювання ліквідності, так і на виконання вимог статті 84 Закону України «Про державний бюджет України на 2009 рік» та статті 2 Закону України «Про першочергові заходи щодо запобігання негативним наслідкам фінансової кризи та про внесення змін до деяких законодавчих актів України» [9].

Ще одним інструментом для проведення монетарної політики, що використовує Національний банк України є процентна політика. Вона полягає у зміні облікової ставки та інших процентних ставок за кредитами, що центральний банк надає комерційним банкам

Процентна політика Національного банку України в 2010 році проводилася адекватно до макроекономічної ситуації і спрямовувалася на утримання вартості грошей на позитивному рівні щодо інфляції з метою стимулювання повернення вкладів у банківську систему, нівелювання девальваційного тиску та інфляційних ризиків.

З метою сприяння закріпленню позитивних тенденцій на грошово-кредитному ринку та створення стимулів для поліпшення ситуації в реальному секторі економіки Національний банк України в січні – вересні 2010 року тричі знижував облікову ставку, яка є базовою щодо інших процентних ставок Національного банку України. З 10 серпня 2010 року її було встановлено на рівні 7,75%.

Відповідним чином коригувалися і ставки за активними та пасивними операціями Національного банку України. Середньозважена процентна ставка за операціями з рефінансування у січні — вересні 2010 року становила 11,8% і була нижчою, ніж середньозважена ставка рефінансування як в цілому за 2009 рік (16,7%), так і в будь-якому місяці минулого року. Середньозважена ставка за мобілізаційними операціями за цей період (3,2%) також була меншою, ніж середньозважена ставка за 2009 рік (6,6%). Незважаючи на активне проведення мобілізаційних операцій у III кварталі, середньозважена ставка за ними перебувала на рівні нижчому, ніж у попередні періоди. Так, у III кварталі середньозважена ставка за мобілізаційними операціями становила 0,9%, тоді як у I та II кварталах — 5,72% та 4,85% відповідно [9].

За даними Департаменту монетарної політики Національного банку України в Монетарному огляді за III квартал 2010 р. відмічено, що для досягнення цілей щодо інфляції Національний банк України під час здійснення монетарної політики (у міру розвитку монетарного трансмісійного механізму) поступово переходить до переважного використання процентної ставки як основного інструменту монетарної політики та забезпечення гнучкості обмінного курсу. Прогнозні монетарні параметри, що були закладені в програму “Стенд-бай», передбачали зростання монетарної бази в 2010 році на рівні 15,4%. Поряд з цим Національний банк України коригуватиме свою монетарну політику в разі появи тиску на інфляцію чи обмінний курс.

Наступним інструментом грошово-кредитної політики є встановлення мінімальних обов’язкових резервів для банків. Регулювання норми обов’язкових резервів полягає у встановленні обов’язкової норми ресурсів, яку комерційні банки повинні зберігати в центральному банку у відсотках до залучених коштів.

Обов’язкові резерви є інструментом глибокої дії і виконують дві функції: по-перше, вони як ліквідні резерви слугують забезпеченням зобов’язань комерційних банків по депозитах їхніх клієнтів. Періодичною зміною норми обов’язкових резервів центральний банк підтримує ступінь ліквідності комерційних банків на мінімально припустимому рівні в залежності від економічної ситуації; по-друге, мінімальні резерви є інструментом, який використовується центральним банком для регулювання обсягу грошової маси в країні.

За допомогою зміни норми обов’язкових резервів центральний банк регулює масштаби активних операцій комерційних банків.

Спираючись на дослідження вітчизняних науковців з цього питання, можна зробити висновок, що НБУ на протязі 2007-2010 рр. проводячи політику обов’язкового резервування, намагався досягти наступних цілей: стимулювати проведення депозитно-кредитних угод в національній валюті; зменшити операції банків в іноземній валюті, роблячи їх більш витратними для банків; зменшити валютний ризик; обмежити зовнішнє кредитування, яке відбувалось в іноземній валюті. Отже, НБУ реалізовував, стосовно гривневих коштів, насичення ринку, тобто проводив експансійну політику та, стосовно іноземних коштів, зв’язування на ринку, тобто рестрикційну політику [7].

