

О. В. Метлушко,
викладач кафедри банківської справи
Тернопільський національний економічний університет

ОСНОВНІ ЗАСАДИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

Анотація. У статті досліджено процес розроблення та прийняття Основних засад грошово-кредитної політики, узагальнено особливості головного документу НБУ та обґрунтовано пропозиції щодо його вдосконалення.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, Основні засади грошово-кредитної політики, структура документа, головний документ монетарної політики, цілі грошово-кредитної політики.

Аннотация. В статье исследован процесс разработки и принятия Основных принципов денежно-кредитной политики, обобщены особенности главного документа НБУ и обоснованы предложения по его совершенствованию.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, Основные направления денежно-кредитной политики, структура документа, главный документ монетарной политики, цели денежно-кредитной политики.

Summary. In the article have been analyzed processes of preparation and adoption of the main document of monetary policy. Grounded are proposals concerning improve the «Monetary policy Framework» of National Bank of Ukraine.

Keywords: monetary policy, Monetary policy Framework, structure of document, the main instrument of monetary policy, the objectives of monetary policy.

Постановка проблеми. Розвиток економічних відносин в Україні на сучасному етапі вимагає прозорості грошово-кредитної політики та її узгодженості із іншими складовими загальноекономічної політики держави. Саме тому висувуються нові вимоги до розроблення, виконання та підзвітності грошово-кредитної політики України. Належний рівень прозорості має забезпечити основне підґрунтя її ефективності щодо досягнення цінової стабільності – високу довіру суспільства та відповідність ринкових очікувань

загальному вектору грошово-кредитної політики. За таких умов посиленої уваги вимагає процес прийняття та ефективності Основних засад грошово-кредитної політики як головного документу Національного банку України.

Дослідження основних засад формування сучасної грошово-кредитної політики набирають актуальності через необхідність пошуку пріоритетних інструментів монетарного регулювання. Аналіз досвіду застосування Національним банком України тих чи інших інструментів дає змогу визначити рівень ефективності грошово-кредитної політики та запропонувати можливі шляхи його підвищення.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Зростання ролі грошово-кредитної політики у загальноекономічній політиці держави зумовлює необхідність її вдосконалення. На окремі аспекти сучасного стану грошово-кредитної політики України та основних засад її формування звертали увагу відомі економісти: І. Ветрова, А. Гальчинський, О. Дзюбенко, О. Дзюблюк, В. Лагутін, С. Леонов, М. Мороз, О. Папаїка, В. Прадун, М. Пуховкіна, М. Савлук, Є. Свірідов, А. Сомик, А. Щетинін, О. Шульгіна та ін., виявляючи наявні можливості підвищення її ефективності. Зокрема, А. Сомик вважає сучасну грошово-кредитну політику недостатньо прозорою [1, 23]. О. Шульгіна акцентує увагу на її прецесійності та нестабільності [2, 160]. О. Дзюбенко зазначає, що сучасна практика грошово-кредитного регулювання передбачає застосування традиційних методів, що набувають нового звучання в умовах посткризового періоду. Враховуючи проблеми, для поліпшення стану фінансового ринку України релевантною є зміна грошово-кредитної політики на більш жорстку і послідовну [3]. Є. Свірідов підкреслює, що монетарна політика, будучи одним із головних каналів впливу держави на економіку, потребує тісного узгодження із пріоритетними цілями інших складових державного регулювання, в першу чергу, бюджетно-податкової політики [4, 88].

Таким чином, проблеми розроблення грошово-кредитної політики України у напрямку підвищення її прозорості й ефективності досліджують

багато вітчизняних учених, проте, незважаючи на значні здобутки науковців, існує необхідність подальшого аналізу ефективності грошово-кредитної політики, особливо в умовах фінансової нестабільності, задля пошуку шляхів подолання недоліків монетарного регулювання та підвищення його результативності. Саме це і визначає актуальність та практичну цінність дослідження основних засад формування сучасної грошово-кредитної політики Національного банку України.

Мета і завдання дослідження. Метою статті є подальший розвиток теоретико-методологічних засад дослідження головного документа грошово-кредитної політики України в умовах специфіки процесів трансформації нашого суспільства та розроблення практичних рекомендацій щодо підвищення його послідовності та прозорості.

Досягнення цієї мети зумовило необхідність постановки та вирішення таких завдань:

- дослідити порядок розроблення та прийняття Основних засад грошово-кредитної політики;
- проаналізувати Основні засади грошово-кредитної політики на 2013 рік;
- розробити пропозиції щодо вдосконалення головного документу грошово-кредитної політики на сучасному етапі.

Виклад основного матеріалу. Кінцевою метою монетарної політики, тобто її стратегічною глобальною метою є забезпечення стабільності цін, повної зайнятості, зростання реального обсягу виробництва тощо. Поточна грошово-кредитна політика, на відміну від глобальної, зорієнтована на виконання конкретніших завдань. Насамперед, це забезпечення внутрішньої стабільності грошей, регулювання економічного циклу, вибір економічної ідеології, якій надає перевагу уряд тієї чи іншої країни.

В цілому, метою грошово-кредитної політики є не лише підтримання стабільності національної грошової одиниці, а відтак і загального рівня цін, але й досягнення високого рівня зайнятості та виробництва, а також забезпечення банківської організації платіжного обігу всередині країни та за кордоном.

Розвиток фінансово-кредитної системи країни визначається ефективністю монетарного регулювання, що базується на використанні дієвого інструментарію грошово-кредитної політики. На кожному етапі економічного розвитку країни центральний банк визначає цілі своєї діяльності, що передбачають пріоритетність використання окремих інструментів. В Україні на законодавчому рівні формуються основні засади грошово-кредитної політики на кожний рік, де визначається перелік інструментів та методів, за допомогою яких відбувається регулювання фінансово-кредитної системи країни. Відповідно до ст. 9 Закону України «Про Національний банк України» функція з розроблення «Основних засад грошово-кредитної політики» та здійснення контролю за їх виконанням покладена на Раду НБУ [5].

Основні засади грошово-кредитної політики – це документ, який Рада НБУ розробляє щорічно у середньостроковій перспективі задля пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі, сприяння стабільності банківської системи, за умови, що це не перешкоджає досягненню цілі з підтримки цінової стабільності в державі та сприяння додержання стійких темпів економічного зростання.

Цей документ містить такі положення:

- стислий огляд стану та основних тенденцій розвитку економіки України, її фінансової та грошово-кредитної сфер;
- очікувані зміни зовнішніх та внутрішніх економічних чинників та їх вплив на стан грошово-кредитного ринку;
- основні прогностичні показники економічного розвитку на наступний рік та середньостроковий період;
- окреслення основних ризиків та загроз щодо забезпечення цінової стабільності, стабільного функціонування фінансових ринків та ефективного розвитку економіки;
- основні прогностичні показники розвитку грошово-кредитної сфери на наступний рік та середньостроковий період;

– завдання та цільові орієнтири грошово-кредитної політики на наступний рік та середньостроковий період;

– основні принципи, напрями діяльності Національного банку України із забезпечення реалізації визначених цілей та завдань грошово-кредитної політики [6].

При розробленні Основних засад грошово-кредитної політики Рада НБУ використовує макроекономічні показники, розраховані Кабінетом Міністрів України, та приймає до уваги прогностичні оцінки макроекономічної динаміки, розроблені у Національному банку України.

Підготовка «Основних засад грошово-кредитної політики» передбачає здійснення аналізу:

• економічного і соціального розвитку України за минулий та поточний роки, у тому числі:

- динаміки валового внутрішнього продукту за його складовими;
- інфляції та чинників її формування;
- проведення фіскальної політики;
- змін у соціальній сфері, що включають зайнятість населення, його доходи тощо;

• розвитку основних секторів економіки:

- домашніх господарств, нефінансових підприємств і організацій;
- державних фінансів;
- фінансового сектору;

• грошово-кредитного ринку та реалізації грошово-кредитної політики у минулому та поточному роках, у тому числі:

- динаміки та джерел формування монетарної бази та грошової маси;
- структури грошової маси;
- монетарних коефіцієнтів;
- кредитів у реальний сектор економіки;

• стану валютного ринку України, його міжбанківського та готівкового сегментів, політики Національного банку України щодо здійснення інтервенцій,

рівня й динаміки обмінних курсів, змін купівельної спроможності гривні, обсягу іноземної валюти Національного банку України та джерел їх формування;

- використання інструментів, за допомогою яких здійснювалось регулювання грошово-кредитного ринку;

- прогнозу макроекономічного розвитку України, включаючи ВВП за його складовими, рівень інфляції, показники бюджету, платіжний та торговельний баланс, ринок праці, доходи населення та заробітну плату.