Вітчизняна практика використання механізму мінімальних резервних вимог свідчить про зміну жорсткої політики Національного банку в застосуванні цього інструмента на більш помірковану та зважену. Вона виявляється у зменшенні норм обов’язкового резервування в регулюванні ліквідності та посилення ролі більш гнучких інструментів, зокрема, рефінансування та процентної політики; постійному удосконаленні внутрішніх важелів регулювання механізму обов’язкового резервування. З метою вилучення зайвої ліквідності банківської системи центральний банк активно використовує такий інструмент, як депозитні операції. Ці операції дозволяють оперативно залучати в депозити тимчасово вільні грошові кошти банків і тим самим практично миттєво нейтралізувати їхній можливий тиск на валютний ринок. Вони можуть бути строком на один день, на тиждень, на два тижні.

ВИСНОВКИ

Грошово-кредитна політика держави є не просто складовою загальноекономічної політики, а її ключовим елементом з огляду на результативність і ефективний вплив на економіку. Тому, застосу-

вання основних монетарних методів грошово-кредитної політики, на відміну від використання адміністративних, дає можливість зберегти ринкові механізми, сприяє підвищенню ефективності ринкових механізмів у частині саморегулювання, нейтралізуючи певні недоліки, притаманні ринковій економіці. Процес виходу із фінансової та економічної криз, що склалися сьогодні в Україні, необхідно будувати на основі поєднання використання важелів, заходів та інструментів, що впливають не лише на фінансовий (грошово-кредитний), а й реальний сектор економіки.

Національний банк України для проведення монетарної політики, яка направлена на стабілізацію фінансової системи країни, використовує такі основні інструменти: здійснення операцій на відкритому ринку; процентна політика; встановлення мінімальних обов'язкових резервів для банків; здійснення операцій на валютному ринку; депозитні операції центрального банку та ін.

ЛІТЕРАТУРА

1. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 № 679-XIV, зі змінами і доповненнями // Електронний ресурс. — Режим доступу: [http: www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).
2. Долан Э.Дж. и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Пер. с англ. В. Лукашевича и др.; Под общ. ред. В. Лукашевича. — Л., 1991. — 448 с.
3. Иванов В. М. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн: Курс лекцій./ В.М. Иванов, І.Я. Софіщенко — К.: МАУП, 2001. — 232 с.: іл. — Бібліогр.: с. 223-226.
4. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків /Пер. з англ. С. Панчишин, А. Стасишин, Г. Стеблій. — К.: Основи, 1999. — 963 с.
5. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / За ред. В.С. Стельмаха. — К.: Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. — 404 с.
6. Дзюблюк О. Грошово-кредитна політика в період кризових явищ на світових фінансових ринках / О. Дзюблюк // Вісник Національного банку України. — 2009. — №5. — С. 20-30.
7. Ларіонова К.Л. Сучасний стан та перспективи змін грошово-кредитної політики України / К.Л. Ларіонова, Г.Ш. Капінос. // Вісник Хмельницького національного університету. — 2010. — №1. — Т. 1. — Хмельницький, 2010.
8. Міщенко В.І. Основні принципи координації монетарної і фінансової політики / В.І. Міщенко // Вісник Української академії банківської справи. — 2007. — №1 (22). — С. 11-14.
9. Монетарний огляд за III квартал 2009 р. / Департамент монетарної політики Національного банку України // Електронний ресурс. — Режим доступу: [http: www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).
10. Монетарний огляд за III квартал 2010 р. / Департамент монетарної політики Національного банку України // Електронний ресурс. — Режим доступу: [http: www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).
11. Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік (Департамент монетарної політики Національного банку України // Електронний ресурс. — Режим доступу: [http: www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).
12. Основні тенденції грошово-кредитного ринку України // Електронний ресурс. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.