В «Основних засадах грошово-кредитної політики» відображається визначення і характеристика:

- цілей грошово-кредитної політики на наступний рік та більш тривалий період (3 роки) з урахуванням макроекономічної ситуації і стану грошово-кредитної сфери;

- основних напрямів і механізмів забезпечення реалізації цілей грошово-кредитної політики;

- узгодженості грошово-кредитної політики з економічною політикою Уряду.

Відповідно до статті 33 Бюджетного кодексу України, Міністерство фінансів України спільно з іншими центральними органами виконавчої влади розробляє проект Основних напрямів бюджетної політики на наступний бюджетний період і до 20 березня року, що передує плановому, подає його на розгляд до Кабінету Міністрів України [7].

Національний банк України подає Президентові України, Верховній Раді України та Кабінету Міністрів України:

- до 15 березня року, що передує плановому, прогнозні монетарні показники на наступний рік;

- до 1 квітня року, що передує плановому, інформацію про розрахунок частини прогнозованого прибутку, яка підлягатиме перерахуванню до державного бюджету, до розподілу поточного року, а до 1 вересня – до розподілу наступного року.

Матеріали для розроблення Основних засад грошово-кредитної політики мають включати табличну інформацію щодо показників, які характеризують:

- динаміку інфляції та валютного курсу (дефлятор ВВП, приріст індексу споживчих цін, приріст індексу цін виробників, базова інфляція, офіційний курс гривні до долара США, євро та російського рубля, реальний ефективний курс гривні);

- динаміку грошових агрегатів (монетарна база, M0, M1, M2, M3, рівень монетизації, грошовий мультиплікатор, швидкість обігу грошей);

- соціально-економічне становище України (номінальний ВВП, реальний ВВП, баланс руху поточних операцій, рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій, валовий зовнішній борг України тощо);

- прогностичні макроекономічні, фінансові та монетарні показники (ВВП, дефіцит (профіцит) державного бюджету, платіжний баланс, монетарна база, грошова маса, інфляція тощо) [6].

Проект Основних засад грошово-кредитної політики вноситься Головою Ради Національного банку України або керівником робочої групи на розгляд Ради Національного банку для прийняття рішення.

Рада Національного банку до 10 вересня приймає рішення про схвалення Основних засад грошово-кредитної політики, публікує їх в офіційних виданнях та подає щорічно до 15 вересня до Верховної Ради України для інформування.

Відповідно до прийнятого варіанту Основних засад грошово-кредитної політики НБУ на 2013 рік, її пріоритетною метою є «забезпечення стабільності грошової одиниці України. Стабільна грошова одиниця розглядається як одна з базових цінностей суспільства, одна з головних гарантій захисту приватних економічних інтересів кожного громадянина та необхідна умова досягнення стратегічних цілей економічного розвитку України – забезпечення високих темпів економічного зростання на засадах модернізації та інноваційного розвитку, побудова сучасної, стійкої, відкритої і конкурентоспроможної у світовому масштабі економіки та забезпечення на цій основі підвищення добробуту населення нашої держави» [8].

На 2013-2014 рр.. планується інфляція на рівні 4-6%, а починаючи з 2015 року – утримуватися в межах 3-5% [8], що означає продовження тенденції її зниження, починаючи з 2008 року. При цьому перед економікою ставиться завдання сталого зростання, що вимагатиме адекватного фінансування і очевидно може бути пов'язане зі зростанням цін.

Передбачається, зокрема, що грошова база (тобто емісія) гривні буде зростати темпами близько 6-8% [8], що з урахуванням дії мультиплікатора може призвести до зростання грошової маси в діапазоні 14-18%. Іншими словами, збільшення грошей в економіці, як заплановано, не призведе до такого ж збільшення цін. Зазначимо, що вказана тенденція «відставання» цін від зростання ліквідності спостерігається у вітчизняній економіці вже понад 10 років.

Необхідно зазначити, що у цілому Основні засади грошово-кредитної політики на 2013 рік відповідають Порядку розроблення Основних засад грошово-кредитної політики та здійснення контролю за її проведенням:

- середньострокова орієнтованість документа, розширений часовий горизонт (три роки), що забезпечує передбачуваність дій монетарної влади та дозволяє суб'єктам ринку спрогнозувати бізнес-середовище;
- чітко визначена структура (розділи), що забезпечує логіку викладення інформації та полегшує її сприйняття;
- основні показники оцінки (критеріїв виконання) заявлених намірів заходів НБУ.

Однак, не усі прогностні макроекономічні, фінансові та монетарні показники зазначені у цьому Документі, як того вимагає Порядок розроблення Основних засад грошово-кредитної політики та здійснення контролю за її проведенням. Зокрема, відсутні планові показники офіційного курсу гривні до долара США, євро та російського рубля, номінальний ВВП, реальний ВВП тощо.

Разом з тим, ми вважаємо, що визначення основних орієнтирів грошово-кредитної політики (інфляція, зайнятість, платіжний баланс, економічний

розвиток) не можуть вирішуватись лише Національним банком України, який має вплив виключно на пропозицію грошей. Формування попиту – це сфера діяльності Кабінету Міністрів України, і дієвість та реальність грошово-кредитної політики залежать саме від цих факторів. Адже пропозиція грошей без співвіднесення із попитом є безвідносною категорією. Не випадково в Основних засадах Єдиної державної грошово-кредитної політики Росії обов'язково передбачаються умови і вимоги, яким має відповідати діяльність уряду як запорука реалізації грошово-кредитної політики. До факторів, які залежать насамперед від діяльності уряду, віднесені цінова і тарифна політика в цілому, зростання цін, (в т. ч. підприємств-монополістів), а також зростання цін в певних секторах економіки, зайнятість, оплата праці, рівень заробітної плати, зростання бюджетних видатків та їх структура, зовнішньоекономічна діяльність тощо. Зазначені проблеми можуть вирішуватися лише спільно Урядом і Національним банком України.

З огляду на зазначене, вважаємо доцільним створення Ради з питань грошово-кредитної політики при Верховній Раді України, яка здійснюватиме підготовку висновків щодо проекту Державного бюджету України з питань грошово-кредитної політики та прийматиме участь у формуванні Основних напрямів бюджетної політики України на кожен рік. Таким чином забезпечиться формування єдиної загальнодержавної грошово-кредитної політики на широкій основі, а не як відомчої політики НБУ.

Суттєвим фактором удосконалення грошово-кредитної політики є ширше запровадження принципу плановості, що передбачає прийняття єдиного плану – Основних засад грошово-кредитної політики, – як узгодженого плану дій Уряду і Національного банку України для встановлення єдиного державного узгодженого, скоординованого режиму реалізації грошово-кредитної політики. Цьому сприятиме і прийняття Кабінетом Міністрів України постанови про координацію діяльності міністерств і відомств у межах реалізації Основних засад грошово-кредитної політики [9].

В практичній діяльності оптимальним варіантом втілення цього принципу (єдності економічної, фінансової і грошово-кредитної політики) має стати одночасне і узгоджене прийняття Верховною Радою України програми економічного і соціального розвитку, Державного бюджету та Основних засад грошово-кредитної політики країни на відповідний рік, а також координація дій Національного банку та органів державної виконавчої влади.

Ще одним недоліком прийнятих у 2013 р. Основних засад грошово-кредитної політики вважаємо відсутність чітко зазначених цілей грошово-кредитної політики НБУ. Виняток становить визначена Конституцією України та Законом України «Про Національний банк України» стратегічна ціль – забезпечення стабільності грошової одиниці України. Способи досягнення цієї цілі (проміжні та тактичні цілі) чітко в документі не прописані. Відтак різноманітність, відсутність чіткої координації та ієрархії цілей і задач зумовлюють необхідність їх систематизації. Оскільки грошово-кредитна політика є складовою економічної політики держави, то її цілі і задачі не можуть бути виключною прерогативою НБУ, який при цьому не несе повної відповідальності за їх недосягнення (наприклад, щодо забезпечення зайнятості), оскільки негативні явища в сфері економіки унеможливають виконання завдань грошово-кредитної політики.

Також доцільним вважаємо у цьому документі окремим розділом визначити підзвітність грошово-кредитної політики. Так у документах центральних банків багатьох країн (Австралія, Польща, Молдова, Албанія, Японія тощо) є підрозділ («Підсумки виконання», «Процес прийняття рішень, інформування і прозорість монетарної політики», «Прозорість і підзвітність», «Комунікації щодо прийняття рішень з монетарної політики»), в якому міститься коротка інформація: щодо ролі комунікаційної політики в забезпеченні досягненні цілей центрального банку; процедури здійснення контролю за реалізацією монетарної політики; процедури внесення змін у монетарну політику, донесення цих змін і результатів виконання документа до громадськості; інструментів підзвітності та комунікаційної політики, які

застосовуватиме центральний банк для інформування громадськості (прес-релізи, прес-конференції, протоколи зборів, інфляційний звіт, звіт щодо реалізації монетарної політики тощо) [10, 244].

Висновки. В результаті розгляду питань про Основні засади грошово-кредитної політики як основний документ НБУ вважаємо, що його доцільно приймати Верховній Раді України. Він має бути якісно вдосконалений за рахунок більшої кількості показників, які узгоджено визначаються як НБУ, так і органами державної виконавчої влади. Зокрема, на нашу думку, в документі, який визначає Основні засади грошово-кредитної політики на відповідний рік, має встановлюватися загальний обсяг золотовалютного резерву Національного банку, його структура та порядок використання коштів із цього фонду.

Тому, вважаємо, що грошово-кредитна політика має бути єдиною державною, а не відомчою політикою; Основні засади грошово-кредитної політики повинні визначатися виключно Верховною Радою України на основі ряду певних показників, визначених як НБУ, так і органами державної виконавчої влади; в документі доцільно мінімізувати аналітичний матеріал щодо оцінювання поточного стану економіки та не включати інформацію щодо оцінки заходів грошово-кредитної політики в поточному році; доповнити документ інформацією щодо засад підзвітності перед суспільством щодо виконання Основних засад грошово-кредитної політики.

Отже, урахування наведених пропозицій при розробленні проекту Основних засад грошово-кредитної політики дозволить логічно структурувати зазначений Документ, привести його зміст у відповідність до назви, збільшити прозорість і підзвітність грошово-кредитної політики. На нашу думку, це позитивно позначиться на підвищенні довіри громадськості до дій НБУ та ефективності грошово-кредитної політики.

Література:

1. Сомик А. Особливості дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в період кризи: канали цін активів, обмінного курсу та очікувань суб'єктів ринку [Текст] / А. Сомик // Вісник НБУ. – 2010. – № 11. – С. 22-26.

2. Шульгіна О. В. Інструменти грошово-кредитного регулювання в процесі реалізації антикризової структурної політики [Текст] / О. В. Шульгіна // Вісник Хмельницького національного університету. – Т. 1. – 2011. – № 2.
3. Дзюбенко О. В. Проблеми і перспективи грошово-кредитного регулювання [Текст] / О. В. Дзюбенко. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/2_KAND_2011/Economics/78143.doc.htm
4. Свіридов Є. Ю. Грошово-кредитна і бюджетна політика як чинники економічної безпеки держави [Текст] / Є. Ю. Свіридов // Проблеми розвитку і вдосконалення фінансової системи. – 2012. – С. 83-89 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vddfa/2012_1/Sviridov.pdf
5. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 № 679-XIV // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. – 2002. – Вип. 5. – С. 42-64.
6. Порядок розроблення Основних засад грошово-кредитної політики та здійснення контролю за її проведенням. Затверджено Рішення Ради Національного банку України від 05.09.2012 № 21 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0021500-12/page>
7. Бюджетний кодекс України: Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2010. – № 50-51. – Ст. 572.
8. Основні засади грошово-кредитної політики НБУ на 2013 рік. Рішення Ради НБУ від 05.09.2012 р. № 16 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/go/vr016500-12>
9. Ветрова І. В. Правові основи реалізації грошово-кредитної політики Національного банку України [Текст] / І. В. Ветрова // Автореф. на здоб. наук. ступеня канд. юрид. наук за спец. 12.00.07. – Київ. – 2007. – 19 с.
10. Сомик А. В. Головний документ грошово-кредитної політики: зарубіжний досвід і перспективи його використання в Україні [Текст] / Анжеліка Сомик. Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2011. – № 3 (12). – С. 241-245